

Finanční analýza společnosti Kameníček a.s.

Jakub Janků

Bakalářská práce
2016



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav podnikové ekonomiky
akademický rok: 2015/2016

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jakub Janků**
Osobní číslo: **M120201**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Finanční analýza společnosti Kameníček a.s.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

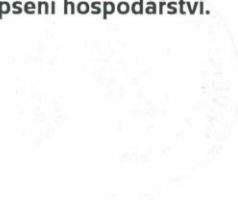
I. Teoretická část

- Provedte průzkum literárních pramenů a zpracujte teoretické a metodické poznatky týkající se tvorby finanční analýzy.

II. Praktická část

- Analyzujte uvedené dokumenty a vytvořte podklad pro tvorbu finanční analýzy.
- Na základě analýzy zhodnoťte finanční zdraví podniku a navrhněte opatření vedoucí ke zlepšení hospodářství.

Závěr



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

Seznam odborné literatury:

BERGEVIN, Peter M., Financial statement analysis: an integrated approach. Upper Saddle River, N.J.: Prentice Hall, 2002, 598 s. ISBN 01-303-2534-1.
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Vyd. 2. Praha: Oeconomica, 2004. ISBN 802450684X.
KISLINGEROVÁ, Eva, Manažerské finance. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: C. H. Beck, Beckova edice ekonomie. 2007, 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Podnikové finance. Studijní pomůcka pro distanční studium. 1.vyd. Zlín: UTB Zlín, 2005, 293 s. ISBN 8073183277.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. František Merta**

Datum zadání bakalářské práce: **7. dubna 2016**

Termín odevzdání bakalářské práce: **16. května 2016**

Ve Zlíně dne 7. dubna 2016



doc. Ing. Roman Bobák, Ph.D.
proděkan



prof. Ing. Felicita Chromjaková, Ph.D.
ředitel ústavu

Příjmení a jméno: Janke Jakub Obor: Management a ekonomika

PROHLÁŠENÍ

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 obhajoby¹⁾;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na příslušném ústavu Fakulty technologické UTB ve Zlíně a jeden výtisk bude uložen u vedoucího práce;
- 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. 3²⁾;
- beru na vědomí, že podle § 60³⁾ 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 § 60³⁾ odst. 2 a 3 mohu užit své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- 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, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

¹⁾ zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47 Zveřejňování závěrečných prací:

(1) Vysoká škola nevydělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.

(2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlížení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.

(3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

²⁾ 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, § 35 odst. 3:

(3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

³⁾ 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, § 60 Školní dílo:

(1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užit či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlídá k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

Ve Zlíně 10.5. 2016

.....

ABSTRAKT

ABSTRAKT

Bakalářská práce se zabývá vyhledáním a využitím účetních informací k finanční analýze podniku Kameníček a.s. v letech 2010–2014. Práce je rozdělena na dvě hlavní části. V první, teoretické části jsou vysvětleny základní metody analýzy, které slouží k posouzení podniku. V druhé části jsou nabyté poznatky aplikovány na podnik Kameníček a.s. a s pomocí finančních nástrojů je určeno jeho finanční zdraví. Na závěr jsou uvedeny doporučení pro budoucí rozvoj firmy.

Klíčová slova: finanční analýza, účetní výkazy, rentabilita, likvidita, aktivita, zadluženost, finanční zdraví, souhrnné ukazatele

ABSTRACT

This bachelor thesis deals with finding and using the accounting information for the financial analysis of the company Kamenicek Inc. for the period 2010-2014. This work is divided into two main parts. In the first, theoretical part explains the basic analysis methods used to assess the company. In the second part, acquired knowledge is applied to the company Kameníček Inc. and its financial situation is determined by using basic indicators. Recommendations for the future development are given in the conclusion of this work.

Keywords: Financial Analysis, Financial Statements, Profitability, Liquidity, Activity, Indebtedness, Financial Health of a Company, Summary Ratios

Tímto bych velmi ráda poděkoval svému vedoucímu bakalářské práce Ing. Františku Mertovi za cenné rady, které mi poskytl při zpracování.

Také děkuji panu Jiřímu Matějkovi ze společnosti Kameníček a.s., za příjemnou spolupráci a poskytnutí potřebných informací, nezbytných pro vypracování této práce.

V neposlední řadě patří velký dík mé rodině, za podporu projevovanou po celou dobu mého studia.

OBSAH

ÚVOD.....	11
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	112
I TEORETICKÁ ČÁST	13
1 FINANČNÍ ANALÝZA	14
1.1 PŘEDMĚT A ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY	14
1.2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	14
1.2.1 Rozvaha.....	15
1.2.2 Výkaz zisků a ztrát	15
1.2.2.1 Výnosy	16
1.2.2.2 Náklady	16
1.2.2.3 Výsledek hospodaření	16
1.2.3 Cash flow	16
1.3 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	17
1.3.1 Horizontální a vertikální analýza	17
1.3.1.1 Horizontální analýza	17
1.3.1.2 Vertikální analýza	17
1.4 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	18
1.4.1 Čistý pracovní kapitál.....	18
1.4.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP).....	18
1.5 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	19
1.5.1 Analýza zadluženosti.....	19
1.5.1.1 Celková zadluženost	19
1.5.1.2 Míra zadluženosti.....	19
1.5.1.3 Úrokové krytí	20
1.5.1.4 Krytí dlouhodobého majetku	20
1.5.2 Analýza rentability	20
1.5.2.1 Rentabilita celkového kapitálu (ROA).....	21
1.5.2.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE).....	21
1.5.2.3 Rentabilita tržeb (ROS)	22
1.5.2.4 Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)	22
1.5.3 Analýza likvidity	22
1.5.3.1 Běžná likvidita (Current Ratio).....	23
1.5.3.2 Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio)	23
1.5.3.3 Hotovostní likvidita (Cash Position Ratio).....	23
1.5.4 Analýza aktivity	23
1.5.4.1 Obrat aktiv	24
1.5.4.2 Doba obratu zásob	24
1.5.4.3 Doba obratu pohledávek	24
1.5.4.4 Doba obratu závazků	25

1.6	ANALÝZA PRACOVNÍHO KAPITÁLU	25
1.7	VZÁJEMNÉ PŮSOBENÍ ANALÝZ.....	26
1.8	ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ.....	27
1.8.1	Z - skóre (Altmanův model).....	27
1.8.2	Index IN.....	29
1.8.2.1	Index IN99	29
1.8.2.2	Index IN01	29
1.8.2.3	Index IN05	29
1.8.3	EVA – ekonomická přidaná hodnota	30
1.8.4	Spider analýza	32
1.9	ANALÝZA SOUSTAV POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	33
1.9.1	Du Pontův rozklad.....	34
1.1	SHRNUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI PRÁCE	35
II	PRAKTICKÁ ČÁST	36
2	ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOST.....	37
2.1	ORGANIZAČNÍ STRUKTURA.....	38
2.1.1	Organizační struktura Kameníček Hostice a.s.	38
2.1.2	Organizační struktura akciové společnosti Kameníček.....	38
2.2	ZAMĚSTNANCI.....	39
2.3	SWOT ANALÝZA.....	40
2.4	CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ	41
2.4.1	Zemědělství, lesnictví a rybářství.....	41
3	FINANČNÍ ANALÝZA	42
3.1	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA.....	42
3.1.1	Horizontální analýza rozvahy.....	42
3.1.2	Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát.....	43
3.2	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	45
3.2.1	Vertikální analýza rozvahy.....	45
3.2.2	Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát.....	46
3.3	ANALÝZA PŘIDANÉ HODNOTY	48
3.4	POMĚROVÉ UKAZATELE SPOLEČNOSTI.....	49
3.4.1	Analýza zadluženosti.....	49
3.4.2	Analýza rentability	50
3.4.3	Analýza likvidity	52
3.4.4	Analýza aktivity	53
3.4.5	Další poměrové ukazatele	54
3.5	ANALÝZA ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU	56
3.6	ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ.....	56
3.6.1	Z-skóre	56
3.6.2	Index IN.....	57
3.6.2.1	Index IN99	57
3.6.2.2	Index IN01	58

3.6.2.3	Index IN05	58
3.6.3	EVA – ekonomická přidaná hodnota	59
3.6.4	Spider analýza	60
3.7	DU PONTŮV ROZKLAD ROE	62
4	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A DOPORUČENÍ NA ZLEPŠENÍ HOSPODAŘENÍ	64
	ZÁVĚR	68
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	70
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	72
	SEZNAM OBRÁZKŮ	73
	SEZNAM TABULEK.....	74
	SEZNAM PŘÍLOH.....	75

ÚVOD

Ve své bakalářské práci se zaměřím na finanční analýzu společnosti, která je mi dobře známá, neboť se nachází nedaleko mého bydliště. Finanční analýza udává velmi detailní obraz, jak jsou jednotlivé podniky úspěšné, či neúspěšné, popřípadě jaké má podnik problémy. Na základně finančního rozboru lze ve zjednodušené formě zjistit, v jaké situaci se společnost nachází a jaký byl její dosavadní vývoj. Dále nám finanční analýza může pomoci predikovat, jakým směrem bude společnost dále směřovat.

Cílem této bakalářské práce je zhodnotit výkonnost podniku Kameníček a.s., za pět po sobě jdoucích období. Pro zhodnocení finanční situace jsem vybral nejzákladnější a zároveň nejdůležitější ukazatele ekonomické analýzy. Po výpočtu jednotlivých ukazatelů budou následovat doporučení na zlepšení současného stavu společnosti.

V teoretické části jsou vysvětleny základní informace o ekonomické analýze. Větší část je potom zaměřena přímo na finanční analýzu a její metody. Práce se zaměřuje zejména na analýzu poměrových a absolutních ukazatelů a analýzu pracovního kapitálu.

V praktické části bude první představen analyzovaný podnik a uvedeny základní informace týkající se vlastnické struktury, počtu zaměstnanců, den zápisu do rejstříku a další. Poté na něj budou aplikovány jednotlivé vybrané metody finanční analýzy vysvětlené v části teoretické. Vybrané ukazatele budou porovnány s blízkým konkurenčním podnikem, který se nachází 10 km od společnosti. Některé důležité ukazatele budou porovnány s odvětvím.

V závěru práce jsem se zaměřil na shrnutí zjištěných výsledků a návrh doporučení pro zlepšení hospodaření společnosti.

Touto bakalářskou prací chci konfrontovat své teoretické znalosti z ekonomiky, managementu a účetnictví, nabyté na Univerzitě Tomáše Bati ve Zlíně, s realitou podnikového prostředí.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem bakalářské práce je analyzovat finanční situaci společnosti Kameníček a.s. a odhalit výkyvy v produkci společnosti. Dalším cílem je zaměřením se na jednotlivé části majetkové a finanční struktury a ukázat tak ucelený pohled na hlavní výkazy společnosti. Současně bude věnována pozornost i podílům jednotlivých položek, jak rozvahy, tak výkazu zisků a ztrát, které s hlavním tématem úzce souvisí.

V bakalářské práci budou použity různé metody pro objasnění situace podniku. Jako základní metody budou v bakalářské práci využity analýzy horizontální a vertikální. Z dalších metod budou použity metody poměrových a souhrnných ukazatelů. Analýza se uskuteční na základě dat z již zmiňovaných dokumentů společnosti. Důležitou součástí práce bude i sběr dat, který bude proveden rozбором interních dokumentů poskytnutých za účelem rozboru a vyhodnocení daného problému.

K analýze finančního zdraví podniku budou v bakalářské práci využity analýzy rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Dále budou pro znázornění společnosti využity souhrnné ukazatele, Spider analýza, EVA a Index IN. Využity budou i další metody poskytující důkladný rozbor dat. Cílem praktické části je úspěšný rozbor základních dokumentů společnosti a příčin výkyvů v jednotlivých oblastech. Závěrem bakalářské práce budou navržena nápravná opatření, která pomohou eliminovat vznik dalších neočekávaných problémů.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

1.1 Předmět a účel finanční analýzy

Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti hospodaření podniku. Jejím cílem je poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, které by mohly vést k problémům a determinovat silné stránky. Finanční analýza směřuje k poznání, co do budoucna podnikové finance vydrží, má vyústit v potvrzení nebo modifikaci dosavadní finanční politiky.

Účelem finanční analýzy je především vyjádřit pokud možno komplexně majetkovou a finanční situaci podniku, tzv. podchytit všechny její složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit některou z jejích složek (rozbor výnosnosti majetku, rozbor zadluženosti, rozbor rizik platební schopnosti atd.) a také připravit podklady i pro interní rozhodování managementu podniku. Základním požadavkem kladeným na analýzu je komplexnost, zvážení všech vzájemně spjatých vlastností hospodářského procesu. (Grünwald, Holečková, 2004, s. 4)

Finanční analýzu jako zdroj pro další rozhodování a posuzování využívají nejen manažeři podniku, investoři, obchodní partneři, státní instituce, konkurenti, auditoři, burzovní makléři, ale také odborná veřejnost. (Knápková, Pavelková, 2005, s. 64)

1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Údaje pro finanční analýzu lze čerpat z různých informačních zdrojů, které lze dělit na tři hlavní skupiny:

1. Zdroje finančních informací – čerpají zejména z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví, informace finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy. Kromě těchto vnitřních zdrojů sem patří i vnější finanční informace jako roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství apod.
2. Kvantifikované nefinanční informace – jde především o oficiální ekonomickou a podnikovou statistiku, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace, další podnikové evidence (produkce, poptávka a odbyt, zaměstnanost), rozbor budoucího vývoje techniky a technologie.

3. Nekvantifikované informace – zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, odborný tisk, nezávislá hodnocení a prognózy. (Grünwald, Holečková, 2004, s. 7)

Základní zdroje informací představují účetní výkazy podniku, jako jsou rozvaha, výkaz zisků a ztrát a přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a přílohy k účetní závěrce. (Kislingerová, 2007, s. 35)

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha uvádí jednotlivé položky aktiv a pasiv, zachycuje stav majetku v podniku a zdrojů jeho krytí k určitému datu, většinou k poslednímu dni účetního období v peněžním vyjádření. (Grünwald, Holečková, 2004, s. 7)

Rozvaha obsahuje údaje o stavu k určitému okamžiku (stavové ukazatele). (Pavelková, Knápková, 2008, s. 67)

Aktiva (majetek)	Pasiva (kapitál)
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
	Cizí zdroje (dluhy)
Oběžná aktiva	Krátkodobé závazky z obchodního styku

Obr. 1. Segment rozvahy

1.2.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát poskytuje informace o hospodaření podniku z hlediska výnosů a nákladů. Rozdíl mezi rozvahou a výkazem zisků a ztrát je v tom, že se nejedná o stavy jako u rozvahy a je to výkaz o tocích. Rozdíl nákladů a výnosů představuje výsledek hospodaření za dané účetní období, který může představovat zisk nebo ztrátu. (Bergevin, 2002, s. 79)

1.2.2.1 Výnosy

Výnosy můžeme definovat jako peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu.

(Knápková, Pavelková, 2008, s. 46)

1.2.2.2 Náklady

Náklady pak představují peněžní částky, které podnik v daném období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít.

(Knápková, Pavelková, 2008, s. 46)

1.2.2.3 Výsledek hospodaření

Výsledek hospodaření můžeme rozdělit na tři základní typy podle činnosti podniku. První z nich je provozní VH, což představuje obchodní a výrobní činnost, dále pak finanční VH, který vzniká pomocí financování firemních aktivit a poslední je mimořádný VH, který vzniká neplánovanou a nepravidelnou činností. (Jindřichovská, 2001, s. 260)

1.2.3 Cash flow

Přehled o peněžních tocích, jinými slovy výkaz cash flow, popisuje, kolik hotovosti podnik přijal a naopak odeslal. Výkaz cash flow popisuje rozdíl příjmů a výdajů na rozdíl od výkazu zisků a ztrát, ten popisuje rozdíl mezi výnosy a náklady. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 47)

Podstatou sledování ve výkazu peněžních toků (cash flow) je změna stavu peněžních prostředků. Výkaz cash flow vysvětluje přírůstky a úbytky peněžních prostředků a důvody, proč k nim došlo podle zvolených kritérií. (Knápková, Pavelková, 2008, s. 51)



Obr. 2. Provázanost účetních výkazů

1.3 Analýza absolutních ukazatelů

1.3.1 Horizontální a vertikální analýza

Výchozím bodem finanční analýzy je tzv. vertikální horizontální rozbor finančních výkazů. Oba postupy umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých relacích, v určitých souvislostech. (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 11)

1.3.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza porovnává změny položek účetních výkazů v časové posloupnosti. Z těchto změn lze dále vyvodit další pravděpodobný vývoj jednotlivých ukazatelů. Záleží však na tom, zda se bude podnik v budoucnosti chovat stejně jako doposud⁷. Jednou z možností jak vyjádřit jednotlivé meziroční změny je využití tzv. indexů a diferencí (rozdílů). Index udává, o kolik procent se jednotlivé položky oproti minulému roku nebo základnímu období změnil. Diference zjišťuje, o kolik se jednotlivé položky změnil v absolutních číslech. (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 11-12)

1.3.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza sleduje proporcionalitu jednotlivých položek účetních výkazů vůči základní veličině, např. jak se jednotlivé majetkové části podílí na bilanční sumě aktiv. Z vertikální analýzy rozvahy je patrná struktura aktiv a pasiv, můžeme z ní vyčíst např.: do čeho firma investovala, z jakých zdrojů jsou tyto investice financovány apod. (Scholleová, 2008, s. 159)

1.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří *čistý pracovní kapitál* (provozní kapitál), který je definován jako rozdíl mezi oběžnými majetkem a krátkodobými cizími zdroji a má významný vliv na platební schopnost podniku. Má-li být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu, tzn. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. (Knápková, Pavelková, 2008, s. 67)

1.4.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (net working capital) také označován jako provozní nebo provozovací kapitál je nejčastěji užívaným rozdílovým ukazatelem vypočtený jako rozdíl mezi oběžnými aktivy (bez dlouhodobých pohledávek) a krátkodobými závazky, resp. dluhy, neboť k samotným krátkodobým závazkům musíme přidat i běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. (Grünwald, Holečková, 2004, s. 17)

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva (dluhy)}$$

1.4.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond) jsou vypočítány jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky, přičemž pohotovými peněžními prostředky se rozumí peníze v hotovosti a na běžných účtech, někdy se zahrnují i jejich ekvivalenty jako směnky, šeky, krátkodobé termínované vklady, krátkodobé cenné papíry, neboť v podmínkách fungujícího kapitálového trhu jsou rychle přeměnitelné na peníze. (Holečková, Grünwald, 2004, s. 18)

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

1.5 Analýza poměrových ukazatelů

Jedná se o nejoblíbenější a nejrozšířenější metodu finanční analýzy. Důvodem je možnost rychle a nenákladně získat představu o základních finančních charakteristikách podniku. Poměrové ukazatele vyjadřují, jaký mají mezi sebou vztah dva nebo více absolutních ukazatelů a to pomocí jejich podílu. Nejčastěji vycházejí z účetních dat rozvahy a výkazu zisků a ztrát. (Sedláček, 2007, s. 55)

1.5.1 Analýza zadluženosti

Ukazatele zde slouží jako indikátory výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Avšak zadluženost sama o sobě ještě nemusí být negativní charakteristikou. Určitá výše zadlužení je obvykle pro firmu užitečná. Každá firma by měla usilovat o optimální finanční strukturu, o nejvhodnější poměr vlastního a cizího kapitálu, protože ten rozhoduje o tom, „za kolik“ firma celkový kapitál pořídí. (Knápková, Pavelková, 2008, s. 69)

Každý podnik je do určité míry zadlužený, protože užívání cizích zdrojů pro financování představuje pro podnik levnější zdroj než financování pomocí vlastních zdrojů. Je to z důvodů daňově uznatelných nákladů, které se projeví v tzv. daňovém štítu. (Kislingerová, 2007, s. 94)

1.5.1.1 Celková zadluženost

Tento ukazatel se považuje za základní ukazatel zadluženosti a měří poměr mezi celkovými dluhy a celkovými aktivy. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je vyšší zadluženost a tak představuje vyšší riziko pro věřitele. Pro objektivní posouzení zadluženosti je třeba porovnání s odvětvím, do kterého daný podnik patří. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 30-60%. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2016, s. 85)

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

1.5.1.2 Míra zadluženosti

Významným ukazatelem pro posouzení zadluženosti je dále poměr mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem. Tento poměr je velice užitečný například pro banku nebo jiné věřitele, u kterých podnik žádá o úvěr. Pro posouzení je důležitým parametrem trend toho ukazatele, zda se

snižuje či zvyšuje. Vysoká hodnota signalizuje vysoké riziko v podobě možnosti neschopnosti splácení dluhu apod. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 85)

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

1.5.1.3 Úrokové krytí

Úrokové krytí udává, kolikrát jsou úroky kryty výší provozního zisku. Čím je ukazatel vyšší, tím je finanční situace podniku lepší. Pokud se rovná sto procent, podnik si vydělává pouze na úroky (vytvořený zisk je nulový). Pokud je úrokové krytí nižší než sto procent podnik si nevydělá ani na úroky. (Dluhošová, 2008, s. 83)

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$$

1.5.1.4 Krytí dlouhodobého majetku

Výsledek a vývoj poměru vlastního kapitálu na dlouhodobém majetku vyšší než 1 znamená, že podnik používá vlastní (dlouhodobý) kapitál i ke krytí oběžných (krátkodobých) aktiv. Podnik tak dává přednost stabilitě před výnosem.

