



Hodnocení a měření výkonnosti podniku pomocí metod finanční analýzy

Diplomová práce

Studijní program: N6208 – Ekonomika a management

Studijní obor: 6208T085 – Podniková ekonomika

Autor práce: **Bc. Marek Švec, DiS.**

Vedoucí práce: PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D.



ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Marek Švec, DiS.**
Osobní číslo: **E14000240**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**
Název tématu: **Hodnocení a měření výkonnosti podniku pomocí metod finanční analýzy**
Zadávající katedra: **Katedra financí a účetnictví**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Teoretická východiska výkonnosti podniku
2. Charakteristiky různých nástrojů pro hodnocení a měření výkonnosti
3. Seznámení s podnikem a jeho pozicí
4. Faktory, které ovlivňují výkonnost analyzovaného podniku
5. Finanční analýza zkoumaného podniku a její zhodnocení
6. Navržení řešení a doporučení, která by měla vést ke zvýšení výkonnosti

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **65 normostran**

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

GRÜNWALD, Rolf, Tomáš TERMER a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování. Praha: VŠE, 2001. ISBN 80-7079-587-5.

KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 1, Jak porozumět účetním výkazům 4. vyd. Praha: Polygon, 1997. ISBN 80-85967-47-2.

KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních výkazů. Praha: Polygon, 1999. ISBN 80-85967-88.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-717-9713-5.

NEUMAIER, Ivan a Inka NEUMAIEROVÁ. Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.

MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku. Praha: Ekopress, 2005. ISBN 80-86119-61-0.

BLAIS, Steven. Business analysis: Best practices for success. London: John Wiley & Sons, 2011. ISBN 11-180-7600-1.

Elektronická databáze článků ProQuest (knihovna.tul.cz).

Vedoucí diplomové práce:

PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D.

Katedra financí a účetnictví

Konzultant diplomové práce:

Ing. Josef Libich

TRANSCENTRUM automotive logistics a.s., člen
představenstva

Datum zadání diplomové práce:

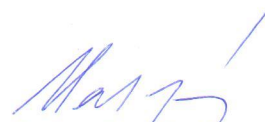
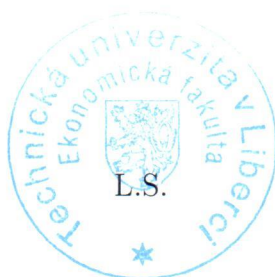
30. října 2015

Termín odevzdání diplomové práce:

31. května 2017



doc. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.
děkan



doc. Dr. Ing. Olga Hasprová
vedoucí katedry

V Liberci dne 30. října 2015

Prohlášení

Byl jsem seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědom povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracoval samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé diplomové práce a konzultantem.

Současně čestně prohlašuji, že tištěná verze práce se shoduje s elektronickou verzí, vloženou do IS STAG.

Datum:

Podpis:

Poděkování

Tímto bych chtěl poděkovat své vedoucí diplomové práce PhDr. Ing. Heleně Jáčové, Ph.D. za metodické vedení, podnětné připomínky a trpělivost při konzultacích v průběhu naší spolupráce.

Dále bych chtěl poděkovat vlastníkům a pracovníkům analyzovaného podniku TRANSCENTRUM automotive logistics a.s. za poskytnutí materiálů a podkladů pro zpracování praktické části této práce.

Anotace

Diplomová práce „Hodnocení a měření výkonnosti podniku pomocí metod finanční analýzy“ je zaměřena na zhodnocení finanční výkonnosti a finanční stability dopravně logistické společnosti TRANSCENRUM automotive logistics a. s. Cílem této práce je změřeni finanční výkonnosti a zhodnocení finanční stability podniku vybranými ukazateli tradičních metod finanční analýzy. Zjištěné výsledky jsou podkladem k návrhu takových opatření, která povedou k nápravě nebo vylepšení celkové finanční pozice společnosti. Část, která zahrnuje první čtyři kapitoly diplomové práce, se věnuje teoretickým poznatkům v oblasti finanční výkonnosti a představení metod finanční analýzy. Ve druhé části, která též zahrnuje čtyři kapitoly, jsou aplikovány metody finanční analýzy v praxi. Výpočet ukazatelů je proveden v časové řadě čtyř po sobě jdoucích účetních období. Výsledky jsou znázorněny graficky, prezentovány slovně a jsou navržena konkrétní opatření k zajištění optimální finanční stability a finanční výkonnosti.

Klíčová slova

finanční výkonnost, finanční stabilita, metody finanční analýzy, bonitní a bankrotní modely

Annotation

The thesis "Evaluation and measurement of a company performance using methods of financial analysis" is concentrated to evaluate the financial performance and financial stability of transportation and logistics company TRANSCENRUM automotive logistics a. s. The aim of this study is to measure the financial performance and evaluate of the financial stability of selected indicators of traditional financial analysis methods. The established results are the foundation for such measures in order to correct or improve the overall financial position of the company. The part, which includes the first four chapters of the thesis applies theoretical knowledge in the field of the financial performance and the methods of financial analysis. In the second part, which also includes four chapters are applied methods of financial analysis in practice. The calculation of the indicators is made of four accounting periods in sequence. The results are show graphically, presented verbally and proposes concrete measures to ensure optimal financial stability and financial performance.

Key Words

financial performance, financial stability, financial analysis methods, creditworthy and bankruptcy models.

Obsah

Seznam obrázků.....	11
Seznam tabulek.....	12
Seznam zkratk.....	13
Úvod	14
1 Výkonnost podniku a její měření	15
1.1 Pojem výkonnost obecně	15
1.2 Definice výkonnosti v podnikovém prostředí.....	15
1.3 Subjekty a jejich zájem o výkonnost podniku	16
1.4 Měření a hodnocení výkonnosti podniku.....	17
1.5 Přístupy k měření výkonnosti podniku	17
1.5.1 Klasické (tradiční) přístupy	18
1.5.2 Moderní přístupy	18
1.5.3 Komplexní přístupy	18
2 Úvod do finanční analýzy.....	20
2.1 Význam a podstata finanční analýzy	20
2.2 Vstupní informace pro finanční analýzu.....	21
2.2.1 Rozvaha	21
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty	22
2.2.3 Výkaz cash flow	22
2.3 Uživatelé finanční analýzy.....	23
2.3.1 Interní uživatelé	23
2.3.2 Externí uživatelé.....	24
2.4 Metody finanční analýzy	25
2.4.1 Fundamentální analýza	25
2.4.2 Technická analýza	26
3 Elementární metody technické analýzy.....	28
3.1 Analýza absolutních ukazatelů	28
3.1.1 Analýza trendů (horizontální analýza)	29
3.1.2 Procentní analýza komponent (vertikální analýza)	29
3.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů	29
3.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	30
3.3.1 Ukazatele likvidity.....	31

3.3.2	Ukazatele rentability	32
3.3.3	Ukazatele zadluženosti	33
3.3.4	Ukazatele aktivity	34
3.3.5	Ukazatele tržní hodnoty	36
4	Souhrnné indexy hodnocení	37
4.1	Pyramidové soustavy ukazatelů	37
4.1.1	Du Pont rozklad	38
4.2	Bonitní modely	38
4.2.1	Index bonity	39
4.2.2	Kralickův Quick test	39
4.3	Bankrotní modely	41
4.3.1	Altmanův index důvěryhodnosti	41
4.3.2	Model IN – index důvěryhodnosti	43
5	Představení společnosti TRANSCENTRUM automotive logistics a. s.	46
5.1	Základní informace o podniku	46
5.2	Historie a vývoj společnosti	47
5.3	Portfolio služeb a činností	48
5.4	Analýza odvětví	49
5.5	Analýza konkurence	49
5.6	SWOT analýza	50
5.6.1	Silné stránky (vnitřní)	50
5.6.2	Slabé stránky (vnitřní)	51
5.6.3	Příležitosti pro podnik (vnější)	51
5.6.4	Hrozby pro podnik (vnější)	52
6	Aplikace elementárních metod technické analýzy	53
6.1	Analýza absolutních ukazatelů	53
6.1.1	Horizontální a vertikální analýza aktiv	53
6.1.2	Horizontální a vertikální analýza pasiv	56
6.1.3	Horizontální a vertikální analýza výnosů	58
6.1.4	Horizontální a vertikální analýza nákladů	61
6.2	Analýza rozdílových ukazatelů	63
6.3	Analýza poměrových ukazatelů	64
6.3.1	Ukazatele likvidity	64
6.3.2	Ukazatele rentability	66

6.3.3	Ukazatele zadluženosti	67
6.3.4	Ukazatele aktivity	69
7	Aplikace souhrnných indexů hodnocení.....	72
7.1	Du Pont pyramidový rozklad ukazatelů.....	72
7.2	Bonitní modely	73
7.2.1	Index bonity.....	73
7.2.2	Kralickův Quick test.....	74
7.3	Bankrotní modely	76
7.3.1	Altmanův index důvěryhodnosti	76
7.3.2	Model IN05	77
8	Zhodnocení výsledků a návrhy opatření.....	80
8.1	Zhodnocení SWOT analýzy.....	80
8.2	Zhodnocení absolutních ukazatelů.....	82
8.3	Zhodnocení rozdílových ukazatelů	83
8.4	Zhodnocení ukazatelů likvidity.....	83
8.5	Zhodnocení ukazatelů rentability.....	84
8.6	Zhodnocení ukazatelů zadluženosti	85
8.7	Zhodnocení ukazatelů aktivity	85
8.8	Zhodnocení souhrnných indexů.....	86
	Závěr	87
	Seznam použité literatury	89
	Seznam příloh	92

Seznam obrázků

Obrázek 1: Du Pont rozklad	38
Obrázek 2: Logo společnosti	46
Obrázek 3: Vývoj hlavních složek majetku	54
Obrázek 4: Struktura hlavních složek majetku	55
Obrázek 5: Vývoj hlavních složek kapitálu	56
Obrázek 6: Struktura hlavních složek kapitálu	58
Obrázek 7: Vývoj hlavních složek výnosů	59
Obrázek 8: Vývoj hlavních složek nákladů	61
Obrázek 9: Vývoj finančních fondů	63
Obrázek 10: Vývoj ukazatelů likvidity	65
Obrázek 11: Vývoj ukazatelů rentability	66
Obrázek 12: Vývoj zadluženosti	68
Obrázek 13: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků	70
Obrázek 14: Du Pont pyramidový rozklad	72
Obrázek 15: Vývoj indexu bonity	74
Obrázek 16: Vývoj Kralickova Quick testu	75
Obrázek 17: Vývoj Altmanova indexu důvěryhodnosti	77
Obrázek 18: Vývoj modelu IN05	78

Seznam tabulek

Tabulka 1: Bodování Kralickova Quick testu	40
Tabulka 2: Hodnocení indexu IN99	44
Tabulka 3: Hodnocení indexu IN05	45
Tabulka 4: Horizontální analýza majetku.....	53
Tabulka 5: Vertikální analýza majetku.....	55
Tabulka 6: Horizontální analýza kapitálu.....	56
Tabulka 7: Vertikální analýza kapitálu.....	57
Tabulka 8: Horizontální analýza výnosů	59
Tabulka 9: Vertikální analýza výnosů	60
Tabulka 10: Horizontální analýza nákladů	61
Tabulka 11: Vertikální analýza nákladů	62
Tabulka 12: Finanční fondy.....	63
Tabulka 13: Ukazatele likvidity.....	64
Tabulka 14: Ukazatele rentability.....	66
Tabulka 15: Ukazatele zadluženosti	67
Tabulka 16: Ukazatele aktivity.....	69
Tabulka 17: Index bonity.....	73
Tabulka 18: Kralickův Quick test.....	75
Tabulka 19: Bodové hodnocení Kralickova Quick testu.....	75
Tabulka 20: Altmanův index důvěryhodnosti	76
Tabulka 21: Model IN05	78

Seznam zkratek

BSC	Balanced Scorecard (ukazatel vyváženosti významných oblastí)
CF	cash flow (peněžní tok)
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPM	čistý peněžní majetek
ČPP	čisté peněžní prostředky
DCF	Discounted Cash Flow (diskontované cash flow)
DM	dlouhodobý majetek
EAT	Earnings After Taxes (čistý zisk)
EBT	Earnings Before Taxes (zisk před zdaněním)
EBIT	Earnings Before Interest And Taxes (zisk před úroky a zdaněním)
EVA	Economic Value Added (ekonomická přidaná hodnota)
FM	finanční majetek
MVA	Market Value Added (hodnota přidaná trhem)
OA	oběžná aktiva
ROA	Return On Assets (rentabilita celkových aktiv)
ROCE	Return On Capital Employed (rentabilita dlouhodobých zdrojů)
ROE	Return On Equity (rentabilita vlastního kapitálu)
ROS	Return On Sales (rentabilita tržeb)
VK	vlastní kapitál

Úvod

Finanční výkonnost, její měření a hodnocení patří k nejdůležitějším oblastem managementu současných podniků. Ve vysoce konkurenčním prostředí, jež tržní hospodářství představuje, musí firmy uspokojovat stále náročnější potřeby zákazníků. Pokud chtějí podnikatelské subjekty na takovém trhu obstát, je nutné nejen s trhem správně pracovat, ale také sledovat, měřit a vyhodnocovat svou finanční výkonnost a stabilitu. Správné zhodnocení finanční situace a sledování trendů vývoje finančního zdraví je jedním ze základních předpokladů pro budoucí úspěšnost firmy.

Měření výkonnosti lze provádět podle různých charakteristik a ukazatelů. Vedle tradičních metod, s využitím finančních ukazatelů, se jedná i o metody moderní. Moderní metody hodnotí výkonnost podle alternativních přístupů a nefinančních měřítek. Oba tyto principy jsou pak skloubeny do metod komplexních. Tato diplomová práce je zaměřena na měření a hodnocení výkonnosti pomocí tradičních metod finanční analýzy, která vychází ze snadno dostupných dat a výsledky jejích ukazatelů jsou jasné a srozumitelné.

Hlavním cílem této práce je posoudit finanční stabilitu a finanční výkonnost společnosti TRANSCENTRUM automotive logistics a.s., zhodnotit její vývoj ve zkoumaných obdobích a navrhnout taková opatření, která by napomohla k optimální finanční výkonnosti a příznivé finanční stabilitě společnosti. Při měření jsou využity elementární metody finanční analýzy a souhrnné indexy hodnocení. Dílčím cílem je utvoření komplexního pohledu na společnost pomocí dalších hodnocení, zejména SWOT analýzy, analýzy odvětví a analýzy konkurence.

Diplomová práce je rozdělena do osmi kapitol. První čtyři kapitoly kladou důraz na teoretická východiska podnikové výkonnosti a finanční analýzy. Jsou zde uvedeny definice a výklady jednotlivých základních pojmů. Lze se seznámit s typy, metodami a jednotlivými finančními ukazateli elementárních a souhrnných metod měření.

Další čtyři kapitoly diplomové práce jsou věnovány případové studii, která se věnuje finančnímu zdraví a finanční výkonnosti podniku, ve kterém byla prováděna. Po detailním představení společnosti je tato část zaměřena na aplikaci jednotlivých metod finanční analýzy. Dosažené výsledky jsou prezentovány graficky a slovně zhodnoceny. V poslední kapitole praktického bloku jsou získané výstupy komplexně posouzeny a navržena konkrétní opatření pro nápravu, stabilizaci nebo vylepšení celkové situace firmy.

1 Výkonnost podniku a její měření

V úvodní kapitole této práce jsou na základě rešerší charakterizovány základní pojmy vztahující se k oblasti výkonnosti podniku. Dále jsou popsány přístupy a způsoby, kterými lze tuto výkonnost měřit a hodnotit.

1.1 Pojem výkonnost obecně

Výkonnost představuje pojem, se kterým se lze setkat v každodenním životě bez ohledu na obor nebo oblast působnosti. Pojem výkonnost je hojně používán laickou i odbornou veřejností. V obecné rovině existuje mnoho definic, které se snaží tuto tematiku popsat.

Všeobecné vymezení výkonnosti velmi zhuštěně popisuje Wagner (2009, s. 17), který uvádí, že *„výkonnost znamená charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonání (průběhu) této činnosti. Interpretace této charakteristiky předpokládá schopnost porovnání zkoumaného a referenčního jevu z hlediska stanovené kritériální škály.“*

Pojem výkonnost je spjat se schopností opakovaně provádět určitý úkon, který lze změřit. V jakémkoli odvětví platí, že správná výkonnost vede k dosažení určených cílů. Je tedy důležité výkonnost měřit a hodnotit.

1.2 Definice výkonnosti v podnikovém prostředí

Výkonnost v podnikové sféře je spojena se samotným posláním a existencí podniku. Souvisí s úspěšností daného podniku, jeho rozvojem a uměním přežít na trhu. Je tedy často provázána s pojmem efektivnost, kdy je podnik schopen dosáhnout určených cílů a výsledků. Stručně řečeno, výkonnost vyjadřuje schopnost podniku dosahovat úspěchů a rozvíjet se v dalších obdobích. (Fibířová a Šoljaková, 2005, s. 7)

Přesnou definici výkonnosti nabízí například Solař a Bartoš (2006, s. 19), podle kterých je *„výkonnost definována jako míra dosahování výsledků jednotlivci, skupinami, organizací i jejími procesy“*. Jednoduchým a srozumitelným pohledem se na definici výkonnosti

dívají Šulák s Vacíkem (2005, s. 7), kde „výkonnost je schopnost podniku co nejlépe zhodnotit investice vložené do jeho podnikatelských aktivit“.

Pojem výkonnost je spojen s celkovou hodnotu podniku, která je pomocí výkonnosti firmy utvářena. Cíle podniku by měly směřovat ke zvyšování této hodnoty a její maximalizaci. Neumaierová a Neumaier (2002, s. 24) proto uvádí, že „výkonnost podniku se obecně pojí s růstem tržní hodnoty, tedy se snahou o efektivní využití vlastního a cizího kapitálu vedoucího k maximalizaci tržní hodnoty společnosti v průběhu delšího časového úseku, což je spojeno s vytvořením zisku nebo alespoň s vytvořením podmínek pro generování zisku v budoucnosti“

Tématikou výkonnosti se ze zahraničních autorů zabýval Peter Drucker (2011, s. 107), podle kterého „výkonnost je závěrečný (konečný) test jakékoliv organizace včetně neziskové organizace.“

1.3 Subjekty a jejich zájem o výkonnost podniku

Jestliže bylo uvedeno, že se podnik zaměřuje na tvorbu hodnoty a její maximalizaci, je s tím spojena i otázka pro koho je tato hodnota tvořena, resp. maximalizována. Zájmy subjektů, ať už uvnitř nebo vně podniku, jsou odlišné a pohledy a požadavky na výkonnost různé. Každá zúčastněná strana má ale zájem na existenci podniku, jeho prosperitě a dobré pozici. (Synek a Kislingerová, 2010, s. 30)

Vlastníci a investoři se snaží zhodnotit vložený kapitál do podnikání. Podnik je pro ně výkonný v případě, že se vložený kapitál zhodnotí, a to v co nejkratším časovém období. Management sleduje výkonnost podniku z hlediska prosperity, rentability a stabilního podílu na trhu. Zaměstnancům záleží na dobré prosperitě podniku z hlediska výše jejich mzdy, zachování sociálních výhod a zachování pracovního místa. Banky a dodavatelé sledují především zadluženost a likviditu podniku, neboť výkonnost podniku pro ně představuje především schopnost hradit řádně a včas úvěry a závazky. Zákazník od výkonného podniku očekává pružnou reakci na vzniklé potřeby, kvalitu produktu za dobré ceny a krátké dodací lhůty. (Maříková a Mařík, 2001, s. 45) (Šulák a Vacík, 2005, s. 7)

1.4 Měření a hodnocení výkonnosti podniku

V současném, dynamicky se rozvíjejícím tržním prostředí, je pro podnik nezbytné, aby byl schopen vyhodnocovat své výsledky a pozici na trhu. Pro zjištění, jaké výkonnosti podnik dosahuje, je důležité její změření správnými nástroji a postupy. Výsledky získané měřením je nutné dále analyzovat a přijímat taková opatření, která zajistí potřebnou nápravu, nebo rozvoj sledovaných oblastí podniku. Podnik měřením zjišťuje, zda plánované a realizované kroky byly účinné. Zvolení správné metody měření a hodnocení, stejně jako přijetí následných opatření, výrazně ovlivňuje konkurenceschopnost a úspěch podniku.

Při měření je nezbytné určit, za jakým účelem je toto měření prováděno a kdo bude koncovým uživatelem získaných informací. Jak bylo uvedeno v předchozí kapitole, různé skupiny mají na výkonnost různý pohled. Z časového hlediska může jít o měření minulých, současných či budoucích období. Výkonnost lze měřit jak z krátkodobého pohledu, tak i z pohledu dlouhodobého, který se odvíjí od strategie podniku.

1.5 Přístupy k měření výkonnosti podniku

Měření a hodnocení výkonnosti lze provádět na základě různých metod a přístupů. V minulých letech bylo měření výkonnosti zaměřeno především na finanční výkonnost, která pracuje s údaji získanými hlavně z účetních výkazů. Výsledky těchto měření se opírají o číselná srozumitelná fakta a hodnotí zejména minulou a současnou výkonnost. Získané hodnoty lze porovnávat s odvětvovými průměry a konkurencí. Nevýhodou je absence dostatečně kvalitních budoucích odhadů výkonnosti. Výhradní orientace na číselné údaje je také spíše slabší stránkou těchto přístupů, neboť neberou v potaz další aspekty pro hodnocení výkonnosti, jako jsou například analýza interních procesů, postavení na trhu, vliv konkurence či lidské zdroje.

Doplnění finančního měření výkonnosti o nefinanční měřítka je trendem posledních let. V některých případech je ideálním zhodnocením výkonnosti kombinace finančních i nefinančních metod. Důsledkem nových metod měření a vyhodnocování jsou nové přístupy v manažerském řízení.

Vybraná finanční a nefinanční měřítka pro posouzení výkonnosti by měla respektovat podmínky daného konkrétního podniku. Pokud by při výběru těchto měřítek nebyla

zohledněna specifika daného subjektu, mohlo by dojít ke zkreslení získaných výsledků a následně k chybným rozhodnutím. (Synek a Kislingerová, 2010, s. 35)

Přístupy k měření, hodnocení a řízení lze rozčlenit do tří skupin:

- klasické (tradiční) přístupy,
- moderní přístupy,
- komplexní přístupy.

1.5.1 Klasické (tradiční) přístupy

Tyto přístupy vychází především z klasické finanční analýzy a finančních měřítek k posuzování finanční výkonnosti. Ukazatele finanční analýzy a další tradiční přístupy jsou obsahem dalších kapitol této práce.

1.5.2 Moderní přístupy

Moderní metody měření finanční výkonnosti vznikají na základě kritiky klasických přístupů a snaží se odstranit jejich nedokonalost. Zaměřují se na hodnocení finanční výkonnosti z pohledu tržní hodnoty podniku a jejího růstu. Moderní ukazatele by měly splňovat následující požadavky: vazbu na hodnotu akcií; použití co možná nejširšího spektra informací z účetnictví; zahrnutí rizika; výsledky ukazatelů jsou využitelné nejen k hodnocení výkonnosti, ale i k ocenění podniku. (Maříková a Mařík, 2001, s. 48)

Mezi moderní ukazatele výkonnosti řadíme například ukazatel ekonomické přidané hodnoty (EVA), ukazatel tržní přidané hodnoty (MVA) nebo metodu diskontovaného cash flow (DCF).

1.5.3 Komplexní přístupy

Komplexní modely využívají jak finančních, tak nefinančních kritérií pro celkové zhodnocení výkonnosti. Tyto modely posuzují výkonnost jak z hlediska minulého vývoje, současného stavu, tak hlavně se zaměřením na budoucnost s cílem konkurenceschopnosti podniku. Ukazatele těchto modelů berou v potaz spokojenost a kvalifikaci zaměstnanců, spokojenost a požadavky zákazníků, firemní procesy, potenciál pro inovace a jiné.

Nejznámějším reprezentantem komplexních přístupů je metoda Balanced Scorecard (dále jen BSC). BSC zdůrazňuje vyváženost významných oblastí, které ovlivňují hodnotu podniku a hodnotí schopnost jeho výkonu. Tyto oblasti jsou nazývány perspektivami: finanční, zákaznická, procesů, učení se a růstu. (Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 155)

Shrnutí

První část teoretického bloku je věnována základním pojmům, které souvisí s hodnocením finanční výkonnosti podniků. Osvětlení definic je doplněno o zájmy jednotlivých subjektů, které finanční výkonnost zajímá. Samotné měření a hodnocení lze provádět různými způsoby. Tyto přístupy a jejich specifika jsou popsány v závěru této kapitoly. V dalších kapitolách bude diplomová práce soustředěna ke klasickým metodám, které jsou založeny na využití finančních ukazatelů.

2 Úvod do finanční analýzy

Finanční analýza je hlavním představitelem tradičních metod, které využívají pro měření a hodnocení podnikové výkonnosti především škálu finančních ukazatelů. V zemích s rozvinutou tržní ekonomikou má dlouhou tradici a je nedílným nástrojem podnikového managementu.

