

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Srovnání výsledků finanční analýzy dvou podniků stejného odvětví průmyslu

Libuše Slaninová

Bakalářská práce

2016

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Libuše Slaninová**
Osobní číslo: **E13647**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a provoz podniku**
Název tématu: **Srovnání výsledků finanční analýzy dvou podniků stejného odvětví průmyslu**
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

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

Cílem práce je zjištění a srovnání finanční výkonnosti dvou podniků stejného odvětví prostřednictvím finanční analýzy.

Osnova:

- Národní hospodářství a jeho sektory.
- Finanční analýza.
- Metody finanční analýzy.
- Standardní finanční ukazatele.
- Pyramidové rozklady.
- Složené a bonitní ukazatele.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **min. 35 stran**

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

Seznam odborné literatury:

- GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2005, xiii, 137 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 8071793213.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 9788024744568.
- KOŽENÁ, Marcela. Manažerská ekonomika: distanční opora. Vyd. 4. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2013, ISBN 978-80-7395-609-7.
- RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011, 143 s. Finance. ISBN 9788024739168.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2007, v, 154 s. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.


Vedoucí bakalářské práce:

PaedDr. Alexandr Šenec


Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **29. září 2015**

Termín odevzdání bakalářské práce: **29. dubna 2016**


doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
děkanka

L.S.


doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 29. září 2015

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 30. 4. 2016

Libuše Slaninová

PODĚKOVÁNÍ

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu práce PaedDr. Alexandru Šencovi za jeho odbornou pomoc, cenné rady a připomínky, které mi pomohly při zpracování bakalářské práce.

Dále děkuji mojí rodině a přátelům za jejich podporu a trpělivost po celou dobu studia a při psaní mé bakalářské práce.

ANOTACE

Tato bakalářská práce se zabývá finanční analýzou podniků ŽĎAS, a.s. a TOKOZ, a.s. a srovnání výsledků mezi sebou. Analýza je prováděna pomocí vybraných poměrových ukazatelů, bankrotních a bonitních modelů a ukazatele ekonomické přidané hodnoty v letech 2010 - 2014. Výsledky finanční analýzy jsou zhodnoceny a porovnány.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, poměrové ukazatele, bonitní a bankrotní ukazatele, ekonomická přidaná hodnota

TITLE

Comparison of the results of the financial analysis of two companies of the same industry sector

ANNOTATION

This bachelor thesis deals with financial analysis of company ŽĎAS, a.s. and TOKOZ, a.s. and compares the results. The analysis is implemented with using of financial ratios, bankruptcy and non-bankruptcy models and economic value added method in the range of years 2010 – 2014. The results of the financial analysis are summarized and compared.

KEYWORDS

financialanalysis, ratio indicator, bonity and bankruptcy models, economic value addend

OBSAH

ÚVOD.....	12
1 NÁRODNÍ HOSPODÁŘSTVÍ	13
1.1 Sektory národního hospodářství.....	13
2 FINANČNÍ ANALÝZA.....	14
2.1 Uživatelé finanční analýzy.....	14
2.2 Zdroje informací.....	15
2.2.1 Rozvaha	15
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty.....	17
2.2.3 Přehled o peněžních tocích (Cash flow)	17
2.2.4 Příloha účetní závěrky	18
3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	18
4 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	19
4.1 Ukazatele likvidity	20
4.2 Ukazatele rentability	22
4.3 Ukazatele zadluženosti.....	23
4.4 Ukazatele aktivity.....	24
5 PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ.....	26
5.1 Du Pont rozklad.....	26
6 BANKROTNÍ A BONITNÍ UKAZATELE	27
6.1 Bankrotní modely.....	27
6.2 Bonitní modely.....	29
6.3 Ukazatele přidané hodnoty.....	31
7 CHARAKTERISTIKA PODNIKŮ.....	33
7.1 ŽĎAS, a.s.....	33
7.1.1 Základní údaje.....	33
7.1.2 Historie.....	33

7.1.3	Zaměstnanci	34
7.2	TOKOZ, a.s.	35
7.2.1	Základní údaje.....	35
7.2.2	Historie.....	35
7.2.3	Zaměstnanci	36
8	FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÝCH PODNIKŮ	37
8.1	Analýza poměrových ukazatelů	37
8.1.1	Ukazatele likvidity	37
8.1.2	Ukazatele rentability	39
8.1.3	Ukazatele zadluženosti	41
8.1.4	Ukazatele aktivity	42
8.2	Bankrotní a bonitní ukazatele.....	45
8.2.1	Altmanovo Z-skóre	45
8.2.2	Index bonity	46
8.3	Ukazatel ekonomické přidané hodnoty	49
9	ZHODNOCENÍ A NÁVRHY DOPORUČENÍ	51
9.1	Výsledky analýzy poměrových ukazatelů.....	51
9.2	Výsledky analýzy bankrotních a bonitních ukazatelů.....	51
9.3	Výsledky analýzy ekonomické přidané hodnoty	52
9.4	Celkové hodnocení finanční analýzy obou podniků	52
9.5	Doporučení.....	53
	ZÁVĚR	54
	POUŽITÁ LITERATURA	55
	PŘÍLOHY	56

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 <i>Struktura rozvahy</i>	16
Tabulka 2 <i>Hodnocení Altmanova Z-skóre</i>	27
Tabulka 3 <i>Hranice pro klasifikaci podniků indexu IN</i>	28
Tabulka 4 <i>Hodnocení Tafflerova modelu</i>	29
Tabulka 5 <i>Bodové hodnoty Kralickova rychlého testu</i>	30
Tabulka 6 <i>Interpretace výsledků</i>	30
Tabulka 7 <i>Stupnice hodnocení indexu bonity</i>	31
Tabulka 8 <i>Klasifikace podniků do skupin u výpočtu EVA</i>	32
Tabulka 9 <i>Ekonomické ukazatele ŽĎAS, a.s.</i>	34
Tabulka 10 <i>Ekonomické ukazatele TOKOZ, a.s.</i>	36
Tabulka 11 <i>Ukazatele likvidity podniku ŽĎAS, a.s.</i>	37
Tabulka 12 <i>Ukazatele likvidity podniku TOKOZ, a.s.</i>	37
Tabulka 13 <i>Čistý pracovní kapitál podniků v tis. Kč</i>	38
Tabulka 14 <i>Ukazatele rentability podniku ŽĎAS, a.s. v %</i>	39
Tabulka 15 <i>Ukazatele rentability podniku TOKOZ, a.s. v %</i>	39
Tabulka 16 <i>Ukazatele zadluženosti podniku ŽĎAS, a.s.</i>	41
Tabulka 17 <i>Ukazatele zadluženosti podniku TOKOZ, a.s.</i>	41
Tabulka 18 <i>Ukazatele aktivity podniku ŽĎAS, a.s.</i>	42
Tabulka 19 <i>Ukazatele aktivity podniku TOKOZ, a.s.</i>	43
Tabulka 20 <i>Altmanovo Z-skóre podniku ŽĎAS, a.s.</i>	45
Tabulka 21 <i>Altmanovo Z-skóre podniku TOKOZ, a.s.</i>	45
Tabulka 22 <i>Index bonity podniku ŽĎAS, a.s.</i>	46
Tabulka 23 <i>Index bonity podniku TOKOZ, a.s.</i>	47
Tabulka 24 <i>Ukazatel přidané hodnoty podniku ŽĎAS, a.s. v tis. Kč</i>	49
Tabulka 25 <i>Ukazatel přidané hodnoty podniku TOKOZ, a.s. v tis. Kč</i>	50

SEZNAM ILUSTRACÍ

Obrázek 1 <i>Uživatelé finanční analýzy</i>	14
Obrázek 2 <i>Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů</i>	19
Obrázek 3 <i>Členění poměrových ukazatelů podle zaměření</i>	20
Obrázek 4 <i>Du pont rozklad</i>	26
Obrázek 5 <i>Stav zaměstnanců ŽĎAS, a.s.</i>	34
Obrázek 6 <i>Kvalifikační struktura zaměstnanců ŽĎAS, a.s.</i>	35
Obrázek 7 <i>Stav zaměstnanců TOKOZ, a.s.</i>	36
Obrázek 8 <i>Ukazatele likvidity zkoumaných podniků</i>	38
Obrázek 9 <i>Vývoj čistého pracovního kapitálu zkoumaných podniků v tis. Kč</i>	39
Obrázek 10 <i>Ukazatele rentability zkoumaných podniků</i>	40
Obrázek 11 <i>Ukazatele zadluženosti zkoumaných podniků v %</i>	42
Obrázek 12 <i>Ukazatele aktivity zkoumaných podniků</i>	44
Obrázek 13 <i>Altmanovo Z- skóre zkoumaných podniků</i>	46
Obrázek 14 <i>Index bonity zkoumaných podniků</i>	47
Obrázek 15 <i>Ekonomická přidaná hodnota zkoumaných podniků</i>	50

SEZNAM SKRATEK

A	Aktiva
a.s.	Akciová společnost
B	Index bonity
C	Celkový dlouhodobě investovaný kapitál
ČR	Česká republika
č.	Číslo
d	Sazba daně z příjmu PO
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
IB	Index bonity
Kč	Koruna česká
KFM	Krátkodobý finanční majetek
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
OA	Oběžná aktiva
OR	Obchodní rejstřík
PO	Právnícká osoba
r.	rok
Sb.	Sbírka zákonů
tis.	Tisíc Kč
tj.	to je
tzv.	takzvaný
T	Tafflerův model
VZZ	Výkaz zisků a ztrát
z	Altmanovo Z-skóre
ZK	Základní kapitál

ÚVOD

V dnešním konkurenčním prostředí je dobré, aby podnik znal své slabé a silné stránky. K tomu může sloužit finanční analýza. Finanční analýza je také součástí finančního řízení podniku. Pomocí ní můžeme hodnotit finanční zdraví a finanční situaci daného podniku. Tento rozbor hodnotí stav v minulosti, současnosti a také napomáhá odhadovat budoucnost. Finanční analýzu lze použít pro rozhodování o financování dalších projektů a finančního plánování. Zdrojem pro finanční analýzu jsou účetní výkazy.

Práce je rozdělena do dvou částí. První část se zabývá teoretickým zpracováním tématu dle odborné literatury. Jsou zde vymezená data potřebná pro analýzu. Dále jsou v ní uvedeny metody, které jsou k hodnocení finančního zdraví podniku používány. Mimo standardních finančních ukazatelů se práce zabývá i pyramidovými rozklady a složenými a bonitními ukazateli.

Ve druhé části je nejdříve popsána charakteristika společností. Tato charakteristika je čerpána převážně z interních zdrojů a výročních zpráv. Hlavním úkolem je vypracování finanční analýzy obou podniků.

Výsledkem práce je porovnání finančních analýz obou podniků a jejich zhodnocení v letech 2010-2014. Základními podklady byly výroční zprávy podniků.

Finanční analýza je důležitou součástí řízení podniku a proto by se měla provádět alespoň jednou ročně. Obsahuje užitečné informace o podniku.

Cílem práce je zjištění a srovnání finanční výkonnosti dvou podniků stejného odvětví prostřednictvím finanční analýzy.

1 NÁRODNÍ HOSPODÁŘSTVÍ

Národní hospodářství je souhrn všech ekonomických činností, zaměřených především na výrobu produktů a poskytování služeb.

Můžeme jej členit podle:

- vlastnictví,
- sektorů,
- odvětví,
- prostoru,
- způsobu financování.

Pro naši potřebu postačí dělení NH dle sektorů.

1.1 Sektory národního hospodářství

Primární sektor – zabývá se prvovýrobou a je spjat s přírodou a přírodními zdroji.

(např. zemědělství, lesnictví)

Sekundární sektor – zpracovává přírodní suroviny a vyrábí hmotné statky.

(např. zpracovatelský průmysl, stavebnictví)

Terciální sektor – poskytuje služby spojené s produkcí, distribucí, spotřebou, apod.

Kvartální sektor – uspokojuje potřeby lidí a má veřejný charakter.

(např. policie, justice, veřejná správa)

Kvintární sektor – představuje služby zaměřené na uchování a kultivaci lidského potenciálu

(např. školství, kultura, věda, sport)

2 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza slouží především ke zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá zjistit, zda je podnik ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně aktiv, zda je schopen dostát svým závazkům a celou řadou dalších skutečností. Dále je analýza zdrojem pro další rozhodování a posuzování. Vlastníky podniku zajímá především návratnost prostředků, tzn. rentabilita kapitálu. Věřitele zajímá hlavně likvidita a schopnost splácet závazky. Stát určitě zajímá zisk podniku a odvádění daní do státního rozpočtu. Konkurenti se snaží získat výsledky pro svoje potřeby, zejména aby se mohli inspirovat. [3, str. 17]

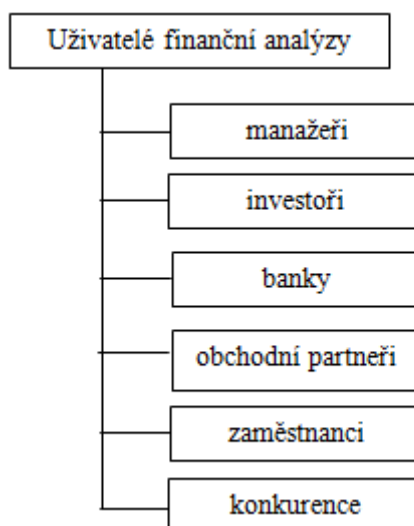
Cílem finanční analýzy je:

- posouzení vlivu vnitřního a vnějšího prostředí,
- analýza vývoje podniku,
- analýza vztahů mezi ukazateli,
- porovnání a poskytnutí informací pro rozhodování v budoucnosti,
- interpretace výsledků. [8, str. 4]

2.1 Uživatelé finanční analýzy

S použitím různých ukazatelů souvisí i to, pro koho je finanční analýza určená a důležitá.

Nejběžnější uživatele můžeme vidět na schématu 1.