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \text{Vlastní kapitál} / \text{Dl. majetek}$$

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji} = \text{Vl. Kapitál} + \text{Dl. Zdroje} / \text{Dl. majetek}$$

Při výsledku nižším než 1 musí podnik krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji a podnik může mít problémy s úhradou svých závazků. Podnik je **podkapitalizovaný**. Při příliš vysokém poměru je sice podnik finančně stabilní, ale drahými dlouhodobými zdroji financuje příliš velkou část krátkodobého majetku - podnik je **překapitalizován**. (Knápková, Pavelková, 2008, s. 71)

1.5.2 Analýza rentability

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, ziskovosti, která v tržní ekonomice slouží, jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. (Grünwald, Holečková, 2004, s. 29)

Tato analýza nejčastěji vychází ze dvou základních účetních výrazů - z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Z výkazu zisku a ztrát především, neboť v některé literatuře bývá rentabilita označována jako ziskovost. (Růčková, 2007, s. 51)

V souladu s obecným cílem podniku dosáhnout uspokojivé rentability vložených prostředků spolu s trvalým zachováním uspokojivé finanční situace umožňující trvalý rozvoj podniku je třeba zkoumat, zda ve snaze maximalizovat zisk není podnik příliš zadlužen a přeúvěrován nebo naopak zda příliš neumrtvuje kapitálové zdroje udržováním relativně značné zásoby peněžních prostředků s cílem minimalizace rizika platební schopnosti. (Grünwald, Holečková, 2004, s. 29)

1.5.2.1 Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Ukazatel rentabilita celkového kapitálu by měl odrážet, jakého efektu bylo dosaženo z celkových aktiv. Proto by měl i čítecitel měl zahrnovat nějakou míru celkového výnosu. Jelikož aktiva zahrnují, jak vlastní, tak cizí kapitál, je vhodné do čítecitele zahrnout výnos pro vlastníky a věřitele, případně i pro stát – tím je tzv. EBIT. Pokud bychom dosadili do čítecitele čistý zisk, ukazatel bude silně ovlivněn strukturou financování podniku vzhledem k odpočtu úroků a nebude možné jej použít k vzájemnému porovnání podniků s rozdílnou kapitálovou strukturou. (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 32)

$$ROA = EBIT / \text{Celková aktiva}$$

1.5.2.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Měřením rentability vlastního kapitálu vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Výsledek ukazatele by se měl pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Kladný rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou se nazývá prémie za riziko. Je odměnou vlastníkům, kteří podstupují riziko. Je-li tato prémie dlouhodobě záporná, vyvstává otázka, proč s rizikem podnikat, když uložením peněz v bance lze dosáhnout vyšších zisků bez rizika. (Knápková, Pavelková, 2008, s. 79-80)

Rentabilita vlastního kapitálu je ovlivňována výši čistého zisku (po zdanění), dále pak vývojem vlastního kapitálu, který však na rozdíl od čistého zisku nepodléhá tak výrazným meziročním změnám. Ukazatel rentability ztrácí v některých případech vypovídající schopnost: když je vlastní kapitál velmi nízký, pak rentabilita nabývá extrémně vysokých hodnot. Stejně

tak u podniku, které jsou ve ztrátě a mají záporný vlastní kapitál, pak výsledná rentabilita nabývá kladných hodnot, což logicky nedává žádný smysl. (Grunwald, Holečková, 2004, s. 36)

$$\text{ROE} = \text{EAT} / \text{Vlastní kapitál}$$

1.5.2.3 Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel zisku v poměru k tržbám nebo i výnosům (ziskovosti tržeb) vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, resp. výnosů, kolik dokáže podnik vyprodukovat „efektu“ na 1 Kč tržeb, resp. výnosů, (nejčastěji se uvádí v procentním vyjádření). Pro ukazatel ziskovosti tržeb, resp. výnosů se používá termín ziskové rozpětí nebo zisková marže. Odráží schopnost podniku vyrábět výrobek nebo službu s nízkými náklady nebo za vysokou cenu. (Grünwald, Holečková, 2004, s. 37)

Ukazatel by měl mít rostoucí tendenci a proto je tento ukazatel vhodné sledovat v dlouhodobém horizontu. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 98)

$$\text{ROS} = \text{EBIT} / \text{Tržby}$$

1.5.2.4 Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)

ROI měří výnosnost dlouhodobého kapitálu, mluvíme o dlouhodobém cizím a vlastním kapitálu vloženém do majetku podniku. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 101)

$$\text{ROI} = \text{EBIT} / \text{dlouhodobý kapitál}$$

1.5.3 Analýza likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatelé likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou *likvidnosti*, tj. přeměnitelnosti na peníze. Nejlikvidnější jsou pocho-pitelně samy peníze v hotovosti a na běžných účtech, nejméně likvidní je dlouhodobý majetek, proto se s ním vůbec neuvažuje. Základní ukazatele likvidity se tedy odvozují od oběžných aktiv. (Knápková, Pavelková, 2008, s. 72)

1.5.3.1 Běžná likvidita (*Current Ratio*)

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky. Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil svá oběžná aktiva na finanční hotovost. Hodnota tohoto ukazatele by měla nabývat hodnot 1,5 - 2,5. Při rovnosti oběžného majetku a krátkodobých závazků (hodnota ukazatele je rovna jedné), je podniková likvidita značně riziková. (Scholleová, 2008, s. 163, Knápková, Pavelková, 2008, s. 73)

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

1.5.3.2 Pohotová likvidita (*Quick Asset Ratio*)

Pohotová likvidita bere v úvahu z oběžných aktiv pouze pohotové prostředky (peníze na pokladně a na bankovních účtech, pohledávky očištěné o opravnou položku, obchodovatelné cenné papíry). Optimální hodnoty se u tohoto ukazatele pohybují ve výši 1 až 1,5. (Dluhošová, 2008, s. 79)

$$\text{Pohotová likvidita} = \text{OA-zásoby} / \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

1.5.3.3 Hotovostní likvidita (*Cash Position Ratio*)

Pro vyjádření tohoto vztahu použijeme finanční majetek jako nejlikvidnější část aktiv, což představují peníze na účtech, peníze v hotovosti a šeky. Tento ukazatel je poměrně nestabilní a tak slouží pouze k dodatečné analýze celkové likvidity. V případě okamžité likvidity se uvádí doporučená hodnota v rozmezí 0,2 – 0,5. (Dluhošová, 2008, s. 80)

$$\text{Hotovostní likvidita} = \text{Finanční majetek} / \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

1.5.4 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity umožňují vyjádřit, kvantifikovat a tedy i analyzovat, jak účinně, intenzivně a rychle podnik využívá svůj majetek. Aktivita je charakterizována hlavně rychlostí obratu celkového kapitálu, resp. obratem celkových aktiv, který je vedle ziskového rozpětí druhým faktorem, který ovlivňuje rentabilitu celkového kapitálu. Vyjadřuje poměr tržeb (příp. výnosů) k celkovým aktivům. (Grünwald, Holešová, 2004, s. 47)

Dvěma základní typy jsou:

- dobou obratu
- počet obrátů neboli obratovost (Scholleová, 2008, str. 164)

1.5.4.1 Obrat aktiv

Všeobecně platí, čím větší hodnota ukazatele, tím lépe. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1, hodnotu však ovlivňuje i příslušnost k odvětví. Nízká hodnota ukazatele znamená neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití. (Knápková, Pavelková, 2008, s. 80)

Na místo tržeb můžeme dosadit výnosy, ovšem je tady riziko, že výsledek může být nadhodnocen, protože výnosy obsahují také výnosy, které nevznikají z hlavní činnosti podniku. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 104)

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

1.5.4.2 Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje úroveň běžného provozního řízení. Projevuje se vysokou citlivostí na změny v dynamice výkonů. (Dluhošová, 2008, s. 81)

Tento ukazatel udává průměrný počet dní, kdy jsou zásoby v podniku na skladě až do doby jejich spotřeby nebo do fáze prodeje. (Scholleová, 2008, s. 165)

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby} / \text{tržby} * 360$$

1.5.4.3 Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů. Hodnota tohoto ukazatele se srovnává s dobou splatnosti faktur a odvětvovým průměrem. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěrů, tudíž i větší náklady. (Knápková, Pavelková, 2008, s. 81)

$$\text{DOP} = \text{průměrný stav pohledávek} / \text{tržby} * 360$$

1.5.4.4 Doba obratu závazků

Průměrná doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. Ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu závazků jsou důležité pro posouzení časového nesouladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento nesoulad přímo ovlivňuje likviditu podniku. Pokud je doba obratu závazků větší než součet obratu zásob a pohledávek, dodavatelské úvěry financují pohledávky i zásoby (může to však znamenat špatnou likviditu). Mezi výši likvidity a aktivity je úzká vazba a je třeba hledat určitý kompromis. (Knápková, Pavelková, 2008, s. 81)

$$\text{DOZ} = \text{průměrný stav závazků/tržby} * 360$$

1.6 Analýza pracovního kapitálu

Zjištěním kapitálové potřeby pro oběžný majetek a jejím financováním se zabývá tzv. řízení pracovního kapitálu. Pojem pracovní kapitál vyjadřuje, že tento kapitál neustále obíhá (pracuje) – z peněz se stávají zásoby, pak nedokončená výroba, hotové výrobky, pohledávky a nakonec opět peníze. Pracovní kapitál lze rozlišovat jako hrubý pracovní kapitál, který představuje všechna oběžná aktiva v podniku, a čistý pracovní kapitál, který je dán rozdílem mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. (Synek, 2007, s. 323)

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

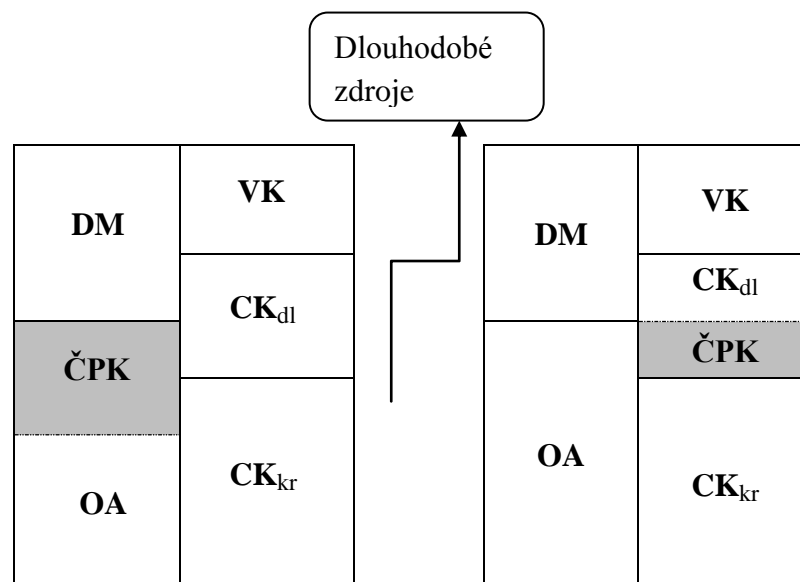
Čistý pracovní kapitál souvisí se zlatým pravidlem financování. Z něho vyplývá, že pokud nemá být financování majetku podniku dražší než je nezbytně nutné, mělo by platit, že:

- dlouhodobá aktiva jsou financována dlouhodobými zdroji
- krátkodobá aktiva jsou financována krátkodobými zdroji (Kalouda, 2004, s. 51)

V zásadě lze v oblasti financování oběžného majetku volit tři základní strategie vzájemně se odlišující mírou rizika a náklady na financování:

- a) **neutrální strategie:** trvale přítomný objem oběžného majetku je financován dlouhodobým kapitálem a pohyblivý objem oběžného majetku je financován krátkodobým cizím kapitálem,
- b) **agresivní strategie:** krátkodobě je financována i část trvale přítomného oběžného majetku, případně dlouhodobého majetku. Nižší náklady financování jsou však doprovázeny vyšším rizikem insolventnosti,
- c) **konzervativní strategie:** vyznačuje se vyšším použitím dlouhodobých finančních zdrojů, kdy se financuje těmito zdroji i část pohyblivého oběžného majetku. To však přináší vyšší náklady na financování. (Knápková, Pavelková, 2008, s. 120)

Tab. 1. Čistý pracovní kapitál (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 42)



1.7 Vzájemné působení analýz

Likvidita snižuje rentabilitu

Firma je likvidní za předpokladu, že dokáže splácet své závazky. To je ovšem možné jen v případě, že má firma dostatek oběžných prostředků v podobě finanční hotovosti a tyto prostředky přinášejí firmě minimální nebo žádný výnos. Tudiž můžeme říci, že čím vyšší je likvidita, tím nižší je ziskovost. (Jindřichovská, 2001, s. 271, Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 122)

Obrátky aktiv zvyšují rentabilitu

Efektivní využití aktiv se projeví na vysoké obratovosti aktiv či jiných dílčích položek. Dá se říci, že čím rychleji se aktiva otáčejí, tím více zisku generují. Některé podniky mají vysoký podíl zásob, nemůžeme ale ihned konstatovat, že mají nízké obrátky – příkladem je obchod, který musí mít vysoké zásoby a proto je třeba sledovat, jak tato firma dokáže pracovat a využívat svá aktiva. (Jindřichovská, 2001, s. 271)

Zadluženost nejdřív zvyšuje a poté snižuje rentabilitu

Vyšší zadluženost může ovlivnit rentabilitu pozitivně. Pokud podnik umí pracovat s cizími zdroji efektivně, pak zadluženost rentabilitu zvyšuje, poněvadž cizí zdroje jsou pro podnik, jak jsme si již řekli, levnější než vlastní kapitál. Vztah rentability a zadluženosti ovlivňuje působení finanční páky. Pokud je výnosnost vloženého kapitálu vyšší než cena úročených cizích zdrojů, mluvíme o pozitivním působení finanční páky. Pokud tomu je naopak, hovoříme o negativním působení finanční páky, tzv. finanční kyje. (Jindřichovská, 2001, s. 272, Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 122)

1.8 Analýza souhrnných ukazatelů

Pro posouzení ekonomického zdraví podniku můžeme použít již zmíněné ukazatele, ovšem řada autorů se snaží najít způsob, jak popsat zdraví firmy pomocí jednoho čísla – tzv. souhrnného indexu. (Růčková, 2007, s. 70)

Bankrotní modely slouží věřitelům k určení, zda podnik dovede splnit své závazky, především pro ty, kteří nemají k dispozici jiné ohodnocení např. ratingových agentur. Bonitní modely posuzují firmy podle výkonnosti, slouží tedy především vlastníkům a investorům. (Scholleová, 2008, s. 175)

1.8.1 Z - skóre (Altmanův model)

Altmanův model bankrotu (index důvěryhodnosti, Z-skóre) patří mezi nejznámější a nejpoužívanější modely. Vychází z tzv. diskriminační analýzy a vypovídá o finanční situaci podniku. Pokud je hodnota Z vyšší než 2,99, má firma uspokojivou finanční situaci, při $Z = 1,81$ až 2,99 nevyhraněnou finanční situaci a při Z menší než 1,81 má velmi silné finanční problémy. (Knápková, Pavelková, 2008, s. 87)

Autorem tzv. Z-skóre je profesor E. I. Altman. Jedná se o bankrotní model, jehož základ tvoří diskriminační analýza, pomocí níž byly odhadnuty váhy jednotlivých poměrových ukazatelů, které byly zahrnuty do Altmanova modelu jako proměnné veličiny. (Altman, 1968, s. 589)

$$\text{Z-skóre} = 1,2 \cdot X1 + 1,4 \cdot X2 + 3,3 \cdot X3 + 0,6 \cdot X4 + 1,0 \cdot X5 \quad (4.26)$$

kde: $X1 = \text{Pracovní kapitál/Aktiva}$

$X2 = \text{Nerozdělené zisky/Aktiva}$

$X3 = \text{EBIT/Aktiva}$

$X4 = \text{Tržní hodnota vlastního kapitálu/Cizí zdroje}$

$X5 = \text{Tržby/Aktiva}$

Tyto hodnoty vah odpovídají modelu z roku 1968. V roce 1983 byly tyto váhy upraveny i pro společnosti obchodované na veřejných trzích:

$$\text{Z-skóre} = 0,717 \cdot X1 + 0,847 \cdot X2 + 3,107 \cdot X3 + 0,420 \cdot X4 + 0,998 \cdot X5$$

Použití tohoto ukazatele v podmínkách české ekonomiky je problematické a to z těchto důvodů:

- malá vypovídací schopnost jednotlivých ukazatelů, zejména určení tržní hodnoty vlastního kapitálu (ceny na BCPP ve velké většině nevyjadřují jejich skutečnou hodnotu). Problémy nastávají i u podniků, které nejsou veřejně obchodovány. V tomto případě je vhodné přidržet se pro určování tržní hodnoty vlastního kapitálu konzervativního odhadu, který bere tržní hodnotu jako pětinasobek ročního cash flow podniku.
- v indexu není obsažena problematika vysoké platební neschopnosti, která je v současnosti velkým problémem naší ekonomiky. To je možné řešit dodáním další proměnné do Altmanova indexu.

$$\text{Z-skóre} = 1,2 \cdot X1 + 1,4 \cdot X2 + 3,3 \cdot X3 + 0,6 \cdot X4 + 1,0 \cdot X5 - 1,0 \cdot X6$$

Kde: X6 = závazky po lhůtě splatnosti/výnosy. Kritéria vyhodnocení se nemění. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013 s. 133)

1.8.2 Index IN

Na základě matematicko-statistických modelů ratingu a praktických zkušeností při analýze finančního zdraví podniků byl pro podmínky ČR Inkou Neumaierovou a Ivanem Neumaierem sestaven index důvěryhodnosti IN95.