2.1 Význam a podstata finanční analýzy

Definice finanční analýzy je popsána například podle Růčkové (2011, s. 9) jako „*systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.*“

Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit takový rozbor shromážděných dat, který by zajistil kvalitu v rozhodování o činnosti podniku s důrazem na finanční stabilitu. Finanční výsledky a jejich rozbor jsou jedním ze základních kritérií pro ekonomická rozhodnutí. Ukazatele přináší odpovědi na různé otázky z oblasti finančního zdraví podniku. (Růčková, 2011, s. 10)

Standardní postup diagnózy finančního zdraví v sobě zahrnuje:

- shromáždění podkladů a výpočet ukazatelů daného podniku,
- srovnání výsledků s průměry v oboru,
- porovnání výsledků v časové řadě,
- hodnocení vzájemných vztahů mezi ukazateli,
- návrhy řešení pro odpovědný management.

Ačkoli je možné nalézt na finanční analýze řadu kritických míst, stala se důležitým nástrojem pro finanční řízení. Na základě zhodnocení minulých a současných výsledků hospodářských jevů pomáhá vytvořit předobraz budoucího vývoje a poskytnout podklady pro správné rozhodování. (Pavelková a Knápková, 2009, s. 53)

2.2 Vstupní informace pro finanční analýzu

Každá analýza je založena na získání informací, jejich zpracování a vyhodnocení výsledků a stejně je tomu i u analýzy finanční. Správnost, spolehlivost a dobrá vypovídací schopnost provedené finanční analýzy závisí na získání vhodných informací, na které jsou kladeny zejména tyto nároky: reálnost, účelnost, dostupnost, flexibilita a srovnatelnost. Získané informace můžeme čerpat z interních či z externích pramenů.

Interní zdroje

Jsou pro podnik důležitější, mají při finančním hodnocení primární postavení, neboť vychází z přímé činnosti podniku a odráží veškerou aktivitu prováděnou uvnitř podniku za určité období. Jsou jimi především výkazy, které vychází z účetnictví.

Externí zdroje

Patří mezi ně veškeré dokumenty, podklady, potvrzení a zprávy, které podnik získal z vnějšku. Tyto zdroje nepatří mezi hlavní, mají spíše doplňující charakter.

Pro zpracování finanční analýzy je třeba zejména těchto základních účetních výkazů:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz cash flow.

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha je přehledem podniku, který vyjadřuje stav majetku podle druhů a zdrojů krytí. Dává možnost hodnotit strukturu zdrojů a strukturu majetku, kterým podnik disponuje. Je sestavována vždy k určitému datu tzv. bilančním způsobem, ve kterém je možné rozpoznat právě majetkovou stranu označovanou jako aktiva a stranu pasiv, která vypovídá o zdrojích krytí aktiv. Platí, že aktiva se musí rovnat pasivům. (Pavelková a Knápková, 2010, s. 21)

Nevýhodou rozvahy pro potřeby finanční analýzy je její statický charakter, neboť je sestavována k určitému okamžiku. V okamžiku, kdy dochází k analýze, již je stav majetku a závazků, vlastního kapitálu a hospodářského výsledku odlišný.

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty, zkráceně výsledovka, poskytuje písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Je uspořádán stupňovitým způsobem, ve kterém lze rozeznat výnosy, seřazené podle jednotlivých zdrojů, ze kterých plynou. Dále lze rozeznat náklady, uspořádané podle druhového a účelového členění. Hlavním úkolem výkazu je informovat o finanční výkonnosti podniku. (Kovanicová, 2012, s. 361)

Z pohledu finanční analýzy je zde sledována struktura výkazu a vývoj jednotlivých složek. Při analýze výkazu zisku a ztráty je zjišťováno, jak jednotlivé položky výkazu ovlivňují nebo spíše ovlivňovaly výsledek hospodaření. Údaje získané finanční analýzou tohoto výkazu jsou významné při hodnocení ziskovosti společnosti. Rozdíl mezi rozvahou a výkazem zisku a ztráty je v časovém zachycení údajů. Zatímco rozvaha zachycuje aktiva a pasiva staticky k určitému okamžiku, výkaz zisku a ztráty se vztahuje k určitému časovému intervalu. Je to přehled o výsledkových operacích za časový úsek.

2.2.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow, jinak také přehled o peněžních tocích, zachycuje změny peněžních prostředků podniku za určité období. Podává tedy informace o peněžních tocích, kterými se rozumí přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Peněžními prostředky jsou peníze v hotovosti, ceniny, peněžní prostředky na běžných účtech včetně případného pasivního zůstatku běžného účtu a peníze na cestě. Za peněžní ekvivalenty je považován krátkodobý likvidní majetek, který je možno s nízkými dodatečnými náklady přeměnit v předem známou peněžní částku a u něhož se nepředpokládají významné změny hodnoty v čase. Sledování peněžních toků je moderní metodou finanční analýzy, která pochází z USA, kde se rozšířila zejména v 70. letech 20. století. Ve finanční analýze lze zejména využít výkaz o peněžních tocích mimo jiné pro hodnocení platební schopnosti účetní jednotky, řízení likvidity a hodnocení hospodaření účetní jednotky. (Vorbová, 1997, s. 45-48)

Cash flow lze kvantifikovat dvěma způsoby (Kovanicová, 2012, s. 366-367):

Přímá metoda

Výsledkem je výkaz na základě přímého sledování příjmů a výdajů podniku za dané období. Jedná se o méně častou a poměrně pracnou metodu.

Nepřímá metoda

Častější forma sestavení založená na transformaci zisku o pohyby konkrétních položek peněžních prostředků.

Výkaz o peněžních tocích je rozdělen podle typových oblastí na tři části (Kovanicová, 2012, s. 364-365):

Provozní cash flow

Zahrnuje hlavní výdělečné činnosti podniku a vedlejší aktivity, které nelze zařadit do činnosti investiční či finanční. Jedná se o činnosti související s běžnou činností podniku.

Investiční cash flow

Z pohledu cash flow chápeme investičním peněžním tokem pořízení a vyřazení dlouhodobého majetku.

Finanční cash flow

Jedná se o operace, jejichž důsledkem jsou změny ve velikosti a struktuře vlastních i cizích dlouhodobých zdrojů. Případně jde i o změny krátkodobých závazků vztahujících se k financování podniku.

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Informace o finanční stránce podniku bývají objektem zájmu mnohých subjektů, které přichází s podnikem do kontaktu. Dle charakteristiky tohoto kontaktu je možné uživatele rozdělit na interní a externí. Každou z uživatelských skupin zajímají odlišné informace, se kterými dále pracují.

2.3.1 Interní uživatelé

Interní příjemci informací jsou přímo součástí jejího vnitřního dění a patří mezi ně (Grünwald a Holečková, 1999, s. 10-12):

Akcionáři a investoři

Jsou primárními příjemci informací, neboť poskytují firmě kapitál. Jedná se o silné institucionální investory, ale i o řadové akcionáře s minimálním podílem na řízení podniku. Krom návratnosti svých investic očekávají i ji jejich zhodnocení. Mají tedy prvořadý zájem na zvyšování tržní hodnoty podniku. Skupina akcionářů a investorů využívá informace

především z hlediska investičního a kontrolního. Investiční hledisko je zaměřeno na vyhodnocení informací pro případné budoucí investiční záměry. Zkoumá možnosti vzniku a míru rizika, míru výnosnosti vložených investic. Kontrolní hledisko je založeno na oprávněné kontrole, kterou akcionáři využívají proti manažerům podniku. Vzhledem k vloženým prostředkům vyžadují informace o tom, jak jsou vložené zdroje využívány a zhodnocovány. Zajímají se o stabilitu, prosperitu a likviditu podniku.

Manažeři

Manažeři jsou vedoucí hybnou silou podniku s největším podílem na výsledcích a stabilitě. Informace finanční analýzy využívají hlavně pro správné rozhodování dlouhodobé, ale i operativní. Na základě relevantních informací mohou přijímat potřebná opatření. Znalost finanční analýzy umožňuje manažerům vhodně se rozhodovat v nejrůznějších oblastech, a to nejen finančního charakteru. Často z jejich strany přichází impuls k získání informací o finanční pozici jiných podniků.

Zaměstnanci

Zájem zaměstnanců je pochopitelný, jsou závislí na mzdách, které od podniku dostávají. Mají přirozený zájem na finanční stabilitě své firmy. Často bývají, stejně jako manažeři a vedoucí pracovníci, motivováni a odměňováni podle dosažených hospodářských výsledků. Utváří si obrázek o jistotě zaměstnání, mzdové a sociální perspektivě.

2.3.2 Externí uživatelé

Externí uživatelé působí na podnik z vnějšku a jsou jimi zejména (Grünwald a Holečková, 1999, s. 10-12):

Banky a ostatní věřitelé

Banky a ostatní potenciální věřitelé prověřují finanční situaci případného dlužníka pro rozhodnutí, zda poskytnout úvěr, či nikoli. Věřitelé zvažují kolik prostředků půjčit, na jak dlouho a za jakou úrokovou míru přistoupit na vzájemný vztah. Banky a ostatní věřitele zajímá, jak podnik nakládá s propůjčenými prostředky, jaká je likvidita a finanční stabilita společnosti, míra rizika a zda je reálná návratnost vložených prostředků.

Obchodní partneři

Dodavatelé mají zájem na likviditě a stabilitě podniku, neboť očekávají úhradu svých pohledávek. Z dlouhodobého hlediska žádají silného a solventního partnera s cílem

zajištění vlastního odbytu s co možná nejnižším rizikem. Odběratelé nechtějí dopustit ohrožení své vlastní výroby v případě finančních či existenčních potíží partnera.

Stát a jeho orgány

Stát je garantem výběru daní, sleduje u podniků jejich solventnost a hospodářskou prosperitu pro splnění této povinnosti. Dále vyžaduje údaje pro statistiku. Dalšími motivy jsou sledování podniků se státní zakázkou nebo se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci.

Konkurence

Konkurence využívá finanční údaje podniku z odvětví pro srovnání dosahovaných výsledků hospodaření. Zájem konkurence se soustředí hlavně na ziskovost, výnosnost, cenovou strategii, investice, řízení a výši zásob. Důvodem je následování prokazatelně úspěšných kroků a vyvarování se zbytečných chyb.

2.4 Metody finanční analýzy

Obecně lze konstatovat, že je možné opřít se o dva základní přístupy hodnocení hospodářských procesů. Jedná se o analýzu založenou zejména na zpracování kvalitativních údajů, tzv. **fundamentální analýzu** a o analýzu, která klade důraz na kvantitativní zpracování dat, tzv. **technickou analýzu**. V obou případech mají tyto analýzy své zastánce i kritiky.

Oba přístupy jsou si poměrně blízké, protože hodnocení výsledků technické analýzy by bylo velmi obtížné bez „fundamentálních“ znalostí ekonomických procesů. Je proto zpravidla nezbytné, aby se oba typy analýz vzájemně kombinovaly. (Růčková, 2011, s. 41)

2.4.1 Fundamentální analýza

Jedná se o přístup, který je založen na obsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků (nejen provozovatelů, ale i přímých účastníků ekonomických procesů), na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy. (Sedláček, 2001, s. 5)

Nároky na kvalifikaci analytiků jsou v případech fundamentální analýzy mimořádné. Zpracovává velké množství údajů zejména kvalitativních, v případě využití kvantitativních informací obvykle pro své závěry nevyužívá algoritmizovaných postupů.

Základem fundamentální analýzy může být identifikace prostředí, ve kterém se podnik nachází. Prostředkem k takové identifikaci bývá provedení **SWOT analýzy** podniku, která je jednou z metod strategické analýzy výchozího stavu organizace. SWOT analýza je vhodným nástrojem, který pomocí čtyř položek dává komplexní pohled na fungování firmy, odkrývá problematické oblasti a nové možnosti pro rozvoj. Tyto čtyři oblasti hodnocení jsou odvozeny z anglických názvů: silné (S-strengths) a slabé (W-weaknesses) stránky, dále pak příležitosti (O-opportunities) a hrozby (T-threats). (Glasserová, 2006)

2.4.2 Technická analýza

Technická analýza je rozbořem, který pro své kvantitativní zpracování dat využívá matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod. Výsledky jsou posuzovány z ekonomického (kvalitativního) hlediska. Za technickou analýzu je považována i analýza finanční, její výsledky vychází z matematických postupů. Metody samotného zpracování získaných informací se zpravidla rozdělují podle složitosti matematických postupů na **elementární metody technické analýzy** a **vyšší metody**. (Kovanicová a Kovanic, 1995, s. 222)

Vyšší metody jsou založeny na složitějším zpracování finančních výstupů firmy. Jsou náročné na hlubší matematické a jiné znalosti, vyspělý software a hardware, schopnost zhodnotit dosažené výsledky. Právě vyšší zpracování a náročnost znemožňuje jejich univerzálnost použití, přestože se stále rostoucí technickou a programovou vyspělostí jsou tyto metody využívány ve stále širším měřítku. Lze je rozdělit na metody matematické statistiky (např. bodové odhady, korelační koeficienty, rozptyly, regresní modelování, faktorová analýza a jiné) a na metody, které matematickou statistiku využívají pouze částečně, nebo jsou založeny na zcela odlišných přístupech (např. matné množiny). (Sedláček, 2001, s. 9)

Vyšší metody jsou často nástrojem finančních a obchodních analytiků, kteří čerpají informací přímo z aplikací informačních a marketingových informačních systémů v rámci firmy. Vývoj softwaru a počítačových technologií umožňuje rozšířené možnosti pro analyzování komplexní situace výkonnosti firmy. (Blais, 2012, s. 18)

Shrnutí

Obsahem druhé části jsou základní teoretická východiska vysvětlující podstatu a význam finanční analýzy jako nástroje pro měření a hodnocení finanční výkonnosti a stability. Jsou popsány zdroje, které jsou pro metody tradičního měření klíčové a jakou roli hrají zjištěné informace pro jednotlivé uživatele těchto dat. Kapitulu uzavírá základní dělení a popis metod finanční analýzy: fundamentální analýza a technická analýza. Pozornost v dalších částech této práce je věnována technické analýze, konkrétně jejím elementárním metodám a dále souhrnným indexům hodnocení.

3 Elementární metody technické analýzy

Tyto metody jsou založeny na jednoduchých výpočtech, vycházejících z dosažených výsledků a údajů, které je možné zjistit z účetních výkazů a jiných zdrojů, popř. čísla z nich odvozená. Počet možných ukazatelů je značně velký, a proto je důležité jejich uspořádání z několika hledisek. Rozeznáváme ukazatele extenzivní a intenzivní (Kovanicová a Kovanic, 1995, s. 236-237):

Extenzivní ukazatele

Jsou charakterizovány určitou kvantitou, objemem v konkrétních jednotkách, v případě položek účetních výkazů se jedná o peněžní vyjádření. Dále je členíme na:

- **Absolutní (stavové) ukazatele** představují pro podnik stav majetku a závazků nebo stav výnosů a nákladů k určitému časovému okamžiku. Jedná se o omezení přístup, neboť zde není zpracována žádná matematická metoda.
- **Rozdílové ukazatele** vycházejí ze stavu konkrétních položek a následným rozdílem těchto stavů.
- **Tokové ukazatele** sledují položky v časových obdobích a informují nás o změnách, které se za určité časové období udály.
- **Nefinanční ukazatele** sledují položky jiného charakteru, než finančního.

Intenzivní ukazatele

Tvoří početnou a nejvyužívanější skupinu ukazatelů. Jsou definovány zlomkem, tedy poměrem dvou údajů, stavů. Z hlediska různorodosti poměřovaných stavů je členíme na stejnorodé a nestejnorodé. Stejnorodé poměřují stavy ve stejných jednotkách. Naproti tomu nestejnorodé jsou vyjádřeny poměrem dvou ukazatelů, které jsou vyjádřeny v různých jednotkách.

3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů využívá při hodnocení situace podniků takových údajů, které jsou přímo součástí účetních výkazů. Jsou sledovány změny absolutní hodnoty ukazatelů v čase a obvykle zjišťovány také jejich relativní (procentní) změny (tzv. technika procentního rozboru). Konkrétní užití absolutních ukazatelů je součástí analýzy vývojových trendů a procentní analýzy komponent. (Sedláček, 2001, s. 15)

3.1.1 Analýza trendů (horizontální analýza)

Analýza trendů zkoumá časové změny účetních položek výkazů. Při horizontální analýze se zjišťuje jak absolutní, tak procentuální změna položky v účetním výkazu oproti předcházejícímu časovému období. Porovnání mezi jednotlivými obdobími se provádí horizontálním směrem v řádcích. Z důvodu lepší vypovídací schopnosti je vhodné srovnávat více než dvě období. (Vorbová, 1997, s. 89)

$$\text{Absolutní změna} = \text{běžné období} - \text{předchozí období} \quad (1)$$

$$\text{Relativní změna [\%]} = \frac{(\text{běžné období} - \text{předchozí období}) * 100}{\text{předchozí období}} \quad (2)$$

3.1.2 Procentní analýza komponent (vertikální analýza)

Tato analýza je založena na převedení absolutních položek výkazů na relativní vyjádření. Zabývá se vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Za základ (100 %) je považována suma aktiv nebo pasiv v případě rozvahy a suma nákladů nebo výnosů v případě výkazu zisku a ztrát. Při této analýze se postupuje v jednotlivých letech od shora dolů, nikoli napříč jednotlivými roky. Výhodou vertikální analýzy je nezávislost na meziroční inflaci, umožňuje tedy srovnatelnost výsledků z různých let, srovnávání vývojových trendů a za více let i srovnávání různých firem. (Vorbová, 1997, s. 83)

3.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Analýza rozdílových a tokových ukazatelů se primárně zaměřuje na základní výkazy, které obsahují tokové veličiny, tzn. výkaz zisku a ztráty a cash flow. Ovšem svou roli zde hraje i výkaz rozvahy, vzhledem k tomu, že analýzu oběžných prostředků lze provést také pomocí rozdílových ukazatelů. Rozdílové ukazatele bývají označovány jako fondy finančních prostředků a slouží především k analýze a řízení finanční situace firmy (likvidity). Mezi základní finanční fondy řadíme čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky, čistý peněžní majetek.

Čistý pracovní kapitál (net working capital) je nejčastěji užívaným ukazatelem, vypočteným jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. ČPK potom představuje část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým

kapitálem, neboli je to část dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku. ČPK má podstatný vliv na likviditu a platební schopnost firmy a obecně lze říci, že čím vyšší ČPK, tím lepší platební schopnost pro úhradu závazků. (Pavelková a Knápková, 2010, s. 81)

$$\text{ČPK} = OA - \text{krátkodobé závazky} \quad (3)$$

Čisté pohotové prostředky slouží jako přísnější posouzení okamžité likvidity právě splatných krátkodobých závazků. Jsou definovány jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. V případě, že je do peněžních prostředků zahrnuta pouze hotovost a stav na běžných účtech, je dosaženo nejvyššího stupně likvidity. (Pavelková a Knápková, 2010, s. 82)

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (4)$$

Čistý peněžní majetek představuje určitý kompromis mezi výše uvedenými ukazateli. Vedle pohotových prostředků zahrnuje do oběžného majetku i krátkodobé pohledávky, vyjma nevymahatelných.

$$\text{ČPM} = OA - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobé závazky} \quad (5)$$

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Jsou významným a nejčastěji používaným nástrojem finanční analýzy. Základem je podíl absolutních položek rozvahy, výkazu zisku a ztráty, popřípadě výkazu cash flow. Na základě zjištěných hodnot je možné odhalit stavy, vzájemné souvislosti a těsnosti vztahů finančního hospodaření podniku. Jejich oblíbenost spočívá především v jednoduchosti výpočtu, v rychlosti a poměrně snadném zhodnocení aktuální situace, ve snadném získání informací a zjištění časového vývoje. Získané výsledky lze nadále porovnávat s hodnotami určenými odborníky, s hodnotami jiných podniků nebo konkurencí v oboru a s hodnotami dosaženými v minulých obdobích. (Pavelková a Knápková, 2010, s. 82-83)

Klasifikace poměrových ukazatelů z hlediska oblastí finanční analýzy:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity.

Z dalších oblastí, kde lze využít poměrových ukazatelů, lze jmenovat oblast kapitálového trhu, nebo ukazatele ČPK a cash flow.

3.3.1 Ukazatele likvidity

Ukazatelé likvidity nebo také platební schopnosti charakterizují, jak je podnik schopen splácet své krátkodobé závazky. Při zkoumání platební schopnosti jsou porovnávány prostředky, kterými lze platit s tím, co má podnik uhradit. Zjišťování likvidity je soustředěno na oběžná aktiva, či některé její části, neboť jsou oproti stálým aktivům mnohem likvidnější. Likvidnost vyjadřuje míru schopnosti přeměnit svůj majetek v peníze. Solventnost je definována jako připravenost splácet své dluhy v daném okamžiku. Existuje vzájemná podmíněnost likvidity a solventnosti. Neschopnost plnit své závazky může vést v krátkém časovém horizontu k úpadku či úplnému zániku společnosti. Nevýhodou ukazatelů je hodnocení likvidity podle zůstatku oběžného majetku. (Pavelková a Knápková, 2010, s. 89-91)

Okamžitá likvidita (prvního stupně, cash ratio) pracuje s nejlikvidnějšími prostředky na straně oběžných aktiv. Měří schopnost účetní jednotky hradit okamžitě splatné závazky pohotovými peněžními prostředky (pokladna, běžný účet, krátkodobé cenné papíry). Doporučená hodnota je v rozmezí 0,2 – 0,5. (Kovanicová a Kovanic, 1995, s. 293)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (6)$$

Pohotová likvidita (druhého stupně, acid test, quick test) vyčleňuje z položky oběžných aktiv jejich nejméně likvidní část – zásoby a dlouhodobé pohledávky. Snaží se zachytit stupeň pohotovosti splácet krátkodobé závazky pomocí peněz a rychle přeměnitelného oběžného majetku. Doporučená hodnota je 1 – 1,5. (Grünwald a Holečková, 1999, s. 68)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{dl. pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (7)$$

Běžná likvidita (třetího stupně, current ratio) - informuje o stavu solventnosti, neboli kolikrát jsou oběžná aktiva schopna pokrýt krátkodobé závazky podniku. Má velkou váhu pro krátkodobé věřitele, kteří mají přehled o krytí svých investic likvidnější částí majetku – oběžnými aktivy. Doporučená hodnota je 1,5 – 2,5. (Grünwald a Holečková, 1999, s. 65)

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

3.3.2 Ukazatele rentability

Ukazatelé rentability, nebo také výnosnosti či ziskovosti, jsou důležitým hodnotícím kritériem podnikatelské činnosti. Hodnotí efektivnost, ziskovost dosahování podnikových cílů hospodaření. Poměřují celkový dosažený zisk s výší podnikových zdrojů, které byly užity k jeho dosažení.