Obrázek 1 *Uživatelé finanční analýzy*

Zdroj: zpracováno podle [4, str. 79]

Manažeři využívají informace pro dlouhodobé i operativní řízení podniku. Investory především zajímá současná výnosnost akcií, banky ji využívají v důsledku poskytování nezajištěných zdrojů. Obchodní partnery zajímá schopnost včas platit faktury za zboží, zaměstnanci zajímá především zachování pracovních míst a mzdová ujednání. [4, str. 79]

2.2 Zdroje informací

Provedení finanční analýzy vyžaduje vstupní data. K nejdůležitějším zdrojům dat patří účetní výkazy obsažené v účetní závěrce. Základním předpokladem pro práci s nimi je znalost jejich obsahu a jednotlivých položek výkazů. [3, str. 21]

Účetní výkazy lze rozdělit do dvou základních částí: účetní výkazy finanční a vnitropodnikové. Účetní výkazy finanční jsou externími výkazy, protože poskytují informace externím uživatelům. Jde o veřejně dostupné informace. Vnitropodnikové účetní výkazy nemají právně závaznou úpravu. Vycházejí zejména z potřeb podniku. [5, str. 21]

V zákoně č. 563/1991 Sb., o účetnictví, je uvedeno, co je povinnou součástí účetní závěrky. Účetní závěrka je nedílný celek a tvoří ji rozvaha, výkaz zisku a ztrát a příloha. Dále může zahrnovat i přehled o peněžních tocích (cash flow) nebo přehled o změnách vlastního kapitálu. Dále je v zákoně uvedeno, že povinnost sestavovat přehled o peněžních tocích a o změnách vlastního kapitálu mají ty podniky, které k rozvahovému dni a za předcházející účetní období splní obě kritéria:

- 1) celková aktiva přesahují 40 miliónů Kč a
- 2) roční obrat je větší než 80 miliónů Kč. [3, str. 22]

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem každého podniku. Informuje nás o tom, jaký majetek podnik vlastní a z jakých zdrojů je majetek financován. Vždy se sestavuje k určitému dni a musí platit, že aktiva se rovnají pasívům. Strukturu rozvahy si můžeme prohlédnout v následující tabulce. [3, str. 23]

Tabulka 1 *Struktura rozvahy*

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek		- základní kapitál
	- hmotný		- kapitálové fondy
	- nehmotný		- rezervní fondy
	- finanční		- VH minulých let
			- VH běžného úč. období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
	- zásoby		- rezervy
	- dlouhodobé pohledávky		- dlouhodobé závazky
	- krátkodobé pohledávky		- krátkodobé závazky
	- krátkodobý finanční majetek		- bankovní úvěry
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

Zdroj: zpracováno podle [3, str. 23]

Aktiva

Základním hlediskem členění je doba jejich upotřebitelnosti, likvidnost a hledisko likvidity. Aktiva lze rozlišit takto:

- A. Pohledávky za upsaný ZK – jedná se o pohledávky za jednotlivými upisovateli jako například společníky nebo akcionáři.
- B. Dlouhodobý majetek – je tvořen dlouhodobým majetkem hmotným, nehmotným a finančním. Slouží podniku po dobu delší než jeden rok.
- C. Oběžná aktiva – životnost je kratší než 1 rok. Jedná se o zásoby, krátkodobé a dlouhodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek.
- D. Časové rozlišení – zachycuje stav na účtech časového rozlišení nákladů příštích období a příjmů příštích období.

Pasiva

Pasiva obsahují zdroje financování podnikového majetku. Rozlišují se na:

- A. Vlastní kapitál – je tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy, rezervními fondy, VH minulých let a VH běžného období.
- B. Cizí zdroje – patří sem rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky a bankovní úvěry.

C. Časové rozlišení – zachycuje zůstatky výdajů příštích období a výnosů příštích období. [3, str. 23 - 34]

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Tento výkaz se sestavuje pravidelně v ročních nebo kratších intervalech. Je významným podkladem pro hodnocení firemní ziskovosti. Jedná se o písemný přehled výnosů, nákladů a výsledků hospodaření za určité období. [5, str. 31 - 32]

Výnosy můžeme definovat jako peněžní částky, které podnik získal ze svojí činnosti za dané účetní období. Náklady pak představují částky, které podnik vynaložil na získání výnosů. Výsledek hospodaření pak můžeme definovat jako rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady.

Výkaz může být sestaven v druhovém nebo účelovém členění. Druhové členění sleduje, jaké druhy nákladů byly vynaloženy. Účelové členění pak sleduje naopak příčinu vzniku nákladů. [3, str. 37]

2.2.3 Přehled o peněžních tocích (Cash flow)

Pro podnik jsou vedle informací o majetku, výnosech, nákladech a zisku důležité také informace o peněžních tocích podniku. To je o příjmech a výdajích. Cash flow také souvisí se zajišťováním likvidity a je důležitým podmětem pro finanční řízení a analýzu podniku. [3, str. 47]

„Pro většinu především malých a středních podniků je hotovost a vysoký stav peněžních prostředků na bankovním účtu často důležitější než ziskovost. Pokud nedosáhne podnik v některém ze sledovaných let zisku, není to pozitivní zpráva, ale nemusí jej to bezprostředně ohrožovat. Pokud však podniku dojdou peníze, které nutně potřebuje na každodenní běžné fungování, může to mít velice významný dopad na jeho vlastní existenci.“ [3, str. 48]

Existují dvě metody pro sestavení výkazu cash flow. Jako první je přímá metoda, která sestavuje výkaz na základě skutečných plateb. Výhodou této metody je to, že zobrazuje hlavní kategorie příjmů a výdajů. Nevýhodou je fakt, že nejsou patrné zdroje. Druhá, nepřímá metoda, vychází z výsledku hospodaření, který transformuje na tok peněz. [3, str. 49 - 51]

2.2.4 Příloha účetní závěrky

Příloha účetní závěrky obsahuje cenné informace pro zpracování finanční analýzy. V příloze lze například nalézt:

- údaje o fyzických a právnických osobách, které mají podstatný vliv na účetní jednotku s uvedením výše vkladu v procentech,
- průměrný přepočtený počet zaměstnanců během účetního období,
- výši půjček a úvěrů,
- způsob stanovení opravných položek,
- doplňující informace k výkazům,
- řadu dalších informací o společnosti. [3, str. 59]

3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Rozvoj matematických, statistických a ekonomických věd umožnil, aby v rámci finanční analýzy vznikla řada metod hodnocení finančního zdraví firmy. Musíme si uvědomit, že je třeba dbát na přiměřenost volby metod. Volba metody by měla být udělena s ohledem na tyto zásady:

- **účelnost** – měla by odpovídat předem zadanému cíli. Finanční analytik si musí vždy uvědomit, k jakému účelu bude výsledná analýza sloužit. Ne pro každou firmu se hodí stejná soustava ukazatelů či jedna konkrétní metoda.
- **nákladnost** – analýza potřebuje čas, což s sebou nese řadu nákladů, které by měly být přiměřené návratnosti takto vynaložených nákladů.
- **spolehlivost** – tu nelze zvýšit rozšířením množství srovnávaných podniků, ale kvalitnějším využitím dat. Čím spolehlivější budou informace, tím spolehlivější by měly být výsledky plynoucí z analýzy.

Obecně platí, že čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch.

Kromě volby metody finanční analýzy je důležité si uvědomit, pro koho jsou výsledky určeny. Zadavatele zajímá, co výsledky znamenají pro firmu. Názorné zpracování analýzy v grafech umožní lepší orientaci v problému. [5, str. 40]

4 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

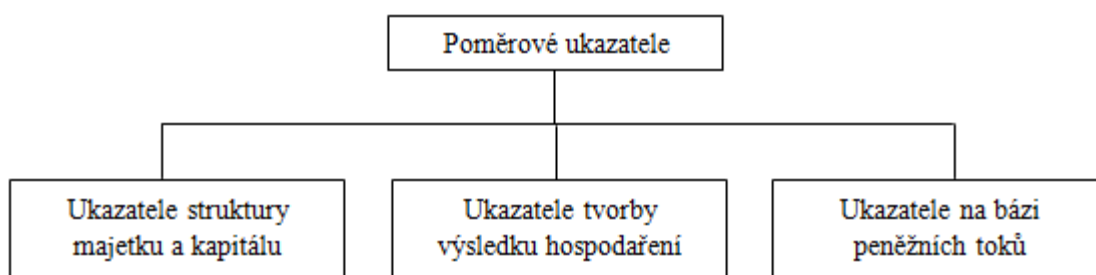
Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným rozborovým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti. Nejpravděpodobnějším důvodem je, že tato analýza vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů. Využívá veřejně dostupných informací. Poměrové ukazatele se vypočítají jako poměr jedné nebo více účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jiné skupině. [5, str. 47]

Dalšími důvody širokého používání poměrových ukazatelů je skutečnost, že:

- umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace firmy,
- jsou vhodným nástrojem prostorové analýzy, tj. porovnávání více firem navzájem,
- mohou být vstupními daty pro matematické modely umožňující popsat závislosti mezi jevy, hodnotit rizika atd. [8, str. 55]

U těchto ukazatelů jsou často uváděny doporučené hodnoty. Tyto hodnoty jsou však orientační a vycházejí z běžné praxe finanční analýzy. Proto musíme s doporučenými hodnotami pracovat velmi opatrně. Každý podnik je jiný a výsledné hodnoty ukazatelů je nutné pečlivě zvažovat. [3, str. 84]

Můžeme rozlišovat několik skupin poměrových ukazatelů. Jednu z možností představuje následující schéma.



Obrázek 2 Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů

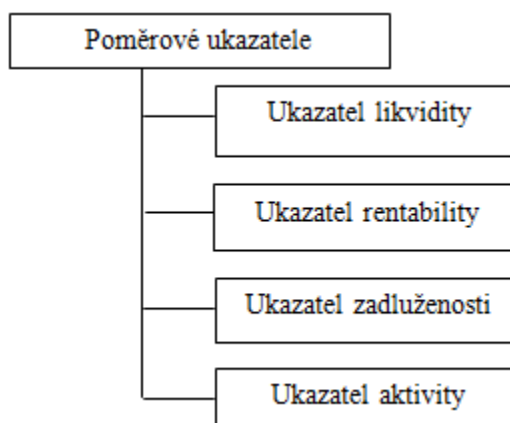
Zdroj: zpracováno podle [5, str. 47]

Ukazatele struktury majetku a kapitálu jsou konstruovány na základě rozvahy. Nejčastěji se vztahují k ukazatelům likvidity. Zkoumají vztah rozvahových položek.

Ukazatele tvorby výsledku hospodaření vycházejí z výkazu zisku a ztrát. Zabývají se strukturou nákladů a výnosů.

Ukazatele na bázi peněžních toků analyzují pohyb finančních prostředků.

Další a obvyklejší způsob členění vyjadřuje další schéma.



Obrázek 3 Členění poměrových ukazatelů podle zaměření

Zdroj: zpracováno podle [5, str. 48]

K tomuto členění se někdy přidává ukazatel tržní hodnoty a ukazatel cash flow. [5, str. 47-48]

4.1 Ukazatele likvidity

Likvidita měří schopnost podniku uspokojit běžné závazky. Musíme však rozlišovat dva pojmy:

- Likvidnost – schopnost jednotlivých majetkových složek podniku přeměnit se rychle a bez ztrát v peněžní prostředky.
- Likvidita – schopnost podniku přeměnit aktiva na hotovost. [1, str. 168]

Nedostatek likvidity vede k tomu, že podnik není schopen využít ziskových příležitostí, které se při podnikání objeví, nebo není schopen hradit své běžné závazky, což může dojít až v platební neschopnost a vést k bankrotu podniku. [5, str. 48]

Okamžitá (hotovostní) likvidita

Okamžitá likvidita bývá označována jako likvidita 1. stupně. Představuje nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlíkvidnější položky z rozvahy. Pod pojmem hotovost si můžeme představit sumu peněz na běžném účtu i v pokladně. Dále sem patří volně obchodovatelné cenné papíry a šeky. Součástí krátkodobých dluhů jsou i běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. Tato likvidita měří schopnost podniku hradit své závazky.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{hotovost+krátkodobé cenné papíry}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}} \quad (1)$$

Optimální hodnota se může lišit. Některé zdroje uvádějí hodnotu 0,5. Další zdroje doporučují hodnotu 0,6 a podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu je hodnota ještě nižší, a to 0,2. Nedodržení předepsaných hodnot ještě nemusí znamenat finanční problém ve firmě, avšak vysoké hodnoty svědčí o neefektivním využití finančních prostředků.

Pohotová (rychlá) likvidita

V literatuře je označována jako likvidita 2. stupně. Ukazuje platební schopnost podniku po odečtení nejméně likvidní části oběžných aktiv – zásob.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2)$$

Optimální hodnota se pohybuje mezi 1 – 1,5. Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob.

Běžná likvidita

Běžná likvidita je též nazývána likviditou 3. stupně. Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku nebo také kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3)$$

Hodnoty by měly být v rozmezí 1,5 – 2,5. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. [5, str. 49 - 50]

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál představuje prostředky, které má firma k dispozici pro svou běžnou činnost. Vypočtená částka pak představuje částku, která je k dispozici pro obchodní aktivity.

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (4)$$

[13, str. 71]

4.2 Ukazatele rentability

Rentabilita, respektive výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, tj. schopnost podniku vytvářet nové zdroje. [3, str. 98]

Tři nejdůležitější kategorie zisku pro finanční analýzu:

- **EBIT** - zisk před odečtením úroků a daní,
- **EAT** - zisk po zdanění nebo také čistý zisk,
- **EBT** – zisk před zdaněním. [5, str. 52]

Ke zjišťování rentability používáme nejčastěji ukazatele zmíněné níže.

ROA – rentabilita celkového vložených aktiv

Tento ukazatel poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována. [8, str. 57]

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}} \times 100 \quad (5)$$

Aktiva zahrnují vlastní i cizí kapitál. Proto je vhodné, zahrnout do čitatele výnos pro vlastníky a věřitele, případně pro stát a tím je EBIT. [2, str. 31]

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu je pro vlastníky důležitým ukazatelem. Zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos.