1.8.2.1 Index IN99

Tento index je často nazvaný jako index hodnocení výkonnosti.

$$IN99 = 0,017 * A/CZ + 4,573 * EBIT/A + 0,481 * V \text{ýnosy}/A + 0,015 * OA/KCZ$$

Pokud:

- **IN99 > 2,07** – podnik dosahuje ekonomického zisku
- **0,684 < IN99 < 2,07** – podnik se nachází v tzv. šedé zóně a signalizuje to, že podnik může mít určité problémy s vytvářením zisku
- **IN99 < 0,684** – podnik vytváří záporný zisk, (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013 s. 133)

1.8.2.2 Index IN01

Index spojuje posuzování výkonnosti a důvěryhodnosti.

$$IN01 = 0,013 * A/CZ + 0,04 * EBIT/\text{nákladové úroky} + 3,92 * EBIT/A + 0,21 * V \text{ýnosy}/A + 0,09 * OA/KCZ$$

Pokud:

- **IN01 > 1,77** - podnik tvoří hodnotu
- **0,75 < IN01 < 1,77** - podnik se nachází v tzv. šedé zóně
- **IN01 < 0,75** - podnik má problémy s vytvořením hodnoty, (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013 s. 133)

1.8.2.3 Index IN05

Aktualizovaná podoba IN01.

$$IN05 = 0,013 \cdot A/CZ + 0,04 \cdot EBIT/\text{nákladové úroky} + 3,92 \cdot EBIT/A + 0,21 \cdot \text{Výnosy}/A + 0,09 \cdot OA/KCZ$$

Roku 2005 se změnilly podmínky vyhodnocování a nyní platí:

- **IN05 > 1,6** - podnik tvoří hodnotu
- **0,9 < IN01 < 1,6** - podnik se nachází v tzv. šedé zóně
- **IN01 < 0,9** - podnik spěje k bankrotu, (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013 s. 133)

1.8.3 EVA – ekonomická přidaná hodnota

Ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky

EVA představuje rozdíl mezi tzv. operativním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál, tj. přebytek zisku po odečtení oportunitních nákladů na dlouhodobě vázaný kapitál. Koncepce EVA obsahuje to, že cílem podnikání je vytvoření přidané hodnoty, tudíž měří, jak společnost za dané účetní období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své akcionáře (Knápková, Pavelková, 2005, s. 90)

Výpočet EVA znázorňuje následující vzorec:

$$EVA = NOPAT - WACC \times C$$

kde NOPAT je čistý provozní zisk po zdanění (Net Operating Profit after Tax),

WACC – průměrné náklady kapitálu (Weighted Average Cost of Capital),

C – celkový investovaný kapitál (Capital Employed).

Čistý provozní zisk NOPAT lze vypočítat tímto způsobem:

$$NOPAT = EBIT \times (1 - t),$$

kde EBIT je provozní zisk,

t je sazba daně z příjmů právnických osob.

Čistý provozní zisk NOPAT je spojen s hlavní činností podniku. Nejedná se však o tradiční pojetí provozního zisku, cílem je zobrazit skutečný přínos vlastníkům podniku. Součástí výpočtu jsou některé speciální úpravy, které se snaží přiblížit účetní pojetí zisku pojetí zis-

ku ekonomickému. NOPAT nezahrnuje např. zisk z prodeje dlouhodobého hmotného majetku a zásob, které jsou mimořádnými položkami a nejsou tedy spojeny s hlavní provozní činností.

Celkový investovaný kapitál C zahrnuje všechny zpoplatněné zdroje, které byly investovány do podniku. Výpočet lze vyjádřit pomocí dvou způsobů, a to buď přes aktiva nebo pasiva:

Investovaný kapitál C = Dlouhodobý majetek + Čistý pracovní kapitál

Investovaný kapitál C = Pasiva – Krátkodobé závazky z obchodního styku

Průměrné náklady kapitálu WACC jsou dány tímto vzorcem:

$$WACC = rd \cdot 1 - t \cdot DC + re \cdot E/C$$

Kde:

rd – jsou náklady na cizí kapitál, tj. úrok,

t – sazba daně z příjmu právnických osob,

D (Debt) – cizí kapitál (dluhy),

C – celkový dlouhodobě investovaný kapitál,

re - náklady na vlastní kapitál (očekávaná výnosnost vlastního kapitálu),

E (Equity) – vlastní kapitál. (Kislingerová, 2007, s. 105)

Také lze WACC vypočítat podle jiného vzorce:

$$WACC = N_{CK} \cdot CK/C + N_{VK} \cdot VK/C$$

Kde:

CK – tržní hodnota úročeného cizího kapitálu

VK – tržní hodnota vlastního kapitálu

C – tržní hodnota celkového kapitálu

N_{CK} – náklady na cizí kapitál

N_{VK} – náklady na vlastní kapitál

(Knápková, Pavelková, Šteker, 2013 s. 157)

1.8.4 Spider analýza

Spider analýza zobrazuje soustavu ukazatelů pomocí grafu, který se často nazývá jako pavučinový graf či spider graf. Soustavu ukazatelů tvoří čtyři skupiny ukazatelů, které mají v grafickém znázornění podobu čtyř kvadrantů. Jedná se o ukazatele rentability, likvidity, finančních zdrojů a strukturu majetku.

Základem grafu jsou soustředné kružnice, z jejichž středu vychází 16 paprsků. Tyto paprsky zastupují jednotlivé ukazatele. Počet paprsků a zároveň tedy ukazatelů však lze zvolit jiný než je tomu v zobrazeném grafu.

Soustředné kružnice znázorňují v procentech hodnotu ukazatelů vztaženou k základu srovnávání. Základem pro srovnávání může být odvětvový průměr, konkurenční podnik nebo nejlepší podnik v oboru. Základní kružnice tedy vyjadřuje hodnotu podniku (odvětvového průměru), který byl vzat za základ srovnání (100%).

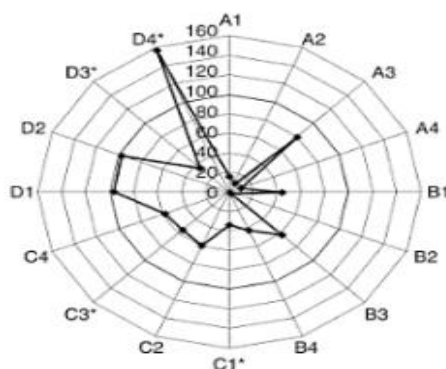
Hodnoty ukazatelů srovnávaného podniku jsou označovány na jednotlivých paprscích při odpovídajících kružnicích. Po spojení těchto vyznačených bodů se získá výsledný spider graf. Pokud je podnik srovnáván s nejlepším podnikem v oboru, pak platí, že čím jsou hodnoty srovnávaného podniku od středu kružnic dále, tím lépe. Při srovnávání podniku s průměrnými hodnotami odvětví je na tom podnik lépe, čím jsou jeho hodnoty více nad kružnicí sta procent. (Synek, 2009, s. 192)

Kvadrant A – ukazatele rentability

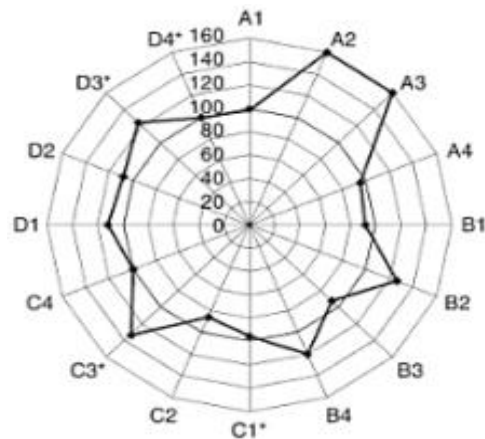
Kvadrant B – ukazatele likvidity

Kvadrant C – ukazatele finanční struktury

Kvadrant D – ukazatele aktivity (Králová, 2009, s. 58)



Obr. 3. Spider analýza – podprůměrný podnik (Synek, 2007, s. 358)



Obr. 4. Spider analýza – nadprůměrný podnik (Synek, 2007, s. 358)

1.9 Analýza soustav poměrových ukazatelů

Každý z poměrových ukazatelů hodnotí stav podniku nebo jeho vývoj jedním číslem. Ekonomický proces je však velmi složitý a ukazatelů je proto velmi mnoho. Pro usnadnění obtížné analýzy se vytvářejí soustavy ukazatelů. Ovšem ne jakýkoliv soubor ukazatelů můžeme označit za soustavu. Soustavou se ukazatele stávají tehdy, existují-li mezi nimi vzájemné souvislosti a závislosti. Výběr ukazatelů, které jsou do soustavy zahrnuty, závisí na cíli a hloubce rozboru. (Knápková, Pavelková, 2008, s. 92)

Tyto ukazatele můžeme rozdělit na dva základní typy:

- **Paralelní soustava ukazatelů**, která se vyznačuje tím, že jsou ukazatele řazeny vedle sebe
- **Pyramidová soustava ukazatelů**, která se naopak vyznačuje tím, že se její vrcholový ukazatel rozkládá na dílčí ukazatele a mezi nimi se tvoří tzv. pyramida. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013 s. 129)

1.9.1 Du Pontův rozklad

$$\text{ROE} = \text{Zisk/Vlastní kapitál} = \text{Zisk/Tržby} * \text{Tržby/Aktiva} * \text{Aktiva/Vlastní kapitál}$$

První dva činitele rozkladu současně představují rozklad ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu, třetí činitel ve vztahu představuje finanční páku.

$$\text{ROA} = \text{Zisk/Aktiva} = \text{Zisk/Tržby} * \text{Tržby/Aktiva}$$

Du pont analýza, která je také známá pod názvem pyramidový rozklad rentability. Výhodou jsou jednoduše očividné vazby mezi jednotlivými příčinami rentability.

Díky rozkladu rentability zjistíme, jakým způsobem můžeme ROE zvyšovat, např. urychlením obratu aktiv, zvýšením rentability tržeb, lepším využitím cizího kapitálu apod. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013 s. 129)

Role pákového ukazatele je zde zřejmá – růst cizího kapitálu může zvyšovat ROE. Avšak na pravé straně rovnice jsou ještě další dva ukazatele, do nichž se zadluženost rovněž promítne: zisk bude nižší o vyšší úroky připadající na přírůstek cizího kapitálu a rovněž druhý ukazatel na pravé straně rovnice bude nižší, protože se zvýší hodnota jeho jmenovatele.

Z toho vyplývá, že zadluženost bude mít na ROE celkově pozitivní vliv pouze tehdy, jestliže jejím využitím dokáže podnik vyprodukovat natolik více zisku, aby jím vykompenzoval pokles dvou prvních ukazatelů na pravé straně rovnice. Zvýšení zadluženosti bude tedy pozitivní tehdy, jestliže podnik dokáže každou korunu zhodnotit více, než činí úroková sazba dluhu. Z Du Pontova rozkladu je tedy zřejmé, kam je třeba zaměřit úsilí o zvyšování rentability – zvýšením míry zisku, urychlením obratu kapitálu, ale i změnou struktury finančních zdrojů ve prospěch vyššího zadlužení. Musíme však vzít v úvahu i další vlivy, a to především likviditu podniku, strukturu aktiv ve vztahu k likviditě, úvěrové podmínky a další. K tomu nám mohou posloužit další systémy poměrových ukazatelů, které mají tradiční název pyramidové. Základní myšlenkou pyramidové soustavy je postupný, stále podrobnější rozklad ukazatele, který co nejlépe postihuje základní cíl podniku.

(Knápková, Pavelková, 2008, s. 93)

1.1 Shrnutí teoretické části práce

Ze zpracování literárních pramenů vyplývá, že finanční analýza se opírá o data z minulosti, ty jsou však podkladem pro plánování a hlavně pak rozhodování v budoucnosti. Informace, které zjišťujeme z finanční analýzy podniku, slouží jak interním uživatelům (manažeři), tak externím uživatelům (banky, investoři).

Veškeré podklady pro vypracování finanční analýzy jsou podle zákona volně přístupny na internetu. Pracujeme hlavně se základními dokumenty, jako je rozvaha, výkaz zisků a ztrát, ale i další odborné publikace, či zprávy od auditorů.

Existuje mnoho metod pro výpočet a posouzení finančního zdraví podniku. V první řadě je to analýza stavových ukazatelů, jako je horizontální a vertikální analýza. Tyto analýzy nám podávají jednoduše vypracovaný obraz o fungování podniku ve stavu k minulosti. U horizontální analýzy to jsou změny položek v časové posloupnosti, respektive odlišnosti jednotlivých položek při srovnání s minulým obdobím. Vertikální analýza nám poté udává poměr jednotlivých dílčích částí na zvolené základně.

Nejobsáhlejší skupinou metod jsou poměrové ukazatele, které zahrnují analýzy rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Tyto ukazatele jsou nejpoužívanější a jsou považovány za základní ohledně posuzování zdraví podniku.

Stěžejní skupinou ukazatelů jsou ukazatele souhrnné, které hodnotí hospodaření podniku jako celek. Jejich výsledky slouží k posuzování podniku s konkurencí a odvětvím.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

2 ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOST

Název společnosti:	Kameníček, a.s.
Sídlo:	Hostice 150 Ruda nad Moravou 789 63 Česká Republika
Právní forma:	akciová společnost
IČO:	25371754
Základní kapitál:	22 864 000 Kč
Den vzniku:	6. května 1997

Předmět podnikání

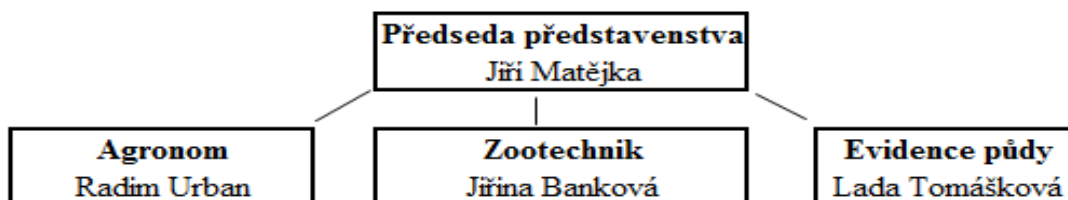
- Zemědělství včetně prodeje nezpracovaných zemědělských výrobků za účelem zpracování nebo dalšího prodeje
- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- Silniční motorová doprava – nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny – jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí
- Opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů
- Činnosti účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence

2.1 Organizační struktura

Společnost má střediskovou organizační strukturu. V první části jsem se zaměřil na organizační strukturu Kameníčku Hostice a ve druhé fázi celé akciové společnosti.

2.1.1 Organizační struktura Kameníček Hostice a.s.

Je zřejmé, že hlavní osobou je předseda představenstva Jiří Matějka, kterému podléhají tři další útvary společnosti. Jsou to agronom Radim Urban, který se stará o rostlinnou výrobu, stanovuje technologické postupy a dále způsoby setby plodin, zootechnik Jiřina Banková, jejímž úkolem je řídit, plánovat a organizovat zemědělskou živočišnou výrobu, a Lada Tomášková, která má na starost evidenci půdy a pozemků.



Obr. 5. Organizační struktura společnosti Kameníček a.s.

2.1.2 Organizační struktura akciové společnosti Kameníček

Statutární orgán tvoří osoby oprávněné jednat za akciovou společnost. Ve společnosti Kameníček a.s. to jsou pánové Matějka, Mazák a Mikulěnka. Dozorčí orgán je kolektivní orgán akciové společnosti, který má kontrolní pravomoci. U společnosti Kameníček patří do dozorčího orgánu paní Divišová, Gerciosová a pan Radim Urban.



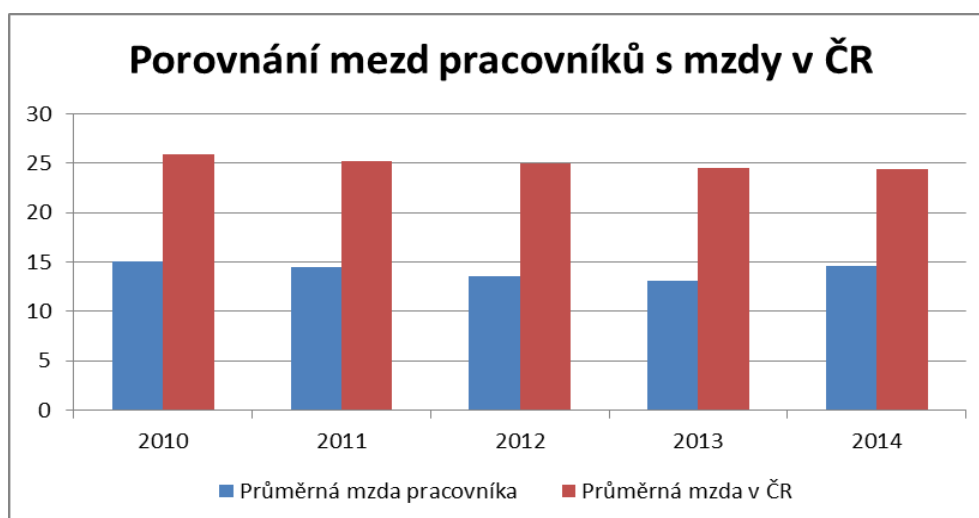
Obr. 6. Organizační struktura akciové společnosti

2.2 Zaměstnanci

Je zřejmé, že fluktuace společnosti Kameníček a.s. není velká. Za posledních 5 let si společnost udržuje až na malé výjimky stejný počet zaměstnanců, kteří bohatě pokryjí aktivity podniku. Jak budeme moci dále vidět, i přes malý počet zaměstnanců se podniku daří zvyšovat své výnosy a za poslední roky došel k výraznému zlepšení výsledku hospodaření, a to i přes stejný počet zaměstnanců. Společnost Kameníček a.s. dbá o své zaměstnance, a dává jim určité benefity za jejich práci, jako například výrobky své vlastní kvality, či osobní ohodnocení. Z tabulky a grafu je zřejmé, že mzdy pracovníků s porovnáním s průměrem ČR jsou značně podprůměrné, což je dáno především vysokou nezaměstnaností, a tudíž i nižšími platy v okrese Šumperk.