Ukazatel rentability celkových vložených aktiv (ROA) poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez dalšího zjištění, z jakých zdrojů jsou financovány. Je-li do čitatele dosazen EBIT, pak se jedná o ukazatel měřící hrubou produkční sílu aktiv firmy před odpočtem daní a nákladových úroků. (Sedláček, 2001, s. 63)

$$\text{ROA [\%]} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} * 100 \quad (9)$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje výnosnost kapitálu, který do podnikání vložili vlastníci. Jinak řečeno, kolik vyprodukovaného čistého zisku připadá na 1 Kč vloženého kapitálu. Je zajímavým údajem nejen pro akcionáře, vlastníky a společníky, ale i pro konkurenci. (Pavelková a Knápková, 2010, s. 99)

$$\text{ROE [\%]} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 \quad (10)$$

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE) vyjadřuje míru zhodnocení aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Komplexně se zaobírá efektivností hospodaření podniku. (Růčková, 2011, s. 54)

$$\text{ROCE [\%]} = \frac{\text{EBIT}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}} * 100 \quad (11)$$

Ukazatel rentability tržeb (ROS) říká, kolik podnik dokáže vyprodukovat zisku na korunu tržeb. Hodnotí se tedy ziskovost tržeb, které mohou být vyjádřeny v podobě tržeb tvořící provozní výsledek. Mohou být zahrnuty ale i tržby celkové, zejména v případě použití čistého zisku v čitateli. (Růčková, 2011, s. 56)

$$\text{ROS [\%]} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * 100 \quad (12)$$

Ukazatel nákladovosti (1-ROS) je někdy také nazýván haléřovým ukazatelem. Bývá využit jako doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Platí, že čím je hodnota tohoto ukazatele nižší, tím lepších výsledků hospodaření podnik dosahuje. Vypovídá, kolik haléřů nákladů připadá na 1 Kč tržeb. (Růčková, 2011, s. 57)

$$\text{Ukazatel nákladovosti} = 1 - \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (13)$$

3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti informují o vztazích mezi použitými vlastními a cizími zdroji v podniku. Není pravděpodobné, že by některý podnik využíval pouze vlastní zdroje pro své podnikání, naopak zadluženost může do určité míry přispět k celkové výnosnosti a tím i k vyšší tržní hodnotě firmy. Podnik používá cizí kapitál s předpokladem, že získaný výnos jím získaný bude vyšší, než jsou náklady spojené s jeho použitím, tj. úrokem. Hlavním motivem pro financování činnosti podniku z cizích zdrojů je jejich relativně nižší cena ve srovnání se zdroji vlastními. Náklad spojený s použitím příslušného zdroje je jedním z kritérií optimalizace finanční struktury. Na druhé straně je nutné zvážit míru použití cizích prostředků s ohledem na riziko finanční nestability. Zadluženost je také určitým signálem pro vnější okolí podniku o bonitě podniku. (Grünwald a Holečková, 1999, s. 55-56)

Celková zadluženost (debt ratio) je též nazývána ukazatelem věřitelského rizika. Je základním ukazatelem zadluženosti, vyjádřeným celkovým poměrem závazků k celkovým aktivům. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a finanční riziko. Věřitelé preferují podniky s nízkou mírou zadlužení, vlastníci naopak mají zájem na zadluženosti vyšší. (Grünwald a Holečková, 1999, s. 59)

$$\text{Debt ratio [\%]} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} * 100 \quad (14)$$

Koeficient samofinancování (equity ratio) je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti. Informuje o finanční nezávislosti firmy a proporci, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. (Růčková, 2011, s. 59)

$$\text{Equity ratio [\%]} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100 \quad (15)$$

Ukazatel míry zadluženosti (debt-equity ratio) úzce navazuje na předchozí dva ukazatele a dává do poměru jejich čitatele. Sděluje, jaký je poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Převrácená hodnota tohoto ukazatele bývá nazývána míra finanční samostatnosti. (Grünwald a Holečková, 1999, s. 60)

$$\text{Debt – equity ratio [\%]} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 \quad (16)$$

Ukazatel úrokového krytí - vyjadřuje, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Věřitele zajímá, jak je zajištěna schopnost splácení úroků. Stejně tak zajímá akcionáře, jak podnik zvládá umořování úroků, popřípadě dluhů. Negativní informace mohou vyvolat ze strany věřitelů tlak na reorganizaci či likvidaci podniku. Čím vyšší hodnoty společnost vykazuje, tím je finanční stabilita pevnější. (Grünwald a Holečková, 1999, s. 60)

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (17)$$

3.3.4 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele vyjadřují schopnost podniku využívat svého majetku nebo jeho jednotlivých částí. Měří, jak efektivně, intenzivně a rychle podnik využívá svůj majetek. U oběžných aktiv je to hodnocení zejména z hlediska obrátkovosti, tedy rychlosti obratu a doby obratu. U stálých aktiv se zaměřujeme na vázanost a využití těchto aktiv. Ukazatelé rychlosti obratu říkají, jak rychle se obrací daný druh majetku a platí, že čím je ukazatel vyšší, tím je situace lepší. Ukazatelé doby obratu informují o počtu dní, za které se obrátí daný druh majetku, čím je doba obratu kratší, tím je situace pozitivnější. Hodnota těchto ukazatelů se tedy vyjadřuje v jednotkách času. (Kovanicová a Kovanic, 1995, s. 281)

Obrat celkových aktiv udává, kolikrát se aktiva obrátí (přemění v tržby) za daný časový interval, nejčastěji rok. Čím vyšší hodnota ukazatele, tím lepší využití aktiv k dosahování tržeb. Nízký počet obrátek ve srovnání s oborovým průměrem by mělo vést k tlaku na zvýšení tržeb, nebo k částečnému odprodeji majetku. (Sedláček, 2001, s. 66)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (18)$$

Obrat stálých aktiv (equity ratio) má význam, pokud je uvažováno rozhodování o pořízení dalších produkčních investičních aktiv. Nižší hodnota než průměr v oboru je pro výrobu signálem ke zvýšení výrobních kapacit a pro manažery signálem k omezení investic firmy. (Sedláček, 2001, s. 67)

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}} \quad (19)$$

Vázanost celkových aktiv se zaměřuje na celkovou produkční efektivnost firmy. Měří výkonnost, se kterou společnost využívá aktiv s cílem dosáhnout tržby. Čím nižší ukazatel, tím lépe. Je to znak, že firma expanduje bez zvyšování finančních zdrojů. (Sedláček, 2001, s. 66)

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}} \quad (20)$$

Doba obratu zásob udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Čím je doba obratu kratší, tím je situace lepší. K výpočtu se v čitateli využívají zásoby a ve jmenovateli průměrné denní tržby. (Růčková, 2011, s. 61)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{denní tržby}} \quad (21)$$

Rychlost obratu zásob je také nazývána ukazatelem intenzity využití zásob. Vypovídá, kolikrát je v proběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna. Čím je hodnota vyšší, tím je situace lepší. Pokud je hodnota ve srovnání s oborovým průměrem příznivá, je to znakem, že společnost nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. (Sedláček, 2001, s. 67)

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}} \quad (22)$$

Doba obratu pohledávek se používá při hodnocení obchodních pohledávek a říká, kolik dnů v průměru firma čeká na inkaso peněz z každodenních tržeb. Je-li doba přeměny z pohledávky na inkaso delší než běžná doba splatnosti, je to znakem, že obchodní partneři překračují splatnost a neplatí včas. (Sedláček, 2001, s. 68)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{denní tržby}} \quad (23)$$

Doba obratu závazků bývá použita při hodnocení závazků z obchodního styku. Jedná se o dobu od vzniku závazku do doby jeho zaplacení. Čím je tato doba nižší, tím je situace pro dodavatele pozitivnější – podnik platí své závazky včas. (Vorbová, 1997, s. 101)

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{závazky}}{\text{denní tržby}} \quad (24)$$

3.3.5 Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatelé tržní hodnoty, nebo také kapitálového trhu, mají význam pro největší a nejvýznamnější podniky – akciové společnosti. Představují důležitou oblast pro manažery, akcionáře a jsou významným vodítkem pro příliv dalších investorů, podávají informace o návratnosti vložených prostředků. Tyto ukazatele se používají též pro stanovení tržního ocenění podniku. Na rozdíl od předešlých ukazatelů jejich údaje nevycházejí z účetnictví, ale z kapitálového trhu. (Vorbová, 1997, s. 103)

Vzhledem k faktu, že podnik pro hodnocení své výkonnosti tyto ukazatele nepoužívá, nejsou uvedeny konkrétní vzorce a v praktické části nejsou tyto ukazatele počítány a hodnoceny.

Shrnutí

Elementární metody měření finanční stability představují významný a patrně nejpoužívanější soubor metod. Opírají se o data finančního rázu, jejichž dostupnost je velmi dobrá, výsledky se dají velice dobře interpretovat pro svou srozumitelnost a jednoduchost. Představení je zaměřeno na teoretický popis jednotlivých ukazatelů, ať už extenzivních či intenzivních. Vysvětlení ukazatelů je doplněno o kritéria či škály hodnocení. Vzorce se týkají hlavně oblastí likvidity, zadluženosti, rentability, aktivity a také rozboru výkazů horizontální a vertikální analýzou.

4 Souhrnné indexy hodnocení

Finanční situaci podniku je možné posoudit pomocí velkého množství poměrových či jiných ukazatelů, specializujících se na určitou oblast finančního zdraví. Právě jejich velké množství a zaměření sebou nese větší časovou náročnost a rozdílné názory na interpretaci.

Souhrnné indexy vyhodnocování jsou výsledkem snahy různých autorů těchto indexů s cílem nalézt jediný syntetický ukazatel, který by dokázal vyhodnotit finanční zdraví firmy a soustředit její silné a slabé stránky. Cílem je tedy vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně-ekonomické situace a výkonnosti firmy pomocí jediného čísla. Jsou rychlou alternativou pro globální srovnání více subjektů a slouží jako orientační podklad pro další hodnotící činnosti. Nevýhodou je nižší vypovídací schopnost. (Růčková, 2011, s. 70)

Obecně lze rozdělit techniky sestavení komplexních ukazatelů do dvou skupin:

Pyramidové soustavy ukazatelů představují soustavu, kde je podstatou rozklad ukazatele, který představuje vrchol pyramidy. Je pro ně typická grafická prezentace a pro rozklad se užívá aditivní nebo multiplikativní způsob. Příkladem takovéto pyramidové soustavy je tzv. Du Pont rozklad. (Růčková, 2011, s. 70)

Účelové výběry ukazatelů mají za cíl složit právě takové výběry ukazatelů, které by dokázali věrohodně stanovit finanční zdraví, či finanční problémy podniku. Podle účelu použití se tyto výběry dále dělí na (Sedláček, 2001, s. 101):

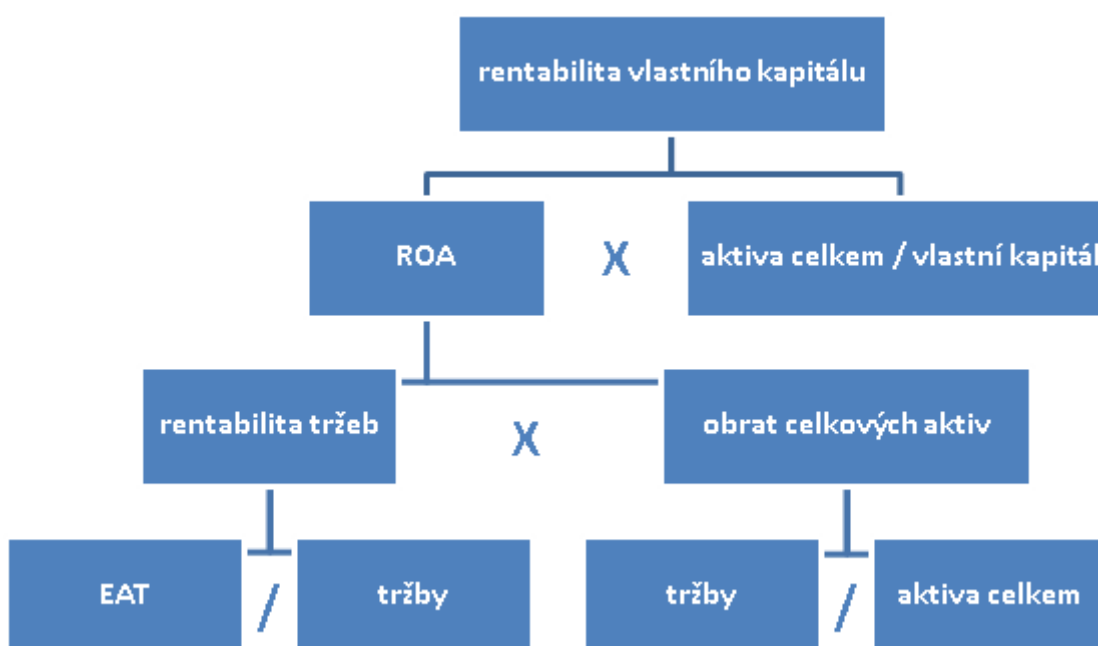
- bonitní (diagnostické) modely,
- bankrotní (predikční) modely.

4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

„Pyramidové soustavy ukazatelů na jedné straně popisují vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a na druhé straně analyzují složité vnitřní vazby v rámci pyramidy. Zásahy do takového procesu pak vyvolávají nejen požadovaný účinek, ale projeví se v řadě důsledků v celé vazbě. Jsou zde přehledně zachyceny souvislosti mezi výnosností a finanční stabilitou firmy.“ (Sedláček, 2001, s. 103)

4.1.1 Du Pont rozklad

Du Pont rozklad je patrně nejtypičtějším pyramidovým rozkladem. Poprvé byl použit u chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a specifikaci jednotlivých položek, které jsou součástí tohoto ukazatele. Pravá strana je ukazatelem pákového efektu, který popisuje využívání cizího kapitálu a jeho pozitivní vliv na ROE v případě pokrytí nákladových úroků z dostatečně vyprodukovaného zisku. Levá strana znázorňuje vliv na rentabilitu vlastního kapitálu prostřednictvím rentability tržeb a obratu celkových aktiv. (Růčková, 2011, s. 71)



Obrázek 1: Du Pont rozklad

Zdroj: Vlastní zpracování podle Růčkové (2011, s. 71)

4.2 Bonitní modely

Jedná se o modely, které jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy pomocí jednoho syntetického koeficientu na základě účelově vybraného souboru ukazatelů. Znamená to, že si kladou za cíl posouzení a zařazení firmy do skupiny buď dobrých či špatných podniků. Umožňují srovnání s podniky v odvětví a snaží se bodovým ohodnocením stanovit bonitu zkoumaného podniku. Jsou závislé na kvalitě zpracování databáze poměrových ukazatelů srovnávaných firem. (Růčková, 2011, s. 72 a 77)

4.2.1 Index bonity

Ukazatel, který se též nazývá indikátorem bonity, používá multivariační diskriminační analýzu podle zjednodušené metody. Je využíván hlavně v německy mluvících zemích s využitím následujících 6 ukazatelů (Sedláček, 2001, s. 128):

- $X1$ = cash flow / cizí zdroje,
- $X2$ = celková aktiva / cizí zdroje,
- $X3$ = zisk před zdaněním / celková aktiva,
- $X4$ = zisk před zdaněním / celkové výkony,
- $X5$ = zásoby / celkové výkony,
- $X6$ = celkové výkony / celková aktiva.

Rovnice indexu bonity má následující tvar:

$$IB = 1,5 * X1 + 0,08 * X2 + 10 * X3 + 5 * X4 + 0,3 * X5 + 0,1 * X6 \quad (25)$$

Situace podniku je o to příznivější, čím je výsledná hodnota získaného čísla větší. Pro usnadnění, přesnější a interpretovatelné závěry lze použít následující hodnotící stupnici:

-3 až -2	-	extrémně špatná situace
-2 až -1	-	velmi špatná situace
-1 až 0	-	špatná situace
0 až +1	-	určité problémy
+1 až +2	-	velmi dobrá situace
+2 až +3	-	extrémně dobrá situace

4.2.2 Kralickův Quick test

Rychlý test byl navržen v roce 1990 P.Kralickem a je složen ze soustavy čtyř rovnic, dle kterých je poté hodnocena situace v podniku. Zaměřuje se na dvě oblasti - finanční stabilitu firmy, která je hodnocena prvními dvěma rovnicemi a výnosovou situaci firmy, která je obsahem dalších dvou rovnic:

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (\text{kvóta vlastního kapitálu}) \quad (26)$$

$$R2 = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank}}{\text{provozní cash flow}} \quad (\text{doba splácení dluhu z cash flow}) \quad (27)$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}} \quad (\text{rentabilita úhrnného vloženého kapitálu}) \quad (28)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{celkové tržby}} \quad (\text{cash flow v \% tržeb}) \quad (29)$$

Získaným výsledkům z uvedených rovnic jsou přiřazeny body dle níže uvedené tabulky:

Tabulka 1: Bodování Kralickova Quick testu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	> 0,3
R2	< 3	3-5	5-12	12-30	> 30
R3	< 0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	> 0,15
R4	< 0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	> 0,1

Zdroj: Vlastní zpracování podle Růčkové (2011, s. 81)

Hodnocení výsledků podniku se provádí ve třech krocích (Růčková, 2011, s. 81):

- **Hodnocení finanční stability** - jsou sečteny výsledné známky v oblasti finanční stability a výsledek se vydělí dvěma.
- **Hodnocení výnosové situace** - jsou sečteny výsledné známky v oblasti výnosové situace a vydělí se dvěma.
- **Hodnocení celkové situace** - obě výsledné známky z výše uvedených oblastí se sečtou a vydělí se dvěma. Celková získaná hodnotící známka vymezení podniku jednu z těchto pozic: firma s celkovou známkou pohybující se nad úrovní 3 říká, že se jedná o bonitní velmi dobrý podnik. Znamka v intervalu 1 – 3 značí tzv. šedou zónu, neboli podniky se střední bonitou. Hodnoty nižší než 1 značí potíže ve finančním hospodaření.

4.3 Bankrotní modely

Účelem bankrotních modelů je informovat o faktu, zda firmě hrozí v blízké budoucnosti bankrot. Byly odvozeny na základě reálných údajů skutečných firem, které si v minulosti prošly bankrotními situacemi. Vychází se z toho, že již před úpadkem samotným může podnik vykazovat jisté symptomy, které naznačují budoucí negativní vývoj. Bankrotní indikátory jsou určeny především pro věřitele, které zajímá schopnost podniku dostát svým závazkům. (Sedláček, 2011, s. 119) (Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 93)

4.3.1 Altmanův index důvěryhodnosti

Index důvěryhodnosti, nazývaný také Z-skóre model, vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a v 80. letech profesorem Altmanem. Do empirického materiálu zahrnul dvě skupiny firem: firmy před krachem a excelentní firmy. Snažil se zjistit, jak by bylo možné tyto firmy odlišit. Pomocí statistické metody spočívající v třídění pozorovaných objektů určil váhu jednotlivých poměrových ukazatelů, které jsou zahrnuty do tohoto modelu. Hodnota Z-skóre modelu je pak určena součtem těchto poměrových ukazatelů s přiřazenou váhou. Nejvyšší váha je přiřazena rentabilitě celkového kapitálu.

Z-skóre bylo stanoveno zvlášť pro firmy s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze a zvlášť pro ostatní podniky. Model byl také modifikován Inkou a Ivanem Neumaierovými pro podmínky české ekonomiky. Jedná se o model mimořádně oblíbený pro svou jednoduchost výpočtu. V tuzemských podmínkách vhodný zejména pro podniky střední velikosti. (Růčková, 2011, s. 73) a (Neumaierová a Neumaier, 2002, s.93)

Rovnice Z-skóre modelu pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi:

$$Z = 1,2 * X1 + 1,4 * X2 + 3,3 * X3 + 0,6 * X4 + 1 * X5 \quad (30)$$

Proměnné pak mají následující tvar:

- $X1$ = pracovní kapitál / celková aktiva,
- $X2$ = nerozdělené zisky / celková aktiva,
- $X3$ = EBIT / celková aktiva,
- $X4$ = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje,
- $X5$ = celkové tržby / celková aktiva.

Interpretace výsledků je po konečném součtu následující: hodnota přesahující hranici 2,99 poukazuje na dobrou finanční stabilitu, hodnoty v intervalu 1,81 – 2,98 znamenají tzv.šedou zónu, kde nemůžeme jednoznačně označit firmu jako úspěšnou, nebo naopak o ní hovořit jako o problémové. Pokud jsou ale vykazovány hodnoty pod hranici 1,81, je to signál poměrně výrazných finančních problémů a možnost bankrotu.

Rovnice Z-skóre modelu pro firmy, které nejsou veřejně obchodovatelné, je obdobná jako u výše uvedeného modelu. Rozdílností je pouze hodnota přidělených vah jednotlivým ukazatelům:

$$Z = 0,717 * X1 + 0,847 * X2 + 3,107 * X3 + 0,42 * X4 + 0,998 * X5 \quad (31)$$

Obdobná je i interpretace výsledků, pouze jsou jednotlivá pásma jinak ohraničena. Hodnoty nižší než 1,2 = pásmo bankrotu, hodnoty od 1,2 do 2,9 = pásmo šedé zóny a hodnoty nad 2,9 signalizují pásmo prosperity.

Rovnici Z-skóre modelu pro podmínky české ekonomiky bylo nutné upravit o další proměnnou X6. Tato proměnná zohledňuje v české ekonomice charakteristiku platební neschopnosti tuzemských podniků. Také další proměnné jsou upraveny na hodnoty výkazů českých firem. Například tržní hodnota vlastního kapitálu je nahrazena účetní hodnotou vlastního kapitálu. (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 147)

Rovnice má níže uvedený tvar:

$$Z = 1,2 * X1 + 1,4 * X2 + 3,3 * X3 + 0,6 * X4 + 1 * X5 - 1 * X6 \quad (32)$$

Proměnné jsou vyjádřeny takto:

- $X1$ = pracovní kapitál / celková aktiva,
- $X2$ = nerozdělené zisky / celková aktiva,
- $X3$ = EBIT / celková aktiva,
- $X4$ = účetní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje,
- $X5$ = celkové tržby / celková aktiva,
- $X6$ = závazky po lhůtě splatnosti / výnosy.

Výsledky jsou hodnoceny stejnou škálou, jako je tomu u prvně zmiňované rovnice pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi.

4.3.2 Model IN – index důvěryhodnosti

Model IN je orientován na hodnocení finančního zdraví českých podniků a sestaven pro použití českých výkazů. Byl definován manžely Inkou a Ivanem Neumaierovými v roce 1995. Je výsledkem analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů, které vznikly při finanční analýze firem. Index měl postupný vývoj. V roce 1995 byl konstruován jako ryze bankrotní model, který byl v roce 1999 upraven jako model bonitní a v roce 2001 byl zkombinován na model bankrotní i bonitní. Model z roku 2001 byl v roce 2005 opět aktualizován. (Sedláček, 2001, s. 130) (Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 95)

„Index byl ověřen na datech tisíců českých firem a vykázal velmi dobrou vypovídací schopnost pro odhad jejich finanční tísně. Úspěšnost indexu IN95 je více než 70%.“
(Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 96)

Index IN95 obsahuje standardní ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity. Váhy v níže uvedeném vztahu jsou určeny jako podíl významnosti ukazatele dané četností výskytu daného ukazatele. Konstrukce vah zohledňuje při hodnocení firem specifika jednotlivých odvětví:

$$IN95 = V1 * A + V2 * B + V3 * C + V4 * D + V5 * E - V6 * F \quad (33)$$

Vyjádření proměnných:

- A = celková aktiva / cizí kapitál,
- B = EBIT / nákladové úroky,
- C = EBIT / celková aktiva,
- D = tržby / celková aktiva,
- E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry,
- F = závazky po lhůtě splatnosti / tržby.

Při hodnocení výsledků je možné zařadit podnik do tří klasifikačních pásem: pokud je hodnota $IN > 2$, lze předvídat uspokojivou finanční situaci a jedná se o podnik s dobrým finančním zdravím. V intervalu mezi 1 a 2 existuje tzv. šedá zóna nevyhraněných výsledků, může zde existovat potenciál finančních problémů. V případě, že se hodnota IN pohybuje pod hranicí 1, je firma ohrožena vážnými finančními problémy. (Sedláček, 2001, s. 130)

Index IN99 je konstrukcí modelu, který akcentuje pohled vlastníka. Byly zde revidovány váhy ukazatelů indexu IN95 platné pro českou ekonomiku s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné hodnoty ekonomického zisku (EVA):

$$IN99 = -0,17 * A + 4,573 * C + 0,481 * D + 0,015 * E \quad (34)$$

Vyjádření proměnných:

- A = celková aktiva / cizí kapitál,
- C = EBIT / celková aktiva,
- D = tržby / celková aktiva,
- E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry.

Hodnocení indexu IN99 je uvedeno v tabulce 2:

Tabulka 2: Hodnocení indexu IN99

Hodnota indexu IN99	Slovní hodnocení firmy
$IN > 2,070$	firma vytváří hodnotu
$1,420 < IN < 2,070$	spíše tvoří hodnotu
$1,089 < IN < 1,420$	nelze určit, zda tvoří hodnotu či ne
$0,684 < IN < 1,089$	spíše netvoří hodnotu
$IN < 0,684$	firma netvoří hodnotu

Zdroj: Vlastní zpracování podle Růčkové (2011, s. 130)

Index IN01 je model, který spojuje oba předchozí modely, tedy jak bankrotní, tak bonitní. Byl zkonstruován na základě diskriminační analýzy podniků z průmyslu. Jeho tvar odpovídá následující rovnici:

$$IN01 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,92 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (35)$$

Vyjádření proměnných:

- A = celková aktiva / cizí kapitál,
- B = EBIT / nákladové úroky,
- C = EBIT / celková aktiva,
- D = tržby / celková aktiva,
- E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry.

Hodnocení indexu IN01, který je větší než 1,77 znamená, že podnik tvoří hodnotu. V intervalu mezi 0,75 a 1,77 je tzv. šedá zóna. Hodnoty, které jsou menší než 0,75, představují tendenci k bankrotu. Při interpretaci IN01 je možné konstatovat, že podnik, který dosahuje hodnoty nižší než 0,75, s pravděpodobností 86 % spěje k bankrotu. Naopak podnik s hodnotou vyšší než 0,75 znamená, že s pravděpodobností 67 % podnik tvoří hodnotu. (Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 99)

Index IN05 vznikl aktualizací modelu IN01 a je tedy nejnovějším modelem ze skupiny IN. Jeho předností je respektování českých podmínek a zohlednění pohledu vlastníka. Složení proměnných je stejné jako u předchozího indexu IN01. Oproti indexu IN01 se mírně liší v hodnotě váhy u ukazatele C. Hlavním rozdíl je oproti indexu IN01 v intervalech, které hodnotí situaci podniku.