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 \quad (6)$$

[8, str. 57]

ROI – rentabilita vloženého kapitálu

Jeden z nejdůležitějších ukazatelů, jimž se hodnotí podnikatelská činnost firmy.

$$ROI = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}} \times 100 \quad (7)$$

[8, str. 56]

4.3 Ukazatele zadluženosti

Sledují vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Zadluženost nemusí být jen negativní. V dobře fungující firmě může naopak vysoká finanční páka pozitivně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu. [2, str. 34]

Ukazatel celkové zadluženosti

Obecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů.

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (8)$$

Koeficient samofinancování

Doplňkový ukazatel k ukazateli celkové zadluženosti. Jejich součet by měl být přibližně 1. Vyjadřuje proporcii, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (9)$$

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel zjišťuje, zda je pro firmu ještě únosné dluhové zatížení. Udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (10)$$

[5, str. 58]

Dlouhodobá zadluženost

Vyjadřuje, jak velká část aktiv podniku je financována dlouhodobými dluhy. Snaží se nalézt optimální poměr dlouhodobých (dl. závazky, úvěry a rezervy), a krátkodobých cizích zdrojů.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (11)$$

[8, str. 65]

Finanční páka

Vyjadřuje podíl cizích zdrojů v důsledku zadlužení na zvýšení celkové výnosnosti vlastního kapitálu.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{aktiva celkem}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (12)$$

[1, str. 168]

4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Vyjadřuje intenzitu využití prostředků ve dnech. Pro výpočet se užívá 360 dní v roce a čisté tržby. Vyjadřují, kolikrát se určitá položka tzv. „obrábí“ za sledované období.

Obrat celkových aktiv

Udává počet obrátek za rok.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}} \quad (13)$$

Vázanost celkových aktiv

Informuje o výkonnosti, s níž podnik využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb.

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}} \quad (14)$$

[8, str. 61]

Obrat dlouhodobého majetku

Posuzuje se zde využití investičního majetku.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (15)$$

[3, str. 104]

Obrat zásob

Udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob prodána a znovu uskladněna.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}} \quad (16)$$

Doba obratu zásob

Udává průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo prodeje.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{denní spotřeba}} \quad (17)$$

Doba obratu pohledávek

Výsledkem tohoto ukazatele je počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto průměrnou dobu musí podnik čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby. Doba obratu pohledávek je dobré srovnat s běžnou platební podmínkou, za kterou podnik fakturuje své zboží. Je-li delší než běžná doba znamená to, že obchodní partneři neplatí své účty včas.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby na fakturu}} \quad (18)$$

Doba obratu závazků

Zjišťujeme, jaká je platební morálka firmy vůči dodavatelům.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby na fakturu}} \quad (19)$$

[8, str. 62 – 63]

Shrnutí

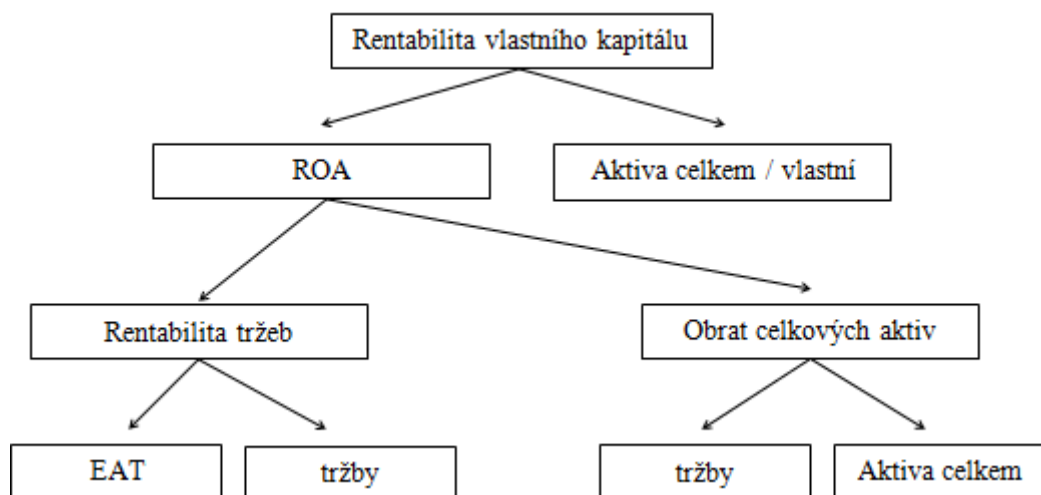
Je téměř vyloučené, aby byl podnik dobrý ve všech ukazatelích. Nejčastěji se různým způsobem kombinují dobré a horší výsledky. Dále také určitá hodnota ukazatele nevypovídá o tom, zda je situace v podniku v dané chvíli dobrá, nebo ne. Poslední otázkou zůstává, zda má smysl počítat všechny poměrové ukazatele pro velké firmy. Je totiž obtížné sehnat srovnávací hodnoty, neboť činnost každé společnosti je jedinečná. [5, str. 68]

5 PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ

Pyramidové soustavy ukazatelů rozkládají aditivní (sčítání, odčítání) nebo multiplikační (násobení, dělení) metodou vrcholový ukazatel. Cílem je popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a také analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Jakýkoliv zásah do jednoho ukazatele se projeví na celé vazbě ukazatelů. [5, str. 71]

5.1 Du Pont rozklad

Nejtypičtějším pyramidovým rozkladem je Du Pont rozklad. Je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu ROE. Vymezuje jednotlivé položky vstupující do tohoto ukazatele. Jak můžeme vidět na následujícím schématu, levá strana zobrazuje ziskovou marži. Pravá strana pracuje s rozvahovými položkami a vyčísluje různé druhy aktiv. [4, str. 111]



Obrázek 4 Du pont rozklad

Zdroj: zpracováno podle [4, str. 111]

6 BANKROTNÍ A BONITNÍ UKAZATELE

Bankrotní a bonitní ukazatele jsou účelově vytvořené soustavy ukazatelů. Jsou sestaveny za účelem posouzení finančního zdraví firmy. [8, str. 105]

6.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely informují o tom, zda je podnik v dohledné době ohrožen bankrotem. Vychází z toho, že každá firma ohrožená bankrotem vykazuje určité příznaky, které jsou pro bankrot typické, například problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu nebo s rentabilitou vloženého kapitálu. [5, str. 72]

Altmanovo Z-skóre

Tento model je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha.

Záměrem je možnost odlišit firmy bankrotující od těch, kde je pravděpodobnost bankrotu minimální.

Altmanův model může vypadat například takto:

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

- kde
- X_1 čistý pracovní kapitál / celková aktiva
 - X_2 EAT / celková aktiva
 - X_3 EBIT / celková aktiva
 - X_4 tržní hodnota vlastního kapitálu / celkové dluhy
 - X_5 tržby / celková aktiva [5, str. 73]

Interpretace výsledků:

Tabulka 2 Hodnocení Altmanova Z-skóre

Stupnice	Klasifikace
Z-skóre > 2,6	Uspokojivá finanční situace
1,1 < Z-skóre > 2,6	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
Z-skóre < 1,1	Firma ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: zpracováno podle [6, str. 74]

Indexy IN

Index důvěryhodnosti byl sestaven manželi Neumaierovými. Umožňuje posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost podniků.

IN 95 – je výsledkem analýzy 24 ukazatelových systémů, které vznikly na základě modelů ratingu a praktické zkušenosti. Akcentuje hledisko věřitele.

IN 99 – bere v potaz pohled vlastníka. Vyjadřuje kvalitu podniku z hlediska finanční výkonnosti.

IN 01 – je spojením obou výše uvedených indexů.

IN 05 – byl vytvořen jako poslední. Je aktualizací indexu IN 01.

Vychází z rovnice:

$$IN\ 05 = 0,13*A + 0,04*B + 3,97*C + 0,21*D + 0,09*E$$

kde: A aktiva / cizí kapitál

B EBIT / nákladové úroky

C EBIT / celková aktiva

D celkové výnosy / celková aktiva

E oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry [8, str. 111 - 112]

Tabulka 3 Hranice pro klasifikaci podniků indexu IN

Stupnice	Klasifikace
IN > 1,6	Uspokojivá finanční situace
0,9 < IN < 1,6	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
IN < 0,9	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: zpracováno podle [8, str. 112]

Tafflerův model

Tafflerův model využívá 4 poměrové ukazatele. Existuje v základním a modifikovaném tvaru. Modifikovaná verze počítá s tím, že nemáme k dispozici podrobné údaje a liší se jen v poslední položce:

$$T = 0,53*A + 0,13*B + 0,18*C + 0,16*D$$

- kde
- A EBT / krátkodobé závazky
 - B oběžná aktiva / cizí kapitál
 - C krátkodobé závazky / celková aktiva
 - D tržby / celková aktiva [5, str. 77]

Tabulka 4 Hodnocení Tafflerova modelu

Stupnice	Klasifikace
$T < 0,2$	Velká pravděpodobnost bankrotu
$T > 0,3$	Malá pravděpodobnost bankrotu

Zdroj: zpracováno podle [5, str. 77]

6.2 Bonitní modely

Bonitní modely si kladou za cíl stanovit, zda se firma řadí mezi dobré či špatné firmy pomocí diagnostiky finančního zdraví. Umožňují srovnatelnost s jinými podniky v rámci jednoho oboru podnikání. Snaží se stanovit bonitu hodnocení podniku. [5, str. 72]

Kralickův rychlý test

Tento test vybírá z jednotlivých skupin ukazatelů čtyři ukazatele. Podle jejich výsledných hodnot pak přiděluje body podnikům. [2, str.76]

První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu, druhé dvě výnosovou situaci firmy.

$$R 1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (20)$$

$$R 2 = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{bankovní účty}}{\text{provozní cash flow}} \quad (21)$$

$$R 3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}} \quad (22)$$

$$R 4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} \quad (23)$$

[8, str. 105 - 106]

Výsledkům pak přiřadíme bodovou hodnotu dle tabulky.

Tabulka 5 Bodové hodnoty Kralickova rychlého testu

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

Zdroj: zpracováno podle [5, str. 81]

Dále hodnotíme firmu ve třech krocích. Nejprve zhodnotíme finanční stabilitu (součet bodové hodnoty R1 a R2), pak zhodnotíme výnosovou situaci (součet R3 a R4) a v poslední řadě hodnotíme situaci jako celek (součet R1 + R2 a R3 + R4 dělený 2).

Tabulka 6 Interpretace výsledků

Stupnice	Klasifikace
Hodnota >3	Bonitní firma
1 < hodnota > 3	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
Hodnota < 1	Potíže s finančním hospodařením firmy

Zdroj: zpracováno podle [5, str. 81]

Index bonity

Bonita = schopnost podniku dostát svým závazkům.

Index bonity můžeme vypočítat pomocí rovnice:

$$B = 1,5 X_1 + 0,08 X_2 + 10 X_3 + 5 X_4 + 0,3 X_5 + 0,1 X_6$$

kde	X ₁	cash flow / cizí zdroje
	X ₂	celková aktiva / cizí zdroje
	X ₃	zisk před zdaněním (EBT) / celková aktiva
	X ₄	zisk před zdaněním (EBT) / celkové výkony
	X ₅	zásoby / celkové výkony
	X ₆	celkové výkony / celková aktiva

Čím větší bude hodnota B, tím je finančně-ekonomická situace lepší. [8, str. 109]

Tabulka 7 Stupnice hodnocení indexu bonity

Extrémně špatná	Velmi špatná	Špatná	Určité problémy	Dobrá	Velmi dobrá	Extrémně dobrá
-3 až -2	-2 až -1	-1 až 0	0 až 1	1 až 2	2 až 3	hodnota >3

Zdroj: zpracováno podle [8, str. 109]

6.3 Ukazatele přidané hodnoty

EVA

„EVA představuje rozdíl mezi tzv. operativním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál, tj. přebytek zisku po odečtení oportunitních nákladů na úplatný kapitál. Koncepce EVA obsahuje to, že cílem podnikání je vytvářet ekonomické přidané hodnoty, To znamená, že ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky.“ [3, str. 152]

Ukazatel můžeme vyjádřit takto:

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

kde NOPAT provozní HV po zdanění
WACC průměrné náklady kapitálu
C celkový dlouhodobě investovaný kapitál [3, str. 152]

nebo

$$EVA = (ROE - r_e) * VK$$

kde ROE rentabilita vlastního kapitálu
 r_e náklady vlastního kapitálu
VK vlastní kapitál

Podle MPO ČR se průmyslové podniky klasifikují do čtyř skupin, pro přehlednější využití stačí rozdělení do tří skupin:

Tabulka 8 Klasifikace podniků do skupin u výpočtu EVA

Skupina	Třídící znak	Slovní charakteristika
1.	$ROE > r_e$	Podnik vytváří přidanou hodnotu
2.	$R_e > ROE > 0$	Podnik je ziskový, ale nevytváří přidanou hodnotu
3.	$ROE < 0$	Podnik je ztrátový

Zdroj: zpracováno podle [8, str. 115 - 116]

Průměrné náklady kapitálu vypočítáme:

$$WACC = r_d * (1 - d) * CK/C + r_e * VK/C$$

kde r_d náklady na cizí kapitál
d sazba daně z příjmu PO
CK cizí kapitál
VK vlastní kapitál [5, str. 66]

Pro srovnání finanční výkonnosti dvou podniků stejného odvětví zvolila autorka následující kritéria:

1. výsledky analýzy poměrových ukazatelů,
2. výsledky analýzy bankrotních a bonitních ukazatelů,
3. výsledků analýzy ekonomické přidané hodnoty.

7 CHARAKTERISTIKA PODNIKŮ

7.1 ŽĎAS, a.s.

