



# Hodnocení výkonnosti podniku pomocí vybraných ukazatelů

## Bakalářská práce

*Studijní program:* B6208 – Ekonomika a management

*Studijní obor:* 6208R085 – Podniková ekonomika

*Autor práce:* **Kateřina Slezáková**

*Vedoucí práce:* Ing. Zdeněk Brabec, Ph.D.



## **Zadání bakalářské práce** (projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

*Jméno a příjmení:* **Kateřina Slezáková**  
*Osobní číslo:* E15000176  
*Studijní program:* B6208 Ekonomika a management  
*Studijní obor:* B6208R085 – Podniková ekonomika  
*Zadávající katedra:* katedra financí a účetnictví  
*Vedoucí práce:* Ing. Zdeněk Brabec, Ph.D.  
*Konzultant práce:* Ing. Zdeněk Thorovský  
ORNEX, spol. s r.o., jednatel firmy

*Název práce:* **Hodnocení výkonnosti podniku pomocí vybraných ukazatelů**

### Zásady pro vypracování:

1. Deskripce pojmu výkonnost podniku.
2. Charakteristika finanční analýzy.
3. Charakteristika metod finanční analýzy.
4. Hodnocení výkonnosti podniku pomocí vybraných ukazatelů.

Seznam odborné literatury:

- FRIDSON, Martin a Fernando ALVAREZ. 2011. *Financial Statement Analysis A Practitioner's Guide*. 4<sup>th</sup> ed. New Jersey: John Wiley & Sons. ISBN 978-04-706-3560-5.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. 2008. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7179-713-5.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: GRADA Publishing. ISBN 978-80-247-4456-8.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-538-1.
- RŮČKOVÁ, Petra. 2015. *Finanční analýza: metody, ukazatelé, využití v praxi*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-5534-2.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. 2011. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-3386-6.
- PROQUEST. 2017. *Databáze článků ProQuest* [online]. Ann Arbor, MI, USA: ProQuest. [cit. 2017-09-28]. Dostupné z: <http://knihovna.tul.cz/>

Rozsah práce:	30 normostran
Forma zpracování:	tištěná / elektronická
Datum zadání práce:	31. října 2017
Datum odevzdání práce:	31. srpna 2019



prof. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.  
děkan Ekonomické fakulty

L.S.



Ing. Martina Černíková, Ph.D.  
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2017

## Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou bakalářskou 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 bakalářské práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li bakalářskou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma 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.

Bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé bakalářské práce a konzultantem.

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

Datum:

Podpis:

## **Anotace**

Bakalářská práce je zaměřena na hodnocení finanční výkonnosti vybraného podniku. V rámci této práce jsou v první části popsána teoretická východiska hodnocení výkonnosti podniku a finanční analýzy, která jsou poté aplikována ve druhé části práce. Druhá část bakalářské práce je zaměřena na metody a vybrané ukazatele finanční analýzy, které jsou aplikovány na podnik ORNEX spol. s r.o. Finanční analýza byla provedena v časovém úseku od roku 2013 do 2016.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, hodnocení výkonnosti, finanční ukazatele, účetní výkazy, účetnictví

# **Annotation**

## Evaluation of Company Efficiency by Selected Indicators

The bachelor thesis is focused on the evaluation of financial performance of the selected company. The first part of this thesis describes the theoretical background of business performance evaluation and financial analysis, which are then applied in the second part of the thesis. The second part of the bachelor thesis is focused on the methods and the selected indicators of financial analysis, which are applied to ORNEX spol. s r.o. Financial analysis was performed over the period from 2013 to 2016.

## **KeyWords**

Financial analysis, performance evaluation, financial indicators, financial statements, accounting

# Obsah

<b>Obsah</b> .....	<b>7</b>
<b>Seznam obrázků</b> .....	<b>9</b>
<b>Seznam tabulek</b> .....	<b>10</b>
<b>Seznam zkratk</b> .....	<b>11</b>
<b>Úvod</b> .....	<b>12</b>
<b>1. Výkonnost podniku</b> .....	<b>14</b>
<b>1.1 Měření výkonnosti podniku</b> .....	<b>15</b>
<b>2. Finanční analýza</b> .....	<b>18</b>
<b>2.1 Uživatelé finanční analýzy</b> .....	<b>20</b>
<b>2.2 Zdroje dat pro finanční analýzu</b> .....	<b>22</b>
2.2.1 Rozvaha .....	23
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty (výsledovka).....	24
2.2.3 Výkaz cash flow .....	26
<b>3. Metody a ukazatele finanční analýzy</b> .....	<b>28</b>
<b>3.1 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů</b> .....	<b>28</b>
3.1.1 Horizontální analýza.....	29
3.1.2 Vertikální analýza.....	29
3.1.3 Analýza rozdílových ukazatelů .....	30
<b>3.2 Analýza poměrových ukazatelů</b> .....	<b>30</b>
3.2.1 Ukazatele rentability.....	31
3.2.2 Ukazatele likvidity.....	32
3.2.3 Ukazatele aktivity .....	34
3.2.4 Ukazatele zadluženosti .....	36
3.2.5 Analýza soustav ukazatelů a modelů.....	38
3.2.6 Souhrnné ukazatele.....	38
<b>4. Finanční analýza vybraného podniku</b> .....	<b>42</b>
<b>4.1 ORNEX spol. s r.o.</b> .....	<b>42</b>
<b>4.2 Analýza absolutních ukazatelů</b> .....	<b>44</b>
4.2.1 Horizontální analýza absolutních ukazatelů .....	44
4.2.2 Vertikální analýza absolutních ukazatelů .....	50
<b>4.3 Analýza rozdílových ukazatelů</b> .....	<b>55</b>

4.3.1 Čistý pracovní kapitál.....	55
<b>4.4 Analýza poměrových ukazatelů .....</b>	<b>55</b>
4.4.1 Ukazatele rentability.....	56
4.4.2 Ukazatele likvidity.....	57
4.4.3 Ukazatele aktivity .....	57
4.4.4 Ukazatele zadluženosti .....	59
4.4.5 Bonitní a bankrotní modely .....	61
<b>Závěr.....</b>	<b>63</b>
<b>Seznam použité literatury.....</b>	<b>66</b>
<b>Seznam příloh .....</b>	<b>68</b>



## Seznam obrázků

Obrázek 1: Vztahy mezi zisky.....	26
Obrázek 2: Organizační struktura podniku.....	43
Obrázek 3: Vývoj výsledků hospodaření a daně z příjmů 2013 - 2016 .....	50
Obrázek 4: Struktura aktiv 2013 - 2016 .....	51
Obrázek 5: Struktura pasiv 2013 - 2016.....	52
Obrázek 6: Doba obratu pohledávek vůči době obratu krátkodobých závazků z obchodních vztahů 2013 - 2016 .....	59

# Seznam tabulek

Tabulka 1: Struktura rozvahy .....	23
Tabulka 2: Stupnice hodnocení ukazatelů.....	40
Tabulka 3: Horizontální analýza vybraných aktiv 2013 - 2016.....	45
Tabulka 4: Horizontální analýza vybraných pasiv 2013 - 2016.....	46
Tabulka 5: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty 2013 - 2016 ...	48
Tabulka 6: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty 2013 - 2016 ...	49
Tabulka 7: Vertikální analýza vybraných aktiv 2013 - 2016.....	50
Tabulka 8: Vertikální analýza vybraných pasiv 2013 - 2016.....	52
Tabulka 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty vzhledem k celkovým výnosům 2013 - 2016.....	53
Tabulka 10: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty vzhledem k celkovým nákladům 2013 - 2016.....	54
Tabulka 11: Vývoj ČPK 2013 - 2016.....	55
Tabulka 12: Vývoj ukazatelů rentability 2013 - 2016.....	56
Tabulka 13: Vývoj ukazatelů likvidity 2013 - 2016 .....	57
Tabulka 14: Ukazatele aktivity 2013 - 2016 .....	58
Tabulka 15: Ukazatele zadluženosti 2013 - 2016 .....	60
Tabulka 16: Výsledné hodnoty a hodnocení Kralickova rychlého testu 2013 - 2016 .....	61
Tabulka 17: Výsledné hodnoty a hodnocení Altmanova Z-skóre 2013 - 2016 .....	62

## Seznam zkratek

CF	Cash flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
EAT	Earnings after Taxes (zisk po zdanění)
EBT	Earnings before Taxes (zisk před zdaněním)
EBIT	Earnings before Interest and Taxes (zisk před zdaněním a úroky)
EBITDA	Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (zisk před zdaněním, úroky a odpisy)
ROA	Return on Assets (rentabilita celkového vloženého kapitálu)
ROE	Return on Equity (rentabilita vlastního kapitálu)
ROCE	Return on Capital Employed (rentabilita celkového investovaného kapitálu)
ROS	Return on Sales (rentabilita tržeb)
VH	Výsledek hospodaření

# Úvod

Cílem každého podniku by mělo být dosahování určitých, vytyčených cílů. Ke zhodnocení ať už výsledku, či průběhu procesu dosahování těchto cílů lze použít metody hodnocení výkonnosti podniku. V dnešní době je výkonnost podniku a její měření nedílnou součástí každého podniku. Svět se neustále vzájemně propojuje v globálním měřítku, konkurence se zvyšuje a nemalý vliv na výkonnost má i rozvoj moderních technologií.

Bakalářská práce je rozdělena na dvě části. V první části jsou popsána teoretická východiska pro měření výkonnosti podniku. Ve druhé části jsou tato teoretická východiska aplikována na vybraný podnik.

První kapitola bakalářské práce je zaměřena na definování pojmu výkonnost podniku. Na tento pojem lze nahlížet různě, a proto jsou zde uvedeny definice v různém pojetí. Další část této kapitoly je zaměřena na měření výkonnosti podniku. Je zde uveden význam a důvody měření výkonnosti podniku a fáze měření výkonnosti.

Druhá kapitola popisuje jednu z klasických (tradičních) metod měření výkonnosti podniku, a to finanční analýzu. Kromě deskripce finanční analýzy jsou zde uvedeny cíle, funkce a části, které finanční analýza obsahuje. Dále je kapitola zaměřena na subjekty, které mohou finanční analýzu využívat pro zpracovávání dalších informací o podniku. V rámci kapitoly jsou zpracovány i zdroje dat, ze kterých finanční analýza čerpá. Konkrétněji je zde popsána rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow.

V rámci třetí kapitoly jsou zpracovány metody a vybrané ukazatele finanční analýzy. Bakalářská práce je zaměřena především na elementární metody finanční analýzy. Obsahem této kapitoly je analýza absolutních ukazatelů, v rámci kterých je popsána horizontální a vertikální analýza. Dále je zde charakterizována analýza rozdílových ukazatelů a analýza poměrových ukazatelů, která zahrnuje ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a analýzu soustav ukazatelů a modelů, která zahrnuje mimo jiné i bonitní a bankrotní modely.

Poslední kapitola je zaměřena na finanční analýzu vybraného podniku pomocí vybraných ukazatelů. Je zde představen podnik ORNEX spol. s r.o., který se zabývá výhradně exportem ručně foukaných a malovaných skleněných vánočních ozdob a dalších výrobků, které dotvářejí atmosféru Vánoc. Jedná se o malý podnik, jehož sídlo je v Jablonci nad Nisou. Finanční analýza podniku zahrnuje analýzu absolutních ukazatelů, dále analýzu rozdílových ukazatelů a analýzu poměrových ukazatelů, v rámci nichž jsou zpracovány vybrané ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Dále jsou v rámci poměrových ukazatelů zpracovány bonitní a bankrotní modely (Kralickův rychlý test a Altmanovo Z-skóre), které patří do skupiny souhrných ukazatelů. V rámci zpracování finanční analýzy byly použity účetní výkazy podniku v letech 2013 – 2016. Závěrem je celkové zhodnocení finanční situace daného podniku.

# 1. Výkonnost podniku

V dnešní době, kdy si na trzích konkuruje mnoho podniků a existují velmi náročné podmínky pro rozvoj a udržitelnost podniku, je pojem výkonnost podniku velmi řešeným tématem.

Důvodem měření výkonnosti, z pohledu vlastníka, je v podstatě snaha o růst či maximalizaci tržní hodnoty podniku. Vlastníci do podniku vnesli svojí myšlenku, finanční prostředky a nesou největší riziko za samotné podnikání. Lze tedy konstatovat, že úspěšnost daného podniku je podmíněna jeho výkonností a konkurenceschopností.

Výkonnost podniku nelze jasně definovat, přesto je běžně v praxi používána, ale její vymezení je různé. Pojem výkonnost je mnohdy spojován s pojmem efektivnost. Její význam by se dal vyložit jako schopnost podniku dosahovat určitých cílů.

Podle Neumaierové (2005) je výkonnost podniku všeobecně spojována s růstem tržní hodnoty, což znamená, že v delším časovém úseku se podnik snaží o efektivní využití vlastního a cizího kapitálu, které vede k tvorbě zisku nebo alespoň k vytvoření podmínek pro jeho generování.

Podle Částka a Pokorné (2013) je na výkonnost podniku nahlíženo, jako na informaci o tom, jak moc dobře se daří podniku plnit své stanovené cíle.

Kislingerová (2009) definuje výkonnost jako schopnost účetní jednotky v ekonomickém či průmyslovém prostředí dosahovat určitých výsledků po určitou dobu. Tyto výsledky by měly být na základě určitých kritérií srovnatelné s výsledky jiných podniků.

V tomto případě se rozumí, že podnik bude po určitou dobu vykazovat určité výsledky, které by měly z pravidla být v kladných hodnotách. Naopak podle Šuláka a Vacíka (2005) je výkonnost chápána jako schopnost podniku co nejlépe zhodnotit prostředky vložené do podnikatelských aktivit. Zde se však nemusí vyskytovat souvislost mezi výkonným podnikem a dobrými hospodářskými výsledky.

Wagner (2009, s. 17) 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 kriteriální škály.“

Podle Neelyho (2007) je výkonnost podniku součet všech procesů, které vedou manažery k tomu, aby v současné době podnikla příslušná opatření, která v budoucnu vytvoří výkonný podnik.

Obecně lze konstatovat, že výkonnost je určitá úroveň výsledků, které byly získány jednotlivci, skupinami, organizacemi a procesy. Měření výkonnosti se provádí v porovnání s definovanou konečnou hodnotou výsledku.

## **1.1 Měření výkonnosti podniku**

Výkonnost a její měření má velký význam pro chod celého podniku. Metody měření a jeho kritéria by měly být primárně v souladu s požadovanými cíli, které si podnik stanovil. Většinou se za takové cíle považuje efektivní zhodnocení kapitálu, který byl vložen vlastníky do podniku, a to alespoň ve výši, která odpovídá stejné rizikové investici (Neumaierová, 2005).

Kromě již výše zmiňovaného zhodnocení kapitálu má měření výkonnosti velký význam i pro jiné úseky. Například měření výkonnosti zaměstnanců má velký vliv na řízení a usměrňování jejich pracovních výstupů (Vodáková, 2016).

Pojmem měření lze chápat proces, ve kterém se přiřazují hodnoty nějaké charakteristice zkoumaného subjektu, jehož cílem je zjištění požadované informace. Měření výkonnosti se skládá z několika na sebe navazujících fází (Wagner, 2009).

První fází je vytvoření modelu. Vytvoření modelu je stěžejní fází měření výkonnosti, určuje totiž průběh následujících fází. V podstatě tvoří základ pro realizaci měření a

následnou interpretaci výsledků. V této fázi se určuje předmět zkoumání, tzn. jaké vztahy a charakteristiky budou zkoumány (Wagner, 2009).

Ve druhé fázi se volí metody a nástroje, které budou použity v procesu měření. Volba správných nástrojů a metod vyžaduje aktivní a invenční přístup. Měl by být brán ohled na požadavky uživatelů tohoto měření a právě tomu přizpůsobit metody a nástroje, které budou použity (Wagner, 2009).

Následující fáze se zabývá sběrem potřebných dat. V této fázi dochází k získávání informací o zkoumaném subjektu buď přímo, nebo za použití vhodného nástroje, který získání potřebných dat umožní (Wagner, 2009).

Čtvrtá fáze je určena pro zaznamenávání a uchovávání získaných hodnot. V této fázi se přechází k samotnému měření. Hlavním cílem je co nejjednodušeji a s co nejmenším počtem chyb zaznamenat získané hodnoty pro následné zpracovávání (Wagner, 2009).

V další fázi probíhá třídění a interpretace hodnot. Tato fáze je velice důležitá, protože se v ní připravují informace, které budou interpretovány uživateli. Zpracovávají se zde primárně údaje získané o hospodaření daného subjektu. V rámci tohoto zpracovávání se využívají nejrůznější metody, jako například analýza, syntéza, porovnávání a třídění. Následuje posuzování zpracovaných údajů podle kritérií, které byly stanoveny uživateli. Tato kritéria by měla navazovat na model, který byl vytvořen v první fázi. Kvalita tohoto posouzení má velký vliv na následnou interpretaci dat, proto je třeba posuzovat pečlivě, aby nedocházelo ke zkreslení výsledků pro uživatele (Wagner, 2009).

Předposlední fázi je ověřování informací. To může být provedeno např. pomocí porovnávání výsledků měření stejného zkoumaného subjektu, ale od jiného autora. Hlavním cílem této fáze je odstranění možných chyb a projevů subjektivity. Měření se tak stane více objektivním (Wagner, 2009).

Poslední fázi je komunikace informace uživateli. Cílem této fáze je včasné zprostředkování informací uživateli o zkoumaném subjektu. To by mělo být provedeno



včasně a srozumitelnými komunikačními formami. V praxi jde zpravidla např. o reporting, prezentaci nebo vykazování (Wagner, 2009).