Tab. 2. Vývoj počtu zaměstnanců společnosti a porovnání mezd

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2014
Počet zaměstnanců	30	32	31	29	28
Průměrná mzda pracovníka (tis.Kč)	15	13	14	14	15
Průměrná mzda v ČR (tis. Kč)	24	24	25	25	26



Obr. 7. Porovnání mezd pracovníků

2.3 SWOT analýza

Swot analýza se zaměřuje na identifikaci vnějších a vnitřních faktorů, které ovlivňují hospodaření firmy. Analýzu jsem sestavil na základě konzultací s pracovníky podniku.

Tab. 3. SWOT analýza společnosti Kameníček a.s.

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> • Kvalitní výrobky vysoké kvality • Dobré finanční zázemí • Velké množství vlastního kapitálu • Vlastní skladovací prostory • Vlastní prostory pro výrobu • Vlastní servis zařízení • Výborná pověst společnosti 	<ul style="list-style-type: none"> • Okolí společnosti • Zastaralá část strojů a vozidel • Hluk v okolí společnosti • Zanedbatelná reklama v okolí
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> • Získání více odběratelů výrobků • Dotace EU • Prodej odpadu maloodběratelům • Zvýšení poptávky po opravě strojů 	<ul style="list-style-type: none"> • Nedaleká konkurence • Špatná sezóna – pokles produkce • Přísné ekologické normy • Pokles odbytu

2.4 Charakteristika odvětví

2.4.1 Zemědělství, lesnictví a rybářství

Tento oddíl zahrnuje dvě oblasti činnosti – výrobu rostlinných produktů a výrobu živočišných produktů. Dále zahrnuje ekologické zemědělství a pěstování geneticky modifikovaných užitkových plodin a chov geneticky modifikovaných hospodářských zvířat. Oddíl zahrnuje kultury pěstované na volném prostranství i ve sklenících.

Skupina 01. 5 tvoří výjimku ze základních pravidel určování hlavní činnosti. Při určování se zde vychází z toho, že v četných zemědělských podnicích je rostlinná a živočišná výroba v přiměřené rovnováze a jejich zařazení do jedné či druhé kategorie by bylo svévolné.

Zemědělství nezahrnuje následné zpracování zemědělských produktů (zařazeno v oddílu 10 (Výroba potravinářských výrobků a krmiv) a oddílu 12 (Zpracování tabáku)), jež přesahuje stupeň přípravy pro primární trhy. Zahrnuje přípravu zemědělských produktů pro primární trhy.

Do zemědělství se dále nezahrnují polní stavební práce (např. terasování a odvodňování zemědělské půdy, příprava rýžových polí atd.), které zahrnuje sekce F (Stavebnictví), a činnosti nákupních družstev a odbytových sdružení, která se zabývají prodejem zemědělských produktů, zařazené do sekce G.

Zemědělství nezahrnuje ani péči o krajinu a zachování krajiny, které patří do třídy 81. 30.

3 FINANČNÍ ANALÝZA

Na základě účetních informací, které byly firmou zprostředkovány především ve formě výročních zpráv, a tedy hlavních výkazů, jako jsou rozvaha, výkaz zisků a ztrát bude vypracována analýza společnosti Kameníček a.s. za období od roku 2010 do roku 2014.

3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, jak už bylo zmíněno v teoretické části práce, nám odhaluje meziroční změny ve vývoji jednotlivých hodnot. Jako hlavní roky jsem vybral poslední dva, k nimž byly zveřejněny výroční zprávy a tedy roky 2013 a 2014.

3.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Z přílohy PI můžeme vidět, jaké meziroční změny v oblasti majetkové struktury ve společnosti nastaly. Vidíme, že v roce 2013 nám celkový majetek vzrostl o 3 %, což bylo způsobeno zejména růstem dlouhodobého majetku o 4 % a dále pak růstem oběžného majetku, který se zvýšil o 3 %. Z pohledu dlouhodobého majetku to byl hlavně dlouhodobý hmotný majetek, jako jsou stroje a další zemědělská technika. Na druhou stranu z pohledu oběžného majetku to byl růst krátkodobých pohledávek o 51 % a dále pak růst krátkodobého finančního majetku o 26 %, v jehož případě však šlo při srovnání s krátkodobými pohledávkami o zanedbatelný růst. Na straně pasiv vzrostl vlastní kapitál, a to výsledek hospodaření běžného období, který vzrostl ze ztráty -619 000 Kč na zisk 657 000 Kč. Cizí kapitál pak zaznamenal růst o 11 %, díky růstu bankovních úvěrů o 38 %, nejvíce se na tomto růstu podílely krátkodobé bankovní úvěry.

Dále jsem analyzoval rok 2014 a jeho vývoj k roku 2013. Jelikož tento rok byl poslední, který jsem analyzoval, přisuzuji mu nejvyšší váhu. Celková hodnota majetkové struktury klesla o 4 %. Příčinou tohoto poklesu byl pokles dlouhodobého hmotného majetku také o 4 %. Na straně oběžného majetku se na snížení podílely na jedné straně zásoby, a to snížení o 0,5 %, a dále pak snížení krátkodobých pohledávek, a to o 17 % byly to dohadné účty aktivní, které byly hlavní příčinou poklesu.

Na druhé straně u pasiv sice vzrostl celkový vlastní kapitál o 2,5 %, oproti tomu však nastal velký pokles fondů ze zisku o 74 % způsobený tím, že podnik přestal tvořit rezervní fond ze zisku. Výsledek hospodaření minulých let vzrostl o 92 %, což je obrovský nárůst

a můžeme usuzovat, že podnik si nechává část zisku vždy v této formě na nějakou větší akci či investici. Cizí kapitál klesl o 39 %, což bylo zapříčiněno zejména obrovským poklesem bankovních úvěrů a výpomocí o 94 %. To jasně poukazuje na fakt, že společnost splatila poskytnutý úvěr z minulých let.

Tab. 4. Horizontální analýza majetkové struktury

	2013	2014
AKTIVA	3%	-4%
Dlouhodobý majetek	4%	-4%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%
Dlouhodobý hmotný majetek	4%	-4%
Dlouhodobý finanční majetek	2%	-4%
Oběžný majetek	2%	-4%
Zásoby	-11%	-0,50%
Krátkodobé pohledávky	51%	-17%
Krátkodobý finanční majetek	26%	591%
PASIVA	3%	-4%
Vlastní kapitál	2%	2,50%
Základní kapitál	0%	0%
Fondy ze zisku	0%	-74%
VH minulých let	-10%	92%
VH běžného období	106%	38%
Cizí kapitál	11%	-39%
Dlouhodobé závazky	-13%	1%
Krátkodobé závazky	4%	11%
Bankovní úvěry	38%	-94%

3.1.2 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Příloha PI nám nadále ukazuje meziroční změny výkazu zisků a ztrát společnosti Kameníček a.s., jako první máme rok 2013. V roce 2013 nám klesly celkové výkony o 0,02 %, což není nic neobvyklého. Na druhé straně však podnik zaznamenal velký pokles výkonové spotřeby a to o 9 %, z toho zejména pokles v oblasti služeb. Tyto dva údaje se promítly v růstu přidané hodnoty o 55 %. To je pro podnik velice uspokojivé číslo, protože nemusel zvýšit tržby, aby dosáhl růstu přidané hodnoty. Osobní náklady vzrostly jen nepatrně o 0,03 %. Odpisy nám klesly o 14 %, což se také promítne ve výsledku hospodaření, protože firma bude mít o to nižší náklady. Další významnou položkou v tomto období byly tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, které vzrostly o 26 % a podílely se tedy také

na růstu výsledku hospodaření. Celkový provozní výsledek hospodaření představuje obrovský nárůst o 194 %. Ze záporného provozního výsledku hospodaření – 514 000 Kč roku 2012 na 997 000 Kč v roce 2013. Celkový výsledek hospodaření za běžnou činnost zaznamenal nárůst jen o 106%, protože v oblasti finančního výsledku hospodaření zůstaly hodnoty jako v minulém roce záporné. Výsledek hospodaření před zdaněním (EBIT) vzrostl o 195 %, a můžeme tedy tvrdit, že podnik byl v roce 2013 velmi úspěšný.

V dalším roce 2014 celkové výkony vzrostly o 5 %, vzrostla však i výkonová spotřeba o 4%. I přes růst tržeb a také růst výkonové spotřeby se zvýšila přidaná hodnota o 11%. Osobní náklady narostly o 2 %. Odpisy však také vzrostly, a to o 11 %, což predikuje nárůst nákladů. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu klesly o 37 %, zejména tržby z prodeje majetku. Ostatní provozní výnosy zaznamenaly drobné zvýšení o 7 %. Celkový provozní výsledek hospodaření vzrostl oproti roku 2013 o 32 %. Výsledek hospodaření za běžnou činnost potom o 38 %, hlavně díky poklesu ztráty finančního výsledku hospodaření. Výsledek hospodaření před zdaněním vzrostl o 49 %, což je stejně jako v minulém roce chvályhodné. Rok 2014 lze tudíž rovněž označit za nadprůměrně úspěšný.

Tab. 5. Zjednodušená horizontální analýza finanční struktury

	2013	2014
Výkony	-0,02%	5%
Výkonová spotřeba	-9%	4%
Přidaná hodnota	55%	11%
Osobní náklady	0,03%	2%
Odpisy	-14%	11%
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	26%	-37%
Ostatní provozní výnosy	-0,04%	7%
Provozní výsledek hospodaření	194%	32%
VH za běžnou činnost	106%	38%
Výsledek hospodaření před zdaněním	195%	49%

3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza nám dává položky do poměru k určité veličině. Vyčísluje tedy procentní podíl položek na celku. Stejně jako u horizontální analýzy jsem analyzoval roky 2013 a 2014.

3.2.1 Vertikální analýza rozvahy

Rozbor vertikální analýzy za roky 2013 a 2014 nám ukazuje příloha PII. Podíl dlouhodobého majetku k oběžnému majetku byl v roce 2013 59 % ku 41 %. Z pohledu dlouhodobého majetku tvořil celou část až na minimální podíl dlouhodobého finančního majetku dlouhodobý hmotný majetek, což je u podniku zemědělského, jako je Kameníček a.s. obvyklé, neboť má velké množství techniky, pozemků, budov apod. Oběžný majetek tvořily z 28 % zásoby, především mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny, dále pak výrobky a v neposlední řadě nedokončená výroba a polotovary. Dále jsou to potom z 12 % krátkodobé pohledávky, konkrétně dohadné účty aktivní, sloužící pro zaznamenání pohledávek, kdy neznáme částku ani období. Na druhou stranu můžeme vidět, že na straně pasiv tvoří 85 % vlastní kapitál, což jasně značí skvělé finanční zázemí podniku a jeho vysokou stabilitu. Vlastní kapitál tvoří tuto položku z 54 %. Fondy ze zisku, které jsou určeny buď pro konkrétní využití, nebo pro všechny případy, má podnik upraven vnitropodnikovou směrnicí a tvoří 15 %. Poslední položkou stojící za zmínění ve skupině vlastní kapitál je výsledek hospodaření minulých let. Jedná se o prostředky, které nebyly převedeny do fondů či rozděleny, tato položka tvoří 14 %. Cizí kapitál roku 2013 tvoří jen 15 % celkového kapitálu. Jak dlouhodobé, tak krátkodobé závazky se podílejí stejným poměrem 4 %. Nejvyšší položkou jsou bankovní úvěry a výpomoci, tvořící 7 %.

Roku 2014 nedošlo v oblasti aktiv k velkým změnám. Dlouhodobý majetek se podílel stejně jako v předchozím roce z 59 % a oběžný majetek ze 41 %. Zásoby nepatrně vzrostly. Vlastní kapitál vzrostl na 90 % hlavně díky zvýšení výsledku hospodaření minulých let, který se podílel na celkových 90 % z 27,6 %. Největší část však tvořil stále základní kapitál, a to 56%. Cizí kapitál tedy tvořil jen 10 % z celkového kapitálu, což nám ukazuje, jak podnik dbá na stabilitu. Na zmíněných 10 % se nejvíce podílely krátkodobé závazky, a to z 5,2 % oproti tomu bankovní úvěry a výpomoci byly jen 0,5 %.

Tab. 6. Vertikální analýza majetkové struktury

	2013	2014
AKTIVA	100%	100%
Dlouhodobý majetek	59%	59%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%
Dlouhodobý hmotný majetek	58,60%	58,50%
Dlouhodobý finanční majetek	0,50%	0,40%
Oběžný majetek	41%	41%
Zásoby	28%	29%
Krátkodobé pohledávky	12%	11%
PASIVA	100%	100%
Vlastní kapitál	85%	90%
Základní kapitál	54%	56%
Fondy ze zisku	15%	4%
VH minulých let	14%	27,60%
VH běžného období	2%	2,40%
Cizí kapitál	15%	10%
Dlouhodobé závazky	4%	4,30%
Krátkodobé závazky	4%	5,20%
Bankovní úvěry a výpomoci	7%	0,50%

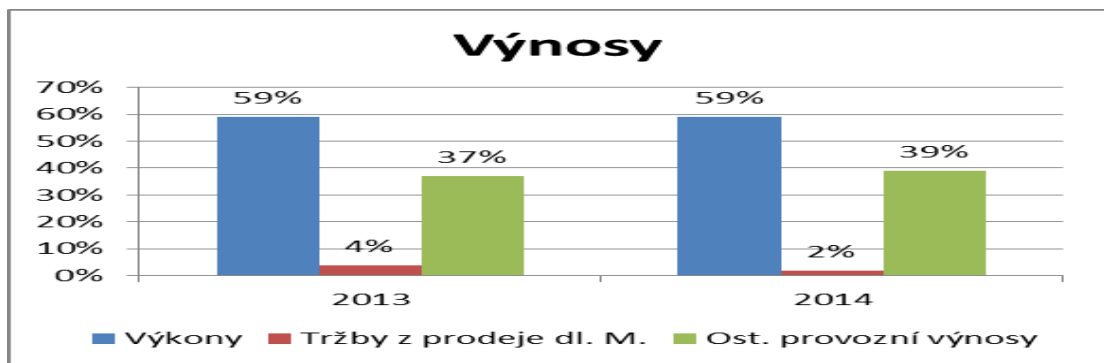
3.2.2 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Rozbor položek vertikální analýzy nám ukazuje také tabulka č. 7. Jako základnu, a tedy celek 100 %, jsem zvolil v oblasti výnosů celkové výnosy. Na celkových výnosech se z 59 % v roce 2013 podílely výkony. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu byly jen 4 % a ostatní provozní výnosy 37 %. Na tento účet se účtují například výnosy z prodeje cenin, výnosy z prodlení pohledávek apod. Na druhou stranu za rozvahovou základnu nákladů jsem zvolil celkové náklady. Na celkových nákladech se v roce 2013 podílela ze 48 % výkonová spotřeba, z 30 % to byly osobní náklady a z 16 % odpisy. Ostatní provozní náklady a ostatní náklady jako takové dosáhly poměru kolem 3 %. V roce 2014 nedošlo k velkým rozdílům. Výkony se podílely na celkových výnosech 59 %. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu klesly na 2 % a ostatní provozní výnosy stouply na 39 %. Oproti tomu výkonová spotřeba zůstala nezměněná a to 48 %. Osobní náklady klesly o 2 % na 28 % a odpisy se zvýšily na 17 %. Ostatní náklady dosáhly opět 3 %.

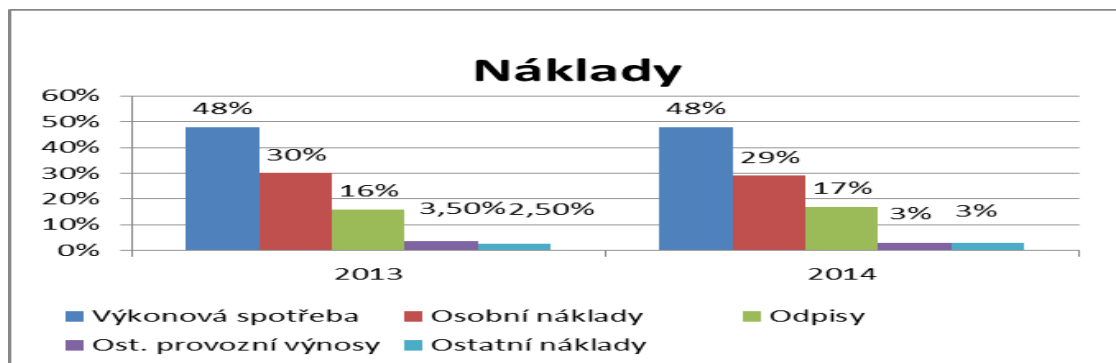
Tab. 7. Zjednodušená vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

	2013	2014
VÝNOSY	100%	100%
Výkony	59%	59%
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	4%	2%
Ostatní provozní výnosy	37%	39%
NÁKLADY	100%	100%
Výkonová spotřeba	48%	48%
Osobní náklady	30%	29%
Odpisy	16%	17%
Ostatní provozní náklady	3,50%	3%
Ostatní náklady	2,50%	3%

Obrázky č. 9 a 10 nám ukazují grafy poměru jednotlivých položek. První obrázek je podíl jednotlivých výnosů a vidíme, že největší podíl na výnosech mají výkony, konkrétně tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, druhou nejvyšší položkou jsou ostatní provozní výnosy, které jsou výnosy z jiných aktivit, než je hlavní podnikatelská činnost. Obrázek č. 10 naopak dokresluje náklady a očekávaný průběh, kdy nejvyšší část tvoří výkonová spotřeba, což nás utvrzuje v tom, že se jedná o výrobní podnik.