Rovnice indexu IN05 má tento tvar:

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (36)$$

Hodnocení indexu IN05 je uvedeno v tabulce 3:

Tabulka 3: Hodnocení indexu IN05

Hodnota indexu IN05	Slovní hodnocení firmy
$IN05 > 1,6$	podnik tvoří hodnotu, indikace finančního zdraví
$0,9 < IN05 < 1,6$	šedá zóna, nevyhraněné výsledky
$IN05 < 0,9$	podnik netvoří hodnotu, spíše spěje k bankrotu

Zdroj: Vlastní zpracování

Shrnutí

Závěrečná kapitola teoretického výkladu popisuje souhrnné metody hodnocení, ke kterým řadíme pyramidové rozklady, bonitní a bankrotní modely. Pyramidový rozklad je zastoupen nejznámější metodou, kterou je Du Pontův diagram. Bankrotní a bonitní modely jsou založeny na soustavách rovnic a dávají jednoduché a jednoznačné odpovědi, které se týkají posouzení bonity a možného bankrotu podniku. Bonitní modely v tomto popisu zastupuje index bonity a Kralickův Quick test. Z bankrotních indexů je přiblížen Altmanův index důvěryhodnosti a modifikace modelů IN. Stejně jako u elementárních metod i zde jsou výsledky indexů při jejich hodnocení vyjádřeny jasnými kritérii a škálami.

5 Představení společnosti TRANSCENTRUM automotive logistics a. s.

Praktická část této práce je zaměřena na zhodnocení výkonnosti a finanční stability společnosti TRANSCENTRUM automotive logistics a. s., která sídlí v Kosmonosích u Mladé Boleslavi. Jejím hlavním zaměřením je poskytování dopravních a logistických služeb, zejména pak v oblasti automobilového průmyslu. Podle evropského standardu se svým ročním obratem a počtem zaměstnanců řadí ke středně velkým podnikům. Ve společnosti není žádná zahraniční účast, z hlediska kapitálu se tedy jedná ryze o český podnik.

Ukazatelé, které jsou obsahem následujících kapitol, se snaží zhodnotit působení ryze české firmy ve specifických podmínkách automotive odvětví.

5.1 Základní informace o podniku

- **Obchodní název:** TRANSCENTRUM automotive logistics a. s.
- **Právní forma:** akciová společnost
- **Sídlo:** Boleslavská 98, 293 06 Kosmonosy
- **IČ:** 28214609
- **Roční obrat:** 180 mil. Kč
- **Základní kapitál:** 15 900 tis. Kč
- **Počet zaměstnanců:** 155
- **Hl. předmět podnikání:** silniční nákladní doprava
- **Logo společnosti:**

TRANSCENTRUM
automotive logistics a.s.
Boleslavská 98
293 06 KOSMONOSY

Obrázek 2: Logo společnosti

Zdroj: Intranet TRANSCENTRUM automotive logistics a. s.

Společnost je od svého založení v držení 3 akcionářů, kteří vlastní shodný počet akcií na jméno v nominální hodnotě 5 300 tis. Kč.

Řídící a výkonné pravomoci jsou vloženy do rukou managementu v podobě představenstva, které mělo v roce 2016 tuto podobu:

- **Předseda představenstva:** Petr Kadlec.
- **Místopředseda představenstva:** Ing. Josef Libich.
- **Členové představenstva:** Vladimír Nový, Milan Krejčí, Marek Švec.

5.2 Historie a vývoj společnosti

Společnost TRANSCENTRUM automotive logistics a.s. je plynulým následovníkem společnosti TC TRANSCENTRUM spol. s r.o., která byla založena již v roce 1991. Z původně malé spediční společnosti se vyprofilovala významná firma zajišťující dopravní služby.

V 90. letech podnik postupně rostl s přibývajícím nakupovanou technikou a soustředil se na široké spektrum dopravních služeb, ať už to byla spedice, vnitrostátní doprava či mezinárodní kamionová doprava. S rostoucím počtem vozových jednotek bylo vytvořeno také středisko servisních služeb, které poskytovalo opravárenství nejen pro vlastní, ale i pro externí techniku. Podnik sídlil v Mladé Boleslavi v zakoupené a částečně dobudované provozovně. Vyjma této provozovny postupem času zakoupil i areál v nedalekém Krnsku pro již zmíněné opravárenství a další areál v Mnichově Hradišti, který byl pronajímán jako skladovací prostory.

Velký milník nastal v roce 2003, kdy se majitelům naskytla příležitost zakoupit a převzít velký areál v Kosmonosích. Jednalo se o bývalé prostory ČSAD. Společnost sem soustředila veškerou svou činnost a v průběhu let proměnila zastaralé budovy v důstojný areál.

V roce 2007 se majitelé rozhodli, že se podnik rozdělí do dvou společností. V původní TC TRANSCENTRUM spol. s r.o. byl ponechán pouze areál a několik podružných činností. Do nově vzniklé akciové společnosti byly přesunuty hlavní obchodní aktivity, celý vozový park a opravárenské středisko. S nově vzniklou společností se ještě více prohloubil trend orientace na služby pro Škoda Auto a firmy z oblasti automotive průmyslu. Mezinárodní

kamionová doprava díky své neziskovosti nejprve ustoupila do pozadí, až její středisko úplně zaniklo. Nově vzniklá společnost se od svého vzniku musela potýkat s mnoha ohroženími. V podstatě od jejího vzniku proběhla také celosvětová finanční krize, jejíž následky rezonovaly ještě několik dalších let.

Po obdobích obtížných a někdy i velmi vážných se společnost TRNASCENTRUM automotive logistics a.s. zařadila mezi stabilní podniky v poměrně ekonomicky silném regionu. Společnost TC TRANSCENTRUM spol. s r.o. zůstává v pozici vlastníka a pronajímatele areálu v Kosmonosích.

5.3 Portfolio služeb a činností

Doprava a logistika je zaměřením, které je pro podnik hlavní a podílí se zhruba osmdesáti procenty na celkových tržbách. Společnost využívá přibližně 100 vozových jednotek pro dopravně-logistické činnosti, které jsou prováděny dnes již výhradně pro automobilový průmysl. Největší objem tržeb plyne od automobilky Škoda Auto a.s. Ostatní výdělků z vnitrostátní dopravy mají také automotive podtext. Hlavními odběrateli vyjma již zmiňované Škoda Auto a.s. jsou SAPE Bohemia s.r.o., C.S. Cargo a.s. či Schedl Automotive System Service, s.r.o.

Šrotování vozidel a testovaných modelů představuje speciální činnost, která je v návaznosti na zvyšující se požadavky neustále rozšiřována a rozvíjena. Spočívá ve zpracování a úpravě kovového odpadu lisováním. Tato služba je prováděna na pronajaté ploše přímo v areálu Škoda Auto a.s., ta je také jediným odběratelem. Jsou zde lisovány automobilové karoserie, celá vozidla či kovový odpad. Pracoviště je vybaveno těžkou technikou, jako je mobilní paketovací lis, kovové nakladače a vysoko zdvižné vozíky.

Služby v opravárenství jsou již spíše okrajovou záležitostí. Podnik disponuje velkou opravárenskou dílnou se dvěma kanály pro opravy nejrozličnějších typů nákladní techniky. Tyto služby ale spíše ustoupily do pozadí z důvodu velké vytíženosti servisu pro vlastní vozové jednotky. Opravy pro externí zákazníky nesou také riziko nezaplacení a následného vymáhání pohledávek.

Nákup a distribuce pohonných hmot je poměrně mladou činností. Součástí areálu, v němž společnost sídlí, je čerpací stanice pohonných hmot se dvěma obslužnými stojany. Tuto stanici si podnik pronajímá a do podzemní nádrže nakupuje motorovou naftu od

velkých dodavatelů za výhodné ceny. Tyto pohonné hmoty prodává i několika dalším subjektům. V roce 2013 byl sortiment distribuce pohonných hmot rozšířen o nabídku biopaliv v nadzemních nádržích.

5.4 Analýza odvětví

Segment dopravy je velice specifickým odvětvím, jehož vývoj lze v porevolučních letech rozdělit do dvou zcela odlišných období. Trend vývoje od poloviny devadesátých let až po rok 2008 byl k subjektům, které vstupovaly na dopravní trh velice přívětivý. Snadno dostupná technika, extrémně výhodné ceny výkonů a nízká cena pohonných hmot přilákaly do odvětví velkou spoustu nejen velkých, ale hlavně drobných dopravců.

Po celosvětových problémech v roce 2008 došlo k výraznému propadu cen výkonů a úbytku práce. Trh dopravních služeb se výrazně vyčistil a problémy dokázaly ustát víceméně pouze střední a větší podniky. Po oživení ekonomiky ale bohužel zůstaly ceny výkonů na úrovni let 2008 a 2009, přestože ceny vstupů výrazně vzrostly.

Společnost TRANSCENTRUM automotive logistics a.s. dokázala obhájit své postavení díky orientaci hlavně na automobilku Škoda Auto a.s. Přestože ceny výkonů výrazně poklesly a situace na trhu nebyla vůbec jednoduchá, podařilo se vždy obhájit vydané pozice. K pozitivům automobilové orientace patří velmi dobrá platební morálka. Na druhé straně je požadována průběžná inovace v dopravní technice. Je zde velký tlak na kvalitu poskytovaných služeb a dodržování časových pásem. Problémem pro takto orientovanou firmu je i velký výpadek v podobě celozávodní dovolené a jiných volných dnů, kdy není možnost využít techniku pro jinou práci.

5.5 Analýza konkurence

Vývoj konkurence v oblasti dopravy úzce souvisí s výše popsány jevy v samotném odvětví. Masivní příliv drobných a středních dopravců v 90. letech měl za následek přesycení trhu s dopravními službami a postupnou degradaci cen výkonů, která nastala po roce 2000. Postupné přistupování na snižování cen kulminovalo v roce 2008 po celosvětových ekonomických problémech. Úbytek práce v součinnosti s nízkými cenami dokázalo ustát pouze určité množství dodavatelů dopravní sféry a trh se očistil od značné části konkurence malých dopravců.

Poptávka po dopravních a logistických službách v oblasti automobilového průmyslu skýtá často specifické požadavky a vysoké nároky na kvalitu. Tyto požadavky, ruku v ruce s událostmi kolem roku 2008, vyprofilovaly poměrně čitelně rozložené konkurenční prostředí v regionu Mladá Boleslav, resp. v zorném poli hlavního odběratele Škoda Auto a.s. Vzhledem k omezeným kapacitám, které jsou v současnosti nejvíce předurčeny nedostatkem pracovní síly na pozici řidič, nevedou konkurenti mezi sebou agresivní konkurenční boje a cenové války. Dalo by se říci, že chování v konkurenčním prostředí je v současnosti stabilizované a prochází klidnějším obdobím. Mezi nejvýznamnější konkurenty patří STPA CZ s.r.o., Rovo Logistic CZ s.r.o., Resl Transport a Servis.

5.6 SWOT analýza

Pro celkové dokreslení pozice, v jaké se společnost momentálně nachází, je SWOT analýza výborným hodnotícím nástrojem. Pomocí čtyř pohledů umožňuje pochopit jak pozitivní, tak i negativní oblasti, které firmu obklopují.

5.6.1 Silné stránky (vnitřní)

Mezi silné stránky společnosti TRANSCENTRUM automotive logistics a.s. lze zařadit zejména tyto:

Spolehlivá a dobrá značka

Společnost si v regionu v průběhu let vybudovala silné jméno a plní nejpřísnější požadavky svých odběratelů. Trvalou kvalitu nechávají majitelé potvrzovat certifikátem kvality od renomované společnosti TÜV SÜD Czech s.r.o.

Finanční stabilita

I přes složitá a někdy i těžká období, která se pochopitelně dotkla i finanční stránky, má společnost dobře nastavenou finanční strategii. Finanční vztahy s okolím, ať už to jsou banky, úřady či partneři a zaměstnanci, jsou stavěny na nejvyšší úrovni. Zdravé cash flow je ovlivněno i výběrem solventních obchodních partnerů, u nichž je zaručena včasná splatnost.

Vlastní opravárenství

Vlastní servisní služby jsou důležitým prvkem právě v oblasti vyhraněného automobilového trhu. V hlavní roli vystupuje čas, dochvilnost, plnění časového

harmonogramu. Servis dokáže flexibilním způsobem reagovat na problémy s technikou za příznivou cenu.

5.6.2 Slabé stránky (vnitřní)

Palčivé oblasti, které by firma potřebovala zlepšit, jsou zejména:

Orientace na specifický trh

Výhradní vymezení poskytovaných služeb pro oblast automobilového průmyslu sebou nese i jistá rizika. Je zde téměř absolutní závislost na jednom odvětví. V případě recese či zakolísání v této sféře, nebude společnost schopna pružně zareagovat na nastalé skutečnosti. Vytíženost vozových jednotek je závislá na běhu výroby, v případě výkyvů a dovolených klesá i dopravní obslužnost ze strany dodavatele.

Nízká obnova vozové techniky

Nepříliš uspokojivé hospodářské výsledky a nízká cena za výkon nedávají dostatečný prostor pro pravidelnou obnovu techniky. Bylo by nutné ji obnovovat daleko rychlejším tempem, než umožňují současné podmínky. Tento fakt částečně kompenzuje možnost vlastních, levnějších oprav.

5.6.3 Příležitosti pro podnik (vnější)

Tyto příležitosti by mohly v budoucnu příznivě ovlivnit situaci firmy a umožnit její rozvoj či stabilizaci:

Rozvoj automobilového odvětví

Toto odvětví představuje v České republice stěžejní pilíř ekonomiky a v současnosti prožívá zlaté období. Tento rozvoj přináší další obchodní příležitosti a nabídky práce. V dopravních službách se jedná nejen o poptávku dalších přeprav. Roste poptávka po různých specializovaných přepravách a logistických činnostech.

Externí kapitálový vstup

Rozvoj podniku by mohl zajistit příliv nových nápadů, obchodních příležitostí a v neposlední řadě financí v podobě vstupu silného partnera. Akcie společnosti jsou obchodovatelné a vstup nového subjektu je tudíž jednou z možností, jak využít další potenciál odvětví a podniku samého.

5.6.4 Hrozby pro podnik (vnější)

Možné hrozby, které působí na podnik z vnějšku:

Akutní nedostatek pracovní síly na pozici řidič

Úbytek profesionálních řidičů je obrovským problémem pro celé dopravní podnikání. Nedostatek je způsoben více faktory: odchod stávajících řidičů za lepšími výdělky do přilehlých zemí, pořízení profesního průkazu je nákladné, se zrušením vojenské základní služby, kde byla možnost získat požadovaná řidičská oprávnění, skončil i příliv nových řidičů. V ekonomicky silném regionu Mladá Boleslav je to i velká nabídka jiných pracovních příležitostí. Omezené lidské zdroje vyvíjí pochopitelně tlak na mzdu a jiné benefity.

Kolísající ceny pohonných hmot

Cena nafty je výrazným nákladem, který zásadně ovlivňuje rentabilitu. Je to přitom téměř neovlivnitelná položka a její cena se vyvíjí na světových trzích. Ve smlouvách je tento hendikep částečně kryt tzv. „diesel doložkou“, která při pohybu ceny nafty oběma směry, upravuje i cenu výkonu.

Shrnutí

V první části praktické části byl představen podnik TRANSCENTRUM automotive logistics a.s. specializující se na dopravně logistické služby v oblasti automotive průmyslu. Společnost prošla mnohdy trnitým vývojem, na jehož konci lze říci, že se jedná o stabilní podnik s výraznou pozicí v odvětví ve svém regionu. Dopravní a logistické služby rozšiřují další aktivity jako je šrotování vozidel a testovaných modelů, služby v opravárenství a nákup a distribuce pohonných hmot. Před zahájením samotných výpočtů finančních ukazatelů byly popsány a zanalyzovány aspekty odvětví, ve kterém společnost podniká. Další analýza se zabývala vývojem a stavem konkurenčního prostředí. SWOT analýzou byly popsány silné a slabé stránky podniku, stejně jako příležitosti a hrozby, které mohou do budoucna firmu ovlivnit.

6 Aplikace elementárních metod technické analýzy

Obsahem této části je aplikace vybraných ukazatelů elementárních metod finanční analýzy k posouzení výkonnosti a finanční situace společnosti TRANSCETRUM automotive logistics a.s. Vypočtené ukazatele čerpají z výkazů firmy za poslední čtyři uzavřená účetní období v letech 2012 - 2015.

6.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů je zaměřena na horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisků a ztrát. V jednotlivých kapitolách je zhodnocen stav a vývoj aktiv, pasiv, výnosů a nákladů. U analýzy trendů se jedná vždy o změny oproti předcházejícímu roku.

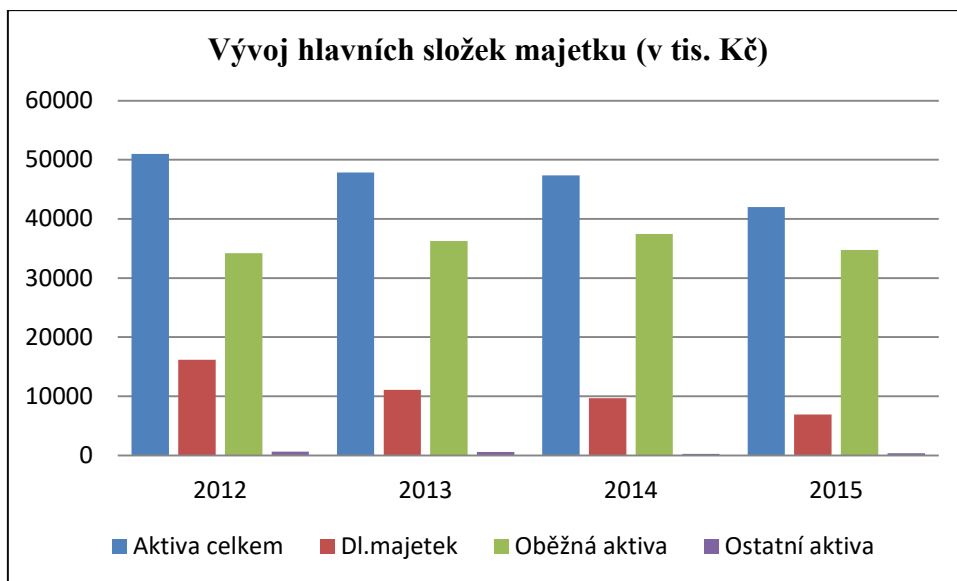
6.1.1 Horizontální a vertikální analýza aktiv

Níže uvedené výsledky jsou výstupem pro **analýzu trendů hlavních složek majetku**. Výsledky jsou zachyceny v tabulce 4. Grafické znázornění vývoje hlavních složek majetku je zobrazeno na obrázku 3.

Tabulka 4: Horizontální analýza majetku

Název položky	2013/2012		2014/2013		2015/2014	
	změna v tis. Kč	% změna	změna v tis. Kč	% změna	změna v tis. Kč	% změna
AKTIVA CELKEM	-3 138	-6,15	-517	-1,08	-5 350	-11,30
DLOUHODOBÝ MAJETEK	-5 129	-31,69	-1 411	-12,76	-2 726	-28,27
Dlouhodobý nehmotný majetek	-32	-55,17	-21	-80,77	-4	-80,00
Dlouhodobý hmotný majetek	-5 097	-31,61	-1 390	-12,60	-2 722	-28,24
OBĚŽNÁ AKTIVA	2 035	5,95	1 205	3,32	-2 713	-7,24
Zásoby	259	5,76	-756	-15,90	-250	-6,25
Dlouhodobé pohledávky	-50	-1,86	-583	-22,19	162	7,93
Krátkodobé pohledávky	-1 263	-4,97	-206	-0,85	-5 543	-23,17
Krátkodobý finanční majetek	3 089	187,10	2 750	58,02	2 918	38,96
OSTATNÍ AKTIVA	-44	-7,21	-311	-54,95	89	34,90

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy firmy)



Obrázek 3: Vývoj hlavních složek majetku (v tis. Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování

Ve sledovaných obdobích ve vývoji aktiv došlo ke snižování jejich výše, jak je patrné z tabulky 4 a obrázku 3. Nejvyšší hodnoty dosahoval majetek v roce 2012. Poté se ale ve sledovaném období propadl z hodnoty 51 009 tis. Kč o více jak 9 mil. Kč, což je téměř o 20 %. Při porovnání hlavních složek majetkové struktury je zjištěno, že tento pokles je zapříčiněn podobným poklesem dlouhodobého majetku, respektive dlouhodobého hmotného majetku. Tento fakt poukazuje na nízkou obnovu techniky a vozového parku. Technika, která byla zakoupena od původního podniku do nové akciové společnosti, je již účetně odepsána. Nový majetek je pořizován odkupem jednotek po konci finančního leasingu, tyto pořizovací ceny jsou však už na nízké úrovni. Nově uzavřené leasingové smlouvy na novou techniku se pochopitelně v přírůstku majetku neprojeví.

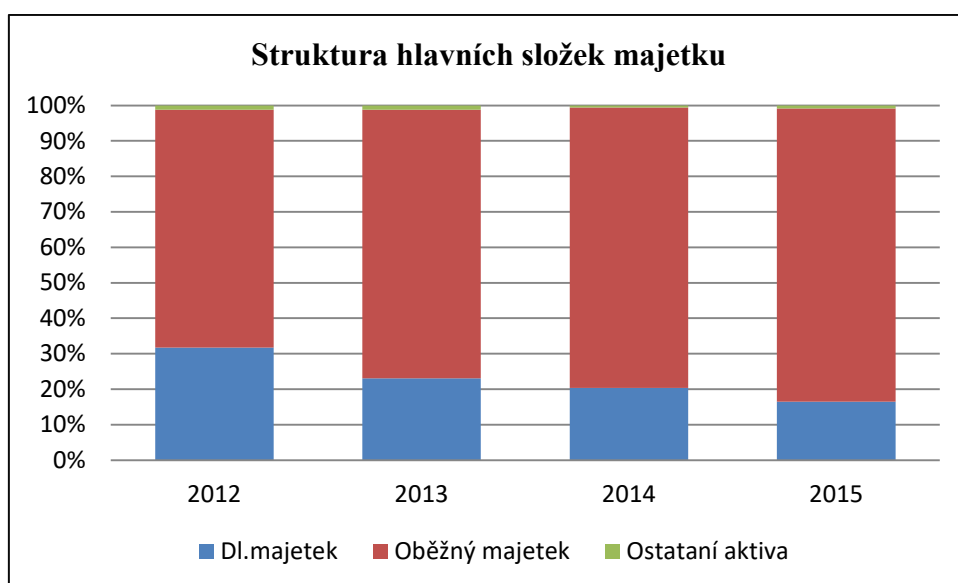
Oběžný majetek se ve srovnání mezi roky 2012 a 2015 výrazně nezměnil, pouze v letech 2013 a 2014 bylo zaznamenáno mírné zvýšení. Zajímavá je proměna krátkodobého finančního majetku, jehož hodnota narostla bezmála o 9 mil. Kč. Opačný směr proměny zaznamenaly krátkodobé pohledávky, jejichž pokles mezi roky 2012 a 2015 je 27 %. Tyto skutečnosti poukazují na zlepšenou platební schopnost obchodních partnerů a přeměnu krátkodobých pohledávek do ještě likvidnější formy v podobě peněz na bankovních účtech. Dalším faktorem, který vedl k poklesu krátkodobých pohledávek, je dále také důsledkem celkového snížení dosahovaných výkonů a tudíž menšího množství vzniku pohledávek.

Vertikální analýza majetku zkoumá procentní podíl jednotlivých složek majetku na celkové sumě aktiv. Výsledky jsou vedeny v tabulce 5 a graficky znázorněny na obrázku 4.

Tabulka 5: Vertikální analýza majetku

Název položky	2012		2013		2014		2015	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
AKTIVA CELKEM	51 009	100,00	47 871	100,00	47 354	100,00	42 004	100,00
DLOUHODOBÝ MAJETEK	16 183	31,73	11 054	23,09	9 643	20,36	6 917	16,47
Dlouhodobý nehmotný majetek	58	0,12	26	0,05	5	0,01	1	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	16 125	31,61	11 028	23,03	9 638	20,35	6 916	16,47
OBĚŽNÁ AKTIVA	34 216	67,08	36 251	75,72	37 456	79,09	34 743	82,71
Zásoby	4 497	8,82	4 756	9,94	4 000	8,45	3 750	8,93
Dlouhodobé pohledávky	2 677	5,25	2 627	5,49	2 044	4,32	2 206	5,25
Krátkodobé pohledávky	25 391	49,78	24 128	50,40	23 922	50,52	18 379	43,76
Krátkodobý finanční majetek	1 651	3,23	4 740	9,89	7 490	15,82	10 408	24,77
OSTATNÍ AKTIVA	610	1,19	566	1,18	255	0,55	344	0,82

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy firmy)



Obrázek 4: Struktura hlavních složek majetku

Zdroj: Vlastní zpracování

Vertikální analýza aktiv jasně poukazuje na přelévání procentního podílu ve prospěch oběžných aktiv na úkor dlouhodobého majetku. Tento vývoj dokumentuje graf na obrázku 4. Zatímco v roce 2012 se dlouhodobý majetek podílel na celkovém majetku 31 %, v roce 2015 je to už pouze 16 %. Naopak oběžný majetek, který tvořil v roce 2012 mírně přes 67 % podílu, dominoval v roce s necelými 83 %. Tento jev souvisí s výše popsaným celkovým snížením aktiv a odpisy dlouhodobého majetku, který byl v letech nedostatečně nakupován. Zásoby jsou pak v rámci oběžného majetku poměrně konstantní položkou, která nezaznamenává výrazné výkyvy. Znatelného podílu v rámci celkových aktiv postupně dosahuje složka krátkodobého finančního majetku. Je nasnadě, zda by

nebylo lepší tuto složku proměnit nějakou rentabilní investicí do dlouhodobého majetku, který byl popsán jako zastaralý a nedostatečně obnovovaný.