Důvodů, proč výkonnost podniku měřit je několik. Mezi hlavní důvody může patřit například uchování údajů, výsledků a charakteristik o daném podniku (k danému okamžiku nebo za určité období). Potřebné údaje lze v budoucnosti kdykoliv dohledat. Měření výkonnosti může nadále sloužit pro srovnání charakteristik mezi konkurenčními podniky, nebo pro srovnání vývoje daného podniku v čase. Výsledky měření mohou sloužit i externím uživatelům, kteří nejsou přímo součástí podniku (státní orgány, konkurence, obchodní partneři, apod.), aby si vytvořili představu o daném podniku, nebo o jeho řízení (Wagner, 2009).

## 2. Finanční analýza

Jednou z klasických (tradičních) metod hodnocení výkonnosti podniku je finanční analýza. Finanční analýza je nástroj, který je významný pro krátkodobé i dlouhodobé finanční řízení podniku. Posuzuje minulý i současný stav podniku a poskytuje informace a podklady pro budoucí plánování a rozhodování.

S ohledem na časový rozměr lze finanční analýzu rozdělit na analýzu ex post a ex ante. Analýza ex post je zaměřena na hodnocení retrospektivních dat, oproti tomu analýza ex ante se zaměřuje na budoucnost. Cílem je anticipovat vývoj podniku v nejbližších letech a poukázat na případné hrozby (Sedláček, 2011).

Finanční analýza podává komplexní zhodnocení o finančním zdraví podniku. Dále poskytuje informace o potenciálních problémech a silných a slabých stránkách hodnotových procesů podniku, a to převážně z účetních výkazů (Sedláček, 2011).

V odborné literatuře je možné se setkat s různými pojetími finanční analýzy. Ty závisejí zpravidla na různé šíři úkolů, které jsou finanční analýze přisuzovány (Kubíčková, 2015).

V nejužším pojetí definuje Kubíčková (2015 s. 3) finanční analýzu jako „...rozbor údajů o podniku, jejichž hlavním zdrojem je účetnictví.“

Podle Růčkové (2015, s. 9) „...představuje finanční analýza 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.“

V užším pojetí představuje finanční analýza zhodnocení stavu a finančního zdraví podniku. Provádí se na základě dat z účetních výkazů za uplynulé období a doplňuje jejich vypovídací schopnost. Analýza se zaměřuje převážně na postižení míry výkonnosti, zadluženosti, likvidity, a aktivity. Výsledná analýza pak může sloužit manažerům pro zhodnocení výkonnosti či pro porovnání s uplynulými či plánovanými výsledky (Růčková, 2015).

V širším pojetí pak Kubičková (2015, s. 4) popisuje finanční analýzu jako „...*nástroj hodnocení procesů probíhajících v podniku především pro účely řízení a rozhodování o podniku managementem a vlastní a dalšími subjekty bez ohledu na to, zda subjekt stojí uvnitř nebo vně podniku.*“.

Z výše uvedeného se analyzují nejen účetní data, ale i vnější a vnitřní podmínky, v rámci nichž podnik realizoval svojí činnost, které nejsou zachyceny v účetních výkazech. V takovéto analýze se promítá jak vývoj ekonomických procesů podniku, tak i procesy z oblasti marketingu, jako např. orientace na zákazníka, rychlost přizpůsobení se na měnící podmínky apod. (Kubičková, 2015).

Cílem finanční analýzy je tedy posouzení vlivu vnějšího a vnitřního prostředí podniku na jeho celkový chod, rozbor současné situace a dosavadního vývoje podniku, poskytnutí informací pro budoucí rozhodování. Finanční analýza předkládá v jakém stavu je finanční zdraví podniku, poukazuje na slabé stránky, které by v budoucnu mohly tvořit hrozby, a naopak poukazuje na silné stránky, které mohou tvořit příležitosti. Takovou příležitostí může být například vklad finančních prostředků ze strany investora, (Blaha, 2006).

Podnik je finančně zdravý jestliže:

- zabezpečuje dobré zhodnocení prostředků vložených vlastníky a věřiteli,
- vykazuje finanční stabilitu a v rozhodování není omezován jinými subjekty (např. v důsledku vysokého podílu cizího kapitálu na celkovém kapitálu),
- je schopný včas hradit své závazky a efektivně tak dále zhodnocovat své vložené prostředky (Kubičková, 2015).

Finanční analýza se skládá z dvou propojených částí.

**Technická (kvantitativní) analýza** se sestavuje zpravidla z účetních dat (finančních výkazů a přílohy). Používá různé matematické a statistické metody ke kvantifikovanému zhodnocení získaných dat. Výsledky tohoto zhodnocení se dále (kvalitativně) posuzují. Technická analýza hodnotí ziskovost, kapitálovou strukturu, splácení závazků, efektivní využití aktiv, apod.

**Fundamentální (kvalitativní) analýza** se zaměřuje více na budoucí období a zabývá se hlavně vnitřním a vnějším prostředím podniku. Využívá technické analýzy i metody, které umožňují kvalitativní popis (např. SWOT analýza, analýza trhu, atd.). Fundamentální analýza pozvedává finanční analýzu na vyšší úroveň. Analyzuje nejen finanční data, ale posuzuje podnik i z hlediska konkurenceschopnosti (Kubíčková, 2015; Sedláček, 2011).

**SWOT analýza** obsahuje analýzu silných a slabých stránek podniku a analýzu příležitostí a hrozeb, které působí na podnik vlivem makroprostředí i mikroprostředí. Cílem této analýzy je zhodnocení současné strategie podniku a jeho silných a slabých míst a jejich míru schopnosti vyrovnat se se změnami, které nastávají v prostředí (Jakubíková, 2008).

Finanční analýza má různé funkce podle oblasti svého užití. Mezi tyto funkce patří:

- **deskriptivní** – pomocí vypočítaných hodnot ukazatelů doplňuje a rozšiřuje informace o procesech v podniku za minulé období poskytnuté účetnictvím;
- **valuační** – vypočítané hodnoty umožňují porovnání s jinými (konkurenčními) podniky, odvětvími;
- **explanační** – některé metody a ukazatele finanční analýzy pomáhají odhalit vztahy a závislosti mezi jevy, které jsou zobrazeny v účetnictví;
- **predikční** – umožňuje prognózovat vývoj v podniku za pomoci teoretických poznatků získaných vypočítaných hodnot, porovnáváním s konkurencí, (Kubíčková, 2015).

## 2.1 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýzu zpracovává podnik nejen pro své potřeby, ale využívají jí i různé subjekty. Uživatele finanční analýzy lze rozdělit do dvou skupin na interní a externí uživatele. Mezi interní uživatele lze zařadit management, vlastníky nebo zaměstnance. Mezi externí uživatele patří stát a jeho orgány, investoři, banky a věřitelé, obchodní partneři, konkurence apod. (Kubíčková, 2015; Vochozka 2011).

**Management** využívá informace z finanční analýzy zejména pro finanční řízení podniku. Rozhoduje o struktuře majetku a zdrojů krytí, o přidělování peněžních prostředků, rozdělování zisku, oceňování podniku, apod. (Kubíčková, 2015).

**Vlastníci** podniku užívají výsledky finanční analýzy pro posouzení míry zhodnocení kapitálu, který do podniku vložili. Dále hodnotí způsob a efektivnost činnosti managementu (Kubíčková, 2015).

**Zaměstnanci** mají zájem o prosperitu a stabilitu podniku z hlediska jistoty zaměstnání, a stability v mzdové a sociální oblasti (Vochozka, 2011).

**Stát a jeho orgány** se především orientují na daňovou kontrolu a evidenci. Výsledky tvoří podklady pro stanovení finančních výpomocí nebo pro sledování finančního zdraví podniků, kterým byly přiděleny státní zakázky na základě veřejné soutěže. Dále výsledky slouží pro tvorbu různých statistických průzkumů, formulaci státní politiky apod. (Vochozka, 2011)

**Investoři** vkládají do podniku kapitál. Využívají finanční analýzu k získání dostatečného množství informací pro rozhodování o potenciálních investicích. Jejich záměrem je primárně sledovat míru výnosů a míru rizika spojených s vloženým kapitálem (Vochozka, 2011).

**Bankám a jiným věřitelům** slouží informace z finanční analýzy k vytvoření představy o finančním zdraví již existujícího nebo potenciálního dlužníka. V prvotní fázi se věřitel rozhoduje, zda úvěr poskytne, za jakých podmínek a v jaké výši. Obvykle bývá součástí úvěrových smluv i povinnost dlužníka pravidelně předkládat zprávy o finanční situaci podniku (Vochozka, 2011).

**Obchodní partnery** v prvé řadě zajímá, zda je podnik schopný dodržet závazky plynoucí z obchodních vztahů. Dodavatelé se zaměřují především na likviditu, solventnost a zadluženost. Odběratelé využívají informace z finanční analýzy pro rozhodování o výběru vhodného dodavatele (Vochozka, 2011).

**Konkurenční firmy** využívají informace a výsledky finanční analýzy pro srovnání podmínek a výsledků s vlastními podmínkami a výsledky (Kubíčková, 2015).

## 2.2 Zdroje dat pro finanční analýzu

Kvalita a uplatnitelnost výsledků finanční analýzy závisí ve velké míře na použitých vstupních datech, která by měla být kvalitní a komplexní. V rámci finanční analýzy je nutné zachytit všechna data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledné zhodnocení finančního zdraví podniku (Růčková, 2015).

Zdrojem informací pro finanční analýzu je nejen účetnictví ale také další (doplňkové) zdroje dat. Jejich rozsah je proměnlivý v závislosti na cíli prováděné analýzy. Zdroje dat pro finanční analýzu lze rozdělit do tří skupin.

**Účetnictví** – potřebná data lze nalézt převážně v účetních výkazech, jako jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow, výkaz o změnách ve vlastním kapitálu a příloha k účetním výkazům. Dále lze data čerpat z výročních zpráv, které mimo účetních výkazů obsahují i další informace, které v účetních výkazech nejsou uvedeny. V neposlední řadě jsou zdrojem dat prospekty cenných papírů, které obsahují údaje z účetních výkazů, které jsou ale doplněny informacemi o budoucím vývoji a záměrech podniku (Kubíčková, 2015).

**Ostatní data podnikového informačního systému** – informace a data jsou obsaženy ve vnitropodnikových výkazech a v operativní evidenci, dále se mohou vyskytovat ve vnitřních směrnících podniku nebo v mzdových předpisech (Kubíčková, 2015)

**Externí data** – jsou publikována v odborném tisku, účelových databázích nebo v obchodním rejstříku. (Kubíčková, 2015)

Hlavním zdrojem informací pro finanční analýzu je účetní závěrka. V České republice jí upravuje zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, dále se řídí zákonem o obchodních korporacích č. 90/2012 Sb. ve znění pozdějších předpisů.

## 2.2.1 Rozvaha

Rozvaha (bilance) je základním účetním výkazem. Zachycuje stav majetku (aktiva) na jedné straně a zdroje jeho financování (pasiva) na straně druhé bilanční formou (viz Tabulka 1). Rozvaha je vázaná vždy k určitému datu a údaje v ní jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách. Vztah mezi aktivy a pasivy zachycuje následující bilanční rovnice (1), která by měla platit vždy.

$$\Sigma \text{aktiv} = \Sigma \text{pasiv} \quad (1)$$

Aktiva, tedy majetek podniku prezentují informace o tom, co podnik vlastní, popřípadě co mu dluží ostatní subjekty. Aktiva se zpravidla dělí podle doby jejich upotřebení, případně podle jejich likvidnosti. V České republice se do rozvahy položky zachycují od nejméně likvidních, až po ty nejlíkvidnější. Dle doby upotřebení jsou aktiva dělena na dlouhodobá a krátkodobá (Knápková, 2013).

Pasiva poskytují informace o tom, z čeho byla aktiva financována, tedy zachycují zdroje krytí aktiv. To znamená, kolik podnik dluží ostatním ekonomickým subjektům a jaký je jeho vlastní kapitál. Dělení pasiv závisí na původu prostředků, které byly do podniku vloženy, rozdělují se na vlastní, cizí (Růčková, 2015).

Tabulka 1: Struktura rozvahy

AKTIVA	PASIVA
<b>A. Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>A. Vlastní kapitál</b>
<b>B. Dlouhodobý majetek</b>	1. Základní kapitál
1. Dlouhodobý nehmotný majetek	2. Kapitálové fondy
2. Dlouhodobý hmotný majetek	3. Rezervní fondy
3. Dlouhodobý finanční majetek	4. VH minulých let
	5. VH běžného účetního období
<b>C. Oběžná aktiva</b>	<b>B. Cizí zdroje</b>
1. Zásoby	1. Rezervy
2. Dlouhodobé pohledávky	2. Dlouhodobé závazky
3. Krátkodobé pohledávky	3. Krátkodobé závazky
4. Krátkodobé finanční prostředky	4. Bankovní úvěry a výpomoci
<b>D. Časové rozlišení</b>	<b>C. Časové rozlišení</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>PASIVA CELKEM</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápkové (2013, s. 23).

Problémem ve finančním řízení podniku může být kapitálová struktura. Celková velikost kapitálu by měla záviset na několika faktorech. Jedním z nich je velikost podniku (všeobecně platí čím větší podnik, tím větší kapitál). Dále záleží na automatizačních technologiích, které podnik používá (čím větší je automatizace, tím vyšší je kapitál). Kromě toho záleží na rychlosti obratu kapitálu. Zde platí čím větší obrat, tím menší kapitál. V neposlední řadě záleží na organizaci prodeje (tzn. vlastní-li podnik prodejní síť, musí mít větší kapitál). Z výše uvedeného vyplývá, že podnik by měl vlastnit tolik kapitálu, kolik potřebuje. Potýká-li se podnik se situací, kdy dlouhodobý kapitál (vlastní i cizí) kryje i oběžná aktiva, hovoří se zde o překapitalizování podniku a využití jeho kapitálu je nevhodné. V případě situace, kdy má podnik málo kapitálu, který může způsobovat poruchy v chodu podniku, lze hovořit o tom, že je podnik podkapitalizován. K takovéto situaci dochází nejčastěji ve fázi expanze, kdy podniku prudce rostou aktiva (pohledávky a majetek), která ale nejsou kryta odpovídající velikostí pasiv (Sedláček, 2011).

Analýza rozvahy přináší i možná úskalí. Jedním z nich je bezpochyby fakt, že rozvaha znázorňuje stav v historických cenách. Tento fakt v sobě skýtá i dopad na možnou vypovídací schopnost informací. V rozvaze jsou hodnoty zachyceny k danému okamžiku, tudíž nemohou poskytnout informace o dynamice podniku. Řešením tohoto problému je řazení dat do časové řady. Rozvaha nebere v úvahu časovou hodnotu peněz, nezobrazuje přesnou hodnotu aktiv a pasiv, protože nepředpokládá vliv vnějších faktorů, které mohou mít určitý vliv na některé položky rozvahy (Růčková, 2015).

Při analýze rozvahy je velice důležité sledovat nejen stav a vývoj bilanční sumy, ale také strukturu aktiv a pasiv, jejich vývoj a proměnlivost. U pasiv je třeba dbát na poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Dále je důležité sledovat relace mezi jednotlivými složkami aktiv a pasiv (např. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost oběžných aktiv a krátkodobých pasiv, atd.), (Růčková, 2015).

### **2.2.2 Výkaz zisku a ztráty (výsledovka)**

Obsahem tohoto účetního výkazu jsou tokové veličiny, které se vztahují k určitému období. Výkaz zisku a ztráty podává přehled o nákladech, výnosech a výsledku



hospodaření za určité období. Tento výkaz umožňuje posoudit finanční zdraví podniku. Finančně zdravý podnik je schopen generovat svou činností dostatečný přebytek výnosů nad náklady, a tím vytvářet zisk. Podstatou vytvoření zisku ukazuje vztah (2), (Knápková, 2013).

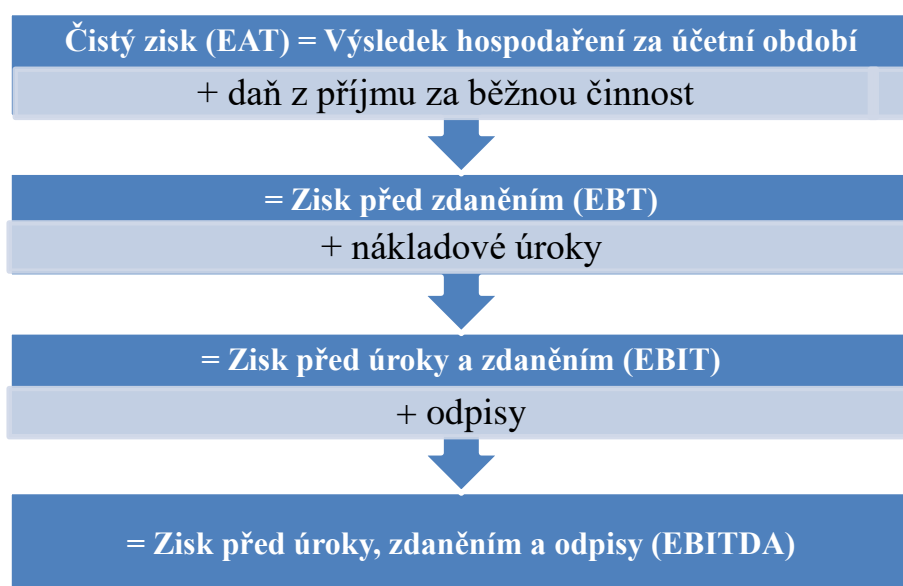
$$\text{Výnosy} - \text{náklady} = \text{výsledek hospodaření (+ zisk, -ztráta)} \quad (2)$$

Výkaz zisku a ztráty se může sestavovat v druhovém nebo účelovém členění. Druhové členění třídí náklady podle toho, na co byly při hospodářské činnosti vynaloženy (např. náklady vynaložené na prodané zboží, mzdové náklady, spotřeba materiálu a zboží atd.). Obdobné třídění mají i výnosy, kterých se při hospodářské činnosti dosáhlo a zahrnují např. tržby za prodej zboží, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, tržby z prodeje majetku atd. Ve výkazu a ztrát sestavovaným účelově se u nákladů sleduje účel jejich vydání, tedy na co byly vydány. Jedná se např. o náklady prodeje, odbytové náklady, provozní náklady apod. U výnosů se sleduje, při jaké hospodářské činnosti byly dosaženy (např. tržby z prodeje cenných papírů, tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb apod.), (Knápková, 2013).