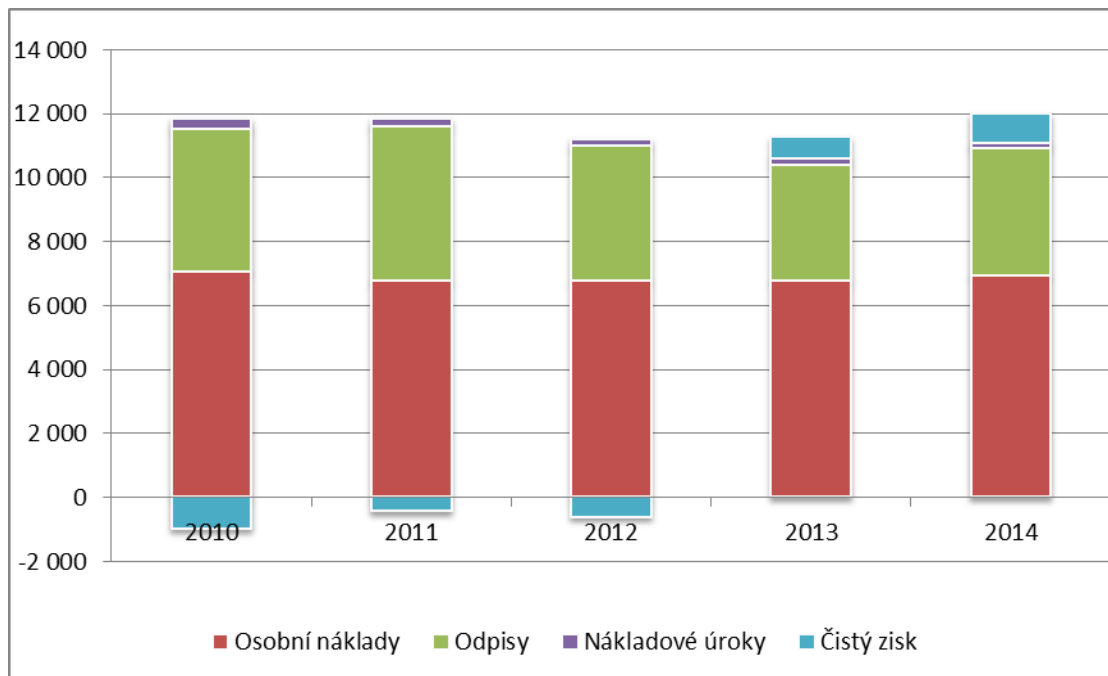
Obr. 9. Podíl jednotlivých výnosů za roky 2013 a 2014



Obr. 10. Podíl jednotlivých nákladů za roky 2013 a 2014

3.3 Analýza přidané hodnoty

Pro společnost Kameníček a.s. a její hospodaření je namístě analyzovat strukturu přidané hodnoty, především pak podíl osobních nákladů, nákladových úroků a čistého zisku na přidané hodnotě. Z obrázku č. 11 vidíme, že v případě naší společnosti mají největší podíl na přidané hodnotě osobní náklady, ve všech sledovaných letech tvoří více než polovinu přidané hodnoty. Podíl nákladových úroků i odpisů na přidané hodnotě zůstává až na menší výkyvy stejný a podíl čistého zisku v analyzovaných letech roste. Můžeme tedy tvrdit, že podniku se vede dobře a v posledních dvou letech vykazuje zisk oproti předchozím letům.



Obr. 11. Vývoj přidané hodnoty v letech 2010–2014 (v tis. Kč)

3.4 Poměrové ukazatele společnosti

Poměrové ukazatele jsou nejrozsáhlejší skupinou finanční analýzy. Analyzoval jsem roky 2010 – 2014. Vybral jsem hlavní poměrové ukazatele a to – zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity.

3.4.1 Analýza zadluženosti

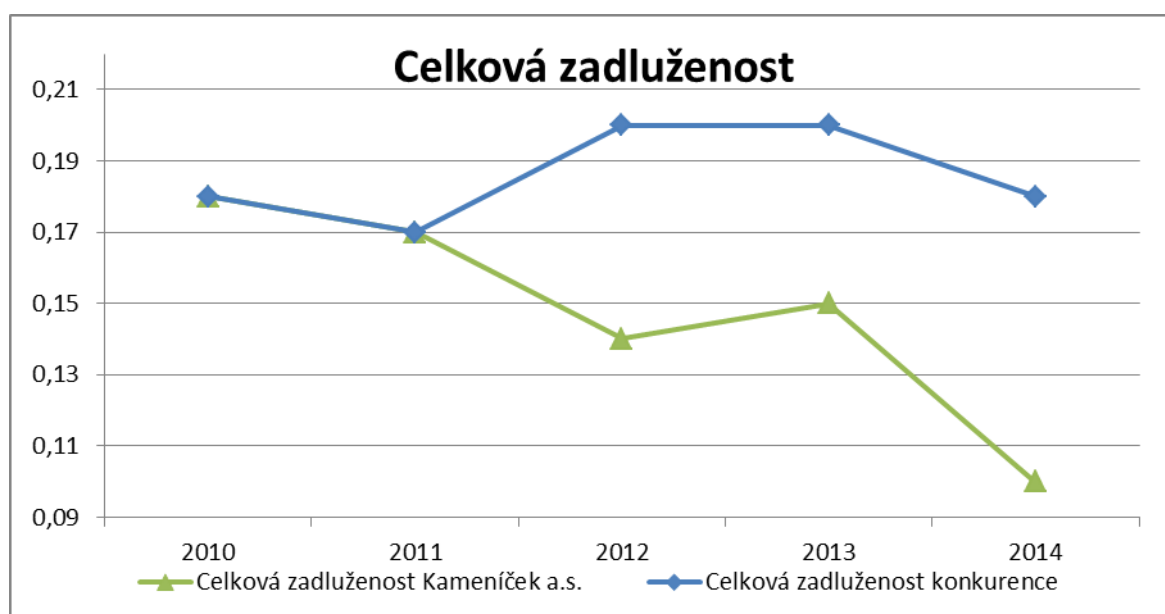
V tabulce č. 8 můžeme vidět, že se zadluženost firmy pohybuje hodně pod hranicí doporučených 60 % a od roku 2010 nadále postupně klesá, jak je patrné z obrázku č. 6. Je zřejmé, že firma dbá o co možná nejmenší zadlužení společnosti. Dále nám obrázek ukazuje srovnání společnosti Kameníček a.s. s konkurenčním podnikem v okolí, kterým je Bludovská a.s. Vidíme, že Kameníček a.s. má nižší celkovou zadluženost než konkurence a bude tedy pro banku zajímavějším subjektem. Míra zadluženosti se také za posledních 5 let příliš nezměnila a zůstává velice nízká. Tento ukazatel nemá stanovené žádné doporučené hodnoty, její hodnota by se však měla snižovat, což naše společnost splňuje. Úrokové krytí, jak bylo zmíněno v teoretické části, je ukazatel, který nám říká, zda je podnik schopen splácet úroky, i když nedosahuje zisku. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je minimálně 5. Vidíme, že společnost měla v letech 2010, 2011 a 2012 velké problémy a mohlo docházet k problémům s platbami. Za roky 2013 a 2014 však došlo k výraznému vzestupu tohoto ukazatele a podnik se nachází již v kladných číslech. Tento vzestup způsobil hlavně nárůst tržeb a zisku. Dalším vybraným ukazatelem je krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem, čili zda je podnik schopen pokrýt všechn svůj dlouhodobý kapitál ze svých vlastních zdrojů. Hodnota tohoto ukazatele je ve všech analyzovaných letech kladná, tedy pozitivní. Stejně tak ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji vykázal ve všech letech kladné hodnoty. Můžeme tedy tvrdit, že podnik má velmi dobré zázemí.

Tab. 8. Ukazatele zadluženosti společnosti Kameníček a.s.

	2010	2011	2012	2013	2014
Celková zadluženost	0,18	0,17	0,14	0,15	0,1
Míra zadluženosti	0,22	0,21	0,17	0,18	0,11
úrokové krytí	-3,13	-2,24	-3,35	3,94	7,71
Krytí DM vlastním kapitálem	1,31	1,35	1,46	1,43	1,53
Krytí DM dlouhodobými zdroji	1,4	1,5	1,5	1,5	1,6
Finanční páka	1,22	1,21	1,17	1,18	1,19

Tab. 9. Ukazatele zadluženosti konkurence – společnosti Bludovská a.s.

	2010	2011	2012	2013	2014
Celková zadluženost	0,18	0,17	0,2	0,2	0,18
Míra zadluženosti	0,21	0,21	0,24	0,26	0,21
Úrokové krytí	27,18	32,22	24,84	20,41	31,1
Krytí DM vlastním kapitálem	2,18	2,21	2,08	1,99	1,98
Krytí DM dlouhodobými zdroji	2,2	2,23	2,11	2,03	2,01
finanční páka	1,21	1,21	1,24	1,26	1,21



Obr. 11. Srovnání celkové zadluženosti za roky 2010–2014

Na obrázku č. 11 můžeme vidět srovnání celkové zadluženosti s konkurenčním podnikem Bludovská a.s. Vidíme, že společnost Kameníček a.s. má nižší zadluženost, která se navíc v posledních letech nadále snižuje.

3.4.2 Analýza rentability

Tabulka č. 10 odráží vývoj rentability v letech 2010–2014. Ve sledovaných letech vykazovala společnost kolísavé hodnoty rentability. V letech 2010, 2011 a 2012 byly všechny počítané rentability záporné. Protože se rentabilita označuje jako ziskovost, můžeme ji počítat pouze při kladném výsledku EBIT nebo čistého zisku. Proto jsou hodnoty za tyto 3 roky do tabulky zahrnuty spíše orientačně a nemají žádnou vypovídající hodnotu. To bylo způsobeno záporným výsledkem hospodaření, tedy ztrátou. V letech 2013 a 2014 už však můžeme

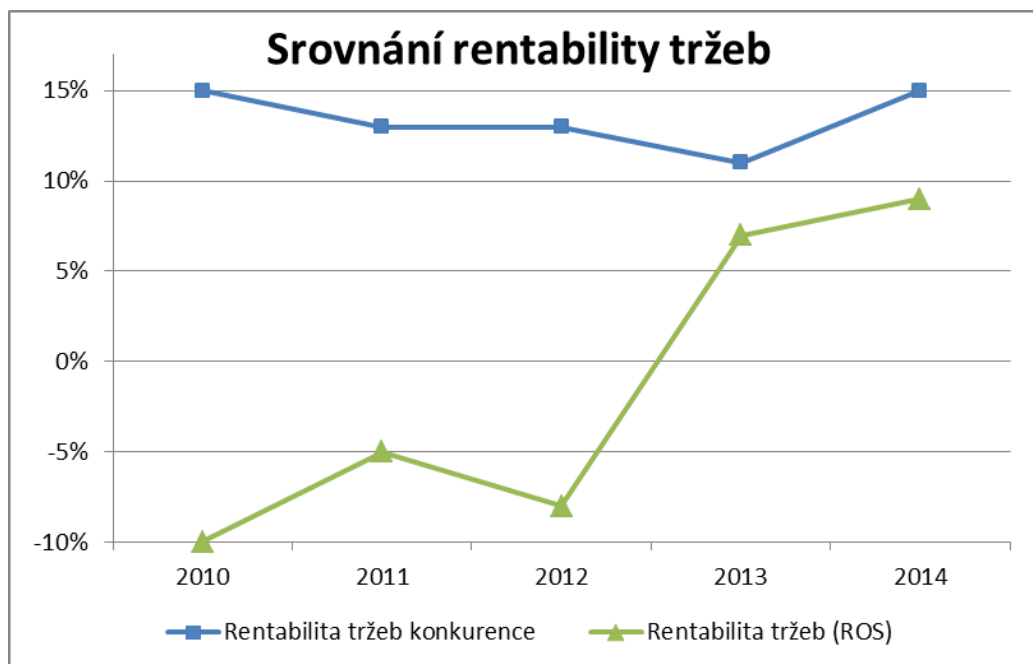
vidět kladné hodnoty všech rentabilit. Nejvyšší nárůst můžeme vidět u rentability tržeb, která se ze záporných – 10 % dostala za 5 let na 9 %. Tyto hodnoty vypovídají o tom, kolik je podnik schopen vyprodukovat zisku z tržeb společnosti.

Tab. 10. Vývoj rentability společnosti Kameníček a.s.

	2010	2011	2012	2013	2014
Rentabilita tržeb (ROS)	-10%	-5%	-8%	7%	9%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	-3%	-1%	-2%	2%	3%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	-3%	-1%	-2%	2%	3%
Rentabilita dlouhodobého kapitálu	-3%	-1%	-2%	2%	3%
Rentabilita investovaného kapitálu	-2%	-1%	-2%	2%	3%

Tab. 11. Vývoj rentability konkurence Bludovská a.s.

	2010	2011	2012	2013	2014
Rentabilita tržeb (ROS)	15%	13%	13%	11%	15%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	7%	7%	7%	5%	7%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	9%	8%	9%	6%	8%
Rentabilita dlouhodobého kapitálu	9%	8%	9%	6%	8%
Rentabilita investovaného kapitálu	9%	9%	11%	8%	11%



Obr. 12. Srovnání ROS společnosti Kameníček a.s. a konkurence

3.4.3 Analýza likvidity

Likvidita porovnává, čím je možné platit, s tím, co je nutné zaplatit.

Tab. 12. Analýza likvidity společnosti

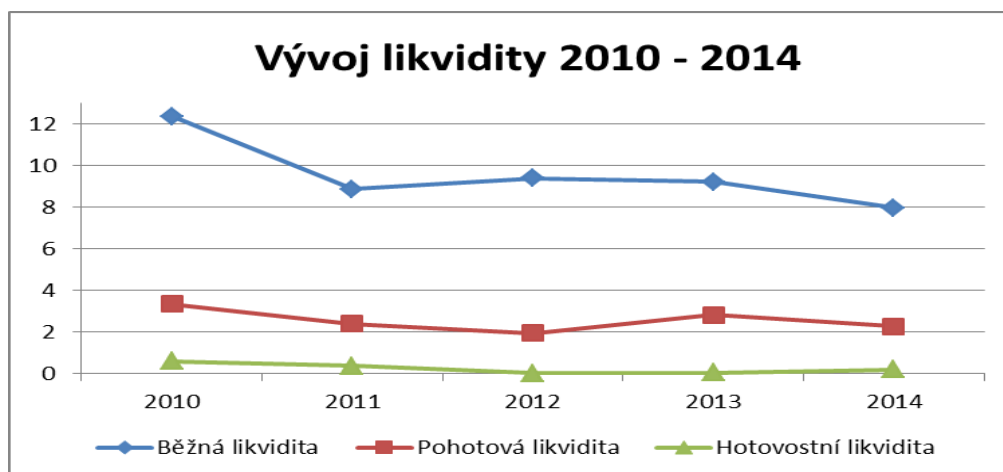
	2010	2011	2012	2013	2014
Běžná likvidita	12,36	8,87	9,4	9,22	7,97
Pohotová likvidita	3,34	2,4	1,95	2,83	2,27
Hotovostní likvidita	0,6	0,38	0,03	0,04	0,19
Podíl ČPK na OA	92%	89%	89%	89%	87%

Při pohledu na tabulku č. 7 vidíme, že se hodnoty pohybují příliš vysoko nad doporučenými hodnotami. Nejvyšší rozdíly mezi doporučenými hodnotami a skutečností vidíme hlavně v oblasti běžné likvidity. Je to dáno tím, že se společnost zabývá zemědělstvím a má tedy velké množství peněz v zásobách, které však nejsou příliš likvidní. V roce 2010 dosáhla běžná likvidita vysokého čísla, které sice svědčí o výborné likviditě, není tomu však ve skutečnosti tak. Z pohledu pohotové likvidity je na tom podnik lépe právě proto, že se odstraní nepoužívané zásoby a v roce 2012 se nejvíce přiblížil doporučeným hodnotám. Důležitým faktorem je, že se podnik pomalu blíží k doporučeným hodnotám a až začne efektivně využívat své již dávno nakoupené zásoby, změní se i běžná likvidita k doporučeným výsledkům. Právě proto, že je podnik vysoko nad doporučenými hodnotami, můžeme tvrdit, že podnik nemá problém se splacením svých závazků. Hotovostní likvidita jako taková se nejvíce přibližuje doporučeným hodnotám, a můžeme tedy říci, že podnik nebude mít problém s insolvenčí, kdyby došlo k větším problémům

Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech se ve vybraném pětiletí pohybuje kolem 90%, což není vůbec špatné, a podnik má dostatek čistého pracovního kapitálu.

Tab. 13. Analýza likvidity konkurence Bludovská a.s.

	2010	2011	2012	2013	2014
Běžná likvidita	8,01	6,24	7,44	8,94	8,77
Pohotová likvidita	4,94	3,73	4,86	5,33	4,43
Hotovostní likvidita	3,57	2,39	3,36	3,58	3,36
Podíl ČPK na OA	88%	84%	87%	89%	89%



Obr. 13. Analýza likvidity

3.4.4 Analýza aktivity

Z tabulky č. 14 můžeme vyčíst, že obrat celkových aktiv z tržeb se pohybuje pod doporučenou hodnotou 1, a to znamená, že z 1 Kč majetku firma získala méně než 1 Kč tržeb. Obrat zásob se pohybuje také až na velmi úspěšný rok 2014 pod hranicí 1, tento rozdíl je však velmi malý. Přestože patří velká část položky zásoby do skupiny mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny, výsledky v jednotlivých letech jsou uspokojující. Doba obratu pohledávek je ve sledovaných letech vyšší než doba obratu závazků, což vypovídá o tom, že podnik může mít problémy se zaplacením svých krátkodobých závazků, protože společnost platí svým dodavatelům dříve, než dostává zaplacení od svých odběratelů. To nám přehledně ukazuje obrázek č. 14.

Tab. 14. Analýza aktivity Kameníček a.s.

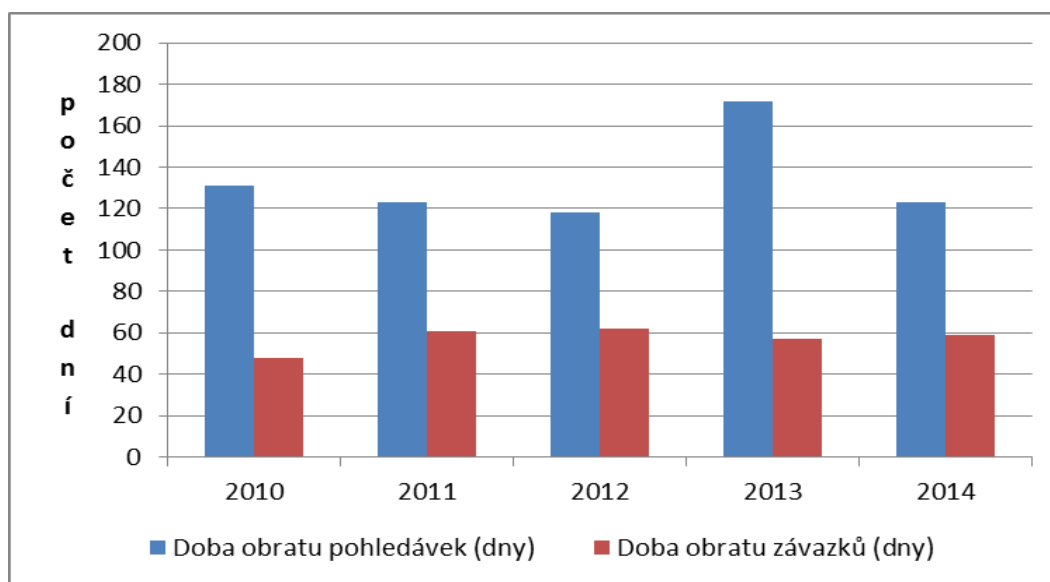
	2010	2011	2012	2013	2014
Obrat aktiv	0,22	0,25	0,26	0,26	0,31
Obrat zásob	0,83	0,91	0,78	0,91	1,07
Doba obratu zásob (dny)	433	396	459	393	336
Doba obratu pohledávek (dny)	131	123	118	172	123
Doba obratu závazků (dny)	48	61	62	57	59

Tabulka č. 15 naopak ukazuje analýzu obratovosti konkurence, která nám říká, že v oblasti obrat aktiv si vede konkurence lépe, a tudíž by se měla společnost Kameníček a.s. snažit o zlepšení stejně jako u obratu zásob. Nejvíce se však konkurence odlišuje v mnohem men-

ší době obratu pohledávek. To je slabina sledované společnosti a ta by se měla snažit tuto dobu zkrátit.