Firma ŽĎAS, a.s. se především zaměřuje na výrobu tvářecích strojů, kovacíh lisů, zařízení na zpracování šrotu, zařízení na zpracování válcovaných výrobků, odlitků, výkovků, ingotů a nástrojů, především pro automobilový průmysl. [12]

7.1.1 Základní údaje

Obchodní firma:	ŽĎAS, a.s.
Právní forma:	akciová společnost
Datum vzniku:	zahájení výroby 27. 8. 1951 založení akciové společnosti 30. 4. 1992
Identifikační číslo:	46347160
Sídlo:	Strojírenská 675/6, 591 01 Žďár nad Sázavou 1, Česká republika
Základní kapitál:	1 395 303 000 Kč [11]

7.1.2 Historie

Už od poloviny 13. století se v souvislosti se založením cisterciáckého kláštera mluví o tom, že do kraje přicházejí první prospektoři hledající stříbrnou a později železnou rudu.

První písemné zprávy o přímé výrobě železa v hamrech s redukčními pecemi pocházejí z roku 1399. V roce 1614 byl zahájen provoz první vysoké pece s nepřímým způsobem výroby železa.

Roku 1951 byl odlit tradiční zvon a tím byla zahájena výroba v největším podniku Českomoravské vysočiny, dnešní akciové společnosti ŽĎAS. V době mezi rokem 1951 až 1991 docházelo k rozvoji podniku.

K privatizaci podniku a vzniku akciové společnosti ŽĎAS došlo roku 1992. V roce 1996 obdržel podnik certifikaci jakosti ISO 9001.

V roce 2002 do ŽĐASu, a.s. vstupuje strategický partner a majoritní vlastník, slovenská firma Železiarne Podbrezová, a.s.

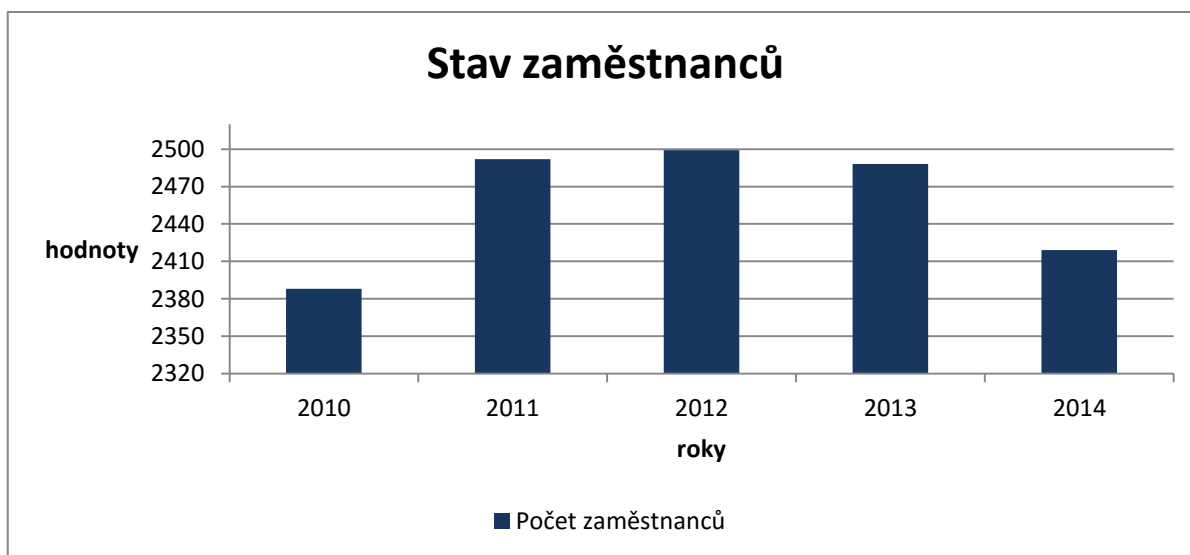
7.1.3 Zaměstnanci

Počty zaměstnanců se v letech 2010 až 2014 výrazně neměnily. Osobní náklady v letech 2010 až 2014 neustále rostou. Hodnoty lze vidět v následující tabulce a grafu.

Tabulka 9 Ekonomické ukazatele ŽĐAS, a.s.

Ekonomické ukazatele	2010	2011	2012	2013	2014
Stav zaměstnanců	2388	2492	2499	2488	2419
Osobní náklady na 1 zaměstnance v tis. Kč	358	373	380	385	390

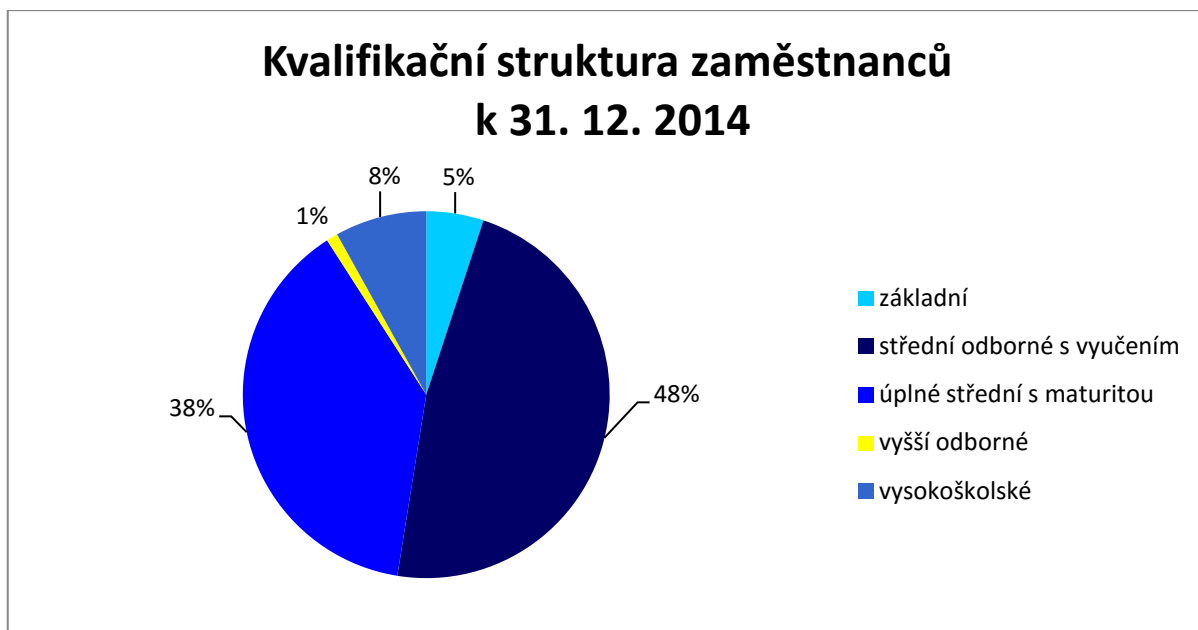
Zdroj: vlastní zpracování podle [7]



Obrázek 5 Stav zaměstnanců ŽĐAS, a.s.

Zdroj: vlastní zpracování podle [7]

Graf č.6 zobrazuje strukturu vzdělanosti zaměstnanců podle dosaženého vzdělání. Vzhledem k velkému počtu dělnických pracovníků je necelá polovina zaměstnanců vyučena. Druhou převažující skupinou vzdělanosti jsou zaměstnanci s úplným středním vzděláním s maturitou, což jsou převážně technicko-hospodářští pracovníci. Nejméně početnou skupinou vzdělání jsou zaměstnanci s vyšším odborným vzděláním. [12]



Obrázek 6 Kvalifikační struktura zaměstnanců ŽĎAS, a.s.

Zdroj: vlastní zpracování podle [7]

7.2 TOKOZ, a.s.

Firma TOKOZ, a.s. je dnes největším českým výrobcem visacích zámků. Dále se zaměřuje na zabezpečovací prvky, jako jsou závory a petlice nebo stavební a nábytkové kování. Novinkami v sortimentu firmy jsou unikátní zámkové vložky. [10]

7.2.1 Základní údaje

Obchodní firma:	TOKOZ, a.s.
Právní forma:	akciová společnost
Datum vzniku:	27. 5. 1998
Identifikační číslo:	25670042
Sídlo:	Santiniho 20/26, 591 02 Žďár nad Sázavou 2, Česká republika
Základní kapitál:	14 000 000 Kč [9]

7.2.2 Historie

První zmínka o drobném kovovém zboží a visacích zámcích podle amerických vzorů spadá do dvacátých let 20. století.

V roce 1920 byla zahájena výroba visacích zámků a nábytkových zámků, sporáků, kouřovodů a různých druhů kovového zboží.

Jaroslav Rousek roku 1930 prodává továrnu svému synovci Josefu Rouskovi, který začíná výrobu rybářských potřeb. V té době měla továrna asi 100 zaměstnanců.

Roku 1948 byla továrna znárodněna a stala se součástí Braneckých železáren. Během let 1948 až 1998 docházelo k rozvoji a různým změnám vlastnictví podniku. K privatizaci hlavního závodu TOKOZ, a.s. došlo roku 1998.

V následujících letech byla rozšířena výroba například okenního kování a došlo k modernizaci firemní prodejny.

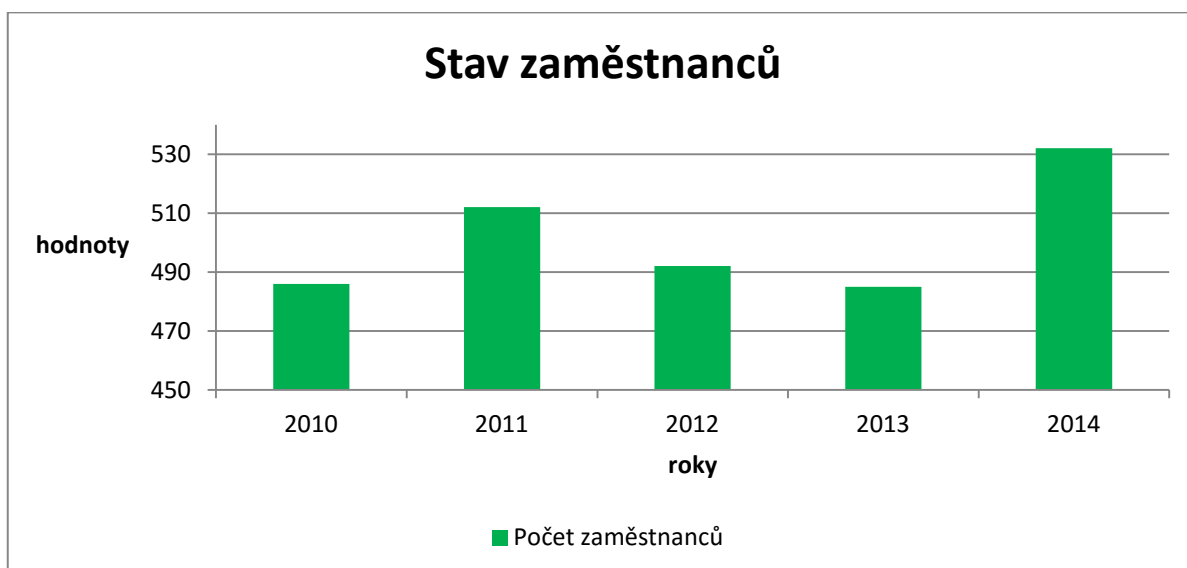
7.2.3 Zaměstnanci

Počty zaměstnanců se v letech 2010 až 2014 opět výrazně neměnily. Největší nárůst počtu zaměstnanců byl mezi rokem 2013 a 2014. Osobní náklady rostly do roku 2012, kde došlo k jejich poklesu a od roku 2013 opět rostou, nejvíce mezi rokem 2013 a 2014 kdy došlo k nárůstu zaměstnanců. Hodnoty lze vidět v následující tabulce nebo grafu. [10]

Tabulka 10 Ekonomické ukazatele TOKOZ, a.s.

Ekonomické ukazatele	2010	2011	2012	2013	2014
Stav zaměstnanců	486	512	492	485	532
Osobní náklady na 1 zaměstnance v tis. Kč	176	186	181	182	199

Zdroj: vlastní zpracování podle [6]



Obrázek 7 Stav zaměstnanců TOKOZ, a.s.

Zdroj: vlastní zpracování podle [6]

8 FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÝCH PODNIKŮ

V této kapitole bude prováděna finanční analýza dvou podniků. Na základě výpočtů bude posouzena a porovnána finanční situace mezi podniky ŽĎAS, a.s. a TOKOZ, a.s. v letech 2010 až 2014. K výpočtům budou použity účetní výkazy, a to rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz peněžních toků. Položky v účetních výkazech jsou uvedeny v tis. Kč a výsledky jsou zaokrouhleny na dvě desetinná místa.

8.1 Analýza poměrových ukazatelů

V této kapitole je hlavním cílem výpočet vybraných poměrových ukazatelů finanční analýzy pro podniky ŽĎAS, a.s. a TOKOZ, a.s. v letech 2010 – 2014 a jejich porovnání. Vzorce, podle kterých byly ukazatele vypočítány, jsou uvedeny v teoretické části. Vypočtené hodnoty jsou zaokrouhleny na dvě desetinná místa.

8.1.1 Ukazatele likvidity

Tabulka 11 Ukazatele likvidity podniku ŽĎAS, a.s.

ŽĎAS, a.s.	2010	2011	2012	2013	2014
Okamžitá likvidita	0,18	0,26	0,14	0,06	0,09
Pohotová likvidita	1,32	1,54	1,19	1,44	1,26
Běžná likvidita	2,99	3,04	3,19	2,78	2,96

Zdroj: vlastní zpracování podle [7]

Tabulka 12 Ukazatele likvidity podniku TOKOZ, a.s.

TOKOZ, a.s.	2010	2011	2012	2013	2014
Okamžitá likvidita	0,09	0,05	0,17	0,10	0,05
Pohotová likvidita	1,09	0,97	1,17	1,08	1,11
Běžná likvidita	2,22	1,89	2,42	2,05	2,08

Zdroj: vlastní zpracování podle [6]

Okamžitá likvidita

U obou podniků byla kritická hranice 0,2 překročena pouze jednou a to u podniku ŽĎAS, a.s. v roce 2011. V každém dalším roce byla méně než 0,2. Doporučenou hranici 0,5 žádný z podniků ve sledovaném období nedosáhl.