Ve výkazu se výsledek hospodaření zjišťuje v předepsaném členění. **Provozní výsledek hospodaření** (rozdíl mezi provozními výnosy a náklady), **finanční výsledek hospodaření** (rozdíl mezi finančními výnosy a náklady), **výsledek hospodaření za běžnou činnost** (součet provozního a finančního výsledku hospodaření). Z výsledku hospodaření za běžnou činnost podnik odvede daň a výsledkem bude **výsledek hospodaření za účetní období**. Uvedené uspořádání výsledovky se využívá od 1. 1. 2016, kdy vstoupily v platnost novely zákona o účetnictví a prováděcí vyhlášky pro podnikatele. Před těmito novelami existoval navíc mimořádný výsledek hospodaření, který zahrnoval činnosti, jako např. vznik škod v důsledku mank nebo živelných pohrom, či naopak evidoval přebytky na majetku (Kubíčková, 2015).

Výsledek hospodaření za účetní období vyjadřuje **čistý zisk** (Earnings After Tax – EAT) neboli zisk po zdanění. Výsledek je též zobrazován v rozvaze mezi pasivy jako „Výsledek hospodaření běžného účetního období“ (Knápková, 2013).

Knápková (2013, s. 44) uvádí že „ve finanční analýze je často užíván i zisk v podobě **zisku před zdaněním** (*Earnings Before Tax – EBT*), případně **zisk před úroky a zdaněním** (*Earnings Before Interest and Tax – EBIT*).“ Jestliže finanční analýza srovnává hospodaření podniků nezávisle na zadlužení, daňovém zatížení a odpisové politice je vhodné použít **zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy** (*Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization – EBITDA*). Vztahy mezi výše zmiňovanými zisky znázorňuje obrázek 1 (Knápková, 2013).



Obrázek 1: Vztahy mezi zisky

Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápkové (2013, str. 44).

### 2.2.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow zobrazuje přehled o peněžních tocích, tedy příjmy a výdaje, které podnik realizoval v účetním období, přičemž je vhodné, aby příjmy převyšovaly výdaje. Jak uvádí Fridson (2011) výhody výkazu cash flow odpovídají nedostatkům výkazu zisku a ztráty. Tento výkaz doplňuje mimo zmíněného výkazu zisku a ztráty i rozvahu – vyrovnává obsahový i časový nesoulad mezi náklady (výdaji), výnosy (příjmy), ziskem a stavem peněžních prostředků. Základním principem sledování ve výkazu cash flow je změna stavu peněžních prostředků. Výkaz objasňuje důvody přírůstků a úbytků peněžních prostředků podle zvolených kritérií (Knápková, 2013).

V přehledu o peněžních tocích (cash flow) jsou příjmy a výdaje povinně rozděleny do tří oblastí – provozní, investiční a finanční. Oblast **provozní činnosti** tvoří základní aktivity podniku. Zahrnují příjmy a výdaje, které jsou spojeny s běžným fungováním podniku - platby dodavatelům, úhrady od odběratelů, příjmy z prodeje, vyplacené mzdy zaměstnancům, přijaté a vyplacené úroky, apod. Oblast **investiční činnosti** poskytuje informace o nakládání s dlouhodobými aktivy. Do této oblasti lze zařadit platby za pořízení dlouhodobých aktiv (hmotných, nehmotných, finančních), příjmy z prodeje dlouhodobých aktiv, výdaje spojené s poskytnutím dlouhodobých půjček a příjmy ze splátek těchto půjček apod. Oblast **finanční činnosti** představuje nakládání s dlouhodobými zdroji financování (vlastními i cizími). Obsahuje příjmy z emise akcií nebo dlouhodobých dluhopisů, příjmy z přijatých úvěrů a půjček, výdaje na úhradu splátek dlouhodobých úvěrů, výplata dividend či podílů na zisku, apod. (Kubíčková, 2015).

Sestavování výkazu cash flow lze provést dvěma metodami – přímou a nepřímou. Přímá metoda sleduje všechny příjmy a výdaje za dané účetní období a jejich následnou bilanci. Nepřímá metoda upravuje výsledky hospodaření o nepeněžní operace (odpisy, rezervy, atd.) a ostatní přírůstky nebo úbytky položek aktiv i pasiv oproti počátečnímu stavu (Kanápková, 2013).

Celkové cash flow lze zjistit součtem peněžních toků z provozní, investiční a finanční činnosti. Z hlediska hodnocení výkonnosti podniku je využívaným ukazatelem provozní cash flow. Znázorňuje peněžní prostředky, které byly vyprodukovány a spotřebovávány provozní činností podniku. Jestliže je u nefinančních podniků provozní cash flow záporné v několika po sobě jdoucích letech, poukazuje na jejich vážné problémy (Knápková, 2013).

### 3. Metody a ukazatele finanční analýzy

Následující kapitola se zabývá metodami a vybranými ukazateli finanční analýzy. Metody a postupy finanční analýzy se v průběhu historického vývoje standardizovaly. Tyto metody lze nazvat tradičními, a lze je rozdělit do dvou skupin – elementární a vyšší metody. **Elementární metody** jsou založeny na využívání základních aritmetických operací, kterými se upravují a zpracovávají absolutní data obsažená v účetních výkazech za použití elementární matematiky a procentního počtu. Výhodou elementárních metod je jejich jednoduché a nenáročné výpočetní provedení, ovšem jednoduchost nemusí vždy vést k pravdivé výpovědi o finanční situaci. **Vyšší metody** jsou založeny na náročnějších matematických a statistických postupech, které slouží ke zpracování a k zpřehlednění dat, které se vyskytují hromadně z různých oblastí. Tato data by měla rozšiřovat vypovídající schopnost účetních výkazů. Tyto metody lze dále dělit na matematicko-statistické a nestatistické metody. Ovšem vyšší metody se zakládají na hlubších znalostech matematické statistiky a na teoretických a praktických znalostech ekonomie, proto podniky obvykle tyto metody nepoužívají, většinou se jimi zabývají specializované firmy. (Kubíčková, 2015).

Bakalářská práce je zaměřena především na elementární metody. Z vyšších metod jsou zde uvedené pouze ty, které se týkají účelově vytvořených soustav ukazatelů (bonitních a bankrotních modelů).

#### 3.1 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů

Zdroje dat pro absolutní ukazatele jsou obsaženy přímo v účetních výkazech, především v rozvaze. Prvním krokem finanční analýzy bývá zpravidla posouzení jejich výše, struktury a vývoje v čase. Tento krok slouží k prvotní orientaci v podmínkách analyzovaného podniku. Základní metody, které jsou schopny zpřesnit první posouzení a umožňují měřit intenzitu jejich změn, se nazývají horizontální a vertikální analýza, které se navzájem prolínají a doplňují. Analýza absolutních ukazatelů se provádí právě těmito metodami (Kubíčková, 2015; Knápková, 2013).

### 3.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, jinými slovy trendová analýza, se zabývá sledováním změn vývoje absolutních ukazatelů v čase. Pomocí vertikální analýzy lze kvantifikovat meziroční změny a hodnotit vývojové tendence v majetkové i finanční situaci podniku za delší časové období. „Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích, horizontálně, a proto je tato metoda nazvána horizontální analýzou absolutních dat.“ (Sedláček, 2011, s. 13). Výkazy se zde rozumí rozvaha či výsledovka. Součástí porovnávání absolutních ukazatelů je i vhodně zvolená délka časového období. Přesné vedení časových řad vede k eliminaci nepřesností při interpretaci výsledků (Růčková, 2015). Horizontální analýza hledá odpověď na otázku o kolik jednotek (%) se změnila příslušná položka v čase. Změny zkoumaných údajů lze vyjádřit absolutně nebo relativně (procentně), tyto přístupy jsou znázorněny vztahy (3) a (4), (Kubičková, 2015).

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1} \quad (3)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} \times 100 \quad (4)$$

### 3.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýzu lze nazvat analýzou komponent, strukturální analýzou nebo procentním rozborem. Při této analýze se posuzují jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. struktura aktiv a pasiv. Podstata analýzy se zakládá na vztahu jednotlivých položek finančních výkazů ke zvolené základně, přičemž tento vztah je vyjadřován jako procentuální podíl. Vztah položky finančních výkazů ke zvolené základně vyjadřuje vzorec (5), kde  $\sum \text{hodnot}_i$  znázorňuje např. v analýze rozvahy bilanční sumu. Prostřednictvím vertikální analýzy lze zjistit rychlost vývoje dat (položek) účetních výkazů a jejich složení. Pomocí výsledků je podnik schopen porovnávat výsledky v jednotlivých letech, nebo porovnávat podnik s konkurencí (Kubičková, 2015; Vochozka, 2011)

$$\text{Vztah}_i = \frac{\text{hodnota}_i}{\sum \text{hodnot}_i} \quad (5)$$

### 3.1.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů se zakládá především na hodnocení účetních výkazů, které obsahují tokové položky. Takovými výkazy jsou výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Prostřednictvím absolutních ukazatelů lze vypočítat i tzv. rozdílové ukazatele, jako rozdíl dvou či více veličin. Tyto rozdílové ukazatele jsou obvykle nazývány jako fondy finančních prostředků. Za jednoho z nejdůležitějších ukazatelů je považován **čistý pracovní kapitál**, neboli ČPK. Jeho výpočet je znázorněn vztahy (6) a (7). Základním výkazem pro jeho výpočet je rozvaha. Čistý pracovní kapitál tvoří objem oběžných aktiv, která jsou snížena o objem krátkodobých závazků. V podstatě je to součást oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji. Jedná se tedy o volný kapitál, který je využíván manažery a slouží k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti. Hodnota ČPK by měla být kladná, jelikož se jedná o rezervu disponibilních prostředků, které podporují likviditu podniku (Kubíčková, 2015; Vochozka, 2011)

Neméně důležitým rozdílovým ukazatelem jsou **čisté pohotové prostředky** (ČPP). Jde o rozdíl pohotových peněžních prostředků a okamžitě splatných závazků, viz rovnice (8). ČPP tedy určují okamžitou likviditu právě splatných závazků. Do pohotových peněžních prostředků se započítávají kromě peněžních prostředků v pokladně a na bankovních účtech i krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, jelikož jsou v rámci fungování kapitálového trhu rychle přeměnitelné na peníze (Knápková, 2013).

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (6)$$

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{vlastní zdroje} + \text{cizí dlouhodobý kapitál} - \text{stálá aktiva} \quad (7)$$

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{pohotové pen. prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (8)$$

## 3.2 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele a jejich analýza představuje jeden z nejpoužívanějších nástrojů pro hodnocení finanční stability a výkonnosti podniku. Analýza poměrových ukazatelů nachází

využití v hodnocení jednotlivých vazeb mezi dvěma či více absolutními ukazateli, čili dává jednotlivé hodnoty do vzájemných poměrů. Jedná se poměrně o jednoduchou metodu a výhodou je i rychlost jejího zpracování či velká rozmanitost využívaných ukazatelů, které umožňují vytvoření obrazu o finančních charakteristikách podniku, zachytit silné a slabé stránky podniku, porovnávat podniky mezi sebou apod. Jak uvádí Kislingerová (2008, s. 29) „...je zřejmé, že k tomu, aby podnik mohl dlouhodobě existovat, musí být nejen rentabilní, tj. přinášet užitek vlastníkům, ale i likvidní a přiměřeně zadlužený.“. Jak již bylo naznačeno, poměrové ukazatele lze roztrždit do několika skupin, podle jednotlivých oblastí, které analyzují. Jedná se především o ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti, aktivity, ukazatele cash flow a ukazatele tržní hodnoty (Kubíčková, 2015; Sedláček, 2011).

### 3.2.1 Ukazatele rentability

Rentabilita, či také ziskovost nebo výnosnost, je základním indikátorem finančního zdraví podniku. Označuje schopnost podniku zhodnocovat vložené prostředky ve formě zisku a vytvářet nové zdroje. Obecný vztah rentability lze vyjádřit vztahem pro měření efektivnosti, viz rovnice (9).

$$\text{Efektivnost} = \frac{\text{výstup}}{\text{vstup}} \quad (\times 100 = \%) \quad (9)$$

Ukazatele rentability poměří zisk dosažený podnikatelskou činností s výší zdrojů podniku, které byly využity na jeho dosažení. Jinými slovy v čitateli se nachází položka, která odpovídá výsledku hospodaření a jmenovatel tvoří určitý druh kapitálu, který byl využit k získání tohoto výsledku.

**Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE)** má význam především pro vlastníky, či akcionáře podniku. Vyjadřuje efektivnost jimi vloženého kapitálu. ROE znázorňuje, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč vloženého (investovaného) kapitálu, viz rovnice (10), (Kubíčková, 2015).

$$\text{ROE} = \frac{\text{zisk EAT (EBT)}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (\times 100 \text{ v } \%) \quad (10)$$

**Rentabilita vloženého kapitálu (ROA – Return on Assets)** posuzuje výnosnost celkového kapitálu podniku. Zde není brán zřetel na to, zda byly podnikatelské činnosti financovány z vlastních či cizích zdrojů. Pro výpočet se zisk, jako vstupní veličina, užívá v podobě EBIT. Avšak různí autoři uvádějí i jiné podoby např. EAT, EBITDA apod. Výpočet je znázorněn vztahem (11) a vyjadřuje kolik zisku, bylo vytvořeno z 1 Kč celkových aktiv (Kubíčková, 2015; Sedláček, 2011).

$$ROA = \frac{\text{zisk EBIT}}{\text{celková aktiva}} \quad (\times 100 \text{ v } \%) \quad (11)$$

**Rentabilita dlouhodobého kapitálu (Return on Capital Employed – ROCE)** znázorňuje výkonnost kapitálu, který je v podniku vázán dlouhodobě. Vloženým kapitálem je v tomto případě veškerý kapitál podniku, který nese náklad (úrok). Vyjadřuje, jakého provozního výsledku hospodaření před zdaněním podnik dosáhl z investované 1 Kč, viz rovnice (12), (Kubíčková, 2015; Sedláček, 2011).

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{dlouhodobý kapitál}} \quad (\times 100 \text{ v } \%) \quad (12)$$

**Rentabilita tržeb (Return on Sales - ROS)** někdy také označovaná jako zisková marže vyjadřuje, kolik korun čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb, viz rovnice (13). Optimální hodnota tohoto ukazatele by měla převyšovat 10% (Sedláček, 2011).

$$ROS = \frac{\text{zisk (EBIT)}}{\text{tržby}} \quad (\times 100 \text{ v } \%) \quad (13)$$

### 3.2.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity obecně vyjadřují schopnost podniku dostát svým závazkům v době jejich splatnosti. Likvidita je úzce spjata s pojmy likvidnost a solventnost. Likvidnost představuje schopnost podniku přeměnit aktiva na hotovost nebo její ekvivalent. Solventnost vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky včas, ve stanovené formě. Ukazatelé likvidity poměřují v čitateli, čím je možno platit a ve jmenovateli, co je nutno



zaplatit. Různé zájmové skupiny mají odlišný pohled na likviditu podniku, resp. na její výši. Vlastníci podniku preferují spíše nízkou úroveň likvidity. Důvodem jsou vázané finanční prostředky v oběžných aktivech, které v důsledku mohou vést ke snížení rentability vlastního kapitálu. Management podniku hodnotí nízkou likviditu, negativně, jelikož může představovat snížení ziskovosti. Naopak dodavatelé, zákazníci a ostatní věřitelé preferují vyšší úroveň likvidity. Nízká úroveň může vést k odkladu plateb nebo nemožnosti plnění smluv, či ke ztrátě vztahů (Kubíčková, 2015; Sedláček, 2011).