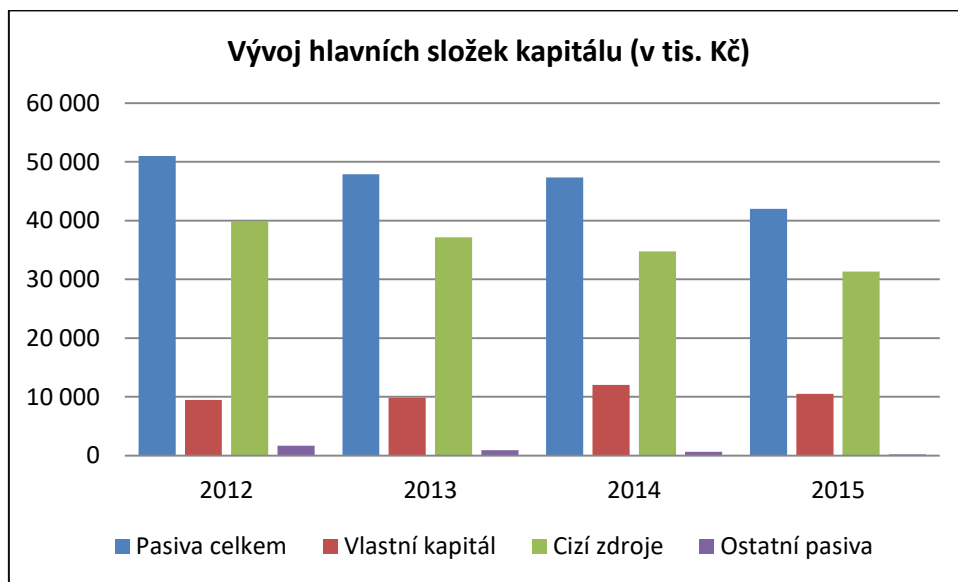
6.1.2 Horizontální a vertikální analýza pasiv

Výsledky **horizontální analýzy pasiv** jsou uvedeny v tabulce 6. Stejně jako u analýzy trendů majetku i zde je zachycena absolutní a procentní změna. Stav a vývoj podnikového kapitálu jako celku i jeho hlavních složek graficky dokumentuje obrázek 5.

Tabulka 6: Horizontální analýza kapitálu

Název položky	2013/2012		2014/2013		2015/2014	
	změna v tis. Kč	% změna	změna v tis. Kč	% změna	změna v tis. Kč	% změna
PASIVA CELKEM	-3 138	-6,15	-517	-1,08	-5 350	-11,30
VLASTNÍ KAPITÁL	369	3,90	2 197	22,35	-1 518	-12,62
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0
Výsledek hosp. minulých let	-815	0	370	0	2 198	0
Výsledek hosp. běžného období	1 184	0	1 827	0	-3 716	0
CIZÍ ZDROJE	-2 737	-6,86	-2 442	-6,57	-3 396	-9,78
Rezervy	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	-2 138	-34,36	765	18,73	-1 179	-24,31
Krátkodobé závazky	-2 292	-17,09	-379	-3,41	-1 086	-10,11
Bankovní úvěry a výpomoci	1 693	8,35	-2 828	-12,88	-1 131	-5,91
OSTATNÍ PASIVA	-770	-46,61	-272	-30,84	-436	-71,48

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy firmy)



Obrázek 5: Vývoj hlavních složek kapitálu (v tis. Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování

Vzhledem k zachování bilanční rovnosti rozvahy měla pochopitelně i celková pasiva stejný vývoj jako celková aktiva. Mezi počátkem a koncem zkoumaného období tedy celková

pasiva zaznamenala významný pokles. Vývoj vlastního kapitálu byl závislý na dosahovaných hospodářských výsledcích. Ty v jednotlivých letech značně kolísaly a po dosažení hodnoty 12 025 tis. Kč v roce 2014, došlo opět k výraznému propadu v roce 2015 v závislosti na dosažené ztrátě za toto účetní období. Celkově mezi roky 2012 a 2015 vzrostl vlastní kapitál o více než 1 mil. Kč.

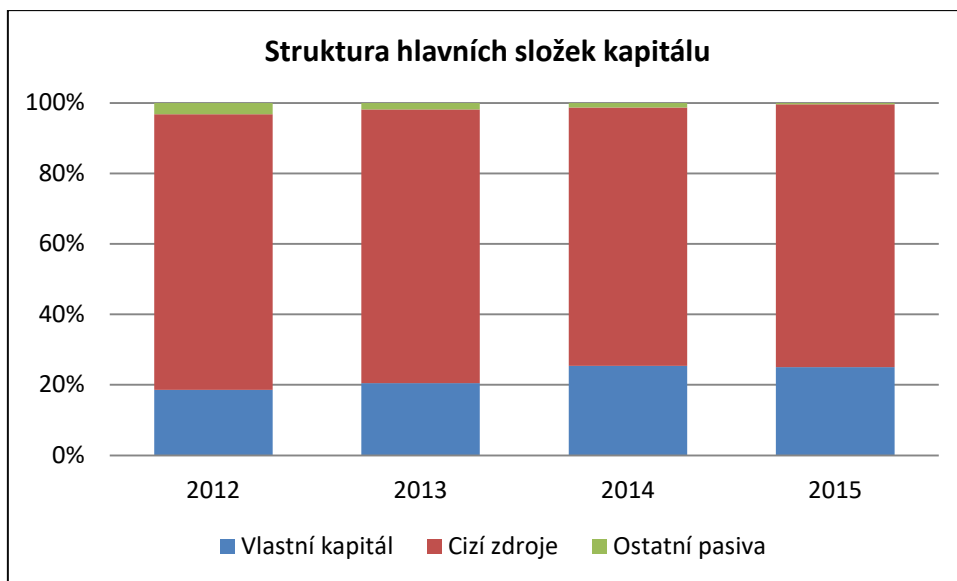
Cizí zdroje měly klesající tendenci nejen jako celek, ale i u všech jejích složek. Celkově mezi zkoumanými obdobími cizí zdroje poklesly o 22 %. Podařilo se o 2 266 tis. Kč snížit bankovní úvěry krátkodobé povahy. Výrazně poklesly dlouhodobé a krátkodobé závazky. U krátkodobých závazků je snížení vyvoláno na jedné straně dobrou platební schopností, ale také celkovým snížením nákladů v závislosti na snížení celkové produkce firmy.

Vertikální analýza pasiv zkoumá procentní podíl jednotlivých složek kapitálových složek na celkové sumě kapitálu. Výsledky jsou vedeny v tabulce 7 a graficky znázorněny na obrázku 6.

Tabulka 7: Vertikální analýza kapitálu

Název položky	2012		2013		2014		2015	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
PASIVA CELKEM	51 009	100,00	47 871	100,00	47 354	100,00	42 004	100,00
VLASTNÍ KAPITÁL	9 459	18,54	9 828	20,53	12 025	25,39	10 507	25,01
Základní kapitál	15 900	31,17	15 900	33,21	15 900	33,58	15 900	37,85
Výsledek hosp. minulých let	-5 627	-11,03	-6 442	-13,46	-6 072	-12,82	-3 874	-9,22
Výsledek hosp. běžného období	-814	-1,60	370	0,77	2 197	4,64	-1 519	-3,62
CIZÍ ZDROJE	39 898	78,22	37 161	77,63	34 719	73,32	31 323	74,58
Rezervy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dlouhodobé závazky	6 222	12,20	4 084	8,53	4 849	10,24	3 670	8,74
Krátkodobé závazky	13 410	26,29	11 118	23,22	10 739	22,68	9 653	22,98
Bankovní úvěry a výpomoci	20 266	39,73	21 959	45,87	19 131	40,40	18 000	42,85
OSTATNÍ PASIVA	1 652	3,24	882	1,84	610	1,29	174	0,41

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy firmy)



Obrázek 6: Struktura hlavních složek kapitálu

Zdroj: Vlastní zpracování

Ve struktuře pasiv se mírně zvyšoval podíl vlastního jmění na celkových pasivech, naopak podíl cizích zdrojů mírně oslaboval. Toto nebylo způsobeno významným zvyšováním vlastních zdrojů, neboť hospodářské výsledky nijak zvlášť tuto složku nezvyšovaly a ani nedošlo k navýšení základního jmění. Snižující se podíl cizích zdrojů je způsoben celkovým poklesem jednotlivých složek v čase. Podíl na celkových pasivech se znatelně snižuje u dlouhodobých i krátkodobých závazků z obchodního styku. Naopak i přes snížení bankovních úvěrů je jejich podíl na celkových aktivech v jednotlivých letech stále vyšší.

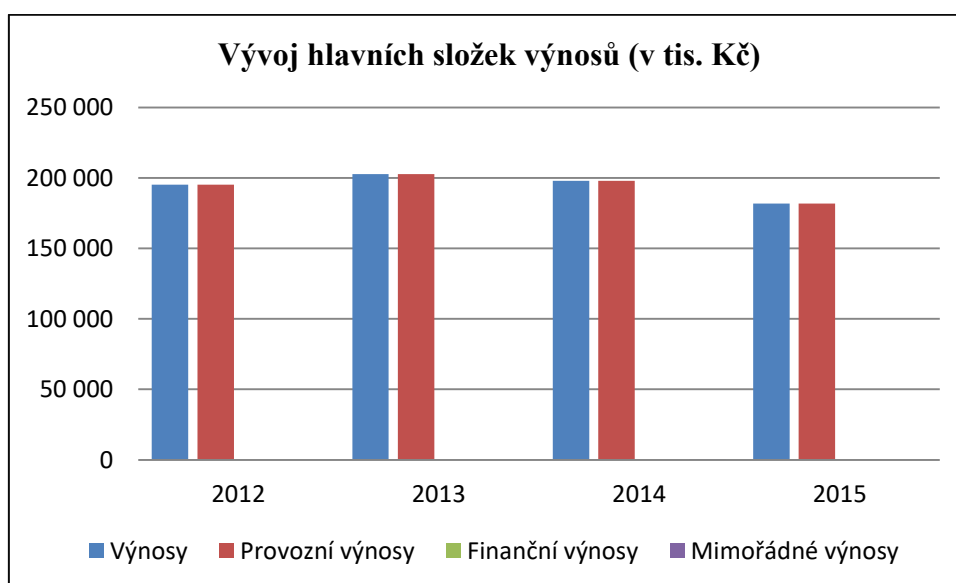
6.1.3 Horizontální a vertikální analýza výnosů

Tabulka 8 a obrázek 7 informují o změnách, které v daných letech proběhly u položek výnosů. Výsledky **horizontální analýzy výnosů** jsou vyjádřeny absolutně i relativně.

Tabulka 8: Horizontální analýza výnosů

Název položky	2013/2012		2014/2013		2015/2014	
	změna v tis. Kč	% změna	změna v tis. Kč	% změna	změna v tis. Kč	% změna
VÝNOSY	7 466	3,82	-4 833	-2,41	-16 121	-8,15
PROVOZNÍ VÝNOSY	7 464	3,82	-4 926	-2,43	-16 075	-8,13
Tržby za prodej zboží	31 403	499,49	-1 578	-4,19	-5 264	-14,58
Tržby z prodeje výrobků a služeb	-25 047	-13,34	-2 637	-1,62	-11 789	-7,37
Tržby z prodeje DM a materiálu	781	247,94	-614	-56,02	484	100,41
Ostatní provozní výnosy	327	35,16	-97	-7,72	494	42,59
FINANČNÍ VÝNOSY	2	0	-3	0	0	0
Výnosové úroky	-1	0	0	0	0	0
Ostatní finanční výnosy	3	0	-3	0	0	0
MIMOŘÁDNÉ VÝNOSY	0	0	46	0	-46	0

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy firmy)



Obrázek 7: Vývoj hlavních složek výnosů (v tis. Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování

Celkové výnosy se ve sledovaných letech nejprve mírně zvýšily, ale poté se opět snižovaly. Mezi roky 2012 a 2015 se jedná o celkový propad o 7 %. Provozní výkony v podstatě kopírují celkové výnosy. Od roku 2012 startuje postupný pokles na položce tržeb z prodeje služeb. V absolutních číslech došlo do roku 2015 k propadu o 39 473 tis. Kč. Tento pokles zapříčinily organizační změny ve výrobě našeho největšího partnera Škoda Auto a.s. v lokaci Vrchlabí. Došlo zde k reorganizaci výroby a v souvislosti s touto změnou ustala i poptávka po našich službách. Přestože byla tato činnost částečně nahrazena uzavřením nového obchodu přímo v oblasti Mladá Boleslav, nepodařilo se tento výkyv ve výkonech plnohodnotně nahradit.

Dalším aspektem celkového snižování tržeb za služby byl tlak na snížení cen výkonů u stávajících zakázek. Firma byla schopna tyto zakázky obhájit pouze za snížené ceny. K výraznému nárůstu došlo u prodeje zboží, od roku 2012 je to nárůst o 490 %. Společnost razantně zvýšila prodej pohonných hmot. Začala využívat čerpací stanici v areálu firmy nejen k vlastní potřebě, ale pohonné hmoty začaly být distribuovány v poměrně významných objemech i několika jiným partnerům.

Výstupy **vertikální analýzy výnosů** jsou obsahem tabulky 9. Vzhledem k faktu, že jsou výnosy tvořeny výhradně provozní složkou, není složení jednotlivých výnosových složek graficky vyjádřeno.

Tabulka 9: Vertikální analýza výnosů

Název položky	2012		2013		2014		2015	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
VÝNOSY	195 266	100,00	202 732	100,00	197 849	100,00	181 728	100,00
PROVOZNÍ VÝNOSY	195 265	100,00	202 729	100,00	197 803	100,00	181 728	100,00
Tržby za prodej zboží	6 287	3,22	37 690	18,59	36 112	18,25	30 848	16,97
Tržby z prodeje výrobků a služeb	187 733	96,14	162 686	80,25	160 049	80,87	148 260	81,58
Tržby z prodeje DM a materiálu	315	0,16	1 096	0,54	482	0,24	966	0,53
Ostatní provozní výnosy	930	0,48	1 257	0,62	1 160	0,59	1 654	0,91
FINANČNÍ VÝNOSY	1	0,00	3	0,00	0	0,00	0	0,00
Výnosové úroky	1	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ostatní finanční výnosy	0	0,00	3	0,00	0	0,00	0	0,00
MIMOŘADNÉ VÝNOSY	0	0,00	0	0,00	46	0,00	0	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy firmy)

Výnosy byly tvořeny výhradně složkou výnosů získaných z provozní činnosti. Tyto výnosy se podílely na celkových výnosech téměř ze 100 %. Výnosy z finanční a mimořádné činnosti tvoří bezvýznamnou část a netvoří žádný podíl. Výše popsané skutečnosti, kdy došlo ke ztrátám v oblasti tržeb z prodeje služeb a zároveň ke zvýšení výkonů za prodané zboží, se projevy i v procentním podílu na celkových provozních tržbách. Podíl tržeb za služby meziročně klesal, ještě v roce 2012 to bylo 96,14 %, ale po postupných propadech tvořil podíl těchto výkonů v roce 2015 pouze 81,58 %. Naopak tržby za prodej zboží tvoří v roce 2015 podíl téměř 17 %, oproti zanedbatelným 3 % v roce 2012. Na konci roku 2012 se obchodování s pohonnými hmotami začalo teprve rozbíhat.

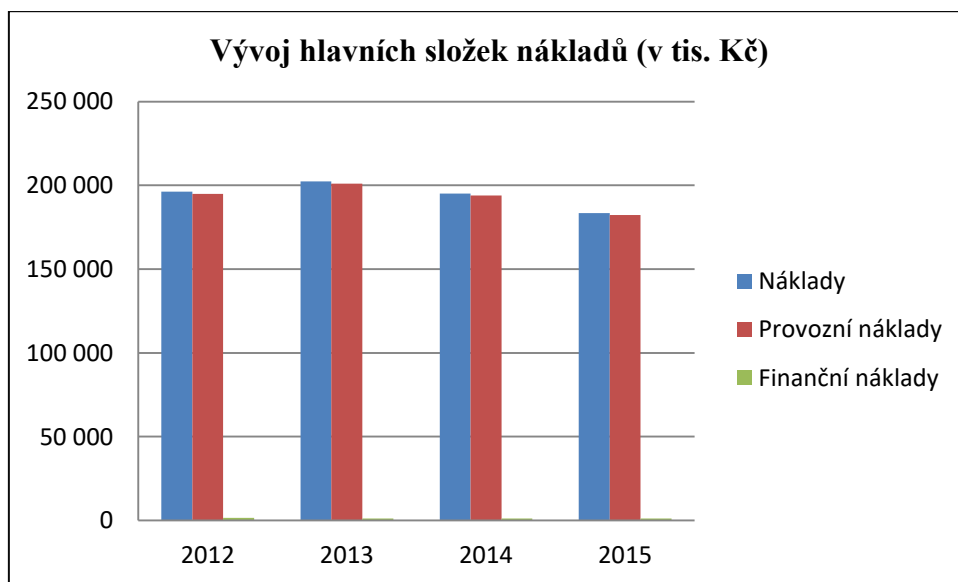
6.1.4 Horizontální a vertikální analýza nákladů

Absolutní i relativní změny hlavních nákladových položek, které jsou součástí **horizontální analýzy nákladů**, jsou obsahem tabulky 10. Vývoj nákladových položek znázorňuje obrázek 8.

Tabulka 10: Horizontální analýza nákladů

Název položky	2013/2012		2014/2013		2015/2014	
	změna v tis. Kč	% změna	změna v tis. Kč	% změna	změna v tis. Kč	% změna
NÁKLADY	6 006	3,06	-7 243	-3,58	-11 660	-5,98
PROVOZNÍ NÁKLADY	6 261	3,21	-7 242	-3,60	-11 594	-5,98
Náklady na prodané zboží	30 417	497,66	-1 483	-4,06	-5 296	-15,11
Výkonová spotřeba	-24 155	-24,01	-400	-0,52	-3 101	-4,08
Osobní náklady	81	0,12	-750	-1,12	-1 168	-1,77
Daně a poplatky	-128	-1,92	303	4,64	-1 058	-15,49
Odpisy DM	-1 046	-11,01	-4 117	-48,68	-581	-13,38
Zůstatková cena prodaného DM	120	48,58	-367	-100,00	128	34,88
Změna stavu opravných položek	-299	-209,09	156	-100,00	0	0,00
Ostatní provozní náklady	1 271	26,85	-584	-9,73	-518	-9,56
FINANČNÍ NÁKLADY	-255	-17,25	-1	-0,08	-66	-5,40
Nákladové úroky	-316	-25,12	17	1,80	-61	-6,36
Ostatní finanční náklady	61	27,73	-18	-6,41	-5	-1,90
MIMORÁDNÉ NÁKLADY	0	0	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy firmy)



Obrázek 8: Vývoj hlavních složek nákladů (v tis. Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování

Průběh vývoje celkových nákladů byl obdobný jako u celkových výnosů, tento trend zachycuje graf na obrázku 8. Po mírném zvýšení mezi roky 2012 a 2013, docházelo

k postupnému snižování. Významný pokles výkonové spotřeby a zároveň obdobný nárůst nákladů na prodané zboží souvisí s částečnou přeměnou výkonů. Zajímavý je pohled na vývoj osobních nákladů, jejichž pokles mezi roky 2012 a 2015 činí pouze 2,75 %. Toto je důkazem, že i při snižujících se výkonech a snižujícím se počtu zaměstnanců, nedoznaly osobní náklady příliš velkých změn. Z toho vyplývá, že docházelo u jednotlivých zaměstnanců ke mzdovým nárůstům. Zejména pak u nedostatkové pozice řidič, kde bylo nutné zohlednit mzdové ohodnocení s konkurencí pro udržení stávajících zaměstnanců. Postupné snížení odpisových nákladů o necelých 40 % mezi roky 2012 a 2015 souvisí s nedostatečnou obnovou vozového parku a techniky. Mírné meziroční snižování lze zaznamenat i u nákladových úroků, kdy společnost stejným tempem tlumila využívání cizích zdrojů.

Výstupy **vertikální analýzy nákladů** zachycuje tabulka 11. Stejně jako tomu bylo u výnosů i zde jsou nákladové položky téměř výhradně provozního charakteru. Od grafického znázornění je upuštěno.

Tabulka 11: Vertikální analýza nákladů

Název položky	2012		2013		2014		2015	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
NÁKLADY	196 306	100,00	202 312	100,00	195 069	100,00	183 409	100,00
PROVOZNÍ NÁKLADY	194 828	99,25	201 089	99,40	193 847	99,37	182 253	99,37
Náklady na prodané zboží	6 112	3,11	36 529	18,06	35 046	17,97	29 750	16,22
Výkonová spotřeba	100 612	51,25	76 457	37,79	76 057	38,99	72 956	39,78
Osobní náklady	66 821	34,04	66 902	33,07	66 152	33,91	64 984	35,43
Daně a poplatky	6 656	3,39	6 528	3,23	6 831	3,50	5 773	3,15
Odpisy DM	9 504	4,84	8 458	4,18	4 341	2,23	3 760	2,05
Zůstatková cena prodaného DM	247	0,13	367	0,18	0	0,00	128	0,07
Změna stavu opravných položek	143	0,07	-156	-0,08	0	0,00	0	0,00
Ostatní provozní náklady	4 733	2,41	6 004	2,97	5 420	2,78	4 902	2,67
FINANČNÍ NÁKLADY	1 478	0,75	1 223	0,60	1 222	0,63	1 156	0,63
Nákladové úroky	1 258	0,64	942	0,47	959	0,49	898	0,49
Ostatní finanční náklady	220	0,11	281	0,14	263	0,13	258	0,14
MIMOŘÁDNÉ NÁKLADY	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy firmy)

Struktura nákladů je tvořena především provozními náklady, jejichž podíl ve všech sledovaných letech překračuje 99 %. Zbylou, zanedbatelnou část, tvoří finanční náklady, kde je patrný klesající podíl nákladových úroků. Podíl výkonové spotřeby a nákladů na prodané zboží mají ekvivalentní vývoj, jako tomu je ve výnosové části u tržeb z prodeje služeb, respektive u tržeb z prodaného zboží. Osobní náklady zaujímají ve všech obdobích

v průměru stejný podíl 34 % a po výkonové spotřebě jsou druhou největší nákladovou položkou.

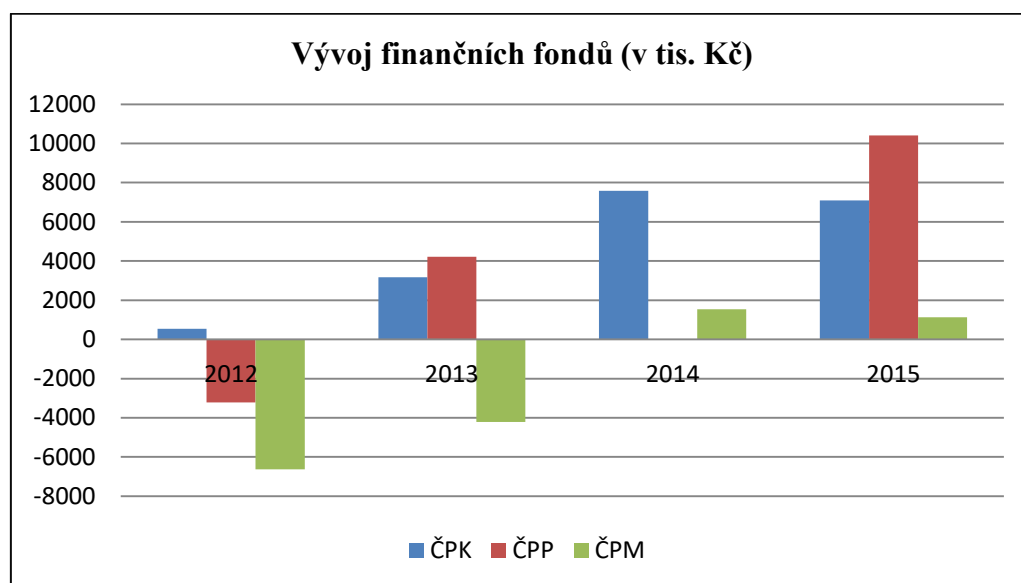
6.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů je provedena na základě vztahů, které jsou uvedeny v kapitole 3.2. Je zaměřena na tzv. finanční fondy, kterými jsou čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek.

Tabulka 12: Finanční fondy

Název ukazatele	Účetní období			
	2012	2013	2014	2015
Čistý pracovní kapitál (ČPK)	540	3 174	7 586	7 090
Čisté pohotové prostředky (ČPP)	-3 212	4 209	7 109	10 408
Čistý peněžní majetek (ČPM)	-6 634	-4 209	1 542	1 134

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy firmy)



Obrázek 9: Vývoj finančních fondů (v tis. Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování

Analýzou finančních fondů bylo zjištěno, že vývojový trend u všech tří ukazatelů má vzestupnou tendenci. Dalším pozitivem je, že poslední dvě období již vykazují ve všech případech požadované kladné hodnoty. Z tabulky 12 a obrázku 9 je vidět, že kladných výsledků ve všech letech dosahuje pouze **čistý pracovní kapitál**. Jeho výsledky nás informují o tom, že firma má dostatek prostředků pro financování své běžné činnosti. Schopnost úhrady svých závazků je mezi roky 2012 a 2015 mnohonásobně vyšší.