Tab. 15. Analýza aktivity konkurence Bludovská a.s.

	2010	2011	2012	2013	2014
Obrat aktiv	0,59	0,63	0,69	0,54	0,57
Obrat zásob	2,47	2,51	3,24	2,23	1,98
Doba obratu zásob (dny)	162	160	122	140	202
Doba obratu pohledávek (dny)	73	85	70	91	50
Doba obratu závazků (dny)	53	64	47	50	47



Obr. 14. Srovnání dob obrátů pohledávek a závazků

3.4.5 Další poměrové ukazatele

V tabulkách č. 16 a č. 17 jsou uvedeny další poměrové ukazatele, dokreslující celkový obraz o analyzované společnosti. Tržby přepočítané na jednoho zaměstnance jsou dány vývojem tržeb. Vidíme, že postupně tento ukazatel roste díky zvyšování tržeb. Podíly osobních nákladů na přidané hodnotě jsou ve všech sledovaných letech vyšší, než je tomu v odvětví, což vede k nižší rentabilitě společnosti. Výkonová spotřeba má výrazný podíl na výkonech společnosti a pohybuje se od 80 %. Na základě tohoto vysokého podílu můžeme říci, že je podnik materiálově a energeticky náročný. U konkurence je tento poměr velmi obdobný. Osobní náklady na výkonech jsou u konkurence 2× vyšší než u analyzované společnosti. Podíl nákladových úroků na výkonech je v podniku Kameníček a.s. nízký.

Tab. 16. Další poměrové ukazatele společnosti

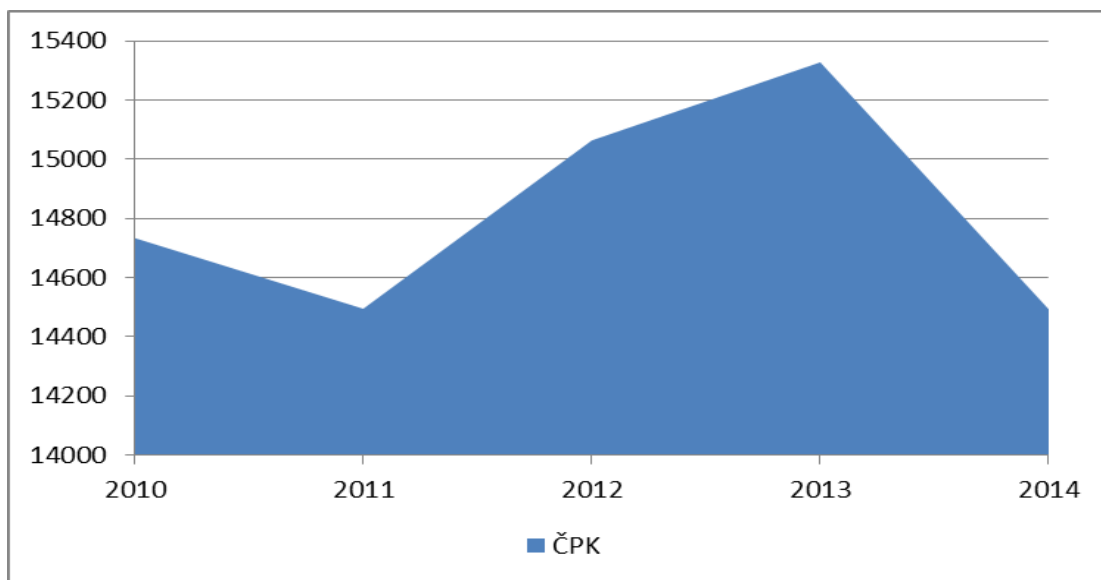
	2010	2011	2012	2013	2014
Přidaná hodnota/zaměstnanci	98	104	63	105	121
Tržby/počet zaměstnanců	324	340	338	376	454
Osobní náklady/zaměstnanci	235	211	218	234	247
Výkonová spotřeba/Výkony	78,81%	77,71%	86,01%	78,23%	77,05%
Osobní náklady/výkony	50,43%	45,07%	48,12%	48,32%	46,87%
Odpisy/Výkony	31,84%	32,18%	29,97%	25,81%	27,19%
Nákladové úroky/výkony	2,26%	1,76%	1,70%	1,38%	1,00%
PH/výkony	20,98%	22,29%	13,99%	21,77%	22,95%
Osobní náklady/PH	240,40%	202,22%	344,04%	221,98%	204,22%
Odpisy/PH	151,77%	144,38%	214,31%	118,57%	118,46%
Náklad. Úroky/PH	10,80%	7,88%	12,17%	6,35%	4,37%
VH před zd./PH	-33,79%	-17,64%	-40,78%	25,06%	33,71%

Tab. 17. Další poměrové ukazatele konkurence Bludovská a.s.

	2008	2009	2010	2011	2012
Přidaná hodnota/zaměstnanci	267	335	461	419	444
Tržby/počet zaměstnanců	1106	1246	1531	1530	1588
Osobní náklady/zaměstnanci	264	297	323	332	331
Výkonová spotřeba/Výkony	78,09%	75,92%	70,27%	76,51%	75,41%
Osobní náklady/výkony	23,99%	23,10%	21,98%	20,01%	19,67%
PH/výkony	24,25%	26,03%	31,39%	25,27%	26,38%
Osobní náklady/PH	98,94%	88,74%	70,03%	79,21%	74,56%
VH před zd./PH	62,91%	48,64%	42,27%	41,60%	53,00%

3.5 Analýza čistého pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál a jeho vývoj je zachycen na obrázku č. 15. Vidíme, že ve všech letech společnost dosáhla kladného čistého pracovního kapitálu. Nejmenší podíl měla společnost v letech 2010 a 2011, tento pokles však stále neovlivňoval chod podniku.



Obr. 15. Objem čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč)

3.6 Analýza souhrnných ukazatelů

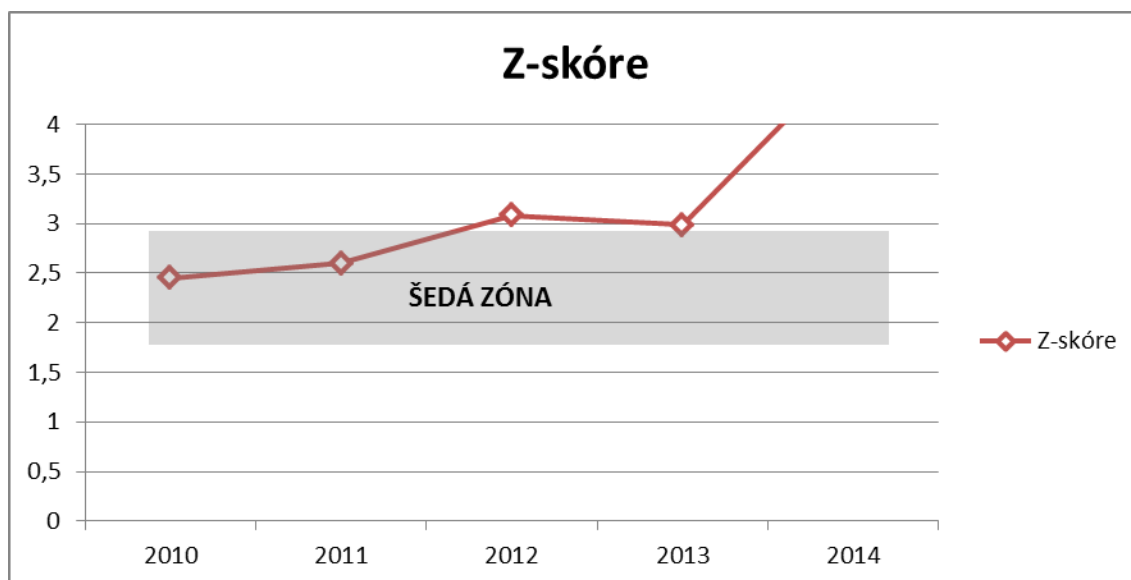
3.6.1 Z-skóre

Vzhledem k dosaženým hodnotám můžeme vidět, že v prvních dvou letech 2010 a 2011 má podnik podle Altmanovy analýzy nevyhraněnou finanční situaci, jež byla ovlivněna z velké části záporným výsledkem hospodaření. V roce 2012 došlo však k velkému růstu a ve zbylých letech podnik spadal do hodnoty, podle které má uspokojivou finanční situaci a můžeme ho tedy označit za zdraví. To nám ilustruje tabulka č. 18.

Tab. 18. Z-skóre společnosti Kameníček a.s.

	2010	2011	2012	2013	2014
0,717 x ČPK/A	0,239	0,241	0,264	0,26	0,256
0,847 x Nerozdělené zisky/A	0,152	0,136	0,134	0,118	0,234
3,107 x EBIT/A	-0,071	-0,043	-0,062	0,056	0,087
0,420 x VK/ Cizí zdroje	1,915	2,016	2,491	2,293	3,847
0,998 x Tržby/A	0,219	0,249	0,259	0,259	0,309
Z-skóre	2,454	2,599	3,086	2,986	4,733

Obrázek č. 16 nám ukazuje, co už bylo zmíněno. Zaznačená část nám ilustruje hodnoty, kdy společnost přesáhla 2,99 a má tedy uspokojivou finanční situaci. Z-skóre od roku 2012 nadále roste a společnost se vyvíjí.



Obr. 16. Vývoj ukazatele Z-skóre 2010–2014

3.6.2 Index IN

Z indexů IN jsem vybral ty, které jsou nejvhodnější k zhodnocení společnosti.

3.6.2.1 Index IN99

Index výkonnosti podniku neboli bonitní model. Pokud je hodnota indexu vyšší než 2,07, podnik dosahuje ekonomického zisku, hodnota indexu pod 0,684 znamená záporný ekonomický zisk. Interval šedé zóny představuje signál o určitých problémech. Tento index je výhodné použít v případě, že jsou u podniku problémy s odhadem alternativního nákladu na vlastní kapitál pro posouzení výkonnosti podniku. U společnosti Kameníček a.s. vidíme, že v letech 2010–2013 Index IN99 spadal do zóny, která nepredikuje pro podnik nic dobrého, což svědčilo o určitých problémech společnosti. Roky 2010, 2011 a 2012 byly silně ovlivněny záporným výsledkem hospodaření. Dále vidíme, že v letech 2013 a 2014 došlo ke zlepšení a rok 2014 dokonce už nespadá do problémové zóny, ale je lehce nad ní. To nám ilustruje tabulka č. 19.

Tab. 19. Index výkonosti

	2010	2011	2012	2013	2014
0,017*A/CZ	0,0945	0,0986	0,1178	0,1098	0,1727
4,573*EBIT/A	-0,1052	-0,064	-0,0915	0,0823	0,128
0,481*Výnosy/A	0,2573	0,2747	0,2785	0,2718	0,2944
0,015*OA/KCZ	0,1854	0,1331	0,141	0,1383	0,1196
INDEX IN99	0,432	0,4424	0,4458	0,6022	0,7147

3.6.2.2 Index IN01

Tab. 20. Index IN01

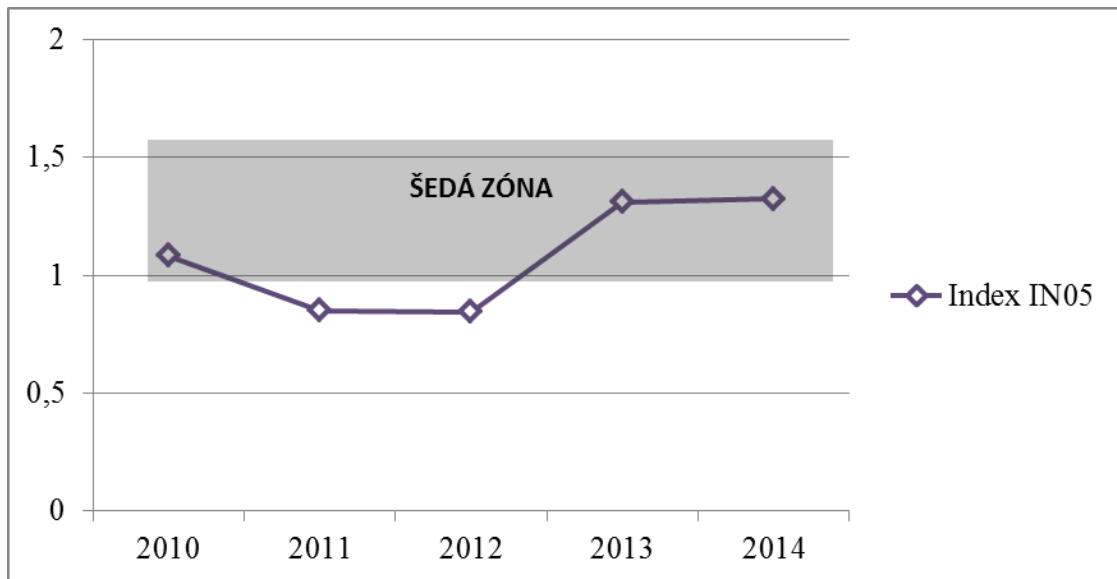
	2010	2011	2012	2013	2014
0,013*A/CZ	0,0723	0,0754	0,0900	0,0840	0,1321
0,04*EBIT/nákladové úroky	-0,1252	-0,0896	-0,1340	0,2068	0,2352
3,92*EBIT/A	-0,0902	-0,0549	-0,0784	0,0706	0,1098
0,21*Výnosy/A	0,1124	0,1199	0,1216	0,1187	0,1285
0,09*OA/KCZ	1,1124	0,7983	0,8460	0,8298	0,7173
INDEX IN01	1,0817	0,8491	0,8452	1,3099	1,3229

Index IN01 spojuje bankrotní a bonitní model. Jako ostatní Indexy IN nám ukazuje, jak si společnost vede, a zda bude, či nebude mít finanční problémy. Vidíme, že podnik ve všech pěti letech spadá mezi hranice $0,75 < IN01 < 1,77$. To znamená, že podnik je bonitní, ale netvoří hodnotu. Hodnota ukazatele IN01 od roku 2012 stoupá a je tedy možné, že v dalším pětiletí dojde k překonání hranice 1,77 a podnik bude tvořit hodnotu.

3.6.2.3 Index IN05

Index IN05 je zatím posledním indexem Inky a Ivana Neumaierových. Index IN05 je aktualizací indexu IN01 podle testů na průmyslových datech z roku 2004. Tabulkové výsledky jsou stejné, jako u Indexu IN01, rozdíl je však v posunutí hranice, kdy podnik tvoří hodnotu. Můžeme vidět, že v žádných z pěti vybraných let podnik nespadal do hranice nad 1,6, a tudíž netvoří hodnotu. V letech 2010, 2013 a 2014 podnik spa-

dal do šedé zóny nevyhraněných výsledků a nemůžeme tedy s přesností určit, co se bude dít dále. Toto tvrzení nám potvrzuje obrázek č. 17.



Obr. 17. Index IN05

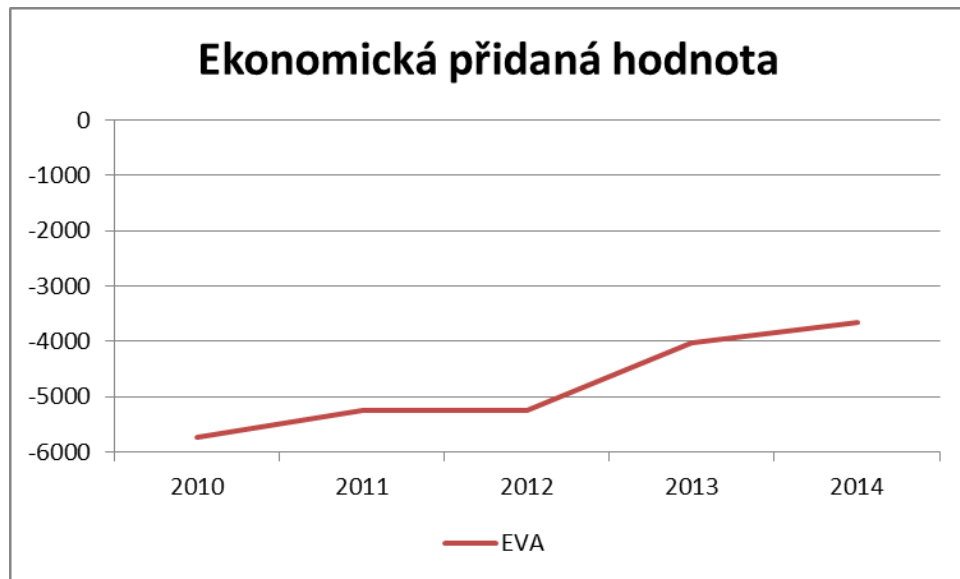
3.6.3 EVA – ekonomická přidaná hodnota

Tab. 21. EVA

	2010	2011	2012	2013	2014
Nck	9,14%	9%	9,09%	8,91%	9%
CZ/C	0,18	0,1725	0,1444	0,1548	0,0984
Nvk	11,64%	11,50%	11,59%	11,41%	11,50%
VK/C	0,82	0,8275	0,8556	0,8452	0,9013
WACC	1,2078	1,205	1,2068	1,2032	1,2047
EBIT	-992	-589	-801	765	1141
1-t	0,81	0,81	0,81	0,81	0,81
WACC	21,78	21,5	21,68	21,32	21,4997
C	44049	43120	40933	42244	40615
EVA	-5733	-5250	-5249	-4035	-3645

Vypočet EVA je proveden za celé vybrané pětiletí. Jelikož v prvních třech letech byl výsledek hospodaření záporný, je ukazatel EVA také záporný. To se nezměnilo, ani když podnik v letech 2013 a 2014 dosáhl zisku. Tato metoda je důležitá pro klasifikaci, zda podnik dokáže vytvářet hodnotu pro své majitele. Co se týká hodnoty EVA pro tyto roky, vidíme, že se tato

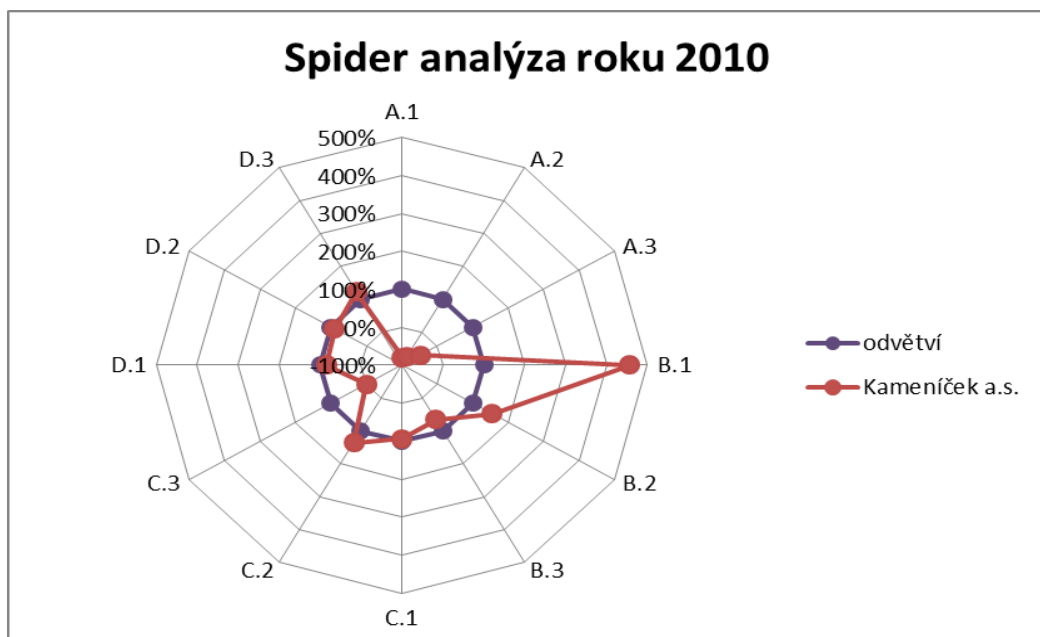
hodnota nachází v záporných číslech, což odpovídá tomu, že podnik doposud nedosáhl zisku, a tak nemůže ani vytvářet hodnotu pro své majitele.