**Běžná likvidita** neboli likvidita 3. stupně zobrazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva podniku jeho krátkodobé závazky. Optimální hodnota se pohybuje v intervalu od 1,5 do 2,5. Nicméně běžná likvidita nezohledňuje strukturu oběžných aktiv z hlediska likvidnosti jejich složek (nadměrné zásoby, nedobytné pohledávky apod.), dále nezohledňuje strukturu krátkodobých závazků z hlediska jejich splatnosti. Z tohoto důvodu není vhodné při interpretaci výsledné hodnoty konstatovat, čím vyšší hodnota, tím vyšší schopnost likvidity. Výpočet běžné likvidity je znázorněna vztahem (14), (Kubíčková, 2015; Sedláček, 2011).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (14)$$

**Pohotová likvidita** (likvidita 2. stupně) se snaží odstranit nevýhody předchozího ukazatele a přesněji vyjadřuje schopnost podniku dostát svým závazkům. Čítatel pohotové likvidity neobsahuje nejméně likvidní část oběžných aktiv, tedy zásoby. Jsou zde tedy obsaženy pohotové platební prostředky a krátkodobé pohledávky, přičemž je zapotřebí odstranění nedobytných pohledávek, nebo pohledávek, jejichž dobytost je sporná. Optimální hodnota pohotové likvidity se pohybuje v intervalu od 0,7 do 1,0, přičemž hodnota 1,0 poukazuje na schopnost podniku dostát svým závazkům bez nutnosti prodeje svých zásob. Jestliže je hodnota příliš vysoká, znamená to, že podnik váže příliš mnoho aktiv ve formě pohotových prostředků, které přinášejí minimální úrok. Výpočet pohotové likvidity je znázorněn rovnicí (15), (Sedláček, 2011; Vochozka, 2011).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (15)$$

**Okamžitá likvidita** (likvidita 1. stupně) je považována za nejpřesnější ukazatel, protože vyjadřuje schopnost podniku dostát svým krátkodobým závazkům v daný okamžik. V čitateli jsou obsaženy jen nejlikvidnější aktiva, tedy peněžní prostředky, mezi které se řadí peníze v pokladně, peníze na účtu, krátkodobé cenné papíry apod. Doporučená hodnota okamžité likvidity se pohybuje v intervalu od 0,2 do 0,5. Okamžitou likviditu lze vypočítat pomocí rovnice (16), (Sedláček, 2011).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (16)$$

### 3.2.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity informují podnik o tom, jak nakládá a využívá jednotlivé části majetku, jinými slovy hodnotí efektivnost hospodaření podniku se svými aktivy. Při velkém množství objemu aktiv vznikají zbytečné náklady a tím i nízký zisk, naopak při nedostatečném množství přichází podnik o výnosy, které by mohl získat potenciálně výhodnými podnikatelskými činnostmi. Ukazatele aktivity vyjadřují dobu obratu, neboli počet dní, po které jsou aktiva vázána v určité formě, viz rovnice (17) nebo rychlost obratu, vyjádřenou počtem obrátek za časový interval, viz rovnice (18). Ukazatele aktivity dávají do poměru jednotlivé části majetku a tržby, výnosy nebo jiné položky (Sedláček, 2011; Kubíčková 2015).

$$\text{Doba obratu} = \frac{\text{zvolená položka aktiv (pasiv)}}{\text{tržby (výnosy za období)}} \times 360 \quad (17)$$

$$\text{Rychlost obratu} = \frac{\text{tržby (výnosy)}}{\text{zvolená položka aktiv (pasiv)}} \quad (18)$$

Mezi nejčastěji používané ukazatele aktivity patří:

**Obrat celkových aktiv** vyjadřuje počet obrátek aktiv za daný časový interval, zpravidla 1 rok, viz rovnice (19), (Sedláček, 2011)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}} \quad (19)$$

**Obrat zásob** udává, kolikrát je každá položka zásob podniku prodána a znovu naskladněna v průběhu roku. Obrat zásob je znázorněn vztahem (20), (Sedláček, 2011).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}} \quad (20)$$

**Doba obratu zásob** vyjadřuje průměrný počet dní, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby, nebo do doby jejich prodeje, viz rovnice (21). Při hodnocení jednotlivých druhů zásob je vhodnější použít ve jmenovateli namísto tržeb položku nákladů (Sedláček, 2011).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (= \text{ve dnech}) \quad (21)$$

**Obrat pohledávek** udává, kolikrát se pohledávky obrátily (byly uhrazeny) v tržbách, tedy počet obrátek, viz rovnice (22). Hodnota tohoto ukazatele by měla v čase růst, jelikož čím vyšší je hodnota, tím vícekrát pohledávky přinesly peněžní prostředky (Kubíčková, 2015).

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky z obchodního styku}} \quad (22)$$

**Doba obratu pohledávek** určuje interval (počet dnů), za který se pohledávky přemění na peněžní prostředky, viz rovnice (23). Hodnota ukazatele by měla v čase klesat, neboť kratší doba obratu pohledávek rychleji přináší podniku peněžní prostředky vázané v pohledávkách a v nich obsažený zisk (Kubíčková, 2015).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (= \text{ve dnech}) \quad (23)$$

**Obrat závazků** vyjadřuje, kolikrát se uskutečnila obrátka závazků v daném období, při získaném objemu tržeb nebo nákupů na úvěr, viz rovnice (24), (Kubíčková, 2015)

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (24)$$

**Doba obratu závazků** zobrazuje časový interval, za který podnik uhradí své závazky vůči dodavatelům od doby vzniku závazků, viz rovnice (25). Hodnota tohoto ukazatele by měla být rovna nebo vyšší než výsledná hodnota doby obratu pohledávek (Kubíčková, 2015).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky z obchodního styku}}{\text{tržby}} \quad (25)$$

**Obratový cyklus peněz** znázorňuje celkovou dobu, po kterou jsou peníze vázány v nepeněžní formě, viz rovnice (26). Kratší obratový cyklus pro podnik znamená menší objem peněžních prostředků, které jsou potřeba pro zajištění provozní činnosti, tedy i nižší náklady na její provoz (Kubíčková, 2015).

$$\text{Obratový cyklus peněz} = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba obratu závazků} \quad (26)$$

### 3.2.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti určují vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku. Slouží jako indikátory výše rizika, které podnik nese při dané struktuře těchto zdrojů. Ke stanovení optimální struktury je vhodné respektovat odvětví a obor, ve kterém podnik působí. Je evidentní, že vysoká zadluženost podniku s sebou nese vyšší riziko, protože podnik musí být schopen své závazky hradit včas, bez ohledu na to, jak se mu právě daří. Nicméně určitá výše zadlužení může být pro podnik užitečná. Důvodem je, že cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál. Z cizího kapitálu se platí úroky, které snižují daňové zatížení podniku. Úroky, jako součást nákladů, snižují zisk, ze kterého se odvádí daně. Úroky pak tvoří tzv. daňový štít či daňový efekt (Sedláček, 2011; Knápková, 2013).

Zadluženost je posuzována nejčastěji následujícími ukazateli:

**Celková zadluženost** se řadí mezi základní ukazatele zadluženosti. Vyjadřuje podíl cizího kapitálu (celkového dluhu) na celkových aktivech, viz rovnice (27). Optimální hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v intervalu 30-60%. Ovšem při interpretaci výsledné

hodnoty je třeba brát zřetel i na strukturu cizích zdrojů, např. na podíl rezerv, které se svým charakterem blíží vlastnímu kapitálu (Knápková, 2013; Kubíčková 2015).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (\times 100 \text{ v } \%) \quad (27)$$

**Zadluženost vlastního kapitálu** vyjadřuje míru zadluženosti na 1 Kč vložených vlastních prostředků, viz rovnice (28). Tento ukazatel je velice významný pro banku v případě žádosti o úvěr. Banka sleduje časový vývoj toho, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje nebo snižuje (Knápková, 2013; Kubíčková 2015).

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (\times 100 \text{ v } \%) \quad (28)$$

**Ukazatel finanční páky** udává, kolikrát převyšují celkové zdroje vlastní zdroje, viz rovnice (29). Využívá se především při vysvětlení dopadu zvýšení cizích zdrojů na rentabilitu, tzv. efekt finanční páky. S rostoucí hodnotou ukazatele totiž roste i míra zadluženosti podniku (Kubíčková, 2015).

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (29)$$

**Ukazatel úrokového krytí** posuzuje, zda a do jaké míry je dluhové zatížení podniku únosné, neboli kolikrát zisk převyšuje úrokové platby, viz rovnice (30). Jeho velikost podává informace o možnosti zvýšení dluhů podniku, jeho doporučená hodnota by měla být vyšší než 5 (Knápková, 2013; Kubíčková, 2015).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (30)$$

**Doba splácení dluhů** je ukazatelem na bázi cash flow. Vyjadřuje dobu, za kterou by podnik byl schopen vlastními silami splatit své dluhy, viz rovnice (31), (Knápková, 2013).

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{provozní cash flow}} \quad (31)$$

### **3.2.5 Analýza soustav ukazatelů a modelů**

Finančně ekonomickou situaci podniku lze charakterizovat značným počtem rozdílových a poměrových ukazatelů uvedenými výše. Tyto přístupy však mají nevýhodu v tom, že jednotlivé ukazatele mají samy o sobě omezenou vypovídací schopnost, jelikož charakterizují pouze určitý úsek činnosti podniku. Celkovou finanční situaci podniku lze proto posoudit pomocí soustav ukazatelů. Velké množství ukazatelů sice umožňuje detailnější zobrazení finančně-ekonomické situace podniku, ale současně znesnadňuje orientaci a výsledné hodnocení podniku. Proto existují jak modely, které jsou založené na větším počtu ukazatelů, tak i modely, které vedou k výpočtu jediného čísla (hodnotícího koeficientu nebo ukazatele). Vytvořené soustavy ukazatelů lze rozlišit na soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, jejichž typickým příkladem jsou pyramidové soustavy, a na souhrnné ukazatele (účelové výběry ukazatelů), které se dále člení na bonitní a bankrotní modely (Kubíčková, 2015; Sedláček, 2011).

#### **3.2.5.1 Pyramidové soustavy ukazatelů**

Charakteristickým znakem pyramidových soustav je jejich vrcholový syntetický ukazatel, který se postupně rozkládá do dílčích analytických ukazatelů. Mezi ukazateli, které tvoří pyramidu, existují pevné matematicky definované vztahy. Nejznámější pyramidovou soustavou je tzv. Du Pontův model, nebo rozklad Du Pont. Tento model se zaměřuje na rozklad rentability vlastního kapitálu nebo rentability úhrnného vloženého kapitálu (Knápková, 2013).

### **3.2.6 Souhrnné ukazatele**

Celkové zhodnocení finanční situace, odhalení silných a slabých stránek podniku a identifikace významných činitelů ovlivňujících daný stav hospodaření by mělo být výsledkem finanční analýzy. Souhrnné ukazatele slouží ke kvantitativní diagnostice finanční situace podniku pomocí bodového hodnocení za jednotlivé oblasti hospodaření (bonitní modely), nebo k identifikaci potenciálního budoucího ohrožení finančního zdraví podniku (bankrotní modely), (Knápková, 2013; Sedláček, 2011).

**Bonitní modely** se snaží vyjádřit finanční situaci, resp. pozici podniku pomocí výběru několika málo ukazatelů. Vybrané ukazatele nahrazují jednotlivé analytické ukazatele s různou vypovídací schopností. Smyslem bonitních modelů je analyzovat finanční situaci za pomoci bodového hodnocení za dílčí hodnocené oblasti hospodaření. Mezi tyto ukazatele lze zařadit Kralickův rychlý test, index bonity nebo Tamariho model (Knápková, 2013).

**Kralickův rychlý test**, neboli Kralickův Quick test byl navržen v roce 1990. Obsahuje ukazatele, které nesmějí podléhat rušivým vlivům a navíc využívají celý informační potenciál rozvahy a výsledovky. Pro hodnocení finanční stability a výnosové situace podniku byly sestaveny čtyři ukazatele, které jsou znázorněny vztahy (32, 33, 34, 35), (Sedláček, 2011).

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (32)$$

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{\text{cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{provozní CF}} \quad (33)$$

$$\text{Cash flow v \% tržeb} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}} \quad (34)$$

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} \quad (35)$$

Po vypočítání příslušných hodnot se bonita určuje tak, že každý ukazatel je zařazen do příslušné kategorie dle údajů v tabulce č. 2. Výsledná známka je stanovena aritmetickým průměrem známek získaných za jednotlivé ukazatele. Je vhodné zvlášť vypočítat známku pro oblast finanční stability a zvlášť pro výnosovou situaci podniku (Sedláček, 2011).

Tabulka 2: Stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvencí (5)
Kvóta VK	> 30%	> 20%	> 10%	> 0%	Negativní
Doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	Negativní
ROA	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	Negativní

Zdroj: Vlastní zpracování dle Sedláčka (2011, str. 107)

**Bankrotní modely** jsou určeny k zjišťování a potenciálnímu varování před možným úpadkem podniku. Do této skupiny lze zařadit Altmanův model (Altmanovo Z-skóre), Taflerův bankrotní model nebo Index IN (Sedláček, 2011).

**Altmanův model** (Altmanovo Z-skóre) vznikl v USA a vychází z diskriminační analýzy. Ta byla provedena u několika desítek zbankrotovaných i nezbankrotovaných podniků. Účelem bylo nalezení jednoho ekonomického kritéria, které by charakterizovalo aktuální tržní postavení podniku. Výpočet Altmanova modelu znázorňuje rovnice (36), která byla modifikována na tvar, jenž odpovídá podmínkám české ekonomiky. Tato rovnice se používá u společnostech, které patří do skupiny podniků, které jsou obchodovatelné na burze (např. a. s.). Pokud je hodnota Z vyšší než 2,99 má podnik uspokojivou finanční situaci. Pokud se výsledná hodnota Z pohybuje v intervalu od 1,81 do 2,99 má podnik nevyhraněnou finanční situaci. Při Z menším než 1,81 má podnik velmi silné finanční problémy. (Knápková, 2013; Růčková, 2015; Sedláček, 2011).

$$Z - skóre = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1,0 \times X_5 \quad (36)$$

$X_1$  = čistý pracovní kapitál/celková aktiva

$X_2$  = nerozdělený zisk z minulých let/celková aktiva

$X_3$  = zisk před úroky a zdaněním (EBIT)/celková aktiva

$X_4$  = tržní hodnota vlastního kapitálu/cizí zdroje

$X_5$  = tržby/celková aktiva

Pro podniky, které nejsou obchodovatelné na burze (např. spol. s r. o.) se používá Altmanův model znázorněný rovnicí (37). Odlišnost od Altmanova modelu pro podniky



obchodovatelných na burze spočívá v hodnotách vah jednotlivých poměrových ukazatelů (Růčková, 2015).

$$Z - \text{skóre} = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5 \quad (37)$$

$X_1 = \text{čistý pracovní kapitál/celková aktiva}$

$X_2 = \text{nerozdělený zisk z minulých let/celková aktiva}$

$X_3 = \text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)/celková aktiva}$

$X_4 = \text{vlastní kapitál / (dl. závazky + kr. závazky + bankovní úvěry a výpomoci)}$

$X_5 = \text{tržby/celková aktiva}$

Dále se liší v interpretaci hodnot, kde výsledný index větší než 2,9 svědčí o prosperujícím podniku. Podnik se pohybuje v pásmu šedé zóny, je-li hodnota výsledného indexu v intervalu od 1,2 do 2,9 a je-li hodnota výsledného indexu menší než 1,2 je velmi pravděpodobné, že podnik zbankrotuje (Růčková, 2015).

## **4. Finanční analýza vybraného podniku**

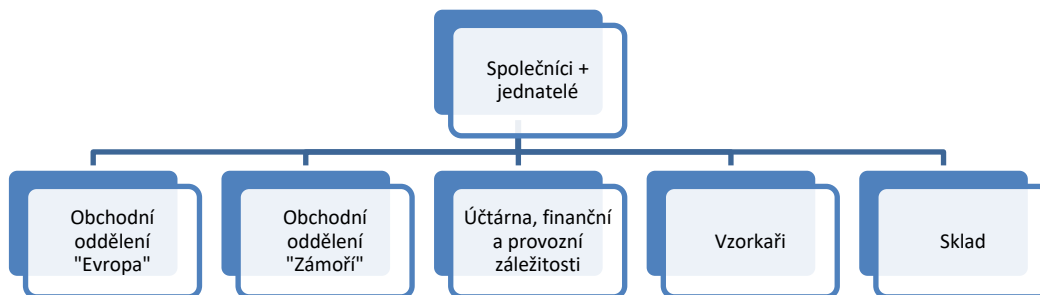
Tato kapitola popisuje vybraný podnik a následně se zaměřuje na samotnou finanční analýzu realizovanou na základě elementárních metod a vybraných ukazatelů, které byly popsány v teoretické části bakalářské práce. K výpočtům byla použita data z ročních podnikových účetních výkazů z let 2013 až 2016. Tyto výkazy jsou uvedeny v přílohách A, B, C a D.

### **4.1 ORNEX spol. s r.o.**

Podnik ORENEX spol. s r.o. je malým podnikem se sídlem v Jablonci nad Nisou a zaměstnává celkem 15 zaměstnanců. Název podniku tvoří zkratku jeho hlavní činnosti. Zkratka vznikla z anglických slov Ornaments Export, a zabývá se tedy výhradně exportem ručně foukaných a malovaných skleněných ozdob a dalších výrobků, které dotvářejí atmosféru Vánoc. Podnik spolupracuje s několika českými i slovenskými výrobci vánočních ozdob, kterým zároveň dováží výrobní materiály pro výrobu těchto ozdob.

Podnik byl zapsán do obchodního rejstříku 26. 6. 1991 a jeho základní kapitál činí 12 585 000 Kč. Na základním kapitálu se podílí šest vlastníků rovným dílem. V roce 2004 vstoupil podnik vkladem 600 000 Kč do společnosti GOJA, s.r.o. a získal tak 34% podíl. GOJA, s.r.o. se zabývá výrobou vánočních ozdob výhradně pro podnik ORNEX spol. s r.o.

Organizační struktura podniku je znázorněna na obrázku 2. Statutární orgán společnosti je zastupován dvěma jednatelemi. Mezi hlavní činnosti jednatelemů patří jednání s klíčovými zákazníky, zastupují společnost v úředních a obchodních záležitostech a stanovují firemní strategie a rozpočty.



Obrázek 2: Organizační struktura podniku

Zdroj: Vlastní zpracování

Obchodní oddělení jsou klíčová pro chod podniku. Zaměstnanci těchto oddělení mají na starost jednání se zákazníky, nabídku zboží, hledání nových zákazníků a přípravu podkladů pro fakturaci. Účtárna, finanční a provozní záležitosti má na starost fakturaci zakázek, mzdy zaměstnanců, a další účetní úkony spojené s financemi firmy. Vzorkaři ozdoby navrhuje a podílejí se na sestavování katalogu, který je následně nabízen zákazníkům. Zároveň mají na starosti komunikaci s podniky, které vyrábí vánoční ozdoby.

ORNEX, spol. s r. o. je vlastníkem dvou budov. Centrální budova se nachází na okraji města Jablonce nad Nisou. V této budově jsou situovány kanceláře. Druhá budova se nachází v Rychnově nad Nisou, ta slouží jako sklad zboží. Zaměstnanci ve skladu se podílí na logistice skladování zboží a zároveň s ním manipulují. Vedoucí skladu má na starosti administrativu spojenou s manipulací zboží, jako jsou příjemky, výdejky a převodky apod.

Podnik každoročně vytváří nové kolekce vánočních ozdob, s ohledem na módní trendy, zvyklosti a požadavky svých zákazníků, jak z Evropy, tak ze zámoří. Na přání zákazníka podnik přizpůsobuje zakázku. Odběratelům tak podnik nabízí velice široký sortiment s vánoční tematikou. Za své existence společnost čítá desetitisíce různých druhů a vzorů vánočních ozdob. Patnáct tisíc z nich je vystaveno v podnikové vzorkovně.

ORNEX, spol. s r. o. se každoročně účastní veletrhu ve Frankfurtu nad Mohanem Christmas World a podle aktuálních potřeb vystavuje svoji kolekci i na dalších menších výstavách a veletrzích.