Přísnější ukazatel **čistých pohotových prostředků** signalizuje, že schopnost okamžitě splácet splatné závazky je v letech 2013 až 2015 poměrně silná. Pouze v prvním období dosahuje záporného výsledku. Výrazné zvyšování tohoto ukazatele v časové řadě je zapříčiněno hlavně zvyšujícím se stavem nejlikvidnější části aktiv, kterými jsou hotové peníze a peníze na účtech v bance. Od těchto prostředků byly v případě analyzované firmy odečteny závazky splatné ke dni výpočtu a závazky po splatnosti. Je na zvážení, zdali by nebylo lépe, využít markantní navýšení peněžních prostředků k většímu investování. Firma spíše volí opatrnější taktiku. Její prioritou je nejvyšší míra solventnosti v případě výpadků činnosti, například v době celozávodních dovolených ve Škoda Auto a.s.

Méně optimistické hodnoty vykazuje ukazatel **čistého peněžního majetku**. V letech 2014 a 2015 je jeho výše nízká, přesto ale kladná. V prvních dvou obdobích ale dosahuje dokonce značně záporných hodnot. Výše zásob se pohybuje v průměru kolem 4 mil. Kč. Za nelikvidní pohledávky byly v tomto případě považovány drobné nedobytné pohledávky z obchodního styku, ale hlavně odložená daňová pohledávka. Její výše ve všech letech překračuje 2 mil. Kč.

6.3 Analýza poměrových ukazatelů

Tato kapitola se zabývá výpočtem poměrových ukazatelů a jejich zhodnocením. Jedná se o významnou složku elementárních metod finanční analýzy. V jednotlivých podkapitolách jsou zvlášť hodnoceny výsledky oblasti likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity.

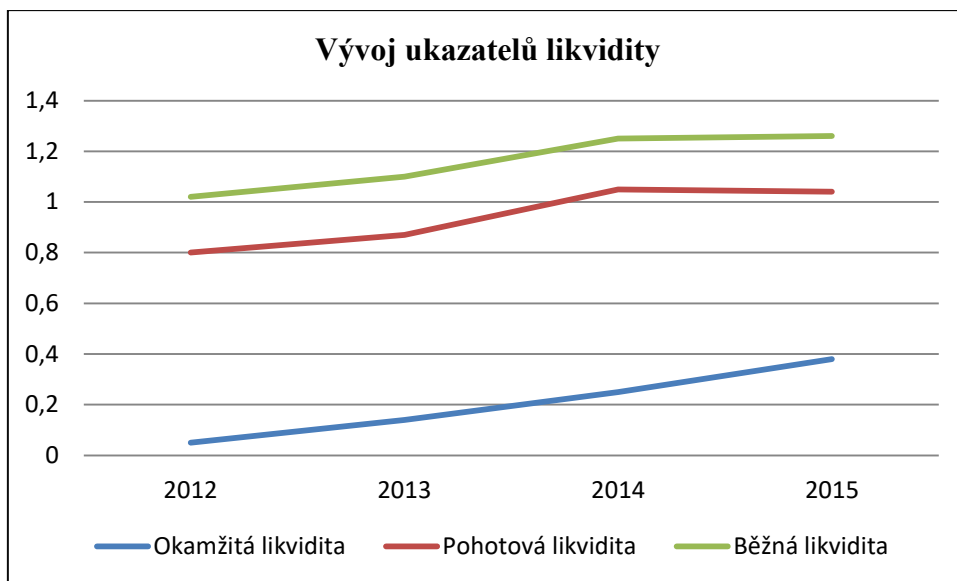
6.3.1 Ukazatele likvidity

K výpočtům schopnosti splácet krátkodobé závazky jsou použity tři stupně ukazatelů likvidity: okamžitá, pohotová a běžná. Výsledky zmíněných ukazatelů obsahuje tabulka 13 a jejich vývoj je graficky znázorněn na obrázku 10.

Tabulka 13: Ukazatele likvidity

Název ukazatele	Účetní období			
	2012	2013	2014	2015
Okamžitá likvidita	0,05	0,14	0,25	0,38
Pohotová likvidita	0,80	0,87	1,05	1,04
Běžná likvidita	1,02	1,10	1,25	1,26

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy firmy)



Obrázek 10: Vývoj ukazatelů likvidity

Zdroj: Vlastní zpracování

Schopnost dostát svým krátkodobým závazkům má ve všech třech úrovních likvidity pozitivní vývoj. Samotné výsledky jsou ale z větší části neuspokojivé. **Okamžitá likvidita**, jejíž doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 0,2 – 0,5, dosahuje požadovaných hodnot až v letech 2014 a 2015. První dvě období je schopnost hradit krátkodobé závazky pohotovými penězi pod úrovní spodní hranice. Stejně výsledky i trend vykazuje **likvidita pohotovostní**, kde jsou oběžná aktiva očištěna od zásob a dlouhodobých pohledávek. V tomto případě se jedná pouze o odloženou daňovou pohledávku.

Ani v jednom účetním období nesplňuje žádaná kritéria **běžná likvidita**. Přestože její hodnota se nedostává pod kritickou hranici 1. To znamená, že oběžná aktiva jsou schopna pokrýt krátkodobé závazky v plné výši. K hranici 1,5 se ale blíží pouze v posledních dvou analyzovaných obdobích, a to pouze částečně.

Špatné výsledky v oblasti likvidity jsou výrazně ovlivněny hodnotou krátkodobých bankovních úvěrů, jejichž výše se v daných letech pohybuje na 18 mil. Kč. Jedná se o revolvingové úvěry s roční obnovou, které jsou kryty pohledávkami. Tyto úvěry mají svou historii sahající ještě do původní nerozdělené společnosti před rokem 2008. Následně byly při zrodu akciové společnosti převedeny v plné výši a vyčerpány na zaplacení nakupované techniky od původní firmy. Na jedné straně tedy úvěry zanikly a na druhé byly načerpány. Toto břemeno je pochopitelně značnou zátěží nejen co do nákladů, ale samotná krátkodobá forma je v takové výši poměrně riziková. Bylo by vhodné převést tyto položky do dlouhodobých úvěrů s pravidelným splácením a zajistit je jinou formou.

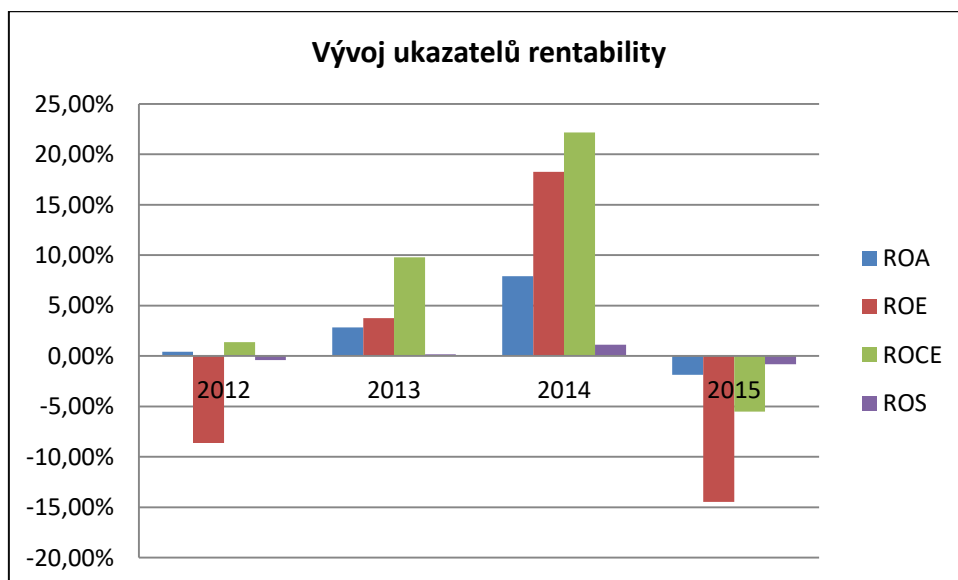
6.3.2 Ukazatele rentability

Výpočty vybraných ukazatelů výnosnosti jsou uvedeny v tabulce 14 a znázorněny v čase na obrázku 11.

Tabulka 14: Ukazatele rentability

Název ukazatele	Účetní období			
	2012	2013	2014	2015
ROA	0,43 %	2,85 %	7,90 %	-1,86 %
ROE	-8,61 %	3,76 %	18,27 %	-14,46 %
ROCE	1,39 %	9,79 %	22,16 %	-5,52 %
ROS	-0,41 %	0,18 %	1,11 %	-0,83 %
1-ROS	1,00 Kč	0,99 Kč	0,98 Kč	1,01 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy firmy)



Obrázek 11: Vývoj ukazatelů rentability

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnocení ukazatelů rentability nevyznívá pro podnik příliš lichotivě. Dosažené hospodářské výsledky spíše oscilují kolem nuly. Až na zdařilý rok 2014, kdy podnik dosáhl výraznějšího zisku, nejsou ekonomické výsledky příliš optimistické. Těmto skutečnostem odpovídají i získané ukazatele ziskovosti.

Ukazatel ROA, který informuje o míře výnosu na aktiva, vykazuje velmi nízké procento výnosnosti, kterou aktiva přinášejí. Do čitatele vzorce byl dosazen zisk před úroky a zdaněním, který měří hrubou produkční sílu aktiv. Nejvyšší, přesto však nepříliš vysoká úroveň, je dosažena v již zmíněném roce 2014, kdy byl EBIT na úrovni 3 739 tis. Kč

a samotný ukazatel ROA mluví o výnosnosti aktiv 7,90 %. Naopak záporná hodnota ukazatele je dosažena o rok později, kdy se ukazatel ROA propadl až na -1,86 % při hospodářském výsledku před úroky a zdaněním -783 tis. Kč.

Podobný průběh v čase mají další dva **ukazatele: ROE a ROCE**. Ty se zabývají mírou výnosnosti vlastního kapitálu, respektive dlouhodobých závazků a vlastního kapitálu. Je zde rozdíl v použité variantě zisku v čitateli vzorce. U ukazatele ROCE byl použit EBIT a celkové hodnoty jsou vyšší. Ukazatel ROE pracuje s čistým ziskem po zdanění, hodnoty se tudíž v obou ztrátových letech 2012 i v roce 2015 dostávají do záporných hodnot. V roce 2014 lze konstatovat, že jak procento využití u ukazatele ROE, tak i u ukazatele ROCE, je na velmi dobré úrovni. Podnik v tomto roce dobře využíval vložených prostředků jak z vlastních zdrojů, tak ze zdrojů v podobě dlouhodobých cizích. Tržní úspěšnost společnosti v podobě **ukazatele ROS** nijak nevybočuje z předešlého hodnocení, stejně jako doplňkový **ukazatel nákladovosti**, tak jak to dokumentuje obrázek 11.

Pro akcionáře bývají výsledky ziskovosti pochopitelně zásadním ukazatelem. Takovéto hodnoty by měly být signálem k razantním krokům, které povedou ke zlepšení nákladové i výnosové stránky. Je evidentní, že ceny výkonů, nejsou vůči výši nákladů dostatečné a firma by měla vytvářet plynulý tlak na odběratele s cílem tyto ceny zvýšit. Na druhé straně by měl být proveden audit nákladů společnosti a následně přijata taková opatření, která odstraní zbytečné náklady a celý chod firmy zefektivní.

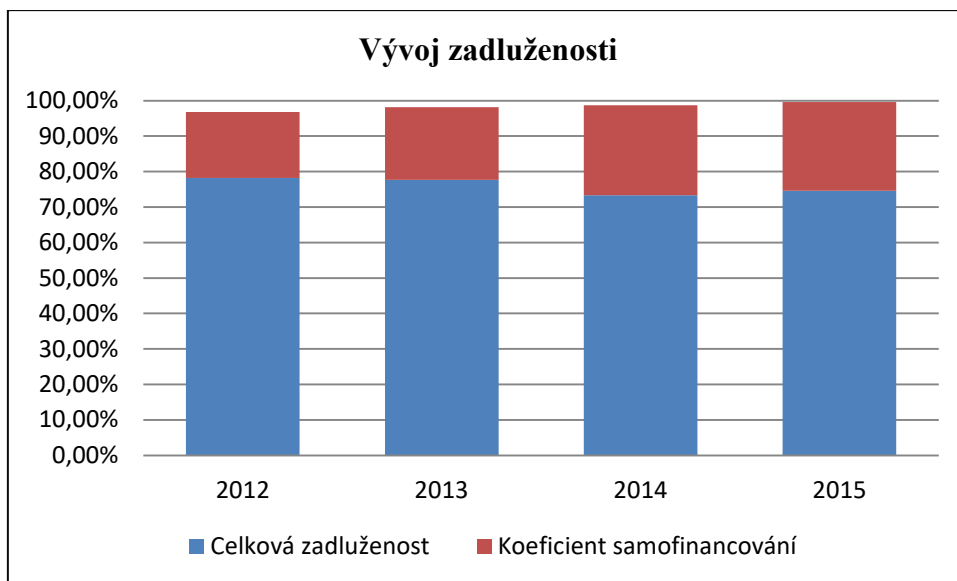
6.3.3 Ukazatele zadluženosti

Obsahem této kapitoly je hodnocení vztahů mezi použitými vlastními a cizími zdroji ve zkoumaném podniku. Výsledky vybraných ukazatelů zadluženosti jsou vedeny v tabulce 15 a znázorněny na obrázku 12.

Tabulka 15: Ukazatele zadluženosti

Název ukazatele	Účetní období			
	2012	2013	2014	2015
Celková zadluženost	78,22 %	77,63 %	73,32 %	74,57 %
Koeficient samofinancování	18,54 %	20,53 %	25,39 %	25,01 %
Ukazatel míry zadluženosti	4,22 %	3,78 %	2,88 %	2,98 %
Ukazatel úrokového krytí	0,17	1,45	3,89	-0,87

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy firmy)



Obrázek 12: Vývoj zadluženosti

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro zhodnocení finanční závislosti či nezávislosti na cizím kapitálu byly použity ukazatele **celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování**. Ze zjištěných výsledků je zřejmé, že podnik využívá cizích zdrojů v průměru ze tří čtvrtin a pouze z jedné čtvrtiny jsou celková aktiva kryta vlastními zdroji. V případě analyzovaného podniku je podíl cizích zdrojů poměrně vysoký, neboť ziskovost a dosahované výsledky hospodaření nejsou vzhledem k této výši optimální. Vysoká zadluženost je pro podnik budoucím rizikem, neboť potenciální věřitelé mohou mít s touto výší problém. V budoucnu může být obtížné získat financování na novou techniku a obnovu vozového parku. Stejně tak představuje riziko vlastní složení cizích zdrojů. Krátkodobé závazky výrazně převyšují ty dlouhodobé. Zejména krátkodobé revolvingové úvěry, které jsou kryty pohledávkami, jsou neúměrně vysoké a představují časovanou hrozbu. V případě výrazných výkyvů v realizovaných výkonech je pro podnik obtížné krýt tyto závazky. Ze strany bank přichází tlak na poměrné splacení těchto krátkodobých dluhů a pro podnik to může představovat otřesy v okamžité likviditě a celkové schopnosti dostát svým závazkům. Bylo by tedy vhodné nejen snížit celkovou zadluženost, ale také poupravit celkovou strukturu cizích zdrojů.

Ze získaných hodnot **ukazatele míry zadluženosti** lze pozorovat mírné zlepšování struktury pasiv ve prospěch vlastního a na úkor cizího kapitálu. Tento trend se samozřejmě projevuje i u výše popsané celkové zadluženosti. Pozitivní jev zvyšování vlastních zdrojů je zachycen na obrázku 12.

Ukazatel úrokového krytí vykazuje velmi slabé hodnoty. Pouze v roce 2014 je dosaženo doporučené hodnoty 3, která by měla vypovídat o bezproblémovosti podniku hradit nákladové úroky. V ostatních letech jsou hodnoty významně pod touto hranicí a v roce 2015 dokonce pod hodnotou 0. Tyto hodnoty mohou být hrozbou pro budoucí věřitele, ale také pro akcionáře. Dávají signál o slabé schopnosti podniku pokrývat nákladové úroky. I tento ukazatel odhaluje problémové složení bankovních úvěrů a výpomocí od jiných finančních institucí. Vysoké krátkodobé bankovní úvěry mají za následek vyšší nákladové úroky a značné poplatky na jejich každoroční obnovy. Jsou obecně dražší a rizikovější. Úrokové náklady se ve sledovaných letech pohybují v průměru kolem 900 tis. Kč za rok.

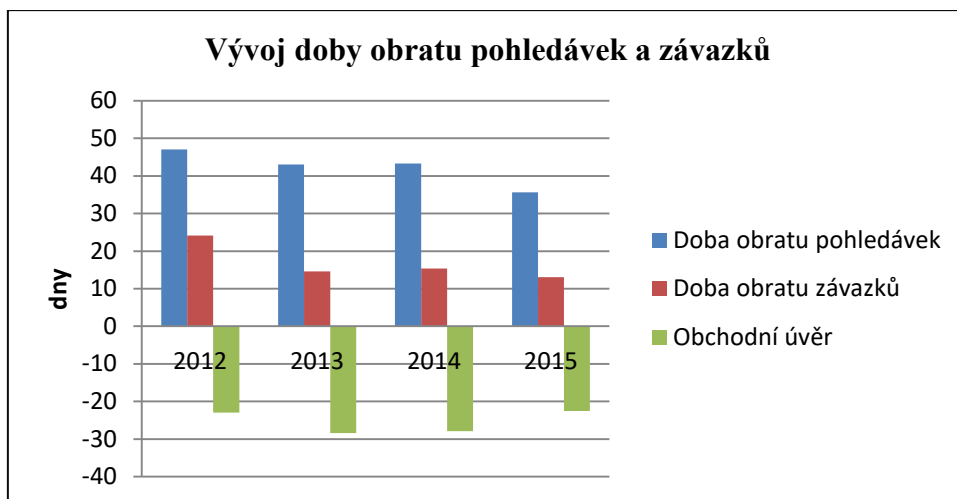
6.3.4 Ukazatele aktivity

Hodnocení ukazatelů aktivity je provedeno na základě výsledků, které jsou uvedeny v tabulce 16. V grafickém vyjádření na obrázku 13 jsou uvedeny ukazatele doby obratu pohledávek, doby obratu zásob a vzniklý obchodní úvěr, který z jejich vztahu vyplývá.

Tabulka 16: Ukazatele aktivity

Název ukazatele	Účetní období			
	2012	2013	2014	2015
Obrat celkových aktiv	3,83	4,23	4,18	4,33
Obrat stálých aktiv	12,06	18,34	20,52	26,27
Vázanost celkových aktiv	0,26	0,24	0,24	0,23
Doba obratu zásob (dny)	8,40	8,60	7,40	7,50
Rychlost obratu zásob	43,42	42,62	49,46	48,46
Doba obratu pohledávek (dny)	47,00	43,00	43,30	35,60
Doba obratu závazků (dny)	24,10	14,60	15,40	13,10
Poskytovaný obchodní úvěr (dny)	22,90	28,40	27,90	22,50

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy firmy)



Obrázek 13: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků

Zdroj: Vlastní zpracování

Obrat celkových aktiv a obrat stálých aktiv, které se zaměřují na využití celkových aktiv a dlouhodobého majetku, zaznamenávají růst ve využívání těchto složek. Sále větší část tržeb připadá na 1 Kč celkových aktiv, resp. dlouhodobého majetku. Tyto výsledky jsou ale částečně způsobeny celkovým poklesem aktiv a u dlouhodobého majetku jeho odepisováním. To vede k faktu, že společnost využívá pro získání svých výkonů starší odepsaný majetek, v tomto případě vozový park. Je to ale pouze částečně pravdivé tvrzení, neboť v případě dopravní společnosti je technika také pořizována formou finančního leasingu, což se v rozvaze neprojeví.

Ukazatelé obratu a rychlosti obratu zásob jsou poměrně konstantní. Výsledky odpovídají množství a charakteru zásob. Zásoby se v podniku objevují dvojího typu. První jsou zásoby vázané k servisní činnosti a jedná se o servisní díly, které jsou používány k opravám. Druhý typ zásob souvisí s nakládáním s pohonnými hmotami. Pohonné hmoty jsou uskladněny v jedné podzemní a dvou nadzemních nádržích. Doba obratu zásob se v jednotlivých letech snižuje, což značí pozitivní trend.

Doba obratu pohledávek a závazků jsou významnými ukazateli, jejichž vývoj je zachycen na obrázku 13. **Doba obratu pohledávek** informuje o průměrné době, za jakou je zaplacen pohledávka z obchodního styku. Lze vysledovat, že tato doba se snížila mezi roky 2012 a 2015 ze 47 na 35 dnů, což je snížení o 12 dnů. Vzhledem k průměrné splatnosti, kterou má podnik dlouhodobě nastavenou na 30 dnů, jedná se o významné přiblížení k této hranici a výsledek lze hodnotit jednoznačně kladně. Dobrá platební

morálka je způsobena platební kázní od odběratelů, kteří působí v ekonomicky silném automobilovém prostředí.

Doba obratu zásob, jejíž dny se také v časové řadě také snižují, dokazuje, že dobré vzájemné vztahy s dodavateli jsou jednou z priorit podniku. Tato skutečnost pochopitelně souvisí i se včasnou platbou od svých odběratelů, jak bylo zmíněno výše.

Ze vzájemného vztahu doby obratu pohledávek a závazků plyne, že společnost v průměru o dost dříve platí své závazky, než přijme platbu za své výkony. Je možné se na to dívat dvojím pohledem. Brzy zaplacené závazky značí dobrou platební kázeň a solventnost firmy. Na druhé straně je pro podnik vždy výhodnější, když je situace spíše obrácená. V této situaci je společnost postavena do role věřitele, který poskytuje formu obchodního úvěru. Tento vztah je znázorněn na obrázku 13, kde je rozdíl doby obratu závazků a pohledávek vyjádřen v záporných hodnotách.

Shrnutí

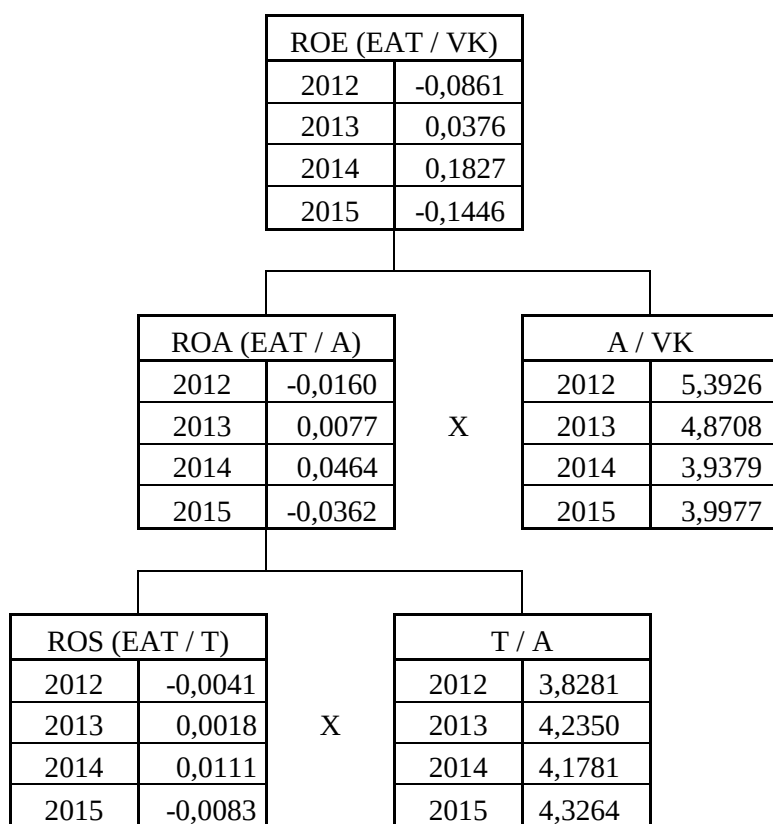
Elementární metody technické analýzy byly aplikovány u společnosti TRANSCENTRUM automotive logisitics a.s. ve stejném pořadí, jako tomu bylo při teoretickém popisu těchto metod. Výsledky horizontální a vertikální analýzy odhalily celkové zeštíhlení podniku. Analýzou absolutních ukazatelů bylo zjištěno, že firma má dostatek prostředků na financování své běžné činnosti. U poměrových ukazatelů byl téměř ve všech případech zaznamenán pozitivní trend v čase s různými výsledky. Ukazatele likvidity a rentability nemají celkově příliš příznivé výsledky a pouze v některých letech splňují požadované výsledné hodnoty. Ukazatele zadluženosti upozorňují na velký poměr cizích zdrojů a špatnou skladbu bankovních úvěrů. Výpočtem doby obratu pohledávek a závazků je fakt, že podnik nemá problém s úhradou svých závazků ve splatnosti a zároveň je poměrně dobře dodržována splatnost ze strany odběratelů.