Obr. 18. Vývoj ekonomické přidané hodnoty

3.6.4 Spider analýza

Všechny výsledky předchozích analýz dáme do srovnání a vytvoříme paprskový graf. Graf obsahuje dvě křivky, jedna vyjadřuje výsledky pro odvětví – bude sloužit jako základna, jako 100 % – druhá výsledky sledované společnosti Kameníček a.s. Obě křivky srovnáme.

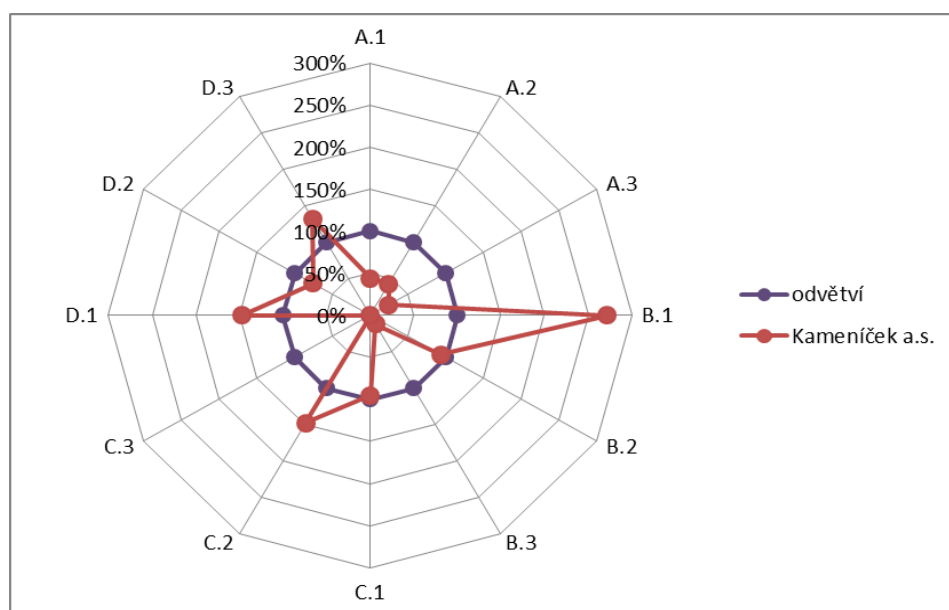


Obr. 19. Spider graf 2010

První obrázek znázorňuje Spider graf společnosti Kameníček a.s. a odvětví za rok 2010, na kterém můžeme vidět, že společnost se skoro ve všech oblastech grafu přiblížila hodnotám v odvětví. Největší rozdíly však vidíme v oblasti A.1, A.2 a A.3. Tento sektor je sektorem rentability, tudíž je logické, že když společnost v roce 2010 vykazovala ztrátu a měla záporný EBIT, musely být její hodnoty rentabilit také záporné. V oblasti likvidity se společnost vyrovnává odvětví, stejně jako v oblasti C. V posledním sektoru spider grafu, tedy v oblasti D, která se zabývá obratovostí, se podnik velmi přiblížil hodnotám v odvětví, což je pozitivní.

Tab. 22. Data spider analýzy za rok 2014

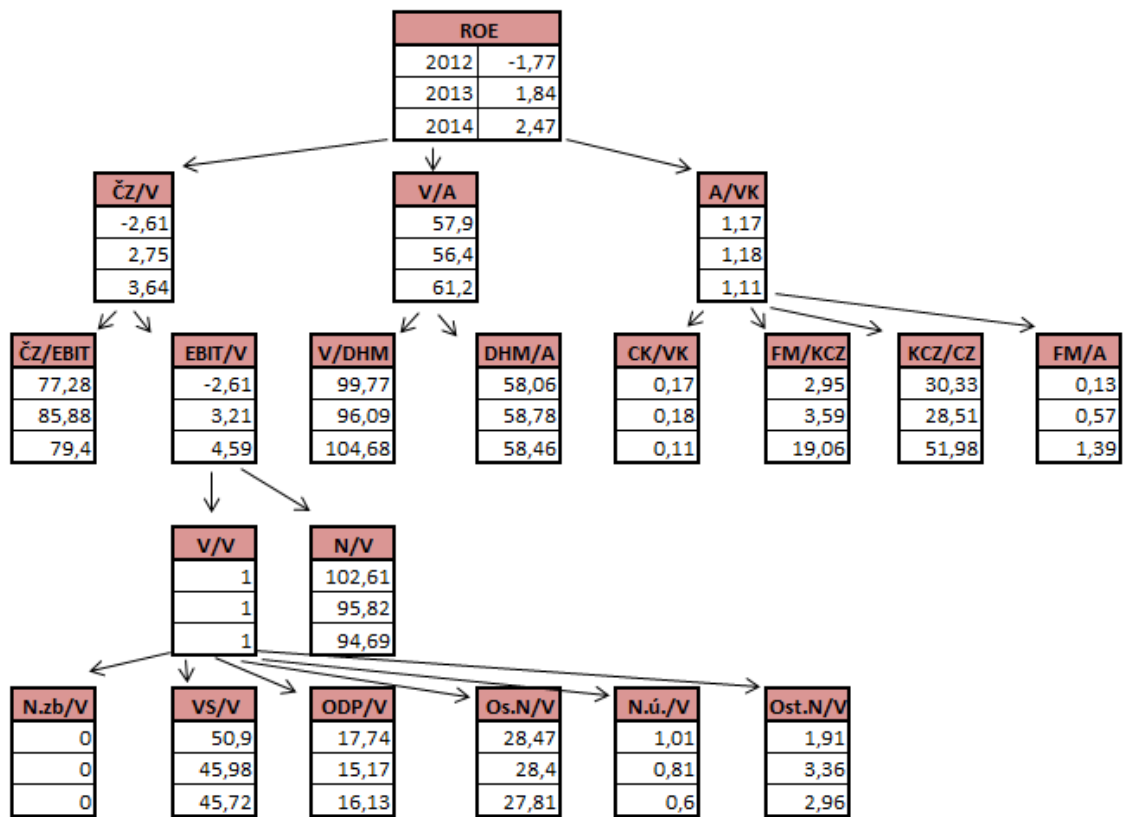
		Kameníček a.s.	Odvětví
Rentabilita	Rentabilita vlastního kapitálu	3%	7%
	Rentabilita aktiv	3%	7%
	Rentabilita tržeb	9%	37%
Likvidita	Běžná likvidita	7,97	2,93
	Pohotová likvidita	2,27	2,43
	Hotovostní likvidita	0,19	1,55
Zadluženost	Vlastní kapitál /aktiva	0,82	0,86
	Krytí dlouh. majetku dlouh. kapitálem	1,60	1,08
	Úrokové krytí	7,71	-
Obratovost	Obratovost aktiv	0,31	0,21
	Obratovost pohledávek	2,94	3,90
	Obratovost závazků	6,10	4,60



Obr. 20. Spider graf roku 2014

Na druhém obrázku vidíme Spider graf za rok 2014. V oblasti rentability už jsme zaznamenali kladný EBIT a hodnoty jsou tedy také kladné. Ve srovnání s rokem 2010 si podnik v této oblasti velmi polepšil. V oblasti likvidity je zřejmé, že podnik má více než 2× vyšší běžnou likviditu, než je průměr v odvětví. A zadržuje tedy příliš mnoho oběžného majetku, který by mohl investovat, či prodat. Naopak hotovostní likvidita značně zaostává za odvětvím a společnost by se měla snažit docílit alespoň hranice 0,3. V oblasti C, zadluženosti, podnik převyšuje odvětví, rozdíly jsou však zanedbatelné. Sektor D je velmi blízko hodnotám odvětví a můžeme tedy tvrdit, že obratovost společnosti Kameníček a.s. je v pořádku.

3.7 Du Pontův rozklad ROE



Obr. 21. Du Pont ROE

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) od roku 2012 stoupá, v roce 2012 byla v mínusu kvůli zápornému výsledku hospodaření. Stejný vývoj má i zisková marže, která nejvíc ovlivňuje ROE společnosti Kameníček a.s. Poměr aktiv a vlastního kapitálu převyšuje 1, což nám poukazuje na veliké množství vlastního kapitálu, který společnost má. Z pozice nákladů

společnosti vidíme, že nejvíce ovlivňuje ziskovost společnosti výkonová spotřeba. Na tomto rozkladu dále vidíme, že největší podíl na záporné hodnotě čistého zisku v roce 2012 má poměr mezi náklady a výnosy, kde náklady převyšují výnosy. Výkonová spotřeba se pohybuje kolem poloviny na výnosech a je jasné, že výkonová spotřeba je nejvyšší složkou nákladů, další významnou položkou jsou osobní náklady.

4 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A DOPORUČENÍ NA ZLEPŠENÍ HOSPODAŘENÍ

Hlavním úkolem praktické části bakalářské práce bylo provést finanční analýzu podniku Kameníček a.s. za použití účetních informací, které jsem vyhledal na internetu a v dokumentech společnosti. Analyzovaná společnost finanční analýzu dosud nezhotovala, a tak lze konstatovat, že je zde nedostatečné využití účetních informací. Společnost Kameníček a.s. podniká od roku 1997 a za necelých 20 let jejího vývoje dosáhla značného rozkvětu. Do předmětu činnosti patří také opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů a činnosti účetních poradců, vedení účetnictví a daňové evidence. Na základě výsledků finanční analýzy bylo zjištěno, že společnost Kameníček a.s. se v nynější době nachází v celkem uspokojivé finanční situaci. V letech 2010, 2011 a 2012 vykazoval podnik ztrátu a bojoval o přežití na trhu. Podnik toto nelehké období zvládl a v dalších dvou letech dosáhl velice pozitivních výsledků. Na úvod jsem provedl horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty. V těchto dvou analýzách jsem se zaměřil na dva pro společnost nejpozitivnější roky – 2013 a 2014. V roce 2013 vzrostla aktiva společnosti o 3 %, za tento růst mohla společnost vděčit hlavně růstu dlouhodobého hmotného majetku. Společnost tedy investovala prostředky do pořízení nových strojů a dalších movitých či nemovitých věcí. Oběžný majetek společnosti v tomto roce vzrostl o 2 %, zásoby společnosti, jako nejvyšší položka oběžného majetku, sice klesly o 11 %, tento pokles však zredukoval růst pohledávek a finančního majetku. Na druhé straně u pasiv společnosti se o tento růst zasloužil v oblasti vlastního kapitálu výsledek hospodaření běžného období a v oblasti cizího kapitálu to byly bankovní úvěry. Druhý důležitý dokument, výkaz zisků a ztrát roku 2013, nám ukazuje, že došlo k poklesu výkonů o zanedbatelnou část, na druhou stranu však došlo k razantně většímu snížení výkonové spotřeby. O tento pokles se zasloužil hlavně pokles spotřeby materiálu a energie, podnik tedy buď začal nakupovat materiál a spotřebovávat jej za lepší ceny, nebo došlo k úbytku jako takovému. Přidaná hodnota zaznamenala obrovský růst o 55 % hlavně proto, že v roce 2012 firma vykázala záporný výsledek hospodaření a přidaná hodnota byla v tomto roce velmi malá. Za upozornění určitě stojí, jak extrémní růst provozního výsledku hospodaření, tak i výsledku hospodaření po zdanění, který se dostal také do velice pozitivních kladných čísel. Přistupme nyní k roku 2014, v němž už nedošlo k tak dramatickým změnám oproti roku 2013. Aktiva společnosti klesla o 4 %, na čemž se opět přičinil pokles dlouhodobého hmotného majetku. Podnik

tedy prodal, vyřadil či úplně odepsal část svého hmotného majetku. Oběžný majetek znamenal stejný pokles zapříčiněný poklesem pohledávek. Krátkodobý finanční majetek sice v procentuálním vyjádření obrovsky vzrostl, v celých číslech však nejde o výrazný růst. Z pohledu pasiv vlastní kapitál společnosti vzrostl díky růstu výsledku hospodaření z minulých let a výsledku hospodaření běžného období. V oblasti cizího kapitálu však došlo k velkému snížení bankovních úvěrů a cizí zdroje tedy poklesly o 39 %. Ve výkazu zisku a ztrát došlo ke zvýšení výkonu o 5 %, výkonová spotřeba vzrostla také, a to o 4%. Přidaná hodnota nadále roste a to o celých 11 % oproti předchozímu roku. Za povšimnutí určitě stojí tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, které klesly výrazně o 37 %. Na výsledek hospodaření to však nemělo vliv a celkový výsledek hospodaření se zvýšil o 38 %. Vertikální analýza rozvahy ukázala, že největší podíl na celkovém majetku firmy má dlouhodobý majetek, což potvrzuje, že se jedná o firmu výrobní. Vertikální analýza ve finanční struktuře odhalila, že majetek společnosti je ve větší míře financován z vlastních zdrojů, cizí zdroje používá podnik jen velmi málo. Společnost si také nechává případný zisk ve společnosti a využívá jej na další rozvoj nebo krytí případných ztrát. Při vertikální analýze výkazu zisku a ztráty bylo potvrzeno, že největší podíl na výnosech mají výkony a na celkových nákladech se nejvíce podílí spotřeba materiálu a energie. Důležitou součástí výnosů jsou také ostatní provozní výnosy, které představují příjmy z jiných aktivit, než je hlavní činnost podniku, které se podílí zhruba 39 % na celkových výnosech firmy.

Dalším krokem ve finanční analýze bylo vypočítání jednotlivých ukazatelů – rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Tyto ukazatele jsem počítal za roky 2010 až 2014 a srovnával jak s konkurencí, tak vybrané položky s odvětvím.

V oblasti zadluženosti podnik dosahuje obdobných výsledků jako u odvětví. Celková zadluženost společnosti Kameníček a.s. se pohybuje kolem 10% a je tedy hluboko pod doporučenými hodnotami. Podnik má poměrně nízké úrokové náklady, které na jedné straně sice umožní využívat výhod finanční páky, ale také snižují výsledek hospodaření. Ve srovnání s konkurenčním podnikem firma zaznamenala nižší celkovou zadluženost a můžeme tedy tvrdit, že naše společnost se snaží co nejvíce používat vlastní kapitál. Míra zadluženosti je stejně jako celková zadluženost velmi nízká a s tím také souvisí vysoká důvěryhodnost firmy pro potencionální věřitele, neboť firma má dostatek vlastního kapitálu a má zaprvé, čím ručit a zadruhé dostatek jiného majetku, jak oběžného, tak dlouhodobého, kterým by mohla případně ručit. Společnost nebude mít tedy problémy například s žádostí

o úvěr v bance. Úrokové krytí od roku 2011 roste. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než 5, což firma v posledním analyzovaném roce 2014 splnila a dosáhla hodnoty 7,71. Celkový pohled na zadluženost je tedy kladný. Pro firmu by bylo vhodnější používat alespoň část kapitálu pomocí úvěru, aby si mohla snižovat náklady prostřednictvím daňového efektu, na druhou stranu však i tato konzervativní strategie založená na práci hlavně s vlastním kapitálem je pro firmu zisková a méně riziková.

Dalším krokem byla **analýza rentability**, tedy výnosnosti podniku. Hodnoty analyzované společnosti se v letech 2010–2012 značně odlišily od odvětví. Především v důsledku záporného výsledku hospodaření. V posledních dvou letech však došlo z přeměně ztráty a firma zaznamenala zisk, a tedy i kladné jednotlivé rentability. I přesto se hodnoty rentabilit pohybují pod průměrem odvětví. Nejvíce mne zajímala rentabilita tržeb, která nám vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Rentabilitu tržeb jsem srovnal také z nedalekou konkurencí a i v tomto směru společnost dosáhla výrazně menších hodnot. V posledních dvou letech se firmě tedy podařila dostat rentability do kladných číslech, měla by se však snažit rentability dále zvyšovat a zaměřit se hlavně na ty nejdůležitější – rentabilitu aktiv, vlastního kapitálu a tržeb.

Ukazatele likvidity dosahují v odvětví rozdílných výsledků než u analyzovaného podniku. Běžná likvidita se nachází výrazně nad doporučenými hodnotami. To bylo způsobeno velkými množstvím oběžného majetku vázaného v zásobách, které však nejsou příliš likvidní. Z pohledu pohotové likvidity se situace značně zlepšila a rozpětí její pohotové likvidity je uspokojivé, přestože společnost nespadá do doporučených hodnot. U hotovostní likvidity ovšem dosahují hodnoty spodní hranice a bylo by vhodné zvýšit krátkodobý finanční majetek. Potvrzuje to i ukazatel pohotové likvidity, kde se hodnoty pohybují mírně nad hranicí doporučených hodnot. Podnik by v problémech musel spoléhat na případný prodej svých zásob. Podnik by se měl více snažit zvýšit buď hotovost, nebo peníze na bankovním účtu z důvodu, že podnik má zájem na tom, aby byly závazky placeny ihned, hotově a nevznikaly tak případné nákladové úroky.

Posledními ukazateli z oblasti poměrových ukazatelů jsou **ukazatele aktivity**. Dle vypočítaných výsledků lze říci, že aktivita společnosti Kameníček a.s. se od roku 2010 pohybovala pod doporučenými hodnotami a ve všech analyzovaných letech byla nižší než 1, což značí neefektivní využívání majetku a nepřiměřenou majetkovou vybavenost. Na druhou stranu se společnost nejvíce přiblížila odvětví. Problematickou oblastí ve společnosti

Kameníček je doba obratu závazků, kdy hodnoty sice nepřevyšují hodnoty odvětví, ale jsou velmi vysoké. Doporučil bych tedy firmě snížit nesoulad mezi vznikem závazků a jeho úhradou. Co hodnotím velmi negativně z pohledu aktivity je to, že firma inkasuje své pohledávky později, než splácí své závazky. Bylo to zjištěno porovnáním doby obratovosti pohledávek a závazků. Tato situace by se mohla nepříznivě projevit na likviditě společnosti, což se ale v případě naší společnosti zatím nestalo a firma nemá problémy s dostáním svých závazků.