V Evropě je ORNEX, spol. s r. o. zastupován podniky CIAO S. r. l. (Itálie), Handelonderneming Toneman (Nizozemsko) a Berndt Berndtson Agentur AB (Švédsko). Všechny tyto podniky fungují pouze jako zprostředkovatelé obchodu.

Jelikož hlavní činností podniku je vývoz vánočních ozdob převážně do zahraničí, obchoduje podnik na třech různých účtech ve třech různých měnách, kterými jsou Koruna, Euro a Americký dolar. Podnik pro účtování používá denní kurs měny, který stanovuje Česká národní banka.

Největšími odběrateli jsou podniky Dehner Garten-Center, sídlící v Německu a rakouská společnost Leiner a Bellaflora. Oba tyto podniky se zabývají prodejem zahradních a hobby potřeb. Mimo výše zmiňované země vyváží podnik také do Švýcarska, Švédska, Maďarska, Slovinska, Chorvatska, Španělska a USA. Na tuzemském trhu dodávají, v minimálním množství do obchodních řetězců Kika a Obi.

## **4.2 Analýza absolutních ukazatelů**

Analýza absolutních ukazatelů umožňuje zformování prvotní orientace v podmínkách analyzovaného podniku. Základními metodami analýzy absolutních ukazatelů je horizontální a vertikální analýza účetních výkazů. Pomocí těchto metod lze vystihnout vývojové trendy a procentuální rozbor položek daných účetních výkazů. Nejprve jsou analyzovány rozvahy podniku z let 2013 až 2016 a poté jednotlivé výkazy zisku a ztráty, taktéž z let 2013 až 2016.

### **4.2.1 Horizontální analýza absolutních ukazatelů**

Tabulka 3 znázorňuje absolutní a relativní meziroční změny ve sledovaném období (2013 - 2016) vybraných aktiv.

Tabulka 3: Horizontální analýza vybraných aktiv 2013 - 2016

Položka	Meziroční srovnání					
	2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	Absolutní změna (v tis. Kč)	Relativní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Relativní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Relativní změna (v %)
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>-2 021</b>	<b>-13,34</b>	<b>-150</b>	<b>-1,14</b>	<b>809</b>	<b>6,24</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	76	x	540	710,53	-85	-13,79
Dlouhodobý hmotný majetek	-1 602	-10,94	-690	-5,29	894	7,23
Dlouhodobý finanční majetek	-495	-100,00	0	x	0	x
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>9 166</b>	<b>9,60</b>	<b>-24 456</b>	<b>-23,38</b>	<b>-1 726</b>	<b>-2,15</b>
Zásoby	3	0,31	124	12,60	-105	-9,48
Dlouhodobé pohledávky	7 084	x	-4 500	-63,52	-2 584	-100,00
Krátkodobé pohledávky	-6 432	-19,72	-13 525	-51,66	6 456	51,00
Krátkodobý finanční majetek	8 511	0,14	-6 555	-9,31	507	0,79
<b>Časové rozlišení</b>	<b>43</b>	<b>13,96</b>	<b>48</b>	<b>13,68</b>	<b>52</b>	<b>13,03</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>7 188</b>	<b>6,48</b>	<b>-24 558</b>	<b>-20,79</b>	<b>-865</b>	<b>-0,92</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Na první pohled si lze všimnout značné fluktuace celkových aktiv. V roce 2014 došlo ke zvýšení celkových aktiv o 7 299 000 Kč vzhledem k roku 2013. V roce 2015 nastal značný propad celkových aktiv. Celková aktiva poklesla o 24 558 000 Kč, tedy o 20,79% oproti roku 2014. V roce 2016 celková aktiva stále klesala, oproti roku 2015 klesla o 865 000 Kč. Největší změnu zaznamenala oběžná aktiva v roce 2015. Oběžná aktiva poklesla o 24 456 000 Kč. Příčinou byly snižující se dlouhodobé i krátkodobé pohledávky a s tím související krátkodobý finanční majetek, který se snížil o 6 555 000 Kč, tedy o 9,31% vzhledem k roku 2014. Dlouhodobé pohledávky se snížily v roce 2015 o 4 500 000 Kč a krátkodobé pohledávky zaznamenaly propad o 13 525 000, tedy o 51,66% oproti předchozímu roku. Nedostatek zakázek zapříčinil i propad zásob v roce 2016, kdy oproti roku 2015 klesly zásoby o 105 000 Kč. Největší relativní změnu zaznamenal dlouhodobý nehmotný majetek v roce 2015. V důsledku technického zhodnocení software se dlouhodobý nehmotný majetek zvýšil o 710,53%. V roce 2014 a 2015 docházelo ke snižování dlouhodobého hmotného majetku. V roce 2014 se dlouhodobý hmotný majetek snížil o 1 602 000 Kč, vzhledem k roku 2013 a v roce 2015 poklesl o 690 000 Kč oproti roku 2014. Tyto skutečnosti byly zapříčiněny pravidelnými odpisy budov a zařízení. Ovšem v roce 2015 a 2016 docházelo k přírůstkům zařízení, a tak se v roce 2016 hodnota

dlouhodobého hmotného majetku zvýšila o 894 000 Kč oproti roku 2015. Snížení dlouhodobého finančního majetku o 495 000 Kč bylo zapříčiněno poskytnutím úvěru ovládané osobě v roce 2013. Tento úvěr byl během roku 2014 plně splacen. Časové rozlišení obsahuje pouze položku nákladů příštích období, které zahrnují předplatné výstavní plochy na veletrhu ve Frankfurtu a předplacené zálohy na informační technologie. Z tabulky vyplývá, že finanční prostředky, vynaložené na tyto položky, se mírně zvyšují. Meziroční zvýšení se pohybuje okolo 13 -14%.

Tabulka 4: Horizontální analýza vybraných pasiv 2013 - 2016

Položka	Meziroční srovnání					
	2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	Absolutní změna (v tis. Kč)	Relativní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Relativní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Relativní změna (v %)
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>4 960</b>	<b>4,62</b>	<b>-22 850</b>	<b>-20,33</b>	<b>-1 290</b>	<b>-1,44</b>
Základní kapitál	0	x	0	x	2	0,02
Kapitálové fondy	0	x	0	x	0	x
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní ondy ze zisku	0	x	0	x	0	x
Výsledek hospodaření minulých let	1 958	2,20	-22 597	-24,80	1 247	1,82
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	3 002	67,34	-213	-2,86	-2 579	-35,59
<b>Cizí zdroje</b>	<b>2 228</b>	<b>64,39</b>	<b>-1 748</b>	<b>-30,73</b>	<b>465</b>	<b>11,80</b>
Rezervy	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobé závazky	0	x	0	x	0	x
Krátkodobé závazky	2 228	64,39	-1 748	-30,73	465	11,80
Bankovní úvěry a výpomoci	0	x	0	x	0	x
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0</b>	<b>x</b>	<b>0</b>	<b>x</b>	<b>0</b>	<b>x</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>7 188</b>	<b>6,48</b>	<b>-24 558</b>	<b>-20,79</b>	<b>-865</b>	<b>-0,92</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Celková pasiva se zvýšila v roce 2014 oproti roku 2013 o 7 188 000 Kč, tedy o 6,48%. V následujících letech se celková hodnota pasiv snižovala. V roce 2015 zaznamenala hodnota celkových pasiv rapidní propad. Oproti roku 2014 se snížila o 24 558 000 Kč (20,79%). V roce 2016 bylo již snížení pasiv mírnější, a to o 865 000 Kč oproti roku 2015. Vlastní kapitál byl v roce 2014 zvýšen o 4 960 000 Kč vzhledem k roku 2013. Toto

zvýšení bylo příčinou navýšení výsledku hospodaření běžného účetního období, který zaznamenal nárůst o 3 002 000 Kč oproti roku 2013, a také zvýšení výsledku hospodaření minulých let o 1 958 000 Kč. V roce 2015 došlo k rapidnímu propadu hodnoty vlastního kapitálu oproti předchozímu roku. Vlastní kapitál se snížil o 22 850 000, tedy o 20,33%. S tímto poklesem úzce souvisí i pokles výsledku hospodaření minulých let, který byl snížen o 22 597 000 Kč a použit na výplatu podílů společníkům. Dále se na poklesu vlastního kapitálu podílí i výsledek hospodaření za účetní období, který se snížil o 231 000 Kč. V roce 2016 byl vlastní kapitál snížen o 1 290 000 Kč, tedy o 1,44% vzhledem k roku 2015. Během roku 2016 došlo k navýšení základního kapitálu o 0,02% a k navýšení výsledku hospodaření minulých let o 1 247 000 Kč. Ovšem oproti roku 2015 poklesl výsledek hospodaření běžného účetního období, a to o 2 579 000 Kč. Cizí zdroje se v roce 2014 navýšily o 2 228 000 Kč (64,39%) vzhledem k předchozímu roku. Toto zvýšení bylo důsledkem zvýšení krátkodobých závazků, které se navýšily o tutéž sumu. Významný vliv na tuto skutečnost mělo navýšení závazků z obchodních vztahů a navýšení položky daňových závazků. V roce 2015 se cizí zdroje, tedy především krátkodobé závazky snížily oproti roku 2014 o 1 748 000 Kč, tedy o 30,73%. Podařilo se snížit závazky z obchodních vztahů a daňové závazky. Ovšem v roce 2016 došlo opět ke zvýšení cizích zdrojů, resp. krátkodobých závazků, a to o 465 000 Kč, tedy o 11,80%. Ve srovnání s rokem 2015 se mírně zvýšily závazky z obchodních vztahů, závazky vůči zaměstnancům, ale největší vliv na zvýšení cizích zdrojů měl nárůst dohadných účtů pasivních. Tato položka rozvahy v sobě zahrnuje především nevyfakturované dodávky elektřiny a plynu.

V rámci horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty jsou v bakalářské práci zobrazeny tržby, osobní náklady, výsledky hospodaření a jejich vývoj v čase, tedy od roku 2013 do roku 2016 (viz tabulky 5 a 6).

Tabulka 5: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty 2013 - 2016

Položka	Meziroční srovnání					
	2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	Absolutní změna (v tis. Kč)	Relativní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Relativní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Relativní změna (v %)
Tržby za prodej zboží	25 012	27.43	-15 582	-13.41	17 203	17,10
Náklady vynaložené na prodané zboží	13 542	18.56	-11 247	-13.00	16 201	21.53
Obchodní marže	11 470	62.88	-4 335	-14.59	1 002	3,95
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-495	-29.55	-177	-15.00	42	4,19
Výkonová spotřeba	1 995	25.42	-507	-5.15	864	9,26
Přidaná hodnota	8 980	74.41	-4 005	-19.03	180	1,06

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 5 zachycuje meziroční srovnání tržeb za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb a náklady, které byly nezbytné pro jejich pořízení či výrobu. Dále tabulka zachycuje vývoj obchodní marže, která vyjadřuje rozdíl mezi tržbami za prodej zboží a náklady vynaložené na jeho pořízení. Poslední řádek tabulky zobrazuje vývoj přidané hodnoty. Jde o hodnotu, kterou každý obchodník přidává svým úsilím k nakupovaným meziproduktům.

Při prvním pohledu na tabulku 5 je patrné, že rok 2015 byl pro podnik neúspěšný oproti roku 2014. Tržby za zboží se snížily o 13,41% a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb o 15%. Přidaná hodnota se pak oproti roku 2014 snížila o 19,03%. Příčinou mohl být neúspěch podniku zajistit dostatek obchodních zakázek na rok 2015. V roce 2016 se situace mírně zlepšila. Tržby za prodej zboží se zvýšily o 17,10% a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb se zvýšily o 4,19%. Nicméně přidaná hodnota se zvýšila pouze o 1,06% vzhledem k roku 2015.

Tabulka 6 znázorňuje horizontální analýzu osobních nákladů, tedy vývoj osobních nákladů podniku v čase, a to od roku 2013 do roku 2016. V tabulce je zachycena horizontální analýza mzdových nákladů, náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a sociální náklady.



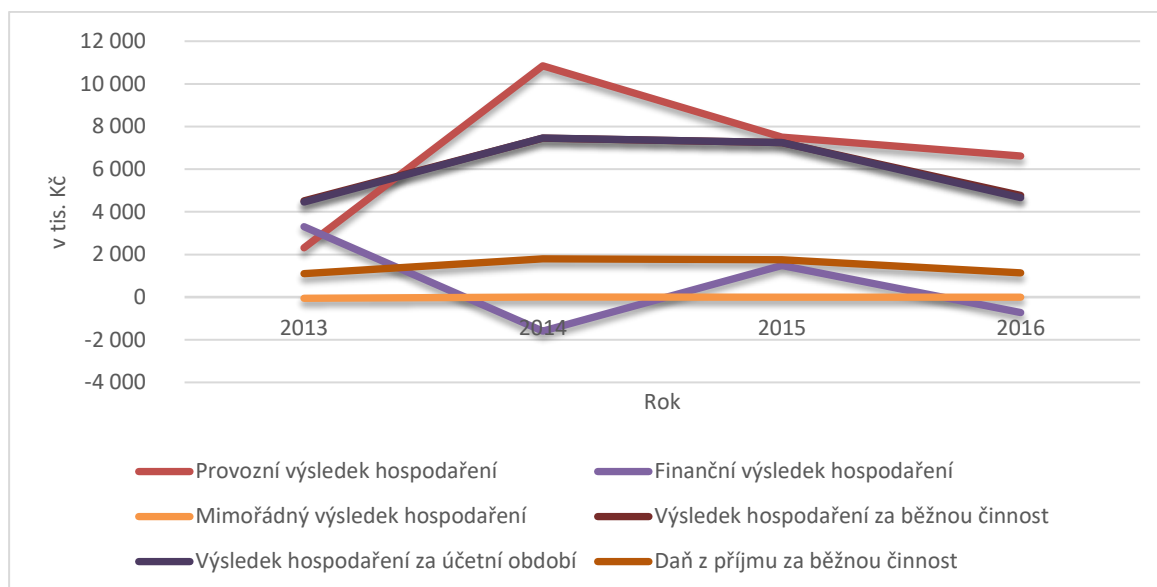
Tabulka 6: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty 2013 - 2016

Položka	Meziroční srovnání					
	2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	Absolutní změna (v tis. Kč)	Relativní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Relativní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Relativní změna (v %)
Mzdové náklady	379	6,87	-97	-1,65	516	8,90
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	81	3,95	-18	-0,84	176	8,32
Sociální náklady	9	5,20	-14	-7,69	22	13,10
<b>OSOBNÍ NÁKLADY</b>	<b>469</b>	<b>6,06</b>	<b>-129</b>	<b>-1,57</b>	<b>714</b>	<b>8,83</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2014 došlo ve srovnání s rokem 2013 ke zvýšení mezd o 6,87%, i když došlo k úbytku jednoho zaměstnance. Z původních patnácti zaměstnanců se stav snížil na čtrnáct. Příznivý vliv na tuto skutečnost mělo zvýšení výsledku hospodaření. V roce 2015 se mzdy snížily o 1,65% a tedy s tím spojené i ostatní osobní náklady. V roce 2016 došlo opět k nárůstu mezd a tedy i celkových osobních nákladů o 8,83% oproti roku 2015.

Vývoj výsledků hospodaření a daně z příjmu za běžnou činnost zachycuje obrázek 3. Z obrázku je patrné, že podnik vykazoval největší prosperitu v roce 2014. Výše výsledku hospodaření byla způsobena z části navýšením obrátu a částečně byla i ovlivněna devalvaci provedenou v listopadu 2013 Českou národní bankou. Od roku 2015 se podnik potýká s poklesem výsledků hospodaření. Částečně jsou výsledky hospodaření ovlivněny výše zmiňovanou devalvaci kurzu CZK Českou národní bankou, nicméně největší podíl na nízkých výsledcích hospodaření má neúspěšné zajištění zakázkového krytí na úrovni předešlých let. Jinými slovy podnik potýká se špatnou situací v odvětví. Zájem o tradiční české vánoční ozdoby se v zahraničí snižuje a jsou nahrazovány levnějšími, pro obchodníky výhodnějšími substituty z asijských zemí.



Obrázek 3: Vývoj výsledků hospodaření a daně z příjmů 2013 - 2016

Zdroj: Vlastní zpracování

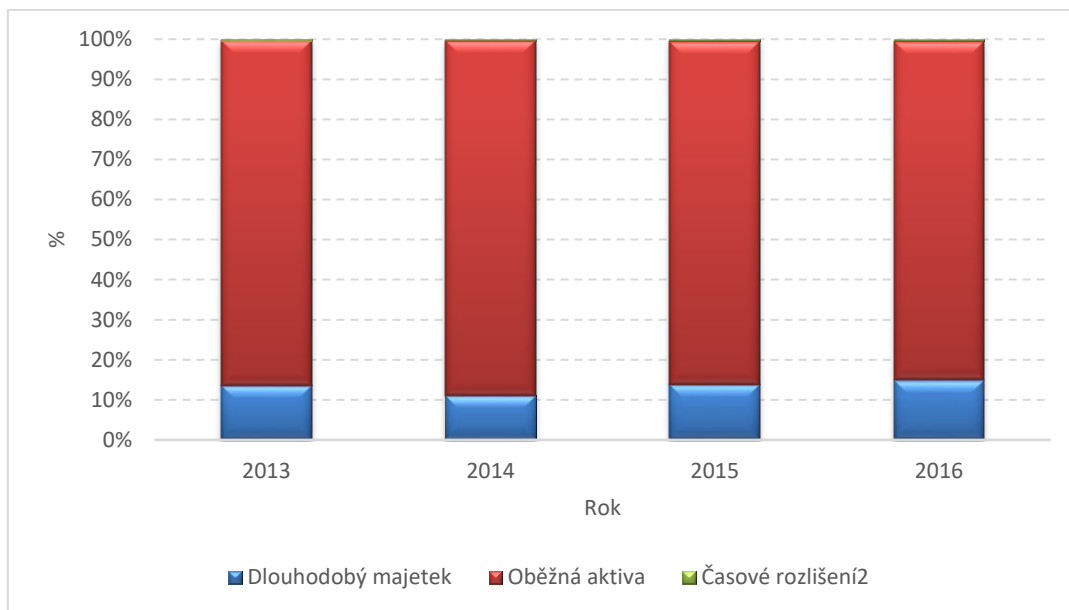
## 4.2.2 Vertikální analýza absolutních ukazatelů

Vertikální analýza zobrazuje procentuální podíl jednotlivých položek aktiv nebo pasiv, resp. položek výkazu zisku a ztráty na celkových aktivech či pasivech, resp. se zvolenou základnou.