7 Aplikace souhrnných indexů hodnocení

Kapitola, kde jsou aplikovány vybrané ukazatele souhrnných indexů, je dalším hodnotícím kritériem pro posouzení finanční stability podniku. Vypočtené ukazatele, stejně jako u předchozí aplikace elementárních metod, čerpají z výkazů firmy za poslední čtyři uzavřená účetní období v letech 2012 - 2015. Výpočty jsou zaměřeny zejména na vybrané bonitní a bankrotní ukazatele. V úvodu je proveden Du Pont pyramidový rozklad ukazatelů. Zjištěné výsledky jsou prezentovány v tabulkách a grafech.

7.1 Du Pont pyramidový rozklad ukazatelů

Pyramidový rozklad podle Du Ponta pracuje s jednotlivými ukazateli rentability. Tyto ukazatele jsou podrobeny rozkladu, aby bylo možné zjistit, které veličiny a jakou měrou ovlivnily hodnotu vrcholového ukazatele. Výchozím ukazatelem je v případě Du Pontova diagramu rentabilita vlastního kapitálu (ROE). Pyramida tohoto rozkladu s výsledky v jednotlivých letech je znázorněna na obrázku 14.



Obrázek 14: Du Pont pyramidový rozklad

Zdroj: Vlastní zpracování

Získané výpočty Du Pont diagramu využívají v čitateli vzorců zisku po zdanění (EAT). U samostatného hodnocení ukazatele ROA byl dosazen zisk před zdaněním a úroky (EBIT). V případě dosazení zisku před zdaněním a úroky je změřena hrubá produkční síla.

V letech 2012 a 2015 byla dosažena ztráta a rentabilita vlastního kapitálu je tedy záporná. U ziskových let 2013 a 2014 lze pozorovat nárůst rentability vlastního kapitálu z 3,76 % na 18,27 %. Z rozkladu na obrázku 14 lze vyčíst, že tento nárůst je zapříčiněn vyšším využitím aktiv a růstem rentability tržeb. Oproti tomu pákový efekt, který vyjadřuje pravá strana prostřednictvím multiplikátoru jmění akcionářů, se v jednotlivých letech stále snižoval. Podíl cizích zdrojů na celkových aktivech v jednotlivých obdobích klesá.

7.2 Bonitní modely

Bonita podniku byla analyzována pomocí dvou jednoduchých a rychlých indikátorů. Výsledky obou ukazatelů neřadí společnost k excelentním subjektům na trhu a spíše poukazují na určité problémy, které se týkají hlavně ziskové oblasti. Na druhou stranu nejsou dosažená čísla natolik skeptická, abychom nemohli říci, že společnost se pohybuje spíše v bonitním průměru a její finanční zdraví není akutně ohroženo.

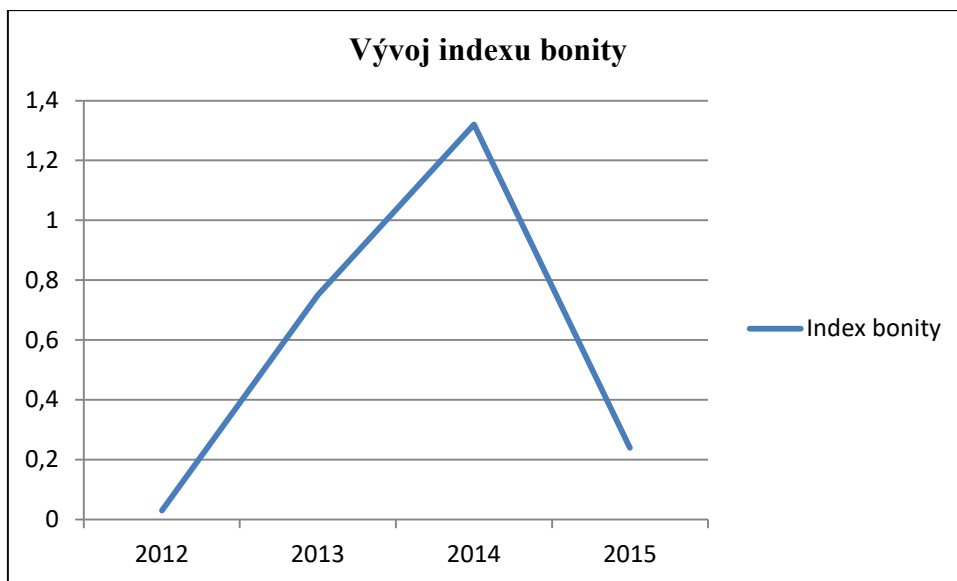
7.2.1 Index bonity

Níže uvedené výpočty indikátoru bonity, který pomocí šesti ukazatelů hodnotí bonitní situaci podniku, navazují na teoretický výklad z kapitoly 4. Tabulka 17 a obrázek 15 zachycují hodnoty v jednotlivých zkoumaných letech.

Tabulka 17: Index bonity

Název ukazatele	Účetní období			
	2012	2013	2014	2015
X1 (cash flow / cizí zdroje) * 1,5	-0,23	0,12	0,12	0,14
X2 (celková aktiva / cizí zdroje) * 0,08	0,10	0,10	0,11	0,11
X3 (EBT / celková aktiva) * 10	-0,20	0,09	0,59	-0,40
X4 (EBT / celkové výkony) * 5	-0,03	0,01	0,07	-0,05
X5 (zásoby / celkové výkony) * 0,3	0,01	0,01	0,01	0,01
X6 (celkové výkony / celková aktiva) * 0,1	0,38	0,42	0,42	0,43
INDEX BONITY	0,03	0,75	1,32	0,24

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy firmy)



Obrázek 15: Vývoj indexu bonity

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnoty, které byly získány indikátorem bonity, se v jednotlivých letech pohybují vždy nad hodnotou 0, a to v rozpětí 0,03 – 1,32. V žádném ze zkoumaných období nefiguruje celkově záporná hodnota, která by hodnotila bonitu jako špatnou, až velmi špatnou. Obrázek 15 znázorňuje stoupající tendenci v oblasti finančního zdraví v prvních třech letech. Pouze v roce 2012 bonita balancuje na hraně hodnocení špatné situace a určitých problémů. Po výrazném zlepšení v roce 2013 se bonita společnosti v roce 2014 ještě zvýšila, a to až na hodnotu 1,32, kdy je situace hodnocena jako velmi dobrá. Ve ztrátovém roce 2015 následuje opět pád až k hodnotě 0,24. Tento výsledek je ovlivněn především ukazateli X3 a X4, které zařazují do čitatele zisk před zdaněním (EBT).

Výpočet indexu bonity je ve všech letech nejvýrazněji ovlivněn ukazateli X3 a X6, kdy se ve jmenovateli objevuje suma aktiv. Celková situace je slovním posouzením v uvedených účetních obdobích hodnocena buď jako stav s určitými problémy, nebo jako velmi dobrá situace.

7.2.2 Kralickův Quick test

Výsledky jednotlivých ukazatelů Kralickova Quick testu jsou ke zhlédnutí v tabulce 18. V následující tabulce 19 jsou ukazatele jednotlivých oblastí bodově ohodnoceny a celkové bodování je poté znázorněno na obrázku 16.

Tabulka 18: Kralickův Quick test

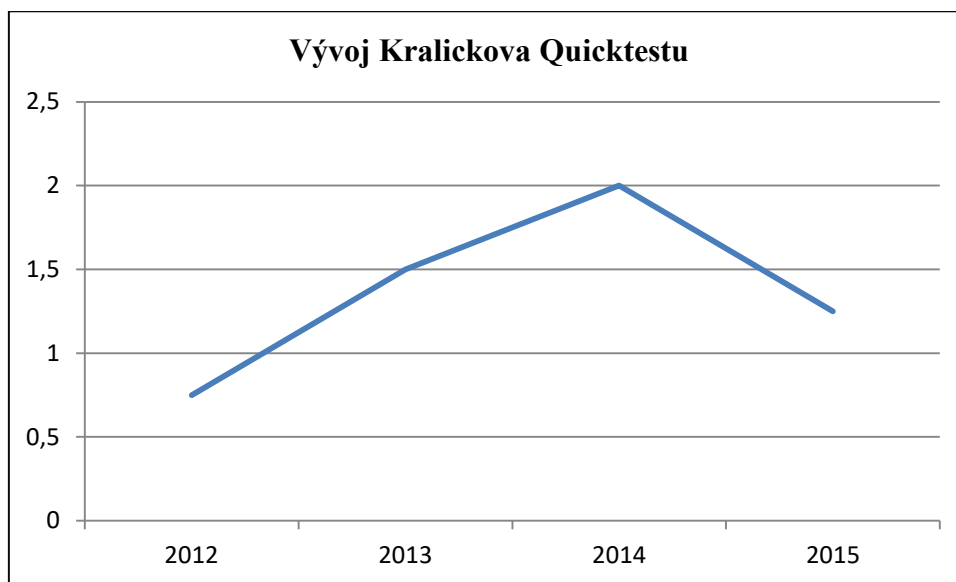
Název ukazatele	Účetní období			
	2012	2013	2014	2015
R1 – Kvóta vlastního kapitálu (VK / aktiva)	0,19	0,21	0,25	0,25
R2 – Doba splácení dluhu z CF (CZ – FM / provozní CF)	-39,30	4,09	6,11	4,84
R3 – Rentabilita úhrnného vloženého kap. (EBIT /aktiva)	0,00	0,03	0,08	-0,02
R4 – Cash flow v tržbách (provozní CF / celkové tržby)	-0,01	0,04	0,02	0,02

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy firmy)

Tabulka 19: Bodové hodnocení Kralickova Quick testu

Hodnocení výsledků	Účetní období			
	2012	2013	2014	2015
R1 – Kvóta vlastního kapitálu (finanční stabilita)	2	3	3	3
R2 – Doba splácení dluhu z CF (finanční stabilita)	0	1	2	1
R3 – Rentabilita úhrnného vlož. kap. (výnosová situace)	1	1	2	0
R4 – Cash flow v tržbách (výnosová situace)	0	1	1	1
Zhodnocení finanční stability	1,00	2,00	2,50	2,00
Zhodnocení výnosové situace	0,50	1,00	1,50	0,50
ZHODNOCENÍ CELKOVÉ SITUACE	0,75	1,50	2,00	1,25

Zdroj: Vlastní zpracování



Obrázek 16: Vývoj Kralickova Quick testu

Zdroj: Vlastní zpracování

Bodové hodnocení dle Kralickova rychlého testu uvedené v tabulce 19 řadí firmu spíše k podnikům se střední bonitou. Výrazně pozitivnějších hodnot dosahují v tomto případě ukazatele, které jsou orientovány na finanční stabilitu. Bodově výrazný je v tomto případě

ukazatel kvóty vlastního kapitálu, který ve třech po sobě jdoucích letech 2013 – 2015 dosahuje hodnoty 3 bodů. Uspokojivější výsledky výnosové situace lze zaznamenat pouze v roce 2014. V ostatních případech jsou výsledky v této oblasti spíše k tíži v celkovém pohledu na bonitu společnosti. Nejhorším obdobím, optikou tohoto testu, je rok 2012, kdy hodnocení pod úrovní 1 bodu značí potíže ve finančním hospodaření.

7.3 Bankrotní modely

Z bankrotních indikátorů byly vybrány dva velmi používané modely, které respektují aspekty české ekonomiky. V obou případech lze na základě výsledků tvrdit, že podnik nesměřuje k takovým finančním potížím, které by inklinovaly k bankrotu. Dle prvního ukazatele patří společnost spíše k lepším podnikům bez náznaků finančního krachu. Ve druhém případě, kde model zohledňuje i hledisko vlastníka, je podnik zařazen do průměrné, tzv. šedé zóny.

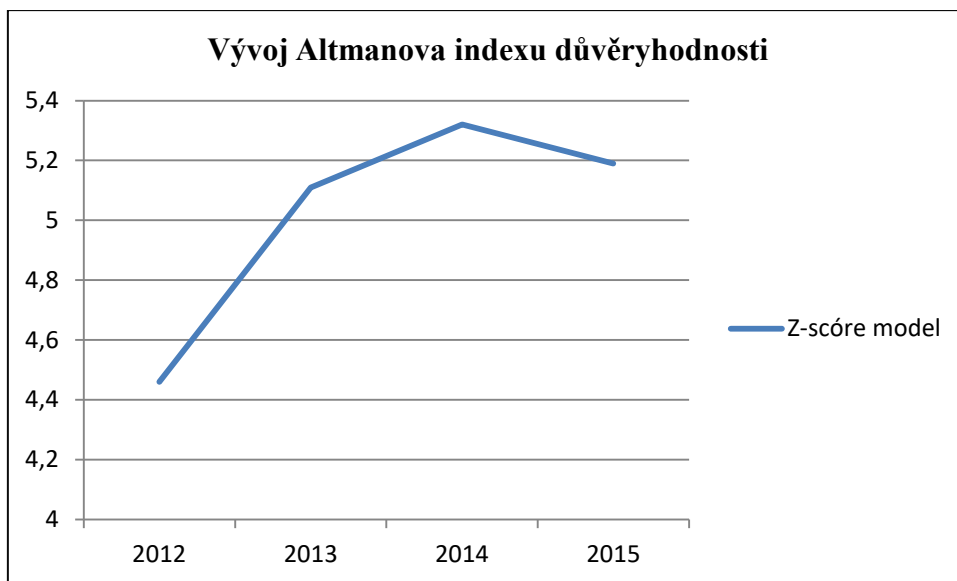
7.3.1 Altmanův index důvěryhodnosti

Výsledky bankrotního hodnocení podle Altmanova indexu důvěryhodnosti jsou uvedeny v tabulce 20 a vývoj zachycen na obrázku 17. Výpočtový tvar indexu je modifikován pro tuzemské podmínky.

Tabulka 20: Altmanův index důvěryhodnosti

Název ukazatele	Účetní období			
	2012	2013	2014	2015
X1 (pracovní kapitál / celková aktiva) * 1,2	0,49	0,63	0,68	0,72
X2 (nerozdělené zisky / celková aktiva) * 1,4	0,00	0,00	0,00	0,00
X3 (EBIT / celková aktiva) * 3,3	0,01	0,09	0,26	-0,06
X4 (účetní hodnota VK / cizí zdroje) * 0,6	0,14	0,16	0,21	0,20
X5 (celkové tržby / celková aktiva) * 1	3,82	4,23	4,17	4,33
X6 (závazky po splatnosti / celkové tržby) * 1	-0,02	0,00	0,00	0,00
Z-SCÓRE MODEL	4,44	5,11	5,32	5,19

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy firmy)



Obrázek 17: Vývoj Altmanova indexu důvěryhodnosti

Zdroj: Vlastní zpracování

Na základě výsledků, získaných za pomoci Altmanova modelu, lze konstatovat, že společnosti v blízké budoucnosti nehrozí bankrotní situace. Jak je vidět z grafu na obrázku 17, mají výsledky v letech stoupající tendenci a přesvědčivě překračují hranici 2,99. Naznačují tudíž finanční sílu a stabilitu a předurčují pro podnik spíše úspěšný vývoj. Největší podíl na poměrně vysokých hodnotách má ukazatel X5, kde jsou poměřovány celkové tržby a celková aktiva. Pro výpočty byl použit modifikovaný tvar Altmanova modelu, upravený pro podmínky české ekonomiky, který konstruovali manželé Neumaierovi. Vzhledem k faktu, že si společnost zakládá na dobré platební morálce, byly výsledky dodatečné proměnné X6 nulové.

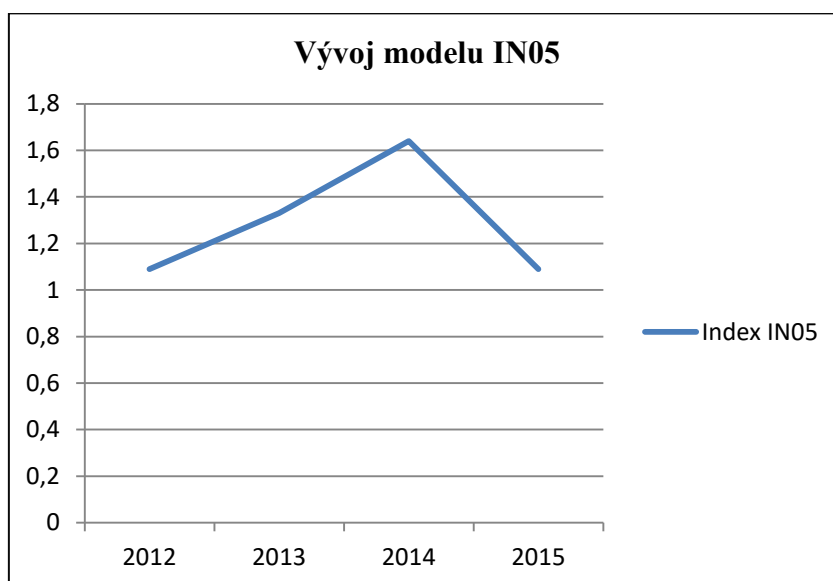
7.3.2 Model IN05

Další z kategorie bankrotních modelů, který ale zahrnuje i bonitní hlediska, byl konstruován jako poslední z modifikací modelu IN. Tato varianta je modelem, který zohledňuje české podmínky. Výsledky a trend jsou uvedeny v tabulce 21, respektive na obrázku 18.

Tabulka 21: Model IN05

Název ukazatele	Účetní období			
	2012	2013	2014	2015
A – celková aktiva / cizí zdroje * 0,13	0,17	0,17	0,18	0,17
B – EBIT / nákladové úroky * 0,04	0,01	0,06	0,16	-0,03
C – EBIT / celková aktiva * 3,97	0,02	0,11	0,31	-0,07
D – celkové výnosy / celková aktiva * 0,21	0,80	0,89	0,88	0,91
E – OA / krátkodobé závazky a bankovní úvěry * 0,09	0,09	0,10	0,11	0,11
INDEX IN05	1,09	1,33	1,64	1,09

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy firmy)



Obrázek 18: Vývoj modelu IN05

Zdroj: Vlastní zpracování

Získané výsledky mají v prvních třech zkoumaných letech růstovou tendenci v rozmezí 1,09 – 1,64. V roce 2015 dochází k poklesu opět k hodnotě 1,09, jak popisuje obrázek 18. Výsledky v letech 2012, 2013 a v roce 2015 řadí firmu do kategorie šedé zóny, kde nelze zkoumaný subjekt příliš hodnotit a řadí jej spíše k průměru. V roce 2014, kdy byl dosažen výraznější zisk, je hodnota ukazatele nejlepší. O tomto období lze konstatovat, že podnik je finančně stabilní a tvoří novou hodnotu. Dosažený zisk má na tomto výsledku výrazný podíl, neboť ukazatele B a C, jejichž součástí je v čitateli EBIT, mají z dosažených let nejvyšší údaje.

Shrnutí

Obsahem kapitoly jsou výpočty souhrnných indexů hodnocení. Provedením Du Pontova diagramu bylo zjištěno, které oblasti nejvíce ovlivňují vrcholový ukazatel ROE v jednotlivých letech. Po výpočtu bonitních ukazatelů lze zjednodušeně konstatovat, že se firma nachází spíše ve středním bonitním pásmu nebo v mírně lepším pásmu hodnocení. U bankrotních modelů byly použity modifikace, které odpovídají podmínkám české ekonomiky. Ani v případě jejich hodnocení nelze tvrdit, že by firma trpěla zásadními problémy, které povedou k budoucímu bankrotu. Dle spočítaných ukazatelů se firma nachází spíše v průměrné šedé zóně.

8 Zhodnocení výsledků a návrhy opatření

V závěrečné kapitole praktické části je proveden souhrn a zhodnocení získaných výsledků a zjištění, kterých bylo dosaženo prostřednictvím metod popsaných v teoretické části. K posouzení finanční výkonnosti a celkové pozice firmy autor diplomové práce čerpal především z hlavních ekonomických výkazů: rozvahy, výkazu zisků a ztrát a výkazu o peněžních tocích. Jako doplňkové interní zdroje pro úplné posouzení podnikové situace byly prostudovány také výroční zprávy a intranet společnosti.

Po provedených výpočtech a jejich zhodnocení je podniku navržen stručný přehled těchto kroků, jejichž detaily a souvislosti jsou popsány v dalších podkapitolách:

- **přeměna krátkodobých revolvingových úvěrů do formy dlouhodobé s pravidelným splácením a jinou formou zajištění, než jsou pohledávky z obchodního styku,**
- **snížení peněz na běžných účtech ve prospěch nových investic a snížení krátkodobých bankovních úvěrů,**
- **volba nové formy financování při nákupu techniky, nahrazení leasingu,**
- **vyvinutí tlaku k adekvátnímu narovnání ceny za provedené výkony,**
- **důsledný audit nákladových položek, celkové omezení nepotřebných nákladů,**
- **řešení otázky nedostatku pracovní síly na pozici řidič,**
- **hledání nových obchodních možností v jiných odvětvích, než v automobilovém průmyslu,**
- **důsledný výběr možných obchodních partnerů s ohledem na jejich platební morálku a důvěryhodnost.**

8.1 Zhodnocení SWOT analýzy

Úvodní kapitola praktické části měla za cíl seznámení se základní charakteristikou analyzovaného subjektu. Dopravně logistická společnost TRANSCENTRUM automotive logistics a.s. prošla vlastní historií až k současnému hlavnímu zaměření, kterým je specializace na služby pro automobilový průmysl. Specifické prostředí je popsáno v analýze odvětví a konkurence. To co společnost tíží, nebo naopak upřednostňuje a jaké jsou její příležitosti a hrozby bylo předmětem provedené **SWOT analýzy**. Problémy

a ohrožení, které momentálně podnik obklopují, mají různý stupeň závažnosti a řešitelnosti. Jako problémové jsou uvedeny dvě oblasti, které stojí za zvážení.

Za první, méně závažné ohrožení, je považována až přílišná **orientace na automotive odvětví**. Společnost přímo úměrně kopíruje jak vzestupy, tak ale i pády a výkyvy, svých odběratelů. Nejedná se jen o kolísající provozní požadavky, ale také o celozávodní dovolené a jiné „prázdné“ dny ve Škoda Auto a.s. Tyto výpadky, v extrémech i několikátýdenní, mají za následek kumulaci velkého množství času, kdy firma neprodukuje tržby a platí veškeré fixní náklady a mzdy zaměstnanců. Umístění vozových jednotek do jiného odvětví v tak krátkých intervalech je téměř nemožné. Zjednodušeně by se dalo říci, že je třeba pokrýt náklady za 12 měsíců tržbami za 11 měsíců. **Stojí za úvahu, zdali by nebylo možné najít pro vozové jednotky práci i v jiných oborech a odvětvích, kde by tyto situace byly eliminovány nebo by bylo možné vozy flexibilněji zaměstnat. Naproti tomu stojí solventnost a výborná platební morálka ze strany Škoda Auto a.s. i dalších partnerů v oboru. V případě částečné diverzifikace činností podniku i do jiných odvětví, by bylo možné alespoň z části pokrýt ztrátu vzniklou výpadky v automobilové oblasti. Nečinnost, hlavně v období letní dovolené, uvalí na společnost takové ztrátové břímě, se kterým se potýká do konce účetního období.**

Druhá, méně ovlivnitelná a přesto klíčová oblast ohrožení, spočívá v kritickém **nedostatku personální kapacity na pozici řidičů**. Absence profesionálních řidičů na trhu je současným zásadním problémem celého odvětví dopravy. Všechny aspekty, které ovlivnily tuto situaci, byly popsány v konkrétní kapitole. Společnost navíc působí v poměrně ekonomicky silném regionu, kde je dostatek pracovních příležitostí a celý problém se tím násobí. Problematika pracovní síly komplikuje firmě nejen stávající provozní situaci, ale brzdí i celkový rozvoj. Nelze přijímat nové zakázky a navyšovat stávající stav obchodů, neboť další vozovou techniku není kým obsadit. **Situace má jen omezená řešení, neboť tyto personální kapacity chybí celorepublikově. Jedním z řešení je navýšení mezd a benefitů, které by uspokojily současné zaměstnance a zároveň přilákaly pracovníky od konkurenčních firem. Toto možné navyšování má ale pochopitelně svůj ekonomický rámec. Firma využívá ubytovnu, která je umístěna v areálu a snaží se tak přilákat i pracovníky z okolních regionů, což se zčásti daří. Společnosti je doporučeno rozšíření nabídek pracovních míst s možností ubytování i do vzdálených regionů s nižším ekonomickým kreditem a vyšší nezaměstnaností. Do budoucna bude patrně nutné sáhnout pro pracovní síly i za hranice země do států, kde tyto kapacity**

nemají využití. Patrně bude také nezbytné nabízet počáteční financování profesních průkazů s jejich budoucím splácením a tím si vychovávat vlastní pracovníky. Obecně by měly firmy v dopravní sféře začít vyvíjet tlak na pracovní úřady a stát, aby umožnili snazší rekvalifikace, podporovali obor řidič ve školství a byli nápomocni při řešení této situace.