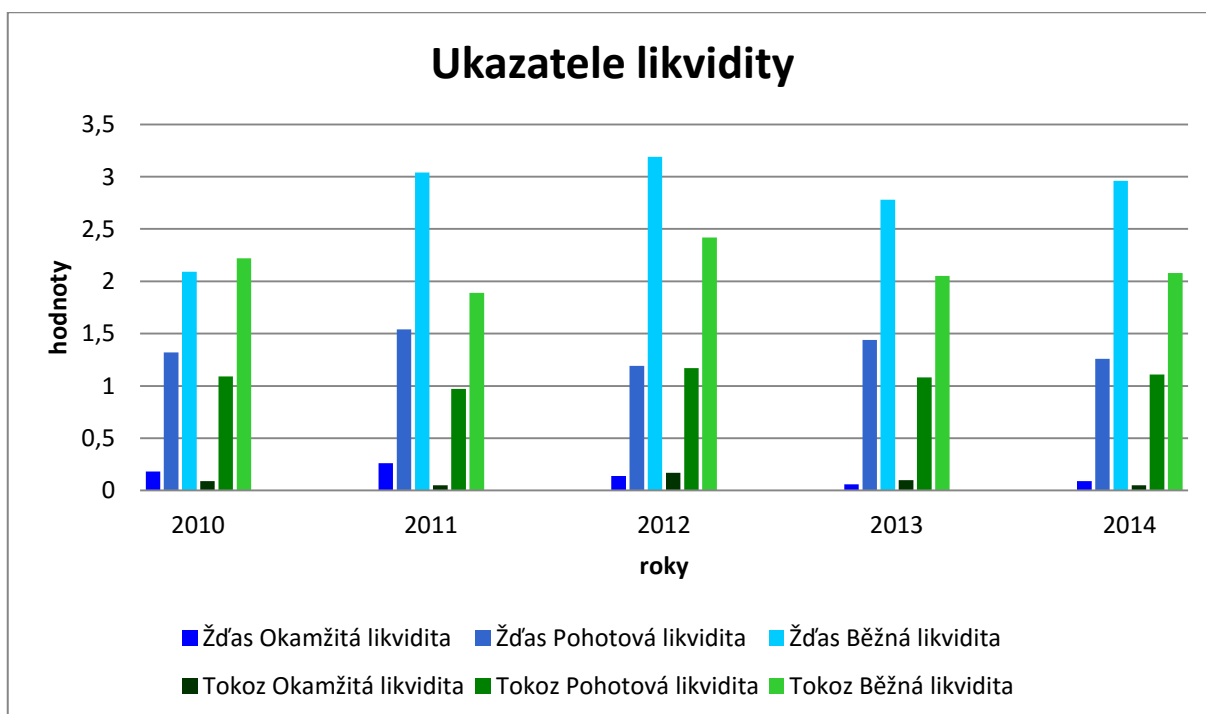
Pohotová likvidita

Oba podniky se ve sledovaném období (až na malé výjimky) pohybovaly v doporučeném rozsahu.

Běžná likvidita

V podniku ŽĎAS, a.s. je ve všech letech běžná likvidita vyšší než doporučená hodnota. U druhého podniku TOKOZ, a.s. se vypočtené hodnoty pohybují ve středu doporučeného rozmezí.

Celkové srovnání je zobrazeno v následujícím grafu.



Obrázek 8 Ukazatele likvidity zkoumaných podniků

Zdroj: vlastní zpracování podle [7] a [6]

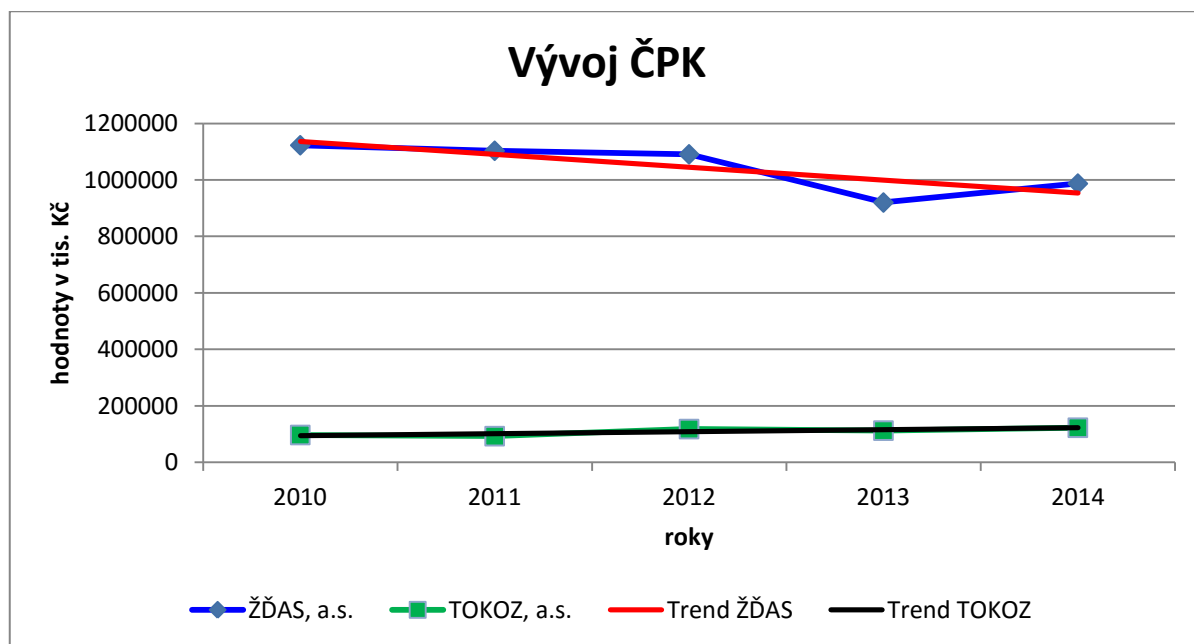
Čistý pracovní kapitál

Tabulka 13 Čistý pracovní kapitál podniků v tis. Kč

Čistý pracovní kapitál	2010	2011	2012	2013	2014
ŽĎAS, a.s.	1 122 908	1 103 392	1 090 796	920 166	987 238
TOKOZ, a.s.	96 903	92 788	117 842	112 409	122 619

Zdroj: vlastní zpracování podle [7] a [6]

ŽĎAS, a.s. měl trend vývoje ČPK klesající – jediným výkyvem byl rok 2014. U podniku TOKOZ, a.s. je trend vývoje ČPK rostoucí. Hodnoty jsou zobrazeny v následujícím grafu.



Obrázek 9 Vývoj čistého pracovního kapitálu zkoumaných podniků v tis. Kč

Zdroj: vlastní zpracování podle [7] a [6]

8.1.2 Ukazatele rentability

Tabulka 14 Ukazatele rentability podniku ŽĎAS, a.s. v %

ŽĎAS, a.s.	2010	2011	2012	2013	2014
ROA	4,38	3,74	4,47	2,73	3,19
ROE	2,97	4,00	3,51	3,08	2,87
ROI	2,92	3,59	3,17	2,77	2,55

Zdroj: vlastní zpracování podle [7]

Tabulka 15 Ukazatele rentability podniku TOKOZ, a.s. v %

TOKOZ, a.s.	2010	2011	2012	2013	2014
ROA	3,94	3,04	1,90	3,85	2,95
ROE	6,81	4,55	1,70	5,93	2,15
ROI	4,70	3,06	1,47	3,79	1,54

Zdroj: vlastní zpracování podle [6]

ROA – rentabilita celkových vložených aktiv

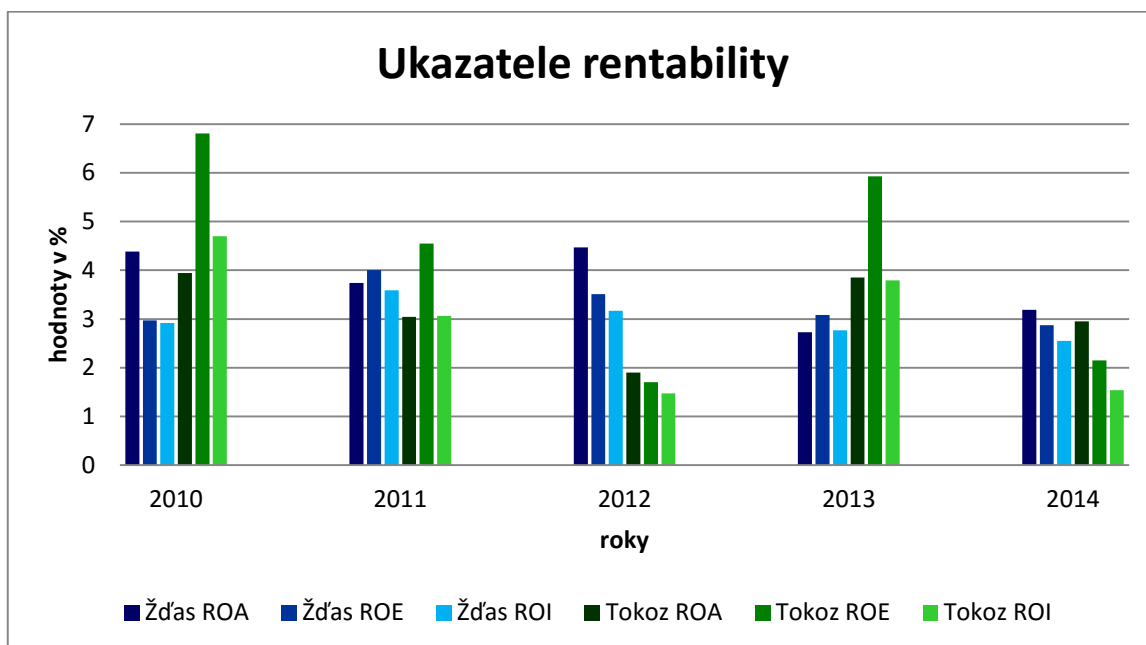
Pro výpočet byl použit zisk EBIT, tedy provozní výsledek hospodaření. U ŽĎAS, a.s. jsou výsledky nevyrovnané, dochází ke klesajícímu i vzrůstajícímu vývoji. Nejlépe si společnost vedla v roce 2012, kdy dosahovala necelých 4,5% ziskovosti aktiv. Nejhůře si vedla hned v následujícím roce 2013. TOKOZ, a.s. má spíše klesající vývoj, až na rok 2013 kdy ROA prudce stoupl na 3,85 %.

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

Zde byl pro výpočet použit zisk EAT, tedy výsledek hospodaření za účetní období. U obou podniků měla rentabilita vlastního kapitálu střídající vývoj hodnot. Ve všech letech docházelo ke vzrůstu či poklesu. První podnik měl do roku 2011 vzrůstající vývoj, ovšem od roku 2012 se změnil a klesal. Druhý měl naopak klesající hodnoty do roku 2013, kdy ROE narostla, ale nadále v dalších letech klesala.

ROI – rentabilita vloženého kapitálu

Výnosnost vloženého kapitálu se u prvního podniku pohybuje v rozmezí 2,5 – 3,5 %, u druhého je rozmezí rozsáhlejší. V roce 2010 dosáhl podnik TOKOZ, a.s. nejvyšší výnosnosti 4,7 %, nejnižší pak v roce 2012 kdy činila necelých 1,5 %.



Obrázek 10 Ukazatele rentability zkoumaných podniků

Zdroj: vlastní zpracování podle [7] a [6]

8.1.3 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 16 Ukazatele zadluženosti podniku ŽĎAS, a.s.

ŽĎAS, a.s.	2010	2011	2012	2013	2014
Debt ratio (v %)	30,02	27,84	26,54	28,05	31,60
Equity ratio (v %)	69,98	72,16	73,46	71,69	68,09
Úrokové krytí	22,98	23,69	35,93	17,76	19,35

Zdroj: vlastní zpracování podle [7]

Tabulka 17 Ukazatele zadluženosti podniku TOKOZ, a.s.

TOKOZ, a.s.	2010	2011	2012	2013	2014
Debt ratio (v %)	45,85	50,37	51,29	51,06	56,17
Equity ratio (v %)	53,45	49,35	48,68	48,91	43,80
Úrokové krytí	5,70	6,54	3,47	8,87	6,81

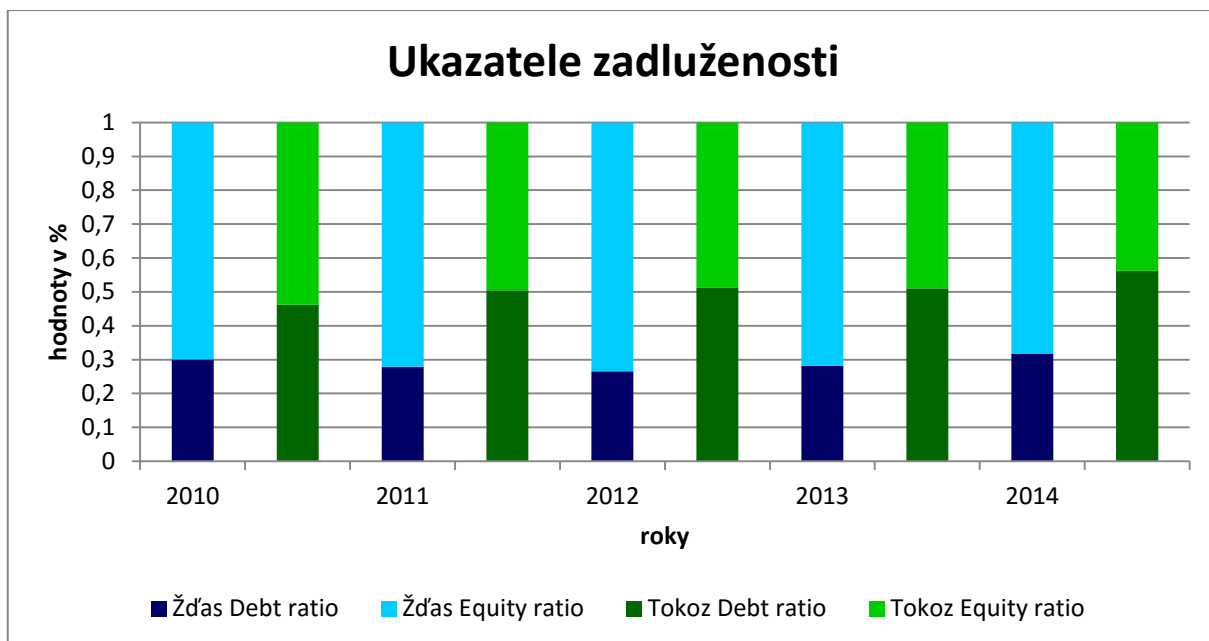
Zdroj: vlastní zpracování podle [6]

Debt ratio a equity ratio

Hodnoty celkové zadluženosti (Debt ratio) a koeficientu samofinancování (Equity ratio) se u podniku ŽĎAS, a.s. pohybují na dolní hranici doporučených hodnot, u druhého naopak na hranici horní.