Tabulka 7: Vertikální analýza vybraných aktiv 2013 - 2016

Položka	Rok			
	2013	2014	2015	2016
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>13,66%</b>	<b>11,11%</b>	<b>13,87%</b>	<b>14,87%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,06%	0,66%	0,57%
Dlouhodobý hmotný majetek	13,21%	11,05%	13,21%	14,30%
Dlouhodobý finanční majetek	0,45%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>86,07%</b>	<b>88,59%</b>	<b>85,70%</b>	<b>84,64%</b>
Zásoby	0,88%	0,83%	1,18%	1,08%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	5,97%	2,76%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	29,41%	22,17%	13,53%	14,15%
Krátkodobý finanční majetek	55,78%	59,59%	68,22%	69,41%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,43%</b>	<b>0,49%</b>

Zdroj: Vlastní zpracování



Obrázek 4: Struktura aktiv 2013 - 2016

Zdroj: Vlastní zpracování

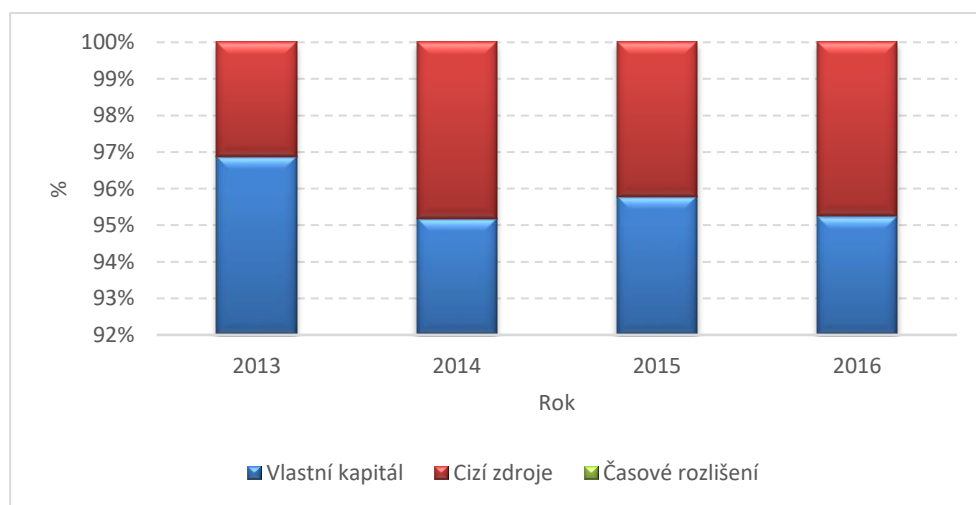
Z obrázku 4 je patrné, že struktura aktiv se v průběhu let 2013 – 2016 nijak výrazně neměnila. Dlouhodobý majetek tvořil 13,66% podíl na celkových aktivech v roce 2013. V roce 2014 se podíl dlouhodobého majetku mírně snížil, a to na 11,11%. V roce 2015 a 2016 činil podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech 13,87% a 14,87%, viz tabulka 7. Největší podíl na celkových aktivech tvoří oběžná aktiva. Nejvyšší podíl na celkových aktivech tvořila oběžná aktiva v roce 2014. Jejich podíl byl 88,59%. Poté se od roku 2014 začal podíl aktiv mírně snižovat, a to až na 84,64% v roce 2016. V tabulce 7 je zřetelné, že značný podíl na oběžných aktivech mají krátkodobé pohledávky, které se ale v roce 2014 začaly rychle snižovat, a z podílu 22,17% se snížily až na 14,15% podíl na oběžných aktivech. Největší podíl oběžného majetku na celkových aktivech tvoří krátkodobý finanční majetek, který se naopak v průběhu let zvyšuje. V roce 2016 tvořil 69,41% podíl na oběžných aktivech.

Tabulka 8 znázorňuje vertikální analýzu pasiv v časovém úseku 2013 – 2016. Následně na obrázku 5 je zobrazena struktura aktiv v témže časovém úseku.

Tabulka 8: Vertikální analýza vybraných pasiv 2013 - 2016

Položka	Rok			
	2013	2014	2015	2016
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>96,88%</b>	<b>95,18%</b>	<b>95,75%</b>	<b>95,25%</b>
Základní kapitál	11,35%	10,65%	13,45%	13,58%
Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní ondy ze zisku	1,13%	1,07%	1,34%	1,36%
Výsledek hospodaření minulých let	80,38%	77,15%	73,24%	75,27%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	4,02%	6,32%	7,75%	5,04%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>3,12%</b>	<b>4,82%</b>	<b>4,21%</b>	<b>4,75%</b>
Rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé závazky	3,12%	4,82%	4,21%	4,75%
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>

Zdroj: Vlastní zpracování



Obrázek 5: Struktura pasiv 2013 - 2016

Zdroj: Vlastní zpracování

Ze struktury pasiv (obrázek 5) je patrné, že největší podíl na celkových pasivech tvoří vlastní kapitál. Ten se v průběhu sledovaného období nepatrně snižoval z 96,88% (2013) až na 95,25% (2016) podíl na celkových pasivech, viz tabulka 8. Významnou část vlastního kapitálu tvoří výsledek hospodaření minulých let. Ten se od roku 2013, kdy jeho podíl činil 80,38% na vlastním kapitálu, snižoval do roku 2015. V roce 2016 byl výsledek

hospodaření minulých let navýšen a zvýšil se i jeho podíl na vlastním kapitálu. Podíl v roce 2016 činil 75,27%. Podíl cizích zdrojů se za sledované období značně neměnil. Od roku 2013 do 2016 se pohyboval vždy okolo 4%. Podíl na cizích zdrojích mají krátkodobé závazky, tedy závazky z obchodních vztahů, závazky k zaměstnancům a daňové závazky.

Tabulka 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty vzhledem k celkovým výnosům 2013 - 2016

Položka	2013		2014		2015		2016	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
<b>CELKOVÉ VÝNOSY</b>	98 415	100,00	120 535	100,00	105 501	100,00	120 835	100,00
Tržby za prodej zboží	91 190	92,66	116 202	96,41	100 620	95,37	117 823	97,51
Výkony	1 675	1,70	1 180	0,98	1 003	0,95	1 045	0,86
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	57	0,06	157	0,13	321	0,30	564	0,47
Ostatní provozní výnosy	0	0,00	0	0,00	107	0,10	91	0,08
Převod provozních výnosů	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0,00	0	0,00	1 109	1,05	0	0,00
Výnosové úroky	240	0,24	233	0,19	175	0,17	65	0,05
Ostatní finanční výnosy	5 245	5,33	2 757	2,29	2 164	2,05	1 247	1,03
Převod finančních výnosů	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Mimořádné výnosy	8	0,01	6	0,00	2	0,00	0	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 9 je patrné, že na celkových výnosech podniku se nejvíce podílí tržby za prodej zboží. Podíl tržeb za zboží se ve sledovaném období zvyšoval až do roku 2015, kdy se nepatrně snížil. V roce 2013 činil podíl 92,66%, v roce 2014 96,41%, v roce 2015 95,37% a v roce 2016 97,51%. Další významnou položkou podílu na celkových výnosech tvoří ostatní finanční výnosy. Do této položky jsou započítávány například kursové zisky, ke konci zúčtovacího období. V roce 2013 byl podíl ostatních finančních výnosů 5,33% na celkových výnosech. Od roku 2014 se podíl ostatních finančních výnosů snižoval až na hodnotu 1,03% na celkových výnosech.

Tabulka 10: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty vzhledem k celkovým nákladům 2013 - 2016

Položka	2013		2014		2015		2016	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
<b>CELKOVÉ NÁKLADY</b>	92 856	100,00	111 280	100,00	96 509	100,00	114 438	100,00
Náklady vynaložené na prodej zboží	72 949	78,56	86 491	77,72	75 244	77,97	91 445	79,91
Výkonová spotřeba	7 847	8,45	9 842	8,84	9 335	9,67	10 199	8,91
Osobní náklady	7 742	8,34	8 211	7,38	8 082	8,37	8 796	7,69
Daně a poplatky	109	0,12	104	0,09	113	0,12	140	0,12
Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	2 100	2,26	1 969	1,77	1 951	2,02	1 962	1,71
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	0	0,00	66	0,06	0	0,00	0	0,00
Změna stavu rezerv a opr. položek	-157	-0,17	0	0,00	-259	-0,27	-311	-0,27
Ostatní provozní náklady	20	0,02	9	0,01	78	0,08	176	0,15
Převod provozních nákladů	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Prodané cenné papíry a podíly	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Náklady z finančního majetku	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0,00	3 610	3,24	351	0,36	0	0,00
Nákladové úroky	0	0,00	22	0,02	0	0,00	0	0,00
Ostatní finanční náklady	2 182	2,35	954	0,86	1 614	1,67	2 031	1,77
Převod finančních nákladů	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Mimořádné náklady	64	0,07	2	0,00	0	0,00	0	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 10 vyplývá, že největší podíl na celkových nákladech podniku mají náklady vynaložené na prodej zboží. Ty se v průběhu sledovaného období pohybovaly vždy okolo 78%. Nicméně v roce 2016 se podíl nákladů na vynaložené zboží zvýšil na 79,91%. Srovnatelné podíly na celkových nákladech mají položky výkonová spotřeba a osobní náklady. V roce 2015 přesáhl podíl výkonové spotřeby na celkových nákladech 9%. Výkonová spotřeba zahrnuje náklady spojené se spotřebou materiálu a energie a službami, které jsou poskytnuty při výrobě.

## 4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Následující kapitola obsahuje analýzu rozdílových ukazatelů ve sledovaném období, tedy od roku 2013 do roku 2016. V rámci této kapitoly je zpracován ukazatel čistý pracovní kapitál.

### 4.3.1 Čistý pracovní kapitál

V tabulce 11 je zaznamenán vývoj čistého pracovního kapitálu, který byl vypočten jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

Tabulka 11: Vývoj ČPK 2013 - 2016

Položka	v tis. Kč			
	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva	95 456	104 622	80 166	78 440
Krátkodobé závazky	3 460	5 688	3 940	4 405
<b>ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL</b>	<b>91 996</b>	<b>98 934</b>	<b>76 226</b>	<b>74 035</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Čistý pracovní kapitál dosahuje kladných hodnot. Do roku 2014 ČPK rostl až na hodnotu 98 934 000 Kč. Od roku 2015 má ČPK klesající tendenci. V roce 2016 klesl o 24 899 000 Kč od roku 2014. V roce 2016 tedy ČPK činil 74 035 000 Kč. S tímto snížením souvisí i snížení oběžných aktiv a i krátkodobých závazků.

## 4.4 Analýza poměrových ukazatelů

V rámci této kapitoly je zpracována analýza poměrových ukazatelů ve sledovaném období od roku 2013 až 2016. Jsou zde zpracovány ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

## 4.4.1 Ukazatele rentability

Tabulka 12 znázorňuje vývoj ukazatelů rentability v průběhu sledovaného období. Metody výpočtu jednotlivých ukazatelů jsou popsány v první části práce v kapitole 3.2.1. Pro výpočet byl použit výsledek hospodaření běžného účetního období.

Tabulka 12: Vývoj ukazatelů rentability 2013 - 2016

Ukazatel	Rok			
	2013	2014	2015	2016
<b>ROE</b>	4,15%	6,64%	8,09%	5,29%
<b>ROA</b>	4,02%	6,32%	7,75%	5,04%
<b>ROCE</b>	4,15%	6,64%	8,09%	5,29%
<b>ROS</b>	4,80%	6,36%	7,13%	3,93%

Zdroj: Vlastní zpracování

Do roku 2015 měl ukazatel ROE vzestupnou tendenci až na hodnotu 8,09%. Nicméně značný pokles výsledku hospodaření běžného účetního období způsobil i velký propad ukazatele. ROE v roce 2016 dosahoval hodnoty 5,29%.

Hodnota ROA v čase rostla až do roku 2015, kdy na 1 Kč celkových aktiv připadalo 0,0775 Kč zisku. V důsledku snížení výsledku hospodaření běžného účetního období klesl ukazatel ROA na 5,04%.

Vzhledem k tomu, že podnik nečerpal žádné bankovní úvěry a výpomoci ve sledovaném období, jsou hodnoty ukazatele ROCE totožné z hodnotami ukazatele ROE. Od roku 2013 hodnoty ukazatele ROCE vzrostly o 3,94% (2015). V důsledku snížení VH běžného účetního období klesla hodnota na 5,29%.

Ve sledovaném období měl ukazatel ROS vzestupnou tendenci a to od roku 2013, kdy jeho hodnota byla 4,80% až do roku 2015, kdy hodnota ukazatele byla 7,13%. V důsledku snížení VH běžného účetního období a snížení tržeb za prodej zboží a vlastních výrobků se snížila hodnota ROS v roce 2016 na 3,93%. Jinými slovy na 1 Kč tržeb připadá 0,0393 Kč čistého zisku v roce 2016.



## 4.4.2 Ukazatele likvidity

Zda je podnik schopný dostát svým závazkům vyjadřují ukazatele likvidity. Podle rychlosti likvidity dosazovaného majetku lze rozlišovat likviditu okamžitou, pohotovou a běžnou. Tabulka 13 znázorňuje jednotlivé typy likvidit a jejich vývoj v časovém období od roku 2013 do roku 2016.

Tabulka 13: Vývoj ukazatelů likvidity 2013 - 2016

Likvidita	Rok			
	2013	2014	2015	2016
Běžná	27,59	18,39	20,35	17,81
Pohotová	27,30	18,22	20,07	17,58
Okamžitá	17,88	12,37	16,20	14,60

Zdroj: Vlastní zpracování

Při pohledu na tabulku 13 je patrné, že hodnoty běžné likvidity jsou ve sledovaném období mnohonásobně větší. Nicméně běžná likvidita nebere ohled na strukturu krátkodobých závazků z hlediska splatnosti a ani nezohledňuje strukturu oběžných aktiv z hlediska jejich složek. U pohotové likvidity jsou oběžná aktiva snížena o nejméně likvidní část, tedy o zásoby. Přesto však jsou hodnoty mnohonásobně vyšší ve sledovaném období, než je doporučené optimum, tedy od 0,7 do 1. Vzhledem k okamžité likviditě si lze opět povšimnout značného mnohonásobku hodnoty ve sledovaném období, než je optimální doporučená hodnota. Všechny ukazatele likvidity jsou velmi vysoké. Tato skutečnost může být příznivá pro věřitele, nicméně pro podnik je to známka snížení výkonnosti podniku. Podnik totiž neefektivně využívá, resp. váže finanční prostředky v podniku, a tím dochází ke snižování výnosů.

## 4.4.3 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity lze změřit dobu obratu, tedy časový úsek, po který byla aktiva vázána v podniku, nebo rychlost obratu, který vyjadřuje, kolikrát se aktiva přeměnila na peněžní prostředky za sledovaný časový úsek. Tabulka 14 znázorňuje vybrané ukazatele aktivity od roku 2013 do roku 2016.

Tabulka 14: Ukazatele aktivity 2013 - 2016

Ukazatel aktivity	Rok			
	2013	2014	2015	2016
<b>Obrat celkových aktiv</b>	0,1	1,0	1,1	1,3
<b>Obrat zásob</b>	94,7	119,3	91,7	118,5
<b>Doba obratu zásob</b>	3,8	3,0	3,9	3,0
<b>Doba obratu pohledávek</b>	126,4	102,0	54,0	39,7
<b>Doba obratu kr. závazků</b>	7,9	10,9	9,5	8,3
<b>Obrátkový cyklus peněz</b>	122,3	94,1	48,4	34,4

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 14 je patrné, že hodnoty obratu celkových aktiv v čase rostou. Nejhůře si podnik vedl v roce 2013, kdy hodnota byla pouze 0,1. Nicméně v roce 2016 se hodnota zvýšila až na 1,3, tedy 1,3 Kč aktiv připadlo na 1 Kč tržeb.

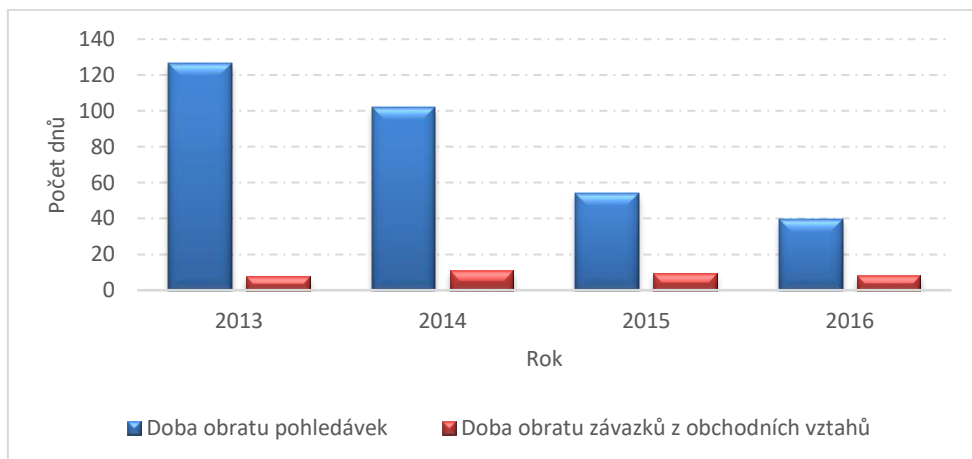
Z tabulky 14 lze pozorovat kolísání hodnot ukazatele obratu zásob. Nejvyšší hodnota však byla v roce 2014, kdy se zásoby obrátily v podniku 119,3 krát. V roce 2015 hodnota mírně klesla z důvodu navýšení zásob. V roce 2016 se zásoby opět snížily a v podniku se obrátily 118,5 krát.