Celkové finanční zdraví společnosti nám dokresluje analýza čistého pracovního kapitálu, souhrnné ukazatele Z-skóre, EVA, Spider analýza a indexy IN. Čistý pracovní kapitál má firma na velmi dobré úrovni a má tedy dostatek zdrojů ke každodenním aktivitám. Dle Altmanova Z-skóre se firma v posledních 3 letech nachází nad horní hranicí „šedé zóny“ a má tedy uspokojivou finanční situaci. Dle indexu IN05 se hodnoty v posledních 5 letech pohybují kolem šedé zóny, v posledních dvou letech společnost spadla do šedé zóny, která značí nevyhraněnou finanční situaci.

Podnik má tedy menší finanční problémy a není finančně zdravý. Situaci osvětluje i pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu, kde je vidět že největší vliv na rentabilitu má zisková marže.

Podle ekonomicky přidané hodnoty se podnik nachází v záporných číslech a nemůže tedy tvořit hodnotu pro své věřitele. Poslední analýzou je Spider analýza, která srovnává čtyři hlavní kategorie poměrových ukazatelů s odvětvím. Vidíme, že ve většině hodnot se podnik výrazně neliší od průměru v odvětví.

Dále bych navrhl prodej již z větší části odepsaného dlouhodobého majetku, konkrétně staré stroje nebo nepotřebnou část zásob. Nově získané finanční prostředky by bylo vhodné využít a investovat je na lepší reklamu, protože ta je v nedostatečná. Společnost by si měla v oblasti reklamy vzít za příklad konkurenční společnost Bludovská a.s., která se snaží o rozsáhlejší reklamu v oblasti svého sídla.

Společnost Kameníček a.s. patří mezi malé firmy a je vysoce ovlivněna sezónními výkyvy v úrodě, což můžeme také vidět u tvoření rezerv a ponechávání části zisku ve společnosti za účelem dalšího rozvoje.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo posouzení finančního zdraví společnosti Kameníček a.s. V první, teoretické části se seznamujeme s metodami a ukazateli vhodnými pro zpracování finanční analýzy, která je předmětem druhé, praktické části. V té byly teoretické poznatky aplikovány na společnost Kameníček a.s. Ta je zde nejprve představena, aby vznikl ucelený obraz o společnosti jako takové. Dále jsou identifikovány její silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby prostřednictvím SWOT analýzy. Poté následuje vypracování jednotlivých částí analýzy, potřebných ke zhodnocení hospodaření podniku.

Prvním krokem bylo provedení horizontální a vertikální analýzy aktiv, pasiv, nákladů a výnosů společnosti. Struktura účetních výkazů odpovídá tomu, že se jedná o výrobní společnost. Z rozvahy lze vyzorovat, že majetek je financován především z vlastních zdrojů, což považuji za pozitivní, a že majetek společnosti je tvořen převážně dlouhodobým hmotným majetkem. Z mého pohledu největším rozdílem oproti odvětví je oblast likvidity, kde firma značně přesahuje doporučené hodnoty.

Následně jsem se věnoval postupně jednotlivým ukazatelům finanční analýzy – zadluženosti, rentabilitě, likviditě a aktivitě, nebo-li obratovosti. Celková zadluženost se nachází vysoce pod doporučovanou hodnotou a ve sledovaných letech postupně klesá. Oblast rentability odhalila, že společnost má v tomto ohledu finanční potíže a není tedy finančně zdravá. Nejhorších výsledků společnost dosáhla v letech 2010, 2011 a 2012 kvůli zápornému výsledku hospodaření. V oblasti likvidity dosahuje společnost uspokojivých hodnot. Běžná likvidita je vysoce nad doporučenými hodnotami, jelikož má společnost velké množství zásob. Hotovostní likvidita dosahuje spodní hranice doporučovaných hodnot a bylo by vhodné finanční prostředky zvýšit, aby společnost nemusela spoléhat na prodej svých zásob. Společnost inkasuje své pohledávky později, než platí závazky, což hodnotím jako negativní, protože může dojít k problémům s platbou. Společnost však má dostatek vlastních zdrojů na pokrytí časového nesouladu mezi platbami. Pomocí ukazatelů aktivity lze vidět neefektivní využití majetku a jeho nepřiměřenou vybavenost v analyzovaných letech.

Dále jsem pomocí souhrnných ukazatelů dokreslil finanční situaci podniku Kameníček a.s. Altmanovo Z-skóre i Index IN05 potvrdily, že společnost má víceméně nevyhraněnou finanční situaci. Dle ukazatele EVA podnik nevytváří hodnoty pro své věřitele, protože nám

vyšel v záporných hodnotách v průběhu celých 5 analyzovaných let. Na druhou stranu stále roste a firmě se tedy blýská na lepší časy. Dle ukazatele EVA bylo dále potvrzeno, že ROE společnosti je nižší než alternativní náklad na vlastní kapitál a analyzovaná společnost tedy netvoří hodnotu pro své vlastníky. Pomocí Spider analýzy jsem porovnal společnost Kameníček a.s. s odvětvím. Odvětví dosahuje lepších výsledků v oblasti rentability, společnost je na tom naopak lépe co se zadluženosti, aktivity a likvidity týče.

Mé výsledné hodnocení celkové finanční situace podniku je kladné. I když má firma značné problémy v oblasti obratovosti, nemusí trpět obavami, protože i v případě větší krize by měla dostatek svého vlastního kapitálu a tedy rovněž dostatek prostředků na pokrytí případných ztrát. Přestože podnik ve většině souhrnných ukazatelů dosáhl šedé zóny nevyhraněných výsledků, hodnota v posledních letech roste a firma má tudíž optimistické vyhlídky do budoucna.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- BERGEVIN, Peter M., 2002. Financial statement analysis: an integrated approach. Upper Saddle River, N. J.: Prentice Hall, 2002, 598 s. ISBN 01-303-2534-1.
- DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. ISBN 978-80-86929-44-6.
- GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Vyd. 2. Praha: Oeconomica, 2004. ISBN 802450684X.
- JINDŘICHOVSKÁ, Irena a Zdenek Sid BLAHA. Podnikové finance. Vyd. 1. Praha: Management Press, 2001. ISBN 80-7261-025-2.
- KALOUDA, František. Základy firemních financí. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2004. ISBN 8021035846.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005. C. H. Beck pro praxi. ISBN 8071793213.
- KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.
- 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.
- KRÁLOVÁ, Irena. Finanční analýza: pro střední a vyšší hotelové školy. 1. vyd. Praha: Fortuna, 2009. ISBN 978-80-7373-060-4.
- PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Podnikové finance: studijní pomůcka pro distanční studium. Vyd. 1. Zlín: Univerzita Tomáše Bati, 2005. ISBN 80-7318-327-7.
- PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Podnikové finance: studijní pomůcka pro distanční studium. Vyd. 4., nezměn. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. ISBN 978-80-7318-732-3.
- RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 1. vyd. Praha: Grada, 2007. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-1386-1.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera. ISBN 978-80-251-1830-6.

SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. Expert. ISBN 978-80-247-2424-9.

SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007. Expert. ISBN 978-80-247-1992-4.

SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. Manažerské výpočty a ekonomická analýza. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2009. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-154-3.

Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2014 [cit. 2016-05-02]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz>

Ostatní zdroje:

Výroční zprávy společnosti Kameníček a.s.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
OA	Oběžná aktiva
DM	Dlouhodobý majetek
VK	Vlastní kapitál
CK	Cizí kapitál
CK _{kr}	Cizí kapitál krátkodobý
CK _{dl}	Cizí kapitál dlouhodobý
EAT	Čistý zisk
EBIT	Výsledek hospodaření před zdaněním
VH	Výsledek hospodaření
BCPP	Burza cenných papírů
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DOZ	Doba obratu závazků
DOP	Doba obratu pohledávek
PH	Přidaná hodnota

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1. Segment rozvahy	15
Obr. 2. Provázanost účetních výkazů	16
Obr. 3. Spider analýza – podprůměrný podnik	32
Obr. 4. Spider analýza – nadprůměrný podnik	33
Obr. 5. Organizační struktura Kameníčku a.s. – Hostice.....	38
Obr. 6. Organizační struktura akciové společnosti	38
Obr. 7. Porovnání mezd pracovníků.....	39
Obr. 9. Podíl jednotlivých výnosů za roky 2013 a 2014.....	47
Obr. 10. Podíl jednotlivých nákladů za roky 2013 a 2014.....	47
Obr. 11. Srovnání celkové zadluženosti za roky 2010–2014.....	48
Obr. 12. Srovnání ROS společnosti Kameníček a.s. a konkurence.....	51
Obr. 13. Analýza likvidity.....	53
Obr. 14. Srovnání dob obrátů pohledávek a závazků.....	54
Obr. 15. Objem čistého pracovního kapitálu.....	56
Obr. 16. Vývoj ukazatele Z-skóre 2010 – 2014	57
Obr. 17. Index IN05.....	59
Obr. 18 Vývoj ekonomické přidané hodnoty.....	60
Obr. 19. Spider graf 2010	60
Obr. 20. Spider graf 2014	61
Obr. 21. Du pont ROE.....	62

SEZNAM TABULEK

Tab. 1. Čistý pracovní kapitál.....	26
Tab. 2. Vývoj počtu zaměstnanců společnosti a porovnání mezd	39
Tab. 3. SWOT analýza společnosti Kameníček a.s.....	40
Tab. 4. Horizontální analýza majetkové struktury.....	43
Tab. 5. Zjednodušená horizontální analýza finanční struktury.....	44
Tab. 6. Vertikální analýza majetkové struktury.....	46
Tab. 7. Zjednodušená vertikální analýza výkazu zisků a ztrát.....	47
Tab. 8. Ukazatele zadluženosti společnosti Kameníček a.s.....	49
Tab. 9. Ukazatele zadluženosti konkurence – společnosti Bludovská a.s.	50
Tab. 10. Vývoj rentability společnosti Kameníček a.s.....	51
Tab. 11. Vývoj rentability konkurence Bludovská a.s.....	51
Tab. 12. Analýza likvidity společnosti.....	52
Tab. 13. Analýza likvidity konkurence Bludovská a.s.....	52
Tab. 14. Analýza aktivity Kameníček a.s.....	53
Tab. 15. Analýza aktivity konkurence Bludovská a.s.....	54
Tab. 16. Další poměrové ukazatele společnosti.....	55
Tab. 17. Další poměrové ukazatele konkurence Bludovská a.s.....	55
Tab. 18. Z-skóre společnosti Kameníček a.s.....	56
Tab. 19. Index výkonosti.....	58
Tab. 20. Index IN01.....	58
Tab. 21. EVA.....	59
Tab. 22. Data spider analýzy za rok 2014.....	61

SEZNAM PŘÍLOH

P I: Rozvaha společnosti Kameníček a.s.

P II: Výkaz zisků a ztrát společnosti Kameníček a.s.

P III: Rozvaha odvětví

P IV: Výkaz zisků a ztrát odvětví

P V: Rozvaha konkurence

P VI: Výkaz zisků a ztrát konkurence

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLEČNOSTI KAMENÍČEK A.S.

Vybrané položky rozvahy společnosti Kameníček a.s. (vlastní zpracování dle justice.cz)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2014
AKTIVA	44 049	43 120	40 963	42 244	40 615
Dlouhodobý majetek	27 676	26 376	23 959	25 005	23 914
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	27 490	26 187	23 785	24 833	23 745
Dlouhodobý finanční majetek	186	189	174	172	169
Oběžný majetek	16 031	16 393	16 858	17 192	16 571
Zásoby	11 700	11 967	13 358	11 912	11 850
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	3 548	3 720	3 447	5 213	4 325
Krátkodobý finanční majetek	783	706	53	67	396
Časové rozlišení	342	351	146	47	130
PASIVA	44 049	43 120	40 963	42 244	40 615
Vlastní kapitál	36 124	36 583	35 049	35 705	36 608
Základní kapitál	22 864	22 864	22 864	22 864	22 864
Rezervní fondy, nedělitelný fond,...	6 361	6 361	6 361	6 361	1 642
VH z minulých let	7 902	6 914	6 470	5 852	11 228
VH běžného období	-988	-444	-619	657	906
Cizí zdroje	7 925	7 435	5 914	6 538	3 998
Rezevy	0	0	0	6	0
Dlouhodobé závazky	2 651	2 830	1 979	1 724	1 737
Krátkodobé závazky	1 297	1 848	1 794	1 864	2 078
Bankovní úvěry a výpomoci	3 977	2 757	2 141	2 944	183
Časové rozlišení	0	2	0	1	9

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT SPOLEČNOSTI KAMENÍČEK A.S.

Vybrané položky výkazu zisků a ztráty společnosti Kameníček a.s. (vlastní zpracování dle justice.cz)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	-	-	-	-	-
Náklady na prodané zboží	-	-	-	-	-
Obchodní marže	-	-	-	-	-
Výkony	13 966	14 980	14 042	14 026	14 748
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	9 720	10 891	10 479	10 898	12 706
Výkonová spotřeba	11 030	11 641	12 078	10 973	11 363
Přidaná hodnota	2 936	3 339	1 964	3 053	3 385
Osobní náklady	7 058	6 752	6 757	6 777	6 913
Provozní VH	-620	-272	-514	997	1 319
VH před zdaněním	-992	-589	-801	765	1 141
Výsledek hospodaření	-988	-444	-619	657	906

PŘÍLOHA P III: ROZVAHA ODVĚTVÍ

Vybrané položky rozvahy odvětví zemědělství (vlastní zpracování dle MPO)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2014
AKTIVA	98 203 855	108 639 965	112 365 244	112 238 612	108 020 372
Dlouhodobý majetek	84 296 183	88 652 406	93 668 295	92 362 234	88 253 803
Dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek	78 403 581	81 122 512	82 077 931	82 424 921	80 618 851
Dlouhodobý finanční majetek	5 892 602	7 529 894	11 590 364	9 937 313	7 634 952
Oběžný majetek	13 775 426	19 650 200	18 467 571	19 651 030	19 575 699
Zásoby	2 815 303	3 015 923	2 869 413	3 391 221	3 351 709
Krátkodobé a dlouhodobé pohledávky	6 203 734	7 501 505	6 722 196	6 567 078	5 869 003
Krátkodobý finanční majetek	4 756 389	9 132 772	8 875 962	9 692 731	10 354 987
PASIVA	98 203 855	108 639 965	112 365 244	112 238 612	108 020 372
Vlastní kapitál	86 748 977	95 212 375	98 331 829	95 945 818	92 612 234
Základní kapitál	18 684 685	19 927 177	19 211 014	18 376 024	18 537 183
Nerozdělený zisk + fondy	64 818 350	72 912 221	73 955 860	72 395 851	67 750 987
Cizí kapitál	11 294 956	13 427 590	13 919 332	16 167 236	15 283 569
Rezervy	3 716 300	4 363 182	4 116 792	4 088 022	4 478 306
Dlouhodobé závazky	1 278 306	2 493 979	2 524 111	3 139 431	3 028 661
Krátkodobé závazky	3 760 667	4 129 357	4 008 153	5 308 801	4 997 162
Bankovní úvěry	2 539 683	2 441 072	3 270 276	3 630 982	2 779 440

PŘÍLOHA P IV: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT ODVĚTVÍ

Vybrané položky výkazu zisků a ztrát odvětví zemědělství (vlastní zpracování dle MPO)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	2 604 308	3 045 038	3 025 627	2 875 695	2 509 386
Náklady na prodej zboží	2 319 894	2 697 548	2 734 136	2 632 327	2 266 150
Obchodní marže	284 414	347 490	291 491	243 368	243 236
Výkony	22 529 525	26 746 290	26 637 939	24 592 537	25 517 147
Tržby za prodej vlastních výrobků	18 768 839	22 606 441	23 497 715	21 442 598	22 899 474
Tržby za prodej služeb	3 666 264	3 684 634	2 955 329	2 637 469	2 257 824
Výkonová spotřeba	14 670 307	16 004 743	15 855 834	14 036 214	13 402 586
Přidaná hodnota	8 143 632	11 089 037	11 073 596	10 799 691	12 357 797
Osobní náklady	3 955 368	3 916 780	4 169 155	2 911 474	3 013 528
Provozní VH	3 959 660	6 458 848	6 256 913	6 093 776	7 575 608
VH před zdaněním	4 074 501	6 640 943	3 429 958	6 427 542	7 828 064
Výsledek hospodaření	3 245 942	5 326 525	2 673 525	5 173 943	6 324 065

PŘÍLOHA V: ROZVAHA KONKURENCE

Vybraná data rozvahy konkurence společnosti Bludovská a.s. (vlastní zpracování dle justice.cz)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2014
AKTIVA	203 415	217 619	243 775	258 337	270 495
Dlouhodobý majetek	76 995	81 595	94 078	103 335	112 585
Dlouhodobý nehmotný majetek	151	151	151	256	214
Dlouhodobý hmotný majetek	74 709	79 232	91 715	100 850	110 131
Dlouhodobý finanční majetek	2 095	2 212	2 212	2 229	2 240
Oběžný majetek	126 235	135 785	149 419	154 543	157 405
Zásoby	48 365	54 705	51 945	62 432	77 992
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	21 593	29 104	30 110	30 156	19 140
Krátkodobý finanční majetek	56 277	51 976	67 364	61 955	60 273
Časové rozlišení	225	239	278	459	505
PASIVA	203 415	217 619	243 775	258 337	270 495
Vlastní kapitál	167 656	180 456	195 890	205 812	222 681
Základní kapitál	83 029	83 029	83 029	83 029	83 029
Rezervní fondy, nedělitelný fond,...	69 468	82 922	95 593	110 347	121 130
VH z minulých let	0	0	0	0	55
VH běžného období	15 159	14 505	17 268	12 681	18 467
Cizí zdroje	35 759	37 163	47 885	52 485	47 811
Rezevy	6 300	0	3 092	6 183	1 762
Dlouhodobé závazky	1 538	1 833	2 663	3 532	3 817
Krátkodobé závazky	15 753	21 747	20 072	17 284	17 945
Bankovní úvěry a výpomoci	12 168	13 583	22 058	25 486	24 287
Časové rozlišení	0	0	0	40	3

PŘÍLOHA VI: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT KONKURENCE

Vybraná data výkazu zisků a ztrát konkurence Bludovská a.s. (vlastní zpracování dle justice.cz)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	12 273	14 226	14 654	15 410	15 573
Náklady na prodané zboží	9 497	11 456	11 976	12 727	12 646
Obchodní marže	2 776	2 770	2 678	2 683	2 927
Výkony	118 750	141 528	161 477	150 897	163 390
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	107 218	122 830	153 810	123 792	138 474
Výkonová spotřeba	92 730	107 455	113 466	115 455	123 208
Přidaná hodnota	28 796	36 843	50 689	38 125	43 109
Osobní náklady	28 492	32 696	35 498	30 198	32 144
Provozní VH	20 496	20 281	24 408	18 560	22 868
VH před zdaněním	18 115	17 921	21 428	15 859	22 848
Výsledek hospodaření	15 159	14 505	17 182	12 754	18 467