ŽĎAS, a.s. má nízké zadlužení a aktiva jsou zde financována spíše z vlastních zdrojů. U podniku TOKOZ, a.s. v prvním sledovaném roce vlastní zdroje převažují nad cizími. V dalších třech letech jsou vlastní a cizí zdroje téměř vyrovnané, a v posledním sledovaném roce tvoří větší část zdrojů cizí kapitál.

Procentuální hodnoty jsou pro větší přehlednost znázorněny v následujícím grafu.



Obrázek 11 Ukazatele zadluženosti zkoumaných podniků v %

Zdroj: vlastní zpracování podle [7]a [6]

Ukazatel úrokového krytí

ŽĎAS, a.s. dosahuje až 35, což je velice pozitivní a podnik dosahuje vysokého zisku oproti nákladovým úrokům. Druhý podnik má krytí menší, neboť nemá oproti nákladovým úrokům tak vysoký zisk.

8.1.4 Ukazatele aktivity

Tabulka 18 Ukazatele aktivity podniku ŽĎAS, a.s.

ŽĎAS, a.s.	2010	2011	2012	2013	2014
Obrat celkových aktiv	0,82	0,90	0,96	0,91	0,92
Obrat zásob	3,05	3,82	3,34	3,52	3,56
Doba obratu zásob (dny)	118,21	94,23	107,93	102,29	101,01
Doba obratu pohledávek (dny)	80,90	80,44	56,72	67,65	69,18
Doba obratu závazků (dny)	78,47	70,37	62,05	72,35	69,77

Zdroj: vlastní zpracování podle [7]

Tabulka 19 Ukazatele aktivity podniku TOKOZ, a.s.

TOKOZ, a.s.	2010	2011	2012	2013	2014
Obrat celkových aktiv	1,28	1,26	1,17	1,15	1,14
Obrat zásob	6,18	6,34	5,49	5,59	6,09
Doba obratu zásob	58,23	56,77	65,57	64,35	59,07
Doba obratu pohledávek	51,35	56,28	52,63	65,07	64,67
Doba obratu závazků	69,25	78,00	76,71	85,08	76,44

Zdroj: vlastní zpracování podle [6]

Obrat celkových aktiv

U obou podniků je počet obrátek stabilní a ve všech letech velice podobný.

Obrat zásob

Pro oba podniky má obrat vzrůstající tendenci, pouze v roce 2012 byl zaznamenán pokles asi o 0,5 a 0,8, který byl způsoben velkým množstvím zásob. Největší obrat zásob zaznamenal TOKOZ, a.s. v roce 2011, kdy se zásoby v podniku za rok obrátily 6,34 krát.

Doba obratu zásob

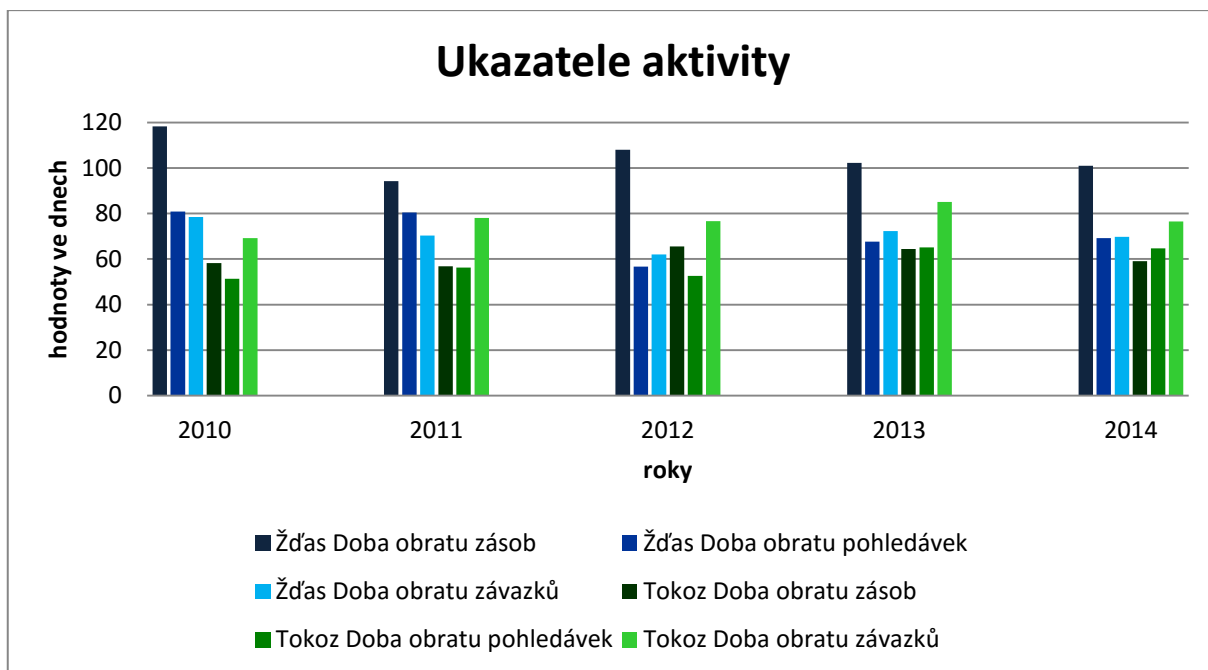
Doba obratu zásob je u ŽĎAS, a.s. výrazně vyšší než u druhého. Je to pravděpodobně dáno výrobním sortimentem podniku. Tento podnik vykazuje hodnoty i nad 100 dnů. U TOKOZ, a.s. je doba obratu zásob v průměru kolem 60 dnů. I přesto jsou hodnoty obou podniku vysoké.

Doba obratu pohledávek

Hodnoty podniku ŽĎAS, a.s. se pohybují od 56 do 81. Tyto výsledky jsou neuspokojivé. Výsledky podniku TOKOZ, a.s. jsou výrazně lepší než u prvního podniku. Hodnoty se pohybují okolo 58 ale ani ty nejsou uspokojivé.

Doba obratu závazků

Výsledné hodnoty jsou u obou podniků velice podobné, v průměru okolo 75. Doba obratu závazků by měla být vyšší než doba obratu pohledávek, což splňuje pouze druhý podnik.



Obrázek 12 Ukazatele aktivity zkoumaných podniků

Zdroj: vlastní zpracování podle [7]a [6]

Shrnutí

Pro oba podniky platí, že mají oběžnou likviditu méně než 0,2, což vypovídá o velkém nebezpečí ztráty platební schopnosti. Ovšem pozitivním zjištěním je, že běžná likvidita u podniku ŽĎAS, a.s. stoupla. Z toho vyplývá, že platební schopnost podniku je stále lepší. Rentabilita by měla mít obecně rostoucí tendenci – proto není vývoj pro oba podniky nijak příznivý. U ukazatele zadluženosti platí, že čím vyšší hodnota zadlužení je, tím vyšší je riziko pro věřitele. Hodnoty podniku ŽĎAS, a.s. se pohybují na dolní hranici, proto podnik hodnotíme lépe než druhý – TOKOZ, a.s., který má hodnoty na horní hranici. Pokud chceme porovnat obrat zásob, zjistíme, že podnik TOKOZ, a.s. má větší počet obrátek, tedy mu připadá více korun tržeb na jednu korunu aktiv. I jeho doba obratu zásob je příznivější než u druhého podniku. Doba obratu pohledávek, zejména u TOKOZu, a.s. je vysoká, proto by podniky měly svým zákazníkům poskytovat kratší dobu splatnosti pohledávek. V celkovém shrnutí proto autorka hodnotí oba podniky jako vyrovnané, protože v některých ukazatelích lze lépe hodnotit ŽĎAS, a.s., v některých TOKOZ, a.s.

8.2 Bankrotní a bonitní ukazatele

V kapitole bankrotní a bonitní ukazatele jsou výpočty ukazatelů, které upozorňují na finanční zdraví a finanční situaci podniků. Ukazatele jsou počítány pro podniky ŽĎAS, a.s. a TOKOZ, a.s. v letech 2014 – 2014. Zjištěné výsledky vzájemně porovnány. Vzorce, podle kterých byly ukazatele vypočítány, jsou uvedeny v teoretické části a výpočty jsou zaokrouhleny na dvě desetinná místa. Autorka po dohodě s managementem podniků zvolila z bankrotních metod Altmanovo z-skóre a z bonitních metod Index bonity.

8.2.1 Altmanovo Z-skóre

Tabulka 20 Altmanovo Z-skóre podniku ŽĎAS, a.s.

ŽĎAS, a.s.	Ozn.	2010	2011	2012	2013	2014
ČPK / Aktiva	1,2.X ₁	0,38	0,38	0,38	0,34	0,36
EAT / Aktiva	1,4.X ₂	0,03	0,04	0,04	0,03	0,03
EBIT / Aktiva	3,3.X ₃	14,45	12,34	14,75	9,01	10,53
ZK / Celkové dluhy	0,6.X ₄	0,80	0,88	0,92	0,91	0,80
Tržby / Aktiva	1.X ₅	0,82	0,90	0,96	0,91	0,92
Celkem	z	16,18	14,54	17,05	11,2	12,64

Zdroj: vlastní zpracování podle [7]

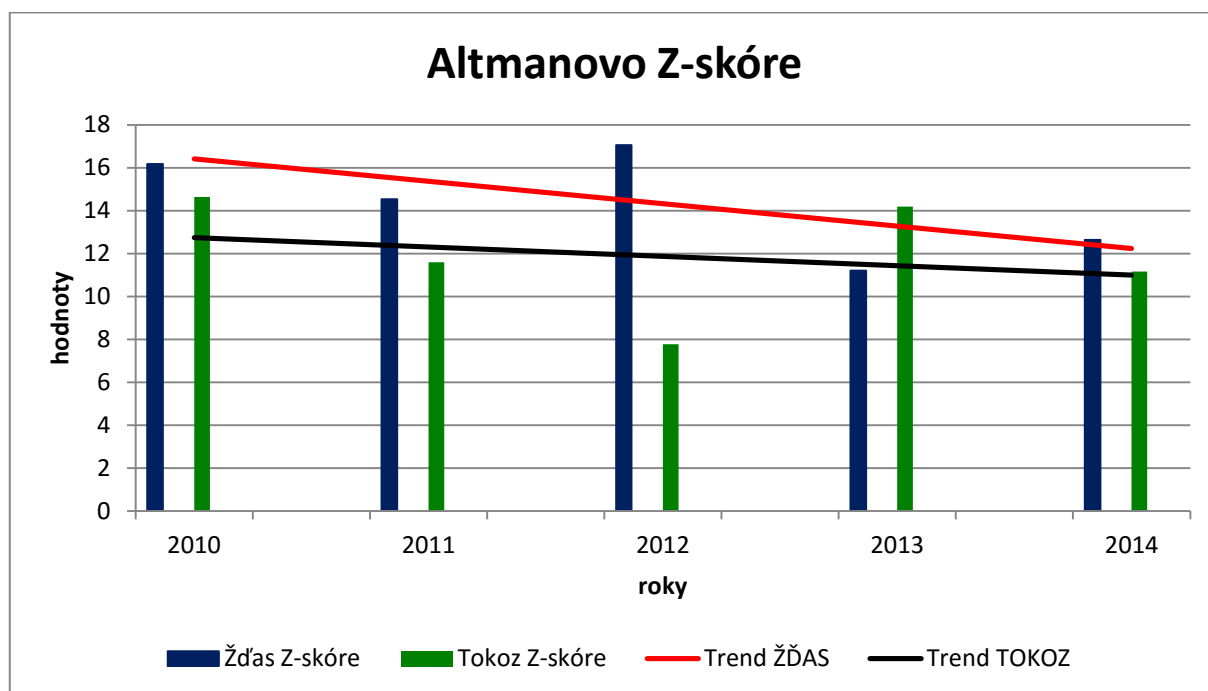
Tabulka 21 Altmanovo Z-skóre podniku TOKOZ, a.s.

TOKOZ, a.s.	Ozn.	2010	2011	2012	2013	2014
ČPK / Aktiva	1,2.X ₁	0,26	0,23	0,29	0,26	0,25
EAT / Aktiva	1,4.X ₂	0,06	0,03	0,01	0,04	0,01
EBIT / Aktiva	3,3.X ₃	13,00	10,03	6,27	12,71	9,74
ZK / Celkové dluhy	0,6.X ₄	0,04	0,04	0,03	0,03	0,02
Tržby / Aktiva	1.X ₅	1,28	1,26	1,17	1,15	1,14
Celkem	z	14,64	11,59	7,77	14,19	11,16

Zdroj: vlastní zpracování podle [6]

Výsledné hodnoty se u obou podniků ve všech letech nacházejí v pásmu uspokojivé finanční situace. Jedná se o pásmo, kde by firma neměla mít finanční potíže. Jelikož oba podniky přesáhli hranici 2,9 několikanásobně, jsou ve velmi dobré situaci. Pokud se zaměříme na podnik ŽĎAS, a.s., je zde patrný klesající trend z-skóre. To pro podnik není uspokojivé.