Nejnižších hodnot ukazatele doby obratu zásob bylo dosaženo v letech 2014 a 2016, kdy doba obratu zásob byla 3 dny. Celkově ve sledovaném období nebyly zásoby drženy v podniku déle než 4 dny.

Z tabulky 14 je zřejmé, že hodnoty doby obratu pohledávek klesají. V roce 2013 byla doba obratu pohledávek téměř 127 dní. V roce 2016 se hodnota snížila až na 39,7 dní.

V roce 2013 byla hodnota doby obratu krátkodobých závazků z obchodních vztahů 7,9 dní. Ve sledovaném období se hodnoty nijak výrazně nemění. V roce 2014 však hodnota byla nejvyšší, a to 10,9 dní. Poté se hodnoty opět snižovaly až na hodnotu 8,3 dní v roce 2016.

Z tabulky 14 lze pozorovat, že délka obrátového cyklu peněz v čase klesá. V roce 2013 byla hodnota téměř 123 dní, ale v roce 2016 se hodnota snížila na 34 dní. Je to způsobeno poklesem objemu zakázek a zkrácením doby inkasa pohledávek, která klesla o 88 dní.



Obrázek 6: Doba obratu pohledávek vůči době obratu krátkodobých závazků z obchodních vztahů 2013 - 2016

Zdroj: Vlastní zpracování

Obrázek 6 znázorňuje porovnání doby obratu pohledávek s dobou obratu krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Vzhledem k doporučeným hodnotám je vhodné, aby doba splacení závazků byla vyšší než doba splacení pohledávek. Pohledávky totiž přináší do podniku finanční prostředky, které by mohly být použity na splacení krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Z obrázku 6 je patrné, že doba, než je pohledávka splacena, je mnohonásobně vyšší než doba, za kterou je uhrazen závazek. Doba obratu pohledávek se sice v čase snižuje, nicméně s tím se úměrně snižuje i doba obratu krátkodobých závazků z obchodních vztahů.

#### 4.4.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují míru využití cizích zdrojů v podniku. Jelikož vlastní kapitál je finančně náročnější než cizí, nemusí vždy využívání cizích zdrojů negativním znakem. Ovšem je zapotřebí hledat optimální poměr mezi využitím obou kapitálů. Vybrané ukazatele zadluženosti vyjadřuje tabulka 15.

Tabulka 15: Ukazatele zadluženosti 2013 - 2016

Ukazatel zadluženosti	Rok			
	2013	2014	2015	2016
<b>Celková zadluženost (%)</b>	3,12	4,82	4,21	4,75
<b>Zadluženost vlastního kapitálu (%)</b>	3,22	5,06	4,40	4,99
<b>Ukazatel finanční páky</b>	1,03	1,05	1,04	1,05
<b>Ukazatel úrokového krytí</b>	x	493,00	x	x

Zdroj: Vlastní zpracování

Celková zadluženost znázorňuje podíl cizích zdrojů na celkových aktivech. Vyšší hodnoty znamenají pro podnik vyšší riziko. Z tabulky 15 vyplývá, že za sledované období nepřesáhla celková zadluženost 5%. Nejnižší hodnotu vykazoval podnik v roce 2013, kdy celková zadluženost byla 3,12%. Nejvyšší hodnota nastala v roce 2014, tedy 4,82%. Důvodem bylo zvýšení krátkodobých závazků z obchodních vztahů a zvýšení daňových závazků vůči státu.

Z tabulky 15 je patrné, že cizí zdroje nepřevýšily ve sledovaném období hodnotu vlastního kapitálu. Nejvyšší zadluženost vlastního kapitálu je zaznamenána v roce 2014, kdy hodnota byla 5,06%. Zbývající hodnoty se pohybují mezi 3% a 5%.

Z tabulky 15 je patrné, že se ukazatel finanční páky pohybuje lehce nad optimální hodnotou. Nejvyšší hodnoty nastaly v roce 2014 a 2016, kdy se ukazatele finanční páky rovnaly 1,05. Podnik tedy z velké části financuje celková aktiva převážně z vlastních zdrojů.

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát zisk převyšuje úrokové poplatky. Při pohledu na tabulku 15 je zřejmé, že podnik nevyužíval v roce 2013, 2015 a 2016 žádné bankovní úvěry ani finanční výpomoci. V roce 2014 činily úroky vztahující se k bankovním úvěrům a finančním výpomocem 22 000 Kč (viz tabulka 17). Tato skutečnost vznikla čerpáním kontokorentního úvěru, který byl ale ke konci roku 2014 zcela splacen. Nicméně vytvořený zisk převyšoval úrokové poplatky v roce 2014 493 krát.

#### 4.4.5 Bonitní a bankrotní modely

V rámci analýzy bonitních a bankrotních modelů, které patří do skupiny souhrných ukazatelů byl zhotoven Kralickův rychlý test (bonitní modely) a Altmanovo Z-skóre (bankrotní modely)

##### Kralickův rychlý test

V tabulce 16 jsou znázorněny výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů Kralickova rychlého testu v jednotlivých letech analyzovaného podniku. Dále jsou k těmto ukazatelům přiřazeny známky, které odpovídají hodnocení jednotlivých ukazatelů podle tabulky 2 v teoretické části práce.

Tabulka 16: Výsledné hodnoty a hodnocení Kralickova rychlého testu 2013 - 2016

Ukazatel Kralickova rychlého testu	Rok			
	2013	2014	2015	2016
<b>Kvóta vlastního kapitálu</b>	96,9%	95,2%	95,7%	95,2%
<b>Doba splacení dluhu z CF</b>	-105,16 let	-6,02 let	-2,31 let	-6,56 let
<b>Cash flow v % tržeb</b>	6%	8%	9%	6%
<b>Rentabilita celkového kapitálu</b>	5%	8%	9%	6%
Ukazatel Kralickova rychlého testu	Rok			
	2013	2014	2015	2016
<b>Kvóta vlastního kapitálu</b>	1	1	1	1
<b>Doba splacení dluhu z CF</b>	1	1	1	1
<b>Cash flow v % tržeb</b>	3	3	2	3
<b>Rentabilita celkového kapitálu</b>	4	4	3	4
<b>Hodnocení finanční situace</b>	1	1	1	1
<b>Hodnocení výnosové situace</b>	3,5	3,5	2,5	3,5
<b>Hodnocení celkové situace</b>	2,25	2,25	1,75	2,25

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 16 je patrné, že podnik si vede ve sledovaných letech stále stejně. Vyjímkou je rok 2015. Hodnocení finanční situace, které je průměrem známek přidělených kvótě vlastního kapitálu (koeficient samofinancování) a době slacení dluhu z CF je ve sledovaných letech hodnocena známkou 1, což znamená, že podnik je dlouhodobě finančně stabilní a samostatný a že je schopen splácet své dluhy včas.

Na druhou stranu výnosová situace, která je dána průměrem známek z cash flow v % tržeb a rentabilitou celkového kapitálu, byla hodnocena ve sledovaných letech 2013, 2014 a 2016 známkou 3,5 a v roce 2015 známkou 2,5. Tato skutečnost svědčí o tom, že sledovaný podnik má v letech 2013, 2014 a 2016 průměrnou až špatnou finanční výkonnost a účinnost vloženého kapitálu do podniku je taktéž průměrná až špatná. Výjimkou byl rok 2015, kdy se finanční výkonnost podniku i účinnost vloženého kapitálu zlepšila. K této skutečnosti přispěl fakt, že na 1 Kč celkových aktiv připadalo 0,0775 Kč zisku, zároveň byla tato hodnota ve všech sledovaných letech nejvyšší.

V hodnocení celkové situace podniku dosahoval v roce 2015 známky 1,75. Podnik by se v tomto roce dal hodnotit jako velmi dobrý. Nicméně ve zbylých letech byl podnik hodnocen známkou 2,5. Tato hodnota nám udává, že se podnik pohybuje v šedém pásmu.

### Altmanovo Z-skóre

Tabulka 17 znázorňuje hodnoty ukazatelů  $X_1$  až  $X_5$ , které jsou součástí Altmanova modelu. Následně je v tabulce znázorněna hodnota Z, která byla vypočítána z rovnice Altmanova modelu pro podniky neobchodovatelné na burze, tedy podle rovnice (36) v teoretické části práce.

Tabulka 17: Výsledné hodnoty a hodnocení Altmanova Z-skóre 2013 - 2016

Ukazatel Altmanova modelu	Rok			
	2013	2014	2015	2016
$X_1$	0,88	0,84	0,81	0,80
$X_2$	0,80	0,77	0,73	0,75
$X_3$	0,05	0,08	0,09	0,06
$X_4$	31,05	19,76	22,73	20,04
$X_5$	0,84	0,99	1,09	1,28
<b>Z - skóre</b>	<b>15,34</b>	<b>10,79</b>	<b>12,11</b>	<b>11,09</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Dle Altmanova modelu se podnik nachází ve velmi dobré situaci, je-li výsledný index Z vyšší než 2,9. Tuto podmínku splňuje analyzovaný podnik ve všech sledovaných letech. Lze ale konstatovat, že v nejlepší situaci se nacházel v roce 2013, kdy hodnota indexu byla 15,34. Hodnoty jednotlivých indexů několikanásobně přesahují hranici šedé zóny nevyhraněných hodnot a tak lze říci, že podniku bankrot nehrozí.

## Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení výkonnosti vybraného podniku pomocí metod a ukazatelů finanční analýzy. V rámci této práce byl analyzován ORNEX spol. s r.o., který je malým podnikem se sídlem v Jablonci nad Nisou. Předmětem podnikání tohoto podniku je export ručně foukaných a malovaných vánočních ozdob a dalších výrobků, které dotvářejí atmosféru Vánoc. Analyzováno bylo období od roku 2013 do roku 2016.

V první části finanční analýzy daného podniku byla zpracována analýza absolutních ukazatelů pomocí horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Podnik se již od roku 2001 potýká s neustále klesajícím objemem vývozu vánočních ozdob. V roce 2014 se tento propad podařil částečně zastavit. Výsledek hospodaření běžného účetního období podniku vzrostl oproti roku 2013 o 3 002 000 Kč na hodnotu 7 460 000 Kč. Nicméně od roku 2015 se hodnota opět snižovala až na 4 668 000 Kč v roce 2016. S touto skutečností souvisí i pokles tržeb za prodej zboží a vlastních výrobků, které se od roku 2014 snížily téměř o 1 486 000 Kč. Bohužel v rámci zlepšování kvality výrobků a služeb se zvyšují náklady na prodané zboží.

V rámci analýzy vybraných ukazatelů si podnik nevedl špatně, resp. úměrně své finanční situaci. Ukazatele likvidity vykazují mnohonásobně vyšší hodnoty, než je doporučené optimum. Tento jev může být příčinnou snížení celkové výkonnosti podniku. Podnik váže až mnoho finančních prostředků, místo toho, aby je investoval. Nicméně od roku 2015 se hodnoty likvidity snižují, což je způsobeno mimo jiné i tím, že podnik nezadržuje mnoho zásob, ve kterých má vložené své finanční prostředky. S tím souvisí i příznivý vývoj ukazatele doby obratu zásob. V roce 2013 byly zásoby držené v podniku průměrně zhruba 4 dny. V roce 2016 se tento ukazatel snížil na 3 dny. Poměrně vysokým násobkem převyšují krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Doba obratu pohledávek by měla být nižší než doba obratu závazků z obchodních vztahů, jelikož z pohledávek plynou finanční prostředky, které by mohly být použity mimo jiné i na zaplacení závazků. Vzhledem k této skutečnosti by bylo vhodné optimalizovat dobu splatnosti pohledávek a závazků tak, aby doba splatnosti pohledávek byla nižší než doba splatnosti závazků. Ukazatele zadluženosti podniku jsou poměrně nízké.

Z výsledných hodnot je patrné, že podnik ke svému fungování nevyužívá velké množství cizích zdrojů. Ve sledovaném období čerpal podnik pouze jednou kontokorentní úvěr, který má sjednaný se svojí bankou, a to v roce 2014. Ovšem během téhož roku byl kontokorentní úvěr zcela splacen.

V rámci bonitních a bankrotních modelů byly zpracovány Kralickův rychlý test (bonitní modely) a Altmanovo Z-skóre (bankrotní modely). Hodnocení finanční situace v rámci kralickova rychlého testu si podnik vedl ve sledovaném období velmi dobře. Podnik se nenacházel ve finanční tísní. Podnik je dlouhodobě finančně stabilní a je schopen své dluhy splácet včas. Na druhou stranu hodnocení výnosové situace podniku byla v letech 2013, 2014 a 2016 průměrná až špatná. Tento fakt svědčí o tom, že podnik měl špatnou finanční výkonnost a neúčinně nakládal se svým kapitálem. Peněžní toky v těchto letech dosahovaly hodnoty 6% - 8% tržeb a rentabilita celkového kapitálu byla 5% - 8%. K mírnému zlepšení došlo v roce 2015, kdy byly ukazatele, které hodnotí výnosovou situaci 9%. Podnik tedy lépe pracoval s finančními prostředky a zvýšila se i účinnost vloženého kapitálu. V celkovém hodnocení situace, v rámci Kralickova rychlého testu, se podnik pohyboval v letech 2013, 2014 a 2016 v pásmu šedé zóny. V roce 2015 byl podnik hodnocen jako velmi dobrý.

Altmanovo Z-skóre mělo poukázat na potenciální hrozbu bankrotu podniku. Nicméně ve sledovaných letech si podnik vedl velice dobře. Ve všech případech mnohonásobně převyšoval indexovou hranici, která na možný bankrot upozorňuje. Lze tedy konstatovat, že podniku bankrot nehrozí.

Finanční situace podniku není zcela příznivá. Jak již bylo výše zmíněno, podnik se potýká již od roku 2001 s neustálým poklesem objemu vývozu vánočních ozdob. Tato skutečnost je zapříčiněna z velké části problémy v odvětví. Zahraniční odběratelé stále více preferují levnější substituty z asijských zemí, namísto tradičních českých výrobků. I přes všechny tyto problémy se podniku ve sledovaném období vždy podařilo vykázat kladný výsledek hospodaření.

Vzhledem ke stále klesajícímu výsledku hospodaření by bylo vhodné, aby se podnik snažil, v rámci zvýšení podnikové výkonnosti, snížit náklady. A to jak provozní, tak i náklady,



kteře jsou vydávány na prodej a výrobu vánočních ozdob. Podnik vlastní dvě budovy, z toho jedna je vedena jako sklad. V této budově jsou prostory jak pro skladování zboží, tak pro kanceláře, kam by se podnik mohl v budoucnu přesunout a centrální budovu, kde jsou v současné době situovány kanceláře, by podnik mohl prodat. Snížily by se tak náklady, které byly doposud vydávány na provoz obou budov. Dále lze doporučit větší zaměření na své klíčové zákazníky a pokusit se o navázání kontaktu se zákazníky na východě Evropy, kam podnik nedodává zatím žádné výrobky. Vzhledem k tomu, že podnik vlastní i internetový obchod s vánočními ozdobami, by bylo příhodné vynaložit náklady na propagaci tohoto internetového obchodu a pokusit se rozšířit prodej i prostřednictvím internetového obchodu. Dále lze doporučit i větší využití cizích zdrojů, tedy pokusit se o optimalizaci mezi využitím vlastních a cizích zdrojů.

# Seznam použité literatury

## Citace

ČÁSTEK, Ondřej a Jana POKORNÁ. 2013. *Konkurenční schopnost podniků: výsledky empirického výzkumu*. Brno: Masarykova univerzita. ISBN 978-80-210-6124-8.

FRIDSON, Martin a Fernando ALVAREZ. 2011. *Financial Statement Analysis A Practitioner's Guide*. 4th ed. New Jersey: John Wiley & Sons. ISBN 978-04-706-3560-5.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. 2008. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7179-713-5.

KISLINGEROVÁ, Eva. 2009. Jak měřit výkonnost podniku v časech krize. *Časopis Úspěch: Produktivita a inovace v souvislostech*. Slaný: API – Akademie produktivity a inovací. 2009/4, s. 15-16. ISSN: 1803-5183

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

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-538-1.

NEUMAIEROVÁ, Inka. 2005. *Řízení hodnoty podniku, aneb, Nedělejme z podniku záhadu*. Praha: Profess Consulting. ISBN 80-725-9022-7.

NEELY, Andy. 2011. *Business performance measurement: unifying theory and integrating practice*. 2nd ed. Cambridge: Cambridge University Press. ISBN 978-05-211-8876-0.

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

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

ŠULÁK, Milan a Emil VACÍK. 2005. *Měření výkonnosti firem*. Praha: Vysoká škola finanční a správní. ISBN 80-86754-33-2.

WAGNER, Jaroslav. 2009. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-2924-4.

## **Bibliografie**

BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. 2006. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press. ISBN 80-7261-145-3.

JAKUBÍKOVÁ, Dagmar. 2008. *Strategický marketing*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-2690-8.

VODÁKOVÁ, Jana. 2016. *Výkonnost a její měření ve veřejném sektoru*. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7552-013-5.