8.2 Zhodnocení absolutních ukazatelů

Samotná finanční stabilita a finanční výkonnost je nejprve analyzována pomocí absolutních ukazatelů. Zde již bylo čerpáno z účetních výkazů firmy. Rozvaha i výkaz zisku a ztrát byli podrobeni **horizontální a vertikální analýze**. Majetková strana rozvahy vykázala ve sledovaných letech celkové snížení téměř o pětinu, což bylo způsobeno snižováním dlouhodobého majetku. Toto snížení souvisí také s celkovou skladbou aktiv. Oběžný majetek začal postupně navyšovat svůj podíl na úkor dlouhodobého majetku. V rámci oběžného majetku docházelo k proměně mezi krátkodobými pohledávkami a finančním majetkem. Analýza pasiv odhalila trend snižování cizích zdrojů, ať už to byly krátkodobé bankovní úvěry, nebo dlouhodobé i krátkodobé závazky z obchodního styku. Podíl cizích zdrojů na celkových pasivech se mírně snížil.

Stejně jako u rozvahy i u výsledovky je zaznamenáno celkové snížení výkonů a nákladů, které jsou výhradně provozního charakteru. Došlo k proměně portfolia provozních výkonů a následně i nákladů. K dopravně logistickým službám, které zaznamenaly v jednotlivých letech propad, se přidaly výkony z obchodu s pohonnými hmotami. Povaha provozních výkonů a nákladů se částečně změnila. K výraznému propadu dochází u odpisových nákladů, což poukazuje na nízkou obnovu dlouhodobého majetku. Naopak s celkovým poklesem výkonů se minimálně mění náklady na mzdy.

Z horizontální analýzy rozvahy a výsledovky je zřejmé, že firma celkově zeštíhlela po všech stránkách. Významný pokles hodnoty dlouhodobého majetku signalizuje jeho nízkou obnovu. Tento fakt podporuje i snižující se trend v oblasti leasingových nákladů. Naproti tomu roste hodnota finančního majetku v podobě peněz na bankovních účtech. **Firma by měla přistoupit k vyšším investicím do novější techniky, protože zastaralý vozový park přináší obtíže v provozu a nese sebou vyšší náklady na opravy. Vizuálně nepodporuje image společnosti před veřejností. Na druhé straně na účtech zahálí značné množství prostředků, které by bylo lépe využít v rentabilních investicích.**

Celkový pokles výkonů značí nejen úbytek práce jako takové, ale také neustálé přistupování na nižší ceny za výkon od svých odběratelů. Firma by měla vyvinout dostatečný tlak na své odběratele, aby byly ceny za výkon adekvátně narovnány na původní stav. Vzhledem k nedostatečným kapacitám na personálním trhu by tento tlak mohl být úspěšný. Jednotlivé relace by se mohly stát ziskovějšími nebo se naopak dostat z červených čísel. Trend jasně ukazuje, že náklady, a to nejen personální, rostou a cena za výkon je degradována.

8.3 Zhodnocení rozdílových ukazatelů

Pozitivní vývoj je zaznamenán u výsledků analýzy **finančních fondů**. Všechny tři použité rozdílové ukazatele už v letech 2014 a 2015 vykazují kladných hodnot. Velmi často užívaný ukazatel čistého pracovního kapitálu, který je hojně používaným kritériem banky, je kladný ve všech sledovaných letech. Při zaměření pouze na ukazatel čistých pohotových prostředků, lze dojít k podobným závěrům, jako je tomu u výše popsané horizontální a vertikální analýzy aktiv. Na účtech zbývá po okamžitém zaplacení splatných závazků příliš velká suma disponibilních prostředků. Firma drží peněžní prostředky z přílišné obavy výkyvů, které občas v automotive procesech nastávají, a které lze i periodicky odhadnout. Následně přichází oslabení cash flow a problémy se solventností. **Vzhledem k faktu, že společnost disponuje nečerpaným rámcem kontokorentního úvěru, lze krýt přechodné výkyvy v peněžním toku spíše z tohoto zdroje. Volné peněžní prostředky by bylo možné využít na již popsané investice do novější techniky a nastartování nových rentabilnějších činností. Nové pořízení techniky by představovalo úsporu v opravách a v konečném důsledku by to mohlo znamenat kumulaci nových volných peněz k využití.**

8.4 Zhodnocení ukazatelů likvidity

Na rozdílové ukazatele navazují i **ukazatele likvidity**, první ze zástupců poměrových ukazatelů. I zde byl zjištěn pozitivní trend zlepšujících se výsledků v různých úrovních schopnosti dostát svým krátkodobým závazkům. Požadovaných výsledků je dosaženo ale pouze u okamžité a pohotové likvidity v letech 2014 a 2015. V ostatních případech jsou hodnoty nedostatečné. Nejhorších výsledků je zaznamenáno u běžné likvidity, kdy se nepodařilo dosáhnout požadované hranice ani v jednom sledovaném období. Největší

položkou, která oslabuje tyto hodnoty je hodnota krátkodobých úvěrů. Přestože se podařilo tyto úvěry částečně umořit, jejich hodnota 18 mil. Kč v roce 2015 je stále velká. **Doporučené řešení je jednoznačné. Bylo by vhodné část volných peněžních prostředků použít také na další snížení již tak vysoké položky bankovních úvěrů. Zároveň je nutné konstatovat, že krátkodobá forma úvěrů v takové míře je nanejvýš riziková. Firma by měla vyvolat jednání s bankovními institucemi se snahou převedení alespoň poměrné části krátkodobých dluhů do dlouhodobé formy s pravidelným měsíčním umořováním. Otázkou zůstává, jakou formou budoucí dlouhodobé úvěry zajistit. Podnik není vlastníkem budov a dlouhodobý majetek je poměrně zastaralý. Patrně by nebyl pro banku dostatečnou zástavou. Pokud by se ale podařilo pořídit část techniky z hotových peněz na účtech, bylo by možné tato dlouhodobá aktiva použít jako zajištění.**

8.5 Zhodnocení ukazatelů rentability

Zhodnocení výsledků ukazatelů rentability nevyznívá pro podnik nijak pozitivně. Dosahované výsledky hospodaření nejsou dlouhodobě uspokojivé. Pouze v roce 2014 se lze bavit o uspokojivé situaci v hospodaření, kdy výsledky všech ukazatelů lze hodnotit spíše pozitivněji. Vzhledem k celkové sumě tržeb lze konstatovat, že ani tato výše dosaženého zisku není nikterak závratná. To vše dokumentují hodnoty ukazatele ROS. **Na ziskovost má vliv mnoho faktorů. Již byla zmíněna strana výnosů, kde je třeba zapracovat na ceně výkonu a poohlédnout se po rentabilnějších činnostech. Podnik by se měl zaměřit se i na nákladovou stranu výsledovky a její konkrétní položky. Tento způsob napomáhání ziskovosti je sice v mnoha ohledech bolestivý, ale je v zájmu samotných vlastníků tyto kroky podniknout. Ziskovost je výrazným motivem jejich podnikání a podstatným způsobem ovlivňuje celkovou hodnotu firmy. Návrhem je důsledný audit nákladů, které jsou spíše organizačního rázu, jako najímané služby nebo náklady související se správní činností. Stejně tak by se daly snížit náklady na reprezentaci a vzhledem k úzkému zaměření firmy náklady na reklamu a propagaci. V případě revitalizace vozového parku by došlo i k úsporám v opravárenství a údržbě. Snížení zadluženosti drahými krátkodobými úvěry by přineslo úsporu v úrokových nákladech.**

8.6 Zhodnocení ukazatelů zadluženosti

Při hodnocení výsledků **ukazatelů zadluženosti** bylo posouzeno, jaká je finanční závislost firmy na cizích zdrojích. Přestože výsledky ukazatele míry zadluženosti říkají, že se struktura pasiv proměňuje na úkor cizího kapitálu a ve prospěch vlastního kapitálu, cizí zdroje se podílí na pasivech téměř třemi čtvrtinami. Jak bylo popsáno výše, ziskovost firmy není uspokojivá a podíl cizích zdrojů tedy lze hodnotit jako příliš vysoký. Hodnoty ukazatele úrokového krytí jsou velmi slabé, pouze v příznivém roce 2014 lze mluvit o bezproblémové schopnosti podniku hradit nákladové úroky. Toto je velmi špatný signál pro poskytovatele dalších zdrojů z vnějšku. Banky i jiné úvěrové instituce berou tyto výsledky v potaz při poskytování úvěrů a zajištění financování. **Skladba bankovních úvěrů byla popsána výše, stejně jako návrh řešení této situace. Při dalším pořizování dlouhodobého majetku by společnost měla změnit formu financování. Namísto klasického leasingu se nabízí financování formou dlouhodobého úvěru nebo nákupu na splátkový prodej. V těchto případech je možné zařadit předmět financování do majetku a začít odpisovat jak účetně, tak daňově. Firmě dochází možnost uplatnění daňových ztrát z let minulých. V případě navrhovaných forem je možné využít rozdílu účetních a zrychlených daňových odpisů pro snížení daňového základu.**

8.7 Zhodnocení ukazatelů aktivity

V rámci **ukazatelů aktivity** byl nejprve posouzen obrat celkových a dlouhodobých aktiv. Oba dva ukazatele se v čase zvyšovaly. To znamená, že stále více tržeb připadalo na 1 Kč těchto aktiv. Výše dlouhodobého majetku a majetku celkem ale již vyhodnotila horizontální analýza aktiv. Bylo uvedeno, že celková aktiva i jejich dlouhodobá složka se snižují hlavně vlivem odpisů. Lze tedy říci, že stále větší část tržeb připadá na opotřeбенější starší majetek. Velice příznivý stav a vývoj byl zjištěn u ukazatelů doby obratu pohledávek a závazků. Oba ukazatele se v čase snižují, podnik nemá problém s placením svých obchodních závazků a také průměrný příjem od odběratelů se snížil ze 47 na 35 dnů. Společnost v této situaci figuruje v roli věřitele, neboť v průměru platí své závazky o dost dříve, než přijme platbu za své výkony. **Společnost by měla pokračovat v nastavené filosofii přístupu k obchodním partnerům, které si pečlivě vyhodnocuje v oblasti solventnosti. V minulosti došlo v činnostech opravárenství k několika problémům s neověřenými společnostmi. Firma si tedy hlídá historii a pověst nových**

obchodních partnerů tak, aby nedocházelo k problémovým situacím, které by mohly komplikovat prozatím dobře fungující peněžní tok.

8.8 Zhodnocení souhrnných indexů

Souhrnné indexy hodnocení byly zaměřeny především na dva vybrané ukazatele bonity a stejný počet bankrotních modelů. Bonita byla posouzena pomocí indexu bonity a Kralickova Quick testu. Index bonity identifikoval bonitní situaci jako mírně problémovou, pouze ve výrazněji ziskovějším roce 2014 je situace hodnocena jako velmi dobrá. Kralickův Quick test vyhodnocuje podnik jako středně bonitní. U obou ukazatelů jsou k tíži bonity hospodářské výsledky, čili nízká ziskovost. Kladem jsou pak ukazatele zaměřující se na finanční stabilitu. Možná bankrotní situace byla posouzena pomocí Altmanova indexu a modelu IN05. V obou případech se jedná o modifikace určené pro podmínky české ekonomiky. Altmanův index důvěryhodnosti dává spíše optimistické předpovědi do budoucna a hodnotí firmu jako finančně stabilní. Tento výsledek nejvíce ovlivňuje poměr tržeb a celkových aktiv. Model IN05 řadí společnost podle získaných výsledků v daných letech spíše k průměru do tzv. šedé zóny. **Obecně lze hodnotit, že firma je spíše bonitně průměrná a akutně není ohrožena bankrotem.**

Závěr

Cílem práce bylo posouzení finanční stability a finanční výkonnosti analyzované společnosti TRANSCENTRUM automotive logistics a. s. pomocí metod finanční analýzy, zhodnocení vývoje ve zkoumaných obdobích a navržení vhodných opatření pro nápravu, stabilizaci nebo vylepšení celkové situace firmy. Provedená analýza vycházela převážně z interních zdrojů společnosti, především z účetních výkazů za období 2012 – 2015.

Teoretická východiska pro provedení finančního hodnocení firmy byla popsána v prvních čtyřech kapitolách této práce. Nejprve byly zmíněny obecné pojmy a pojetí definic výkonnosti. Po seznámení s metodologií a jednotlivými přístupy k měření a hodnocení finanční výkonnosti, je teoretický popis věnován tradičním metodám finanční analýzy.

Praktická aplikace elementárních metod finanční analýzy a souhrnných ukazatelů ve zkoumaném podniku je náplní dalších čtyř kapitol. Byla provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát, vypočteny a zhodnoceny rozdílové a poměrové ukazatele s důrazem na oblast likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Souhrnnými ukazateli byla posouzena bonita a potencionální možnost bankrotu. K dokreslení celkové pozice firmy byla provedena SWOT analýza, analýza odvětví a analýza konkurence.

Závěrečná část praktického bloku se věnovala celkovému zhodnocení dosažených výsledků a navržení konkrétních opatření, která by optimalizovala finanční výkonnost a finanční stabilitu. Podnik v různých oblastech hodnocení dosáhl různých výsledků. Dle bonitních a bankrotních modelů určitě není akutně ohrožen krachem a jeho bonita je spíše průměrná.

Na základě provedených analýz je navržena zejména přeměna krátkodobé formy bankovních úvěrů do formy dlouhodobé s jiným zajištěním. Krátkodobá forma revolvingových úvěrů je při jejich stávající výši pro firmu rizikem a nejistotou.

Dalším návrhem je snížení peněz na běžném účtu, a to právě ve prospěch umoření části úvěrů nebo ve prospěch obnovy zastaralého vozového parku. K dalšímu pořizování dlouhodobých aktiv je společnosti doporučeno využít jiné formy financování než stávající finanční leasing. Při pořízení formou dlouhodobého úvěru či splátkového prodeje je možné ovlivnit daňový základ při výpočtu daně z příjmu.

Dále je společnosti doporučeno zabývat se redukcí nákladových položek, které nejsou pro podnik stěžejní a stejně tak cenou za prováděné výkony. Cena za výkony byla v posledních letech výrazně stlačena. Tyto kroky by měly vést ke zvýšení ziskovosti, která je velmi slabá.

Ostatní návrhy se týkají problematiky nedostatku pracovní síly na pozici řidič. K zamyšlení je pro firmu doporučená diverzifikace svých služeb do jiných odvětví, než do automobilového průmyslu, kde dochází k častým výkyvům v provozní činnosti.

Zpracovaná analýza finanční výkonnosti a finanční stability s návrhy opatření by měla být pro společnost uceleným zdrojem informací, ze kterých lze vycházet a postupovat při praktických krocích.

Seznam použité literatury

Citovaná literatura

DRUCKER, Peter, Ferdinand. *Managing the Non-Profit Organization*. New York: Routledge, USA. 2011. ISBN 978-0-75062-691-0.

NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. doplněné vydání. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-562-8.

SOLAŘ, Jan a Vojtěch BARTOŠ. *Rozbor výkonnosti firmy*. 3. přepracované vydání. Brno: Akademické vydavatelství CERM, 2006. ISBN 80-214-3325-6.

ŠULÁK, Milan a Emil VACÍK. *Měření výkonnosti firem*. 1. vydání. Praha: Eupress, 2005. ISBN 80-86754-33-2.

WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2924-4.

Ostatní bibliografické zdroje

BLAIS, Steven. *Business analysis: Best practices for success*. Hoboken, N. J.: John Wiley & Sons, 2012. ISBN 978-1-118-07600-2.

FIBÍROVÁ, Jana a Libuše ŠOLJAKOVÁ. *Hodnotové nástroje řízení a měření výkonnosti podniku*. 1. vydání. Praha: ASPI, 2005. ISBN 80-7357-084-X.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vydání. Praha: VŠE, 1999. ISBN 80-7079-587-5.

KOVANICOVÁ, Dana. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 20. aktualizované vydání. Praha: POLYGON, 2012. ISBN 978-80-7273-169-5.

- KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví. Díl 1, Jak porozumět účetním výkazům*. 1. vydání. Praha: POLYGON, 1995. ISBN 80-85967-06-5.
- KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních výkazů*. 1. vydání. Praha: POLYGON, 1995. ISBN 80-901778-4-0.
- MAŘÍKOVÁ, Pavla a Miloš MAŘÍK. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-36-X.
- MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přepracované vydání. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.
- NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.
- PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera: komplexní průvodce s příklady*. 2. aktual. a dopl. vydání. Praha: Linde, 2009. ISBN 978-80-86131-85-6.
- PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. doplněné vydání. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-562-8.
- SYNEK, Miroslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika: komplexní průvodce s příklady*. 5. přepracované a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-336-3.
- ŠULÁK, Milan a Emil VACÍK. *Měření výkonnosti firem*. 1. vydání. Praha: Eupress, 2005. ISBN 80-86754-33-2.
- VORBOVÁ, Helena. *Výkaz cash flow a finanční analýza*. 1. vydání. Praha: Linde, 1997. ISBN 80-902105-3-8.

Ostatní zdroje

Výroční zprávy společnosti TRANSCENTRUM automotive logistics a. s. za období 2012, 2013, 2014 a 2015.

Intranet společnosti TRANSCENTRUM automotive logistics a. s.

Internetové zdroje

GLASSEROVÁ, Monika. Využití SWOT analýzy pro dlouhodobé plánování. Univerzita obrany. Ústav Strategických Studií. Obrana a Strategie. 2006, 48-55,85. Dostupné také komerčně z databáze Proquest:

<http://search.proquest.com/results/595AC5CDF1F1436BPQ/false?accountid=17116>

Seznam příloh

Příloha A	Rozvaha podniku za období 2012 - 2015	93
Příloha B	Výkaz zisku a ztráty podniku za období 2012 - 2015	94
Příloha C	Přehled o peněžních tocích podniku za období 2012 - 2015	95

Příloha A Rozvaha podniku za období 2012 – 2015 (v tis. Kč)

Označení	AKTIVA	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	51 009	47 871	47 354	42 004
B.	Dlouhodobý majetek	16 183	11 054	9 643	6 917
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	58	26	5	1
1.	Software	58	26	5	1
B II.	Dlouhodobý hmotný majetek	16 125	11 028	9 638	6 916
1.	Stavby	0	0	58	55
2.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16 125	11 028	9 580	6 861
C	Oběžná aktiva	34 216	36 251	37 456	34 743
C I.	Zásoby	4 497	4 756	4 000	3 750
1.	Materiál	4 497	4 756	4 000	3 750
C II.	Dlouhodobé pohledávky	2 677	2 627	2 044	2 206
1.	Odložená daňová pohledávka	2 677	2 627	2 044	2 206
C III	Krátkodobé pohledávky	25 391	24 128	23 922	18 379
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	25 128	23 824	23 474	17 707
2.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	66	33	33	272
3.	Dohadné účty aktivní	11	0	154	121
4.	Jiné pohledávky	186	271	261	279
C IV.	Krátkodobý finanční majetek	1 651	4 740	7 490	10 408
1.	Peníze	103	227	263	137
2.	Účty v bankách	1 548	4 513	7 227	10 271
D I.	Časové rozlišení	610	566	255	344
1.	Náklady příštích období	610	566	240	223
2.	Příjmy příštích období	0	0	15	121
Označení	PASIVA	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	51 009	47 871	47 354	42 004
A	Vlastní kapitál	9 459	9 828	12 025	10 507
A I.	Základní kapitál	15 900	15 900	15 900	15 900
A I. 1.	Základní kapitál	15 900	15 900	15 900	15 900
A IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-5 627	-6 442	-6 072	-3 874
A IV. 1.	Neuhrazená ztráta minulých let	-5 267	-6 442	-6 072	-3 874
A V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-814	370	2 197	-1 519
B.	Cizí zdroje	39 898	37 161	34 719	31 323
B. II.	Dlouhodobé závazky	6 222	4 084	4 849	3 670
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	6 222	4 084	4 849	3 670
B. III	Krátkodobé závazky	13 410	11 118	10 739	9 653
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	6 676	4 013	3 479	2 866
2.	Závazky k zaměstnancům	2 791	2 981	2 898	3 100
3.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 674	1 806	1 791	1 694
4.	Stát - daňové závazky a dotace	308	1 917	1 979	1 579
5.	Dohadné účty pasivní	606	42	235	68
6.	Jiné závazky	355	359	357	346
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	20 266	21 959	19 131	18 000
B. IV. 1.	Krátkodobé bankovní úvěry	20 266	21 164	19 131	18 000
2.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	795	610	0
C I.	Časové rozlišení	1 652	882	610	174
C. I. 1.	Výdaje příštích období	1 652	882	610	174

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy podniku)

Příloha B Výkaz zisku a ztráty podniku za období 2012 – 2015 (v tis. Kč)

Označení	Text	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	6 287	37 690	36 112	30 848
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	6 112	36 529	35 046	29 750
+	Obchodní marže	175	1 161	1 066	1 098
II.	Výkony	187 733	162 686	160 049	148 260
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	187 733	162 686	160 049	148 260
B.	Výkonová spotřeba	100 612	76 457	76 057	72 956
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	68 145	51 405	49 043	40 143
2.	Zásoby	32 467	25 052	27 014	32 813
+	Přidaná hodnota	87 296	87 390	85 058	76 402
C.	Osobní náklady	66 821	66 902	66 152	64 984
C. 1.	Mzdové náklady	48 797	48 878	48 317	47 661
2.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	16 466	16 445	16 326	16 089
3.	Sociální náklady	1 558	1 579	1 509	1 234
D.	Daně a poplatky	6 656	6 528	6 831	5 773
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	9 504	8 458	4 341	3 760
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	315	1 096	482	966
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	233	993	460	934
2.	Tržby z prodeje materiálu	82	103	22	32
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodob. majetku a mater.	247	367	0	128
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	247	367	0	128
2.	Prodaný materiál	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní obl.	143	-156	0	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	930	1 257	1 160	1 654
H.	Ostatní provozní náklady	4 733	6 004	5 420	4 902
*	Provozní výsledek hospodaření	437	1 640	3 956	-525
X.	Výnosové úroky	1	0	0	0
N.	Nákladové úroky	1 258	942	959	898
XI.	Ostatní finanční výnosy	0	3	0	0
O.	Ostatní finanční náklady	220	281	263	258
*	Finanční výsledek hospodaření	-1 477	-1 220	-1 222	-1 156
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-266	50	583	-162
Q. 1.	Splatná	0	0	0	0
2.	Odložená	-226	50	583	-162
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-814	370	2 151	-1 519
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	46	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	46	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	-814	370	2 197	-1 519
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-1 040	420	2 780	-1 681

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy podniku)

Příloha C Přehled o peněžních tocích podniku za období 2012 – 2015 (v tis. Kč)

Pol.	Text	2012	2013	2014	2015
P.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na začátku účetního období	7 790	1 651	4 740	7 490
PENĚŽNÍ TOKY Z HLAVNÍ VÝDĚLEČNÉ ČINNOSTI (PROVOZNÍ ČINNOST)					
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	-1 040	420	2 780	-1 681
A.1.	Úprava o nepeněžní operace	10	8 618	4 840	3 852
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv (+) s vyj.zůst.ceny a dále umoř. opr. pol. majetku	9 504	8 458	4 341	3 760
A.1.2.	Změna stavu opravných položek, rezerv	0	-156	0	0
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv, vyúčt. Do výnosů-, do nákladů +	14	-626	-460	-806
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku (-)	0	0	0	0
A.1.5.	Vyúčtované nákladové úroky (+), vyúčtované výnosové úroky (-)	1 257	942	959	898
A.1.6.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změn. pr.kap.	9 735	9 038	7 620	2 171
A.2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-9 451	-166	-2 206	3 051
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z proz. činnosti (+/-) au čas.rozlišení	-7 563	1 462	517	5 454
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-) pu čas.rozl.	-895	-1 369	-3 479	-2 653
A.2.3.	Změna stavu zásob (+/-)	-993	-259	756	250
A.2.4.	Změna stavu krátkodobého fin.maj. nespádající do PP a ekv.	0	0	0	0
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdan. a mimoř.pol.	284	8 872	5 414	5 222
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	-1 258	-942	-959	-898
A.4.	Přijaté úroky (+)	1	0	0	0
A.5.	Zaplacená daň za běžnou činnost a za doměrky za minulé období (-)	0	0	0	0
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimoř.úč.př.včetně daně z příjmů z mim.čin.	0	0	0	0
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku (+)	0	0	0	0
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-973	7 930	4 455	4 324
PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI					
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-6 951	-3 696	-2 930	-1 161
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	233	993	460	934
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-6 718	-2 703	-2 470	-227
PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍCH ČINNOSTÍ					
C.1.	Dopady změn dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků na PP a ekv.	1 552	-2 138	765	-1 179
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na PP a ekv.	0	0	0	0
C.2.1.	Zvýšení PP a ekv. z titulu zvýšení základního kapitálu (RF) (+)	0	0	0	0
C.2.2.	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům (-)	0	0	0	0
C.2.3.	Další vklady PP společníkům a akcionářů	0	0	0	0
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky (+)	0	0	0	0
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů (-)	0	0	0	0
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zapl.srážkové daně (-)	0	0	0	0
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	1 552	-2 138	765	-1 179
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-6 139	3 089	2 750	2 918
R.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci období	1 651	4 740	7 490	10 408

Zdroj: Vlastní zpracování (účetní výkazy podniku)