Pokud se ovšem podíváme na lineární trend druhého podniku TOKOZ, a.s., můžeme vidět velmi vyrovnaný výsledek, pouze s nízkým poklesem trendu. Pro podnik je tento výsledek příznivý.



Obrázek 13 Altmanovo Z- skóre zkoumaných podniků

Zdroj: vlastní zpracování podle [7] a [6]

8.2.2 Index bonity

Tabulka 22 Index bonity podniku ŽĎAS, a.s.

ŽĎAS, a.s.	Ozn.	2010	2011	2012	2013	2014
Cash flow / Cizí zdroje	$1,5 \cdot X_1$	0,15	0,23	0,12	0,03	0,06
Aktiva / Cizí zdroje	$0,08 \cdot X_2$	0,27	0,29	0,30	0,29	0,25
EBT / Aktiva	$10 \cdot X_3$	29,2	35,9	31,7	27,7	25,5
EBT / Celkové výkony	$5 \cdot X_4$	0,18	0,20	0,18	0,16	0,14
Zásoby / Celkové výkony	$0,3 \cdot X_5$	0,11	0,08	0,10	0,09	0,09
Celkové výkony / Aktiva	$0,1 \cdot X_6$	0,08	0,09	0,09	0,08	0,08
Celkem	IB	29,99	36,79	32,49	28,35	26,12

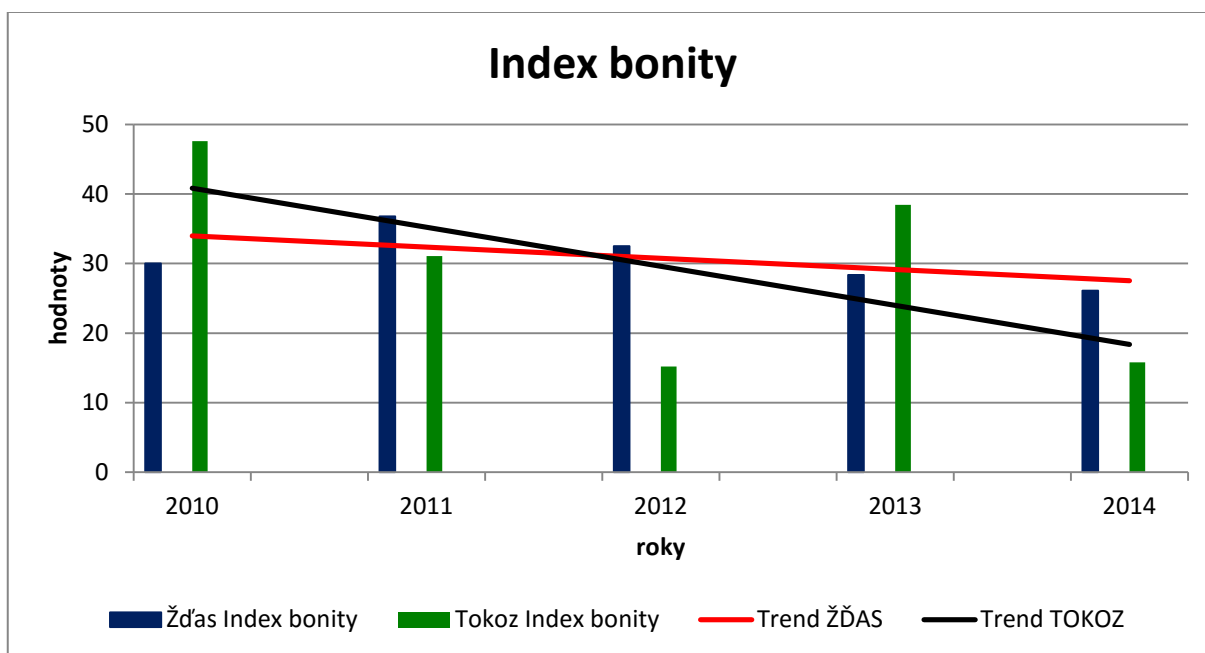
Zdroj: vlastní zpracování podle [7]

Tabulka 23 Index bonity podniku TOKOZ, a.s.

TOKOZ, a.s.	Ozn.	2010	2011	2012	2013	2014
Cash flow / Cizí zdroje	1,5.X ₁	0,06	0,03	0,09	0,06	0,03
Aktiva / Cizí zdroje	0,08.X ₂	0,17	0,16	0,16	0,16	0,14
EBT / Aktiva	10.X ₃	47,0	30,6	14,7	37,9	15,4
EBT / Celkové výkony	5.X ₄	0,16	0,10	0,04	0,15	0,05
Zásoby / Celkové výkony	0,3.X ₅	0,05	0,05	0,06	0,05	0,05
Celkové výkony / Aktiva	0,1.X ₆	0,13	0,12	0,12	0,11	0,11
Celkem	IB	47,57	31,06	15,17	38,43	15,78

Zdroj: vlastní zpracování podle [6]

Z výpočtu indexu bonity vychází, že obě společnosti mají velmi dobrou bonitu. Hranicí pro dobré hodnocení podniku je hodnota 3, kterou opět oba podniky několikanásobně překročily. První podnik ŽĎAS, a.s. má celkově vyrovnanou hodnotu bonity, pouze v roce 2011 výrazně stoupla. Trend indexu bonity je též vyrovnaný s mírným poklesem. To ale nemůžeme říci u podniku TOKOZ, a.s., kde hodnota bonity v roce 2012 a 2014 výrazně klesla. Trend indexu bonity je klesající. Příčinou je nízký výsledek hospodaření před zdaněním. V této době měl podnik nižší schopnost splácet své závazky, ale i přesto jsou výsledky dostačující.



Obrázek 14 Index bonity zkoumaných podniků

Zdroj: vlastní zpracování podle [7]a [6]

Shrnutí

Altmanovo z-skóre předpovídá bankrot podniku. Výsledky obou podniků vyšly velice uspokojivě. Oba se pohybují v pásmu dobré situace podniku. Negativním výsledkem je klesající trend modelu podniku ŽĎAS, a.s., který každým rokem ztrácí své výborné výsledky. Naopak u druhého podniku je trend mírně klesající až vyrovnaný. Tento trend klesá velmi pozvolna, i přesto se podnik snaží si udržet dobré výsledky.

Index bonity říká, jak je na tom podnik po stránce finančně-ekonomické. Jak lze posoudit, oba podniky se pohybují v hodnocení jako extrémně dobré, protože překročily hranici mnohonásobně. Ovšem jak vychází z předešlého grafu, podniky mají opačné hodnoty výsledků než v předešlém modelu. Lineární trend podniku ŽĎAS, a.s. je zde mírně klesající až vyrovnaný, což lze hodnotit pozitivně. Naopak druhý podnik má lineární trend klesající. To je pro podnik negativním zjištěním.

Je těžké určit, který podnik je v celkovém hodnocení bankrotních a bonitních ukazatelů lepší. Pokud se zaměříme na vypovídací schopnost první metody hodnocení, lépe hodnotíme podnik TOKOZ, a.s., pokud se ovšem zaměříme na metodu druhou, lépe hodnotíme podnik ŽĎAS, a.s.

8.3 Ukazatel ekonomické přidané hodnoty

V poslední kapitole je vypočítán ukazatel EVA pro podniky ŽĎAS, a.s. a TOKOZ, a.s. v letech 2010 – 2014. Zjištěné výsledky jsou vzájemně porovnávány. Použité vzorce jsou uvedeny v teoretické části práce. Z důvodu velmi nízkých rozdílů je pro přehlednější znázornění ukazatel WACC zaokrouhlen na tři desetinná místa.

Výpočet WACC ŽĎAS, a.s.:

$$WACC_{2010} = 0,08 * (1 - 0,19) * (1\ 049\ 751 / 3\ 496\ 751) + 0,11 * (2\ 447\ 000 / 3\ 496\ 751)$$

$$WACC_{2011} = 0,08 * (1 - 0,19) * (957\ 844 / 3\ 440\ 823) + 0,11 * (2\ 482\ 979 / 3\ 440\ 823)$$

$$WACC_{2012} = 0,08 * (1 - 0,19) * (913\ 852 / 3\ 443\ 923) + 0,11 * (2\ 530\ 071 / 3\ 443\ 923)$$

$$WACC_{2013} = 0,08 * (1 - 0,19) * (917\ 223 / 3\ 270\ 321) + 0,11 * (2\ 344\ 580 / 3\ 270\ 321)$$

$$WACC_{2014} = 0,08 * (1 - 0,19) * (1\ 052\ 270 / 3\ 330\ 422) + 0,11 * (2\ 267\ 785 / 3\ 330\ 422)$$

Tabulka 24 Ukazatel přidané hodnoty podniku ŽĎAS, a.s. v tis. Kč

ŽĎAS, a.s.	2010	2011	2012	2013	2014
NOPAT	124 039,35	104 204,07	124 752,15	72 311,13	85 994,46
C	3 225 482	3 122 053	3 130 744	2 988 605	3 024 571
WACC	0,096	0,101	0,097	0,097	0,096
EVA	-185 606,922	-211 123,283	-178 930,018	-217 583,555	-204 381,636

Zdroj: vlastní zpracování podle [7]

Výpočet WACC TOKOZ, a.s.:

$$WACC_{2010} = 0,08 * (1 - 0,19) * (198\ 596 / 433\ 165) + 0,11 * (231\ 506 / 433\ 165)$$

$$WACC_{2011} = 0,08 * (1 - 0,19) * (243\ 654 / 483\ 683) + 0,11 * (238\ 678 / 483\ 683)$$

$$WACC_{2012} = 0,08 * (1 - 0,19) * (248\ 952 / 485\ 356) + 0,11 * (236\ 268 / 485\ 356)$$

$$WACC_{2013} = 0,08 * (1 - 0,19) * (258\ 026 / 505\ 336) + 0,11 * (247\ 169 / 505\ 336)$$

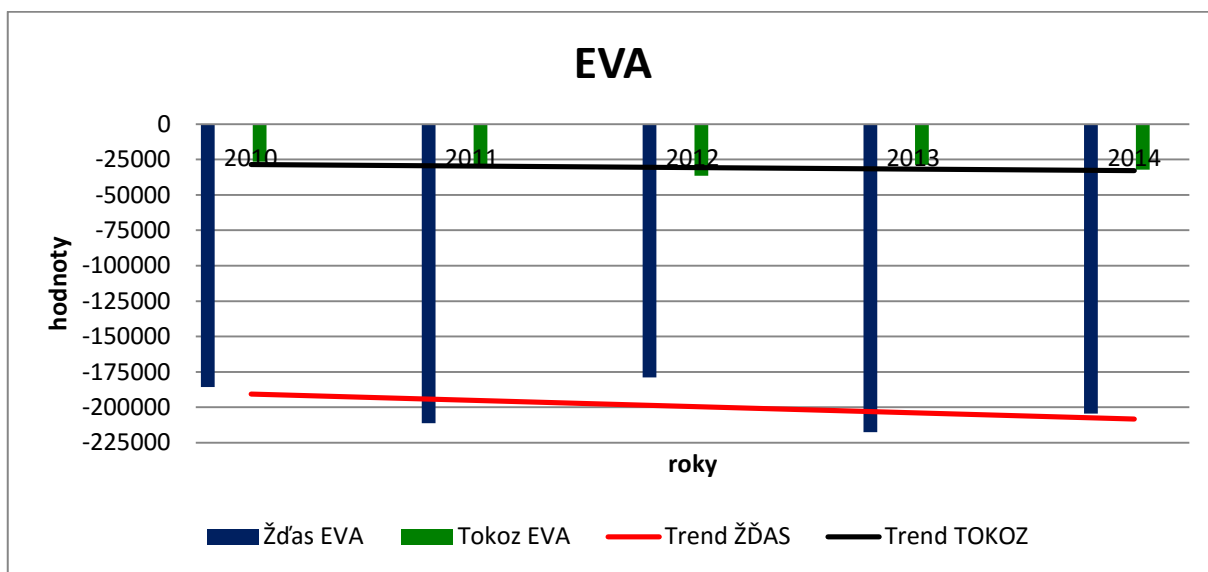
$$WACC_{2014} = 0,08 * (1 - 0,19) * (329\ 495 / 586\ 602) + 0,11 * (256\ 913 / 586\ 602)$$

Tabulka 25 Ukazatel přidané hodnoty podniku TOKOZ, a.s. v tis. Kč

TOKOZ, a.s.	2010	2011	2012	2013	2014
NOPAT	13 808,88	11 900,52	7 461,72	15 756,12	14 034,68
C	388 310	415 592	435 349	431 405	472 684
WACC	0,104	0,100	0,101	0,103	0,098
EVA	-26 575,369	-29 658,680	-36 508,529	-28 678,595	-32 288,352

Zdroj: vlastní zpracování podle [6]

Výsledky ukazatele EVA dokazují, že oba zkoumané podniky netvoří ekonomickou přidanou hodnotu. Výsledné hodnoty podniku ŽĎAS, a.s. se v průměru pohybují okolo 200 000 tis. Kč. Nejmenší přidanou hodnotu tvořil podnik v roce 2013, kdy byla asi -217 500 tis. Kč. U podniku TOKOZ, a.s. se hodnoty pohybují v rozmezí -26 000 až -36 000 tis. Kč. Podnik se snaží si udržet alespoň vyrovnaný trend.



Obrázek 15 Ekonomická přidaná hodnota zkoumaných podniků

Zdroj: vlastní zpracování podle [7]a [6]

Shrnutí

V celkovém porovnání obou podniků lze zmínit, že výsledné hodnoty vyšly záporně a oba podniky netvoří ekonomickou přidanou hodnotu. I přesto lze zhodnotit lépe TOKOZ, a.s. který má mírně klesající až vyrovnanou křivku trendu. Při sledování lineárního trendu podniku ŽĎAS, a.s., si lze povšimnout klesající tendence trendu. Z toho vyplývá, že situace není pro podnik nijak příznivá a autorka ji hodnotí záporně.