ORNEX, spol. s r.o. [online]. Jablonec nad Nisou, 2018 [cit. 2018-03-02]. Dostupné z: <http://www.ornex.cz/cs/>

Úplný výpis z obchodního rejstříku. Veřejný rejstřík a sbírka listin – Ministerstvo spravedlnosti a České republiky [online]. 2018 [cit. 2018-03-28]. Dostupné z: [https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-\\$firma?p%3A%3Asubmit=x&.%2Frejstrik-%24firma=&ico=41324960&jenPlatne=VSECHNY](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-$firma?p%3A%3Asubmit=x&.%2Frejstrik-%24firma=&ico=41324960&jenPlatne=VSECHNY)

## Seznam příloh

<b>Příloha A</b>	<b>Rozvaha podniku ORNEX spol. s r. o. 2013– 2016 .....</b>	<b>69</b>
<b>Příloha B</b>	<b>Výkaz zisku a ztráty podniku ORNEX spol. s r. o. 2013 – 2016 .....</b>	<b>73</b>
<b>Příloha C</b>	<b>Výkaz cash flow podniku ORNEX spol. s r. o. 2013 – 2014.....</b>	<b>75</b>
<b>Příloha D</b>	<b>Výkaz cash flow podniku ORNEX spol. s r. o. 2015 - 2016 .....</b>	<b>76</b>

## Příloha A Rozvaha podniku ORNEX spol. s r. o. 2013– 2016

Tabulka A1: Rozvaha podniku ORNEX spol. s r.o. 2013 – 2016 (Aktiva – dlouhodobý majetek)

Označení	Položka	Netto (v tis. Kč)			
		2013	2014	2015	2016
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>110 909</b>	<b>118 097</b>	<b>93 539</b>	<b>92 674</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný vlastní kapitál</b>	0	0	0	0
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	15 145	13 124	12 974	13 783
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	76	616	531
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
	3. Software	0	76	302	531
	4. Ocenitelná práva	0	0	0	531
	5. Goodwill	0	0	0	0
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	314	0
	8. Poskytnuté zálohy na dl. nehmotný majetek	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	14 650	13 048	12 358	13 252
B. II. 1.	Pozemky	1 104	1 156	1 156	1 156
	2. Stavby	12 198	11 119	10 095	9 126
	3. Samostatné movité věci a jejich soubory	1 158	583	917	2 970
	4. Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
	5. Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	190	190	190	0
	8. Poskytnuté zálohy na dl. hmotný majetek	0	0	0	0
	9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	495	0	0	0
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených jednotkách	0	0	0	0
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podst. vlivem	0	0	0	0
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
	4. Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba	495	0	0	0
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
	7. Poskytnuté zálohy na dl. finanční majetek	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování.

Tabulka A2: Rozvaha podniku ORNEX spol. s r.o. 2013 – 2016 (Aktiva – oběžná aktiva)

Označení	Položka	Netto (v tis. Kč)			
		2013	2014	2015	2016
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	95 456	104 622	80 166	78 440
C. I.	Zásoby	981	984	1 108	1 003
C. I. 1.	Materiál	307	295	270	188
	2. Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0
	3. Výrobky	0	0	0	0
	4. Zvířata	0	0	0	0
	5. Zboží	674	689	838	815
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	7 084	2 584	0
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0
	2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
	3. Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
	4. Pohledávky za společníky	0	7 084	2 584	0
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
	6. Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
	7. Jiné pohledávky	0	0	0	0
	8. Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	32 615	26 183	12 658	13 114
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	24 201	25 420	11 552	11 606
	2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
	3. Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
	4. Pohledávky za společníky	7 309	0	0	0
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
	6. Stát - daňové pohledávky	738	351	354	1 016
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	367	376	346	292
	8. Dohadné účty aktivní	0	36	0	0
	9. Jiné pohledávky	0	0	406	0
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	61 860	70 371	63 816	64 323
C. IV. 1.	Peníze	116	235	293	230
	2. Účty v bankách	61 744	70 136	63 523	64 093
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
<b>D. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	308	351	399	451
D. I. 1.	Náklady příštích období	308	351	399	451
	2. Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
	3. Příjmy příštích období	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování.

Tabulka A3: Rozvaha podniku ORNEX spol. s r.o. 2013 – 2016 (Pasiva - Vlastní kapitál)

Označení	Položka	Běžné účetní období (v tis. Kč)			
		2013	2014	2015	2016
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>110 909</b>	<b>118 097</b>	<b>93 539</b>	<b>92 674</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	107 449	112 409	89 559	88 269
A. I.	Základní kapitál	12 583	12 583	12 583	12 585
A. I. 1.	Základní kapitál	12 583	12 583	12 583	12 585
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0
	3. Změny základního kapitálu	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0
A. II. 1.	Emisní ážio	0	0	0	0
	2. Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a záv.	0	0	0	0
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1 258	1 258	1 258	1 258
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	1 258	1 258	1 258	1 258
	2. Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	89 150	91 108	68 511	69 758
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	89 150	91 108	68 511	69 758
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0
	3. Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	0	-57	0
A. V.	Výsledek hosp. běžného účetního období (+/-)	4 458	7 460	7 247	4 668

Zdroj: Vlastní zpracování.

Tabulka A4: Rozvaha podniku ORNEX spol. s r.o. 2013 – 2016 (Pasiva - Cizí kapitál)

<b>B.</b>	<b>Cizí kapitál</b>	<b>3 460</b>	<b>5 688</b>	<b>3 940</b>	<b>4 405</b>
B. I.	Rezervy	0	0	0	0
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0
	2. Rezervy na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
	3. Rezerva na daň z příjmu	0	0	0	0
	4. Ostatní rezervy	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
	3. Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
	4. Závazky ke společníkům	0	0	0	0
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
	6. Vydané dluhopisy	0	0	0	0
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
	8. Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
	9. Jiné závazky	0	0	0	0
	10. Odložený daňový závazek	0	0	0	0
B. III.	Krátkodobé závazky	3 460	5 688	3 940	4 405
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	2 047	3 552	2 693	2 736
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
	3. Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
	4. Závazky ke společníkům	0	0	0	0
	5. Závazky k zaměstnancům	4	4	4	5
	6. Závazky ze SP a ZP	347	171	193	181
	7. Stát - daňové závazky a dotace	118	770	352	31
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
	9. Vydané dluhopisy	0	0	0	0
	10. Dohadné účty pasivní	392	400	381	912
	11. Jiné závazky	552	791	317	542
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0
	3. Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
C. I. 1.	Výdaje příštích období	0	0	0	0
	2. Výnosy příštích období	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování.



## Příloha B Výkaz zisku a ztráty podniku ORNEX spol. s r. o. 2013 – 2016

Tabulka B1: Výkaz zisku a ztráty podniku ORNEX spol. s r.o. 2013 - 2016 - první část

Označení	Položka	Běžné účetní období (v tis. Kč)			
		2013	2014	2015	2016
<b>I.</b>	Tržby za prodej zboží	91 190	116 202	100 620	117 823
<b>A.</b>	Náklady vynaložené na prodej zboží	72 949	86 491	75 244	91 445
+	Obchodní marže	18 241	29 711	25 376	26 378
<b>II.</b>	Výkony	1 675	1 180	1 003	1 045
<b>II. 1.</b>	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 675	1 180	1 003	1 045
<b>2.</b>	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0
<b>3.</b>	Aktivace	0	0	0	0
<b>B.</b>	Výkonová spotřeba	7 847	9 842	9 335	10 199
<b>B. 1.</b>	Spotřeba materiálu a energie	1 456	1 368	1 512	1 531
<b>B. 2.</b>	Služby	6 391	8 456	7 823	8 668
+	Přidaná hodnota	12 069	21 049	17 044	17 224
<b>C.</b>	Osobní náklady	7 742	8 211	8 082	8 796
<b>C. 1.</b>	Mzdové náklady	5 516	5 895	5 798	6 314
<b>C. 2.</b>	Odměna členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0
<b>C. 3.</b>	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2 053	2 134	2 116	2 292
<b>C. 4.</b>	Sociální náklady	173	182	168	190
<b>D.</b>	Daně a poplatky	109	104	113	140
<b>E.</b>	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 100	1 969	1 951	1 962
<b>III.</b>	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	57	157	321	564
<b>III. 1.</b>	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	80	102	377
<b>III. 2.</b>	Tržby z prodeje materiálu	57	77	219	187
<b>F.</b>	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	66	0	0
<b>F. 1.</b>	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	66	0	53
<b>2.</b>	Prodaný materiál	0	0	0	0
<b>G.</b>	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-157	0	-259	-311
<b>IV.</b>	Ostatní provozní výnosy	0	0	107	91
<b>H.</b>	Ostatní provozní náklady	20	9	78	176
<b>V.</b>	Převod provozních výnosů	0	0	0	0
<b>I.</b>	Převod provozních nákladů	0	0	0	0
<b>*</b>	Provozní výsledek hospodaření	2 312	10 847	7 507	6 621

Zdroj: Vlastní zpracování.

Tabulka B2: Výkaz zisku a ztráty podniku ORNEX spol. s r.o. 2013 - 2016 - druhá část

<b>VI.</b>	<b>Tržby z prodeje cenných papírů a podílů</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>J.</b>	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0
<b>VII.</b>	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
<b>VII. 1.</b>	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0
<b>2.</b>	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0
<b>3.</b>	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
<b>VIII.</b>	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
<b>K.</b>	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
<b>IX.</b>	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	1 109	0
<b>L.</b>	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	3 610	351	0
<b>M.</b>	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0
<b>X.</b>	Výnosové úroky	240	233	175	65
<b>N.</b>	Nákladové úroky	0	22	0	0
<b>XI.</b>	Ostatní finanční výnosy	5 245	2 757	2 164	1 247
<b>O.</b>	Ostatní finanční náklady	2 182	954	1 614	2 031
<b>XII.</b>	Převod finančních výnosů	0	0	0	0
<b>P.</b>	Převod finančních nákladů	0	0	0	0
<b>*</b>	Finanční výsledek hospodaření	3 303	-1 596	1 483	-719
<b>Q.</b>	Daň z příjmu za běžnou činnost	1 101	1 795	1 745	1 134
<b>Q. 1.</b>	splatná	1 101	1 795	1 745	1 134
<b>2.</b>	odložená	0	0	0	0
<b>**</b>	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	4 514	7 456	7 245	4 768
<b>XIII.</b>	Mimořádné výnosy	8	6	2	0
<b>R.</b>	Mimořádné náklady	64	2	0	0
<b>S.</b>	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0	0	0	0
<b>S. 1.</b>	splatná	0	0	0	0
<b>2.</b>	odložená	0	0	0	0
<b>*</b>	Mimořádný výsledek hospodaření	-56	4	2	0
<b>T.</b>	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0
<b>***</b>	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	4 458	7 460	7 247	4 668
<b>****</b>	Výsledek hospodaření před zdaněním	5 559	9 255	8 992	5 802

Zdroj: Vlastní zpracování.

# Příloha C Výkaz cash flow podniku ORNEX spol. s r. o. 2013 – 2014

Označení	Text 1	Číslo řádku	Běžné obd.brutto	Minulé obd.brutto
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	1	61 859 525,44	63 698 936,22
(A)	Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)	2	0,00	0,00
Z.	Účetní zisk nebo ztráta před zdaněním	3	9 255 589,15	5 559 673,69
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	4	1 743 512,37	1 703 595,74
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv (+) s výjimkou zůstat.ceny prod.stálých aktiv, a umoř.opr.položky k nabyt.majetku (+/-)	5	1 969 079,53	2 099 578,61
A.1.2.	Změna stavu opravných položek, rezerv	6	0,00	-156 496,00
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (-/+)	7	-14 135,97	0,00
A.1.4.	Výnosy z podílů na zisku	8	0,00	0,00
A.1.5.	Vyúčtované náklad.úroky (+) s výjimkou úroků zahrn.do ocenění dlouhodob.majetku, a vyúčtované výnos.úroky (-)	9	-211 431,19	-239 486,87
A.1.6.	Ostatní nepeněžní operace	10	0,00	0,00
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu	11	10 999 101,52	7 263 269,43
A.2.	Změny stavu nepeněžních položek pracovního kapitálu	12	581 022,91	-5 368 649,48
A.2.1.	Zm.stavu pohled.z provoz.činnosti (+/-) akt.úctů čas.rozlišení a doh ad.úctů aktivních	13	-922 900,70	-5 739 497,06
A.2.2.	Změna stavu krátkod.závazků z provoz.činnosti (+/-) pasivních účtů čas.rozlišení a dohad.úctů pasivních	14	1 506 234,92	199 270,95
A.2.3.	Změna stavu zásob (+/-)	15	-2 311,31	171 576,63
A.2.4.	Změna stavu krátkodob.finanč.majetku nespadajícího do peněž.pros tředků a ekvivalentů	16	0,00	0,00
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	17	11 580 124,43	1 894 619,95
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrn.do ocenění dlouhodob.maj etku (-)	18	-21 913,30	0,00
A.4.	Přijaté úroky (+)	19	233 344,49	239 486,87
A.5.	Zaplacená daň z příjmů a doměrky daně za minulá období (-)	20	-1 063 600,00	-1 578 800,00
A.7.	Přijaté podíly na zisku (+)	21	0,00	0,00
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	22	10 727 955,62	555 306,82
(B)	Peněžní toky z investiční činnosti	23	0,00	0,00
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	24	-13 760,97	297 562,39
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	25	80 165,30	0,00
B.3.	Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	26	0,00	0,00
B.4.	Ostatní toky v investiční činnosti	27	0,00	0,00
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	28	66 404,33	297 562,39
(C)	Peněžní toky z finančních činností	29	0,00	0,00
C.1.	Dopady změn dlouhodob.závazků, popř. takových krátkodob.závazk ů, které spadají do oblasti finanční činnosti	30	0,00	0,00
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ek vivalenty	31	1 957 769,93	141 509,64
C.2.1.	Zvýšení peněž.prostř.a peněž.ekv.z titulu zvýš.základ.kapitálu, emis. ažia, event.rezerv.fondu včetně záloh na toto zvýšení (+)	32	0,00	0,00
C.2.2.	Vyplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům (-)	33	0,00	0,00
C.2.3.	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů (+)	34	1 957 769,93	141 509,64
C.2.4.	Úhrady ztráty společníky (+)	35	0,00	0,00
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů (-)	36	0,00	0,00
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkov é daně	37	0,00	0,00
C.3.	Ostatní změny v oblasti financování	38	-4 457 769,93	-4 141 509,64
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	39	-2 500 000,00	-4 000 000,00
F.	Čisté zvýšení/snížení peněžních prostř.	40	8 294 359,95	-3 147 130,79
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	41	70 153 885,39	60 551 805,43

# Příloha D Výkaz cash flow podniku ORNEX spol. s r. o. 2015 - 2016

Označení	Text 1	Číslo řádku	Běžné obd.brutto	Minulé obd.brutto
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	1	63 816 729,81	70 371 564,53
(A)	Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)	2	0,00	0,00
Z.	Účetní zisk nebo ztráta před zdaněním	3	5 801 674,14	8 992 415,80
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	4	1 803 322,14	1 414 036,67
A.1.1.	Změna stavů stálých aktiv (+) s výjimkou zůstat. ceny prod. stálých aktiv, a umoř. opr. položky k nabyt. majetku (+/-)	5	2 368 939,01	1 950 743,43
A.1.2.	Změna stavů opravných položek, rezerv	6	-176 293,16	-259 161,00
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (-/+)	7	-323 803,86	-102 479,31
A.1.4.	Výnosy z podílů na zisku	8	0,00	0,00
A.1.5.	Vyúčtované náklad. úroky (+) s výjimkou úroků zahrn. do ocenění dl. uhodob. majetku, a vyúčtované výnos. úroky (-)	9	-65 519,85	-175 066,45
A.1.6.	Ostatní nepeněžní operace	10	0,00	0,00
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu	11	7 604 996,28	10 406 452,47
A.2.	Změny stavů nepeněžních položek pracovního kapitálu	12	3 230 635,92	16 776 906,85
A.2.1.	Zm. stavu pohled. z provoz. činnosti (+/-) akt. účtů čas. rozlišení a dohad. účtů aktivních	13	2 758 757,94	17 458 520,25
A.2.2.	Změna stavů krátkodob. závazků z provoz. činnosti (+/-) pasivních účtů čas. rozlišení a dohad. účtů pasivních	14	55 540,65	-815 818,73
A.2.3.	Změna stavů zásob (+/-)	15	416 337,33	134 205,33
A.2.4.	Změna stavů krátkodob. finanč. majetku nespádajícího do peněž. prostředků a ekvivalentů	16	0,00	0,00
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	17	10 835 632,20	27 183 359,32
A.3.	Vypálené úroky s výjimkou úroků zahrn. do ocenění dlouhodob. majetku (-)	18	-7,71	0,00
A.4.	Přijaté úroky (+)	19	65 527,56	175 066,45
A.5.	Zaplacená daň z příjmů a doměrky daně za minulá období (-)	20	-1 762 000,00	-1 441 000,00
A.7.	Přijaté podíly na zisku (+)	21	0,00	0,00
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	22	9 139 152,05	25 917 425,77
(B)	Peněžní toky z investiční činnosti	23	0,00	0,00
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	24	-3 231 611,07	-1 799 940,39
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	25	376 859,53	102 479,31
B.3.	Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	26	0,00	0,00
B.4.	Ostatní toky v investiční činnosti	27	0,00	0,00
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	28	-2 854 751,54	-1 697 461,08
(C)	Peněžní toky z finančních činností	29	0,00	0,00
C.1.	Dopady změn dlouhodob. závazků, popř. takových krátkodob. závazků, které spadají do oblasti finanční činnosti	30	0,00	0,00
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty	31	1 249 455,80	-22 597 159,74
C.2.1.	Zvýšení peněž. prostř. a peněž. ekv. z titulu zvýš. základ. kapitálu, emis. ažia, event. rezerv. fondu včetně záloh na toto zvýšení (+)	32	2 000,00	0,00
C.2.2.	Vypálení podílů na vlastním kapitálu společníkům (-)	33	0,00	0,00
C.2.3.	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů (+)	34	1 247 455,80	14 353 972,11
C.2.4.	Úhrady ztráty společníky (+)	35	0,00	0,00
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů (-)	36	56 810,00	-56 810,00
C.2.6.	Vypálené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně	37	-56 810,00	-36 894 321,85
C.3.	Ostatní změny v oblasti financování	38	-7 247 455,80	-7 459 650,26
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	39	-5 998 000,00	-30 056 810,00
F.	Čisté zvýšení/snížení peněžních prostř.	40	286 400,51	-5 836 845,31
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	41	64 103 130,32	64 534 719,22