9 ZHODNOCENÍ A NÁVRHY DOPORUČENÍ

V této kapitole bude zhodnocena a porovnána finanční situace podniků ŽĎAS, a.s. a TOKOZ, a.s. v letech 2010 – 2014 podle výsledků finanční analýzy, která byla provedena v předchozí části práce.

9.1 Výsledky analýzy poměrových ukazatelů

Pro analýzu poměrových ukazatelů autorka vybrala ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Oba podniky mají oběžnou likviditu méně než 0,2, což vypovídá o velkém nebezpečí ztráty platební schopnosti. Ovšem pozitivní je, že běžná likvidita u podniku ŽĎAS, a.s. stoupla. Z toho je patrné, že platební schopnost podniku je stále lepší. Vývoj rentability není pro oba podniky nijak příznivý. Obecně platí, že by měla mít rostoucí tendenci, což u obou podniků nesplňuje. U ukazatele zadluženosti lze hodnotit lépe výsledky podniku ŽĎAS, a.s., neboť se výsledné hodnoty pohybují na dolní hranici doporučených hodnot. ŽĎAS, a.s. má nízké zadlužení a aktiva jsou zde financována spíše z vlastních zdrojů. U podniku TOKOZ, a.s. toto tvrzení nelze potvrdit. Při porovnání ukazatelů aktivity, zjistíme, že podnik TOKOZ, a.s. má větší počet obrátek zásob, proto mu připadá více korun tržeb na jednu korunu aktiv. I jeho doba obratu zásob je příznivější než u druhého podniku. Doba obratu pohledávek, zejména u TOKOZu, a.s. je vysoká, proto by měli svým zákazníkům poskytovat kratší dobu splatnosti pohledávek. V celkovém shrnutí proto autorka hodnotí oba podniky jako vyrovnané, protože v některých ukazatelích lze lépe hodnotit ŽĎAS, a.s., v některých TOKOZ, a.s.

9.2 Výsledky analýzy bankrotních a bonitních ukazatelů

Z bankrotních ukazatelů bylo vybráno Altmanovo z-skóre, které předpovídá bankrot podniku. Výsledky obou podniků vyšly velice uspokojivě. Oba se pohybují v pásmu dobré situace podniku. Negativní je klesající trend u podniku ŽĎAS, a.s., který každým rokem ztrácí své vynikající výsledky. U druhého podniku TOKOZ, a.s. je trend mírně klesající až vyrovnaný. Podnik se snaží si udržet dobré výsledky. Z bonitních ukazatelů autorka vybrala Index bonity. Oba podniky se opět pohybují v hodnocení jako velice dobré, protože překročily hranici několikanásobně. Ovšem dle trendu lze vidět opačné hodnoty výsledků než u předešlého modelu. Lineární trend podniku ŽĎAS, a.s. je zde mírně klesající až vyrovnaný, což lze hodnotit pozitivně a naopak druhý podnik má lineární trend klesající, což je negativním zjištěním.

9.3 Výsledky analýzy ekonomické přidané hodnoty

Posledním kritériem byl ukazatel ekonomické přidané hodnoty. V celkovém porovnání podniků výsledné hodnoty vyšli záporně. Oba podniky tedy netvoří ekonomickou přidanou hodnotu. I přesto lze hodnotit lépe TOKOZ, a.s. který má mírně klesající až vyrovnanou křivku trendu.

9.4 Celkové hodnocení finanční analýzy obou podniků

V celkovém srovnání autorka hodnotí o něco lépe podnik TOKOZ, a.s., neboť jeho výsledky jsou celkově stabilnější než u druhého podniku ŽĎAS, a.s. Oba podniky v roce 2010 pocíťovaly důsledky hospodářské a finanční krize, ovšem podnik TOKOZ, a.s. již v roce 2012 získal velké kontrakty na dodávku odliktů pro firmu Siemens. Další roky proto hodnotí velmi dobře. Podniku se dařilo a snaží si udržet dobré výsledky a stále se zlepšovat. Lze předpokládat, že podnik v dalších letech poroste a bude prokazovat dobré výsledky. U druhého podniku ŽĎAS, a.s. je možné vidět, že některé výsledné hodnoty jsou klesající, proto podnik ztrácí své výsledky a v celkovém hodnocení neroste jako podnik TOKOZ, a.s. V roce 2012 firma bojovala s negativním postojem politicko-společenské scény. V dalších letech firma pocíťuje velkou konkurenci a není to pro podnik zrovna jednoduché období.

Pokud by autorka brala v potaz i horizontální a vertikální analýzu, která sice není součástí práce, ale byla zpracována navíc pro získání více informací a pro lepší hodnocení podniků, zjistila, že trend vývoje celkových aktiv u podniku ŽĎAS, a.s. je klesající - to bylo způsobeno poklesem dlouhodobého majetku o 187 %. Naopak u podniku TOKOZ, a.s. je trend vývoje celkových aktiv rostoucí, díky nárůstu DHM – podnik nakoupil nové stroje. Pozitivní je u obou podniků pokles zásob, negativní je zadlužení podniků v podobě dlouhodobých a střednědobých úvěrů, což bylo opět způsobeno nákupem nového strojního zařízení. U vertikální analýzy podniků tvoří DM asi polovinu aktiv, přičemž největší podíl má DHM. Oběžná aktiva tvoří zhruba druhou polovinu, kde největší podíl tvoří zásoby. Velkou část pasiv tvoří VK – 68 až 74 %. Cizí zdroje tvoří asi třetinu pasiv.

9.5 Doporučení

Ke zhodnocení a porovnání výsledků obou podniků patří také doporučení pro podniky. Podniku TOKOZ, a.s. autorka doporučuje snížit podíl materiálu, což znamená šetřit zejména v oblastech výrobní spotřeby. I nová výroba byla doprovázena vyšší spotřebou režijního materiálu, kde by měl podnik šetřit. Dále by měl podnik z hlediska zadluženosti snižovat podíl cizího kapitálu na celková aktiva a využívat více vlastních zdrojů.

Podnik ŽĐAS, a.s. by se měl zaměřit na získání nových velkých zakázek a snažit se více obchodovat jak s nejnávštěvnějšími zeměmi světa, ale i s dalšími rozvíjejícími se zeměmi jako je Rusko nebo Čína. Podnik by měl také zlepšit dobu splatnosti krátkodobých závazků, což vede k lepším vztahům s odběrateli. V čem by se měly oba podniky zlepšovat, je ekonomická přidaná hodnota. V tomto ohledu mají oba podniky rezervy.

ZÁVĚR

Cílem této práce bylo teoretické zpracování tématu porovnání finanční analýzy dvou podniků ve stejném odvětví průmyslu. V této části bylo zmíněno, čím se finanční analýza zabývá a jaké jsou její metody. Dále provést finanční analýzy podniků ŽĎAS, a.s. a TOKOZ, a.s. v letech 2010 – 2014 a porovnat jejich finanční situaci. Na základě zjištěných výsledků pak navrhnout vhodná doporučení ke zlepšení stávajícího stavu.

V první části byl definován pojem finanční analýza. Dále byli vymezeni uživatelé finanční analýzy a zdroje dat, které jsou pro tvorbu analýzy potřebné tj. rozvaha, výkaz zisků a ztrát a cash flow.

Další část se věnovala metodám finanční analýzy. Zde byly přiblíženy poměrové ukazatele, bankrotní a bonitní ukazatele a ukazatel ekonomické přidané hodnoty. Tyto ukazatele a jejich výpočty najdeme v praktické části této bakalářské práce.

Praktická část práce začala charakteristikou podniků. Zde byly popsány základní údaje podniků, krátce zmíněna historie a další zajímavé informace. Dále byla provedena již samotná finanční analýza obou podniků. Výsledné hodnoty pak byly porovnávány.

Data pro výpočty jednotlivých ukazatelů v letech byla čerpána z veřejně přístupného internetového webu.

Z výsledků analýzy bylo vytvořeno vlastní shrnutí a doporučení pro podniky.

Po zpracování mé bakalářské práce jsem nabyla cenných zkušeností a znalostí, které s velkou pravděpodobností využiji v budoucnu. Věřím, že tato práce pomůže přiblížit problematiku finanční analýzy a její porovnání mezi dvěma podniky čtenářům i uživatelům.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 204 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2. [2] KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005, xiii, 137 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.
- [3] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [4] RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 290 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.
- [5] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [6] Sbíрка listin TOKOZ, a. s. *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. [cit. 2016-02-27]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=590785>
- [7] Sbíрка listin ŽĎAS, a. s. *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. [cit. 2016-02-27]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=176117>
- [8] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2007, v, 154 s. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.
- [9] TOKOZ, a. s. [online]. [cit. 2016-16-1]. Dostupné z: <http://obchodnirejstrik.cz/tokoz-a-s-25670042/>.
- [10] TOKOZ, a. s. [online]. [cit. 2016-03-22]. Dostupné z: <http://www.tokoz.cz/>.
- [11] ŽĎAS, a. s. [online]. [cit. 2016-02-26]. Dostupné z: <http://obchodnirejstrik.cz/zdas-a-s-46347160/>.
- [12] ŽĎAS, a. s. [online]. [cit. 2016-03-22]. Dostupné z: <http://www.zdas.cz/cs/>.
- [13] ŽŮRKOVÁ, Hana. *Plánování a kontrola: klíč k úspěchu*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 135 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-1844-6.

PŘÍLOHY

Příloha A <i>Rozvaha podniku ŽĎAS, a.s. v letech 2010 – 2014 v tis. Kč</i>	57
Příloha B <i>Výkaz zisků a ztrát podniku ŽĎAS, a.s. v letech 2010 – 2014 v tis. Kč</i>	60
Příloha C <i>Cash flow podniku ŽĎAS, a.s. v letech 2010 – 2014 v tis. Kč</i>	62
Příloha D <i>Rozvaha podniku TOKOZ, a.s. v letech 2010 – 2014 v tis. Kč</i>	64
Příloha E <i>Výkaz zisků a ztrát podniku TOKOZ, a.s. v letech 2010 – 2014 v tis. Kč</i>	67
Příloha F <i>Cash flow podniku TOKOZ, a.s. v letech 2010 – 2012 v tis. Kč</i>	69
Příloha G <i>Cash flow podniku TOKOZ, a.s. v letech 2013 a 2014 v tis. Kč</i>	70

Příloha A Rozvaha podniku ŽĎAS, a.s. v letech 2010 – 2014 v tis. Kč

Ozn.	Text	2010	2011	2012	2013	2014
	Aktiva celkem	3 496 751	3 440 823	3 443 923	3 270 321	3 330 422
B.	Dlouhodobý majetek	1 804 146	1 789 943	1 850 926	1 828 635	1 836 313
<i>B. I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>6 106</i>	<i>10 901</i>	<i>17 655</i>	<i>12 991</i>	<i>8 451</i>
1.	Software	1 951	2 262	1 585	3 870	5 233
2.	Jiný DNM	3 277	7 380	12 043	5 099	1 821
3.	Nedokončený DNM	878	1 259	4 027	4 022	1 397
<i>B. II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>1 586 149</i>	<i>1 568 059</i>	<i>1 627 618</i>	<i>1 612 991</i>	<i>1 628 209</i>
1.	Pozemky	113 712	114 202	112 815	112 816	112 821
2.	Stavby	485 388	498 810	501 615	495 978	491 235
3.	Samostatné movité věci a soubory	880 034	852 070	838 122	862 685	831 262
4.	Jiný DHM	721 106 294	721	721	713	710
5.	Poskytnuté zálohy na DHM	0	99 206	174 345	137 309	158 026
6.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	3 050	0	3 490	34 155
<i>B. III.</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>211 891</i>	<i>210 983</i>	<i>205 653</i>	<i>202 653</i>	<i>199 653</i>
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	211 891	210 983	205 653	202 653	199 653
2.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	1 687 277	1 645 270	1 587 839	1 435 674	1 489 670
<i>C. I.</i>	<i>Zásoby</i>	<i>940 389</i>	<i>811 599</i>	<i>995 933</i>	<i>844 864</i>	<i>857 846</i>
1.	Materiál	247 662	236 801	267 773	247 667	256 787
2.	Nedokončená výroba	679 508	554 355	703 386	569 489	563 560
3.	Výrobky	3 851	8 092	5 301	2 478	9 763
4.	Zvířata	2	2	2	2	2
5.	Zboží	9 366	12 349	19 471	25 071	27 734
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
<i>C. II.</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>6 506</i>	<i>5 921</i>	<i>5 526</i>	<i>5 039</i>	<i>4 720</i>
1.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	6 506	5 921	5 526	5 039	4 720
<i>C. III.</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>637 081</i>	<i>686 941</i>	<i>517 832</i>	<i>553 726</i>	<i>582 755</i>

1.	Pohledávky z obchodních vztahů	578 525	639 991	500 191	508 371	543 736
2.	Stát- daňové pohledávky	29 074	2 279	10 133	6 215	4 004
3.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	28 719	0	0	37 788	1 566
4.	Dohadné účty aktivní	763	765	3 574	1 210	1 297
5.	Jiné pohledávky	0	103	1 374	142	32 112
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	103 301	140 809	68 548	32 045	44 349
1.	Peníze	2 098	2 159	3 034	2 369	2 012
2.	Účty v bankách	101 203	131 050	65 514	29 676	42 337
D.	Časové rozlišení	5 328	5 610	5 158	6 012	4 439
1.	Náklady příštích období	5 149	5 424	5 058	6 008	4 401
2.	Příjmy příštích období	179	186	100	4	38
	Pasiva celkem	3 496 751	3 440 823	3 443 923	3 270 321	3 330 422
A.	Vlastní kapitál	2 447 000	2 482 979	2 530 071	2 344 580	2 267 786
A. I.	Základní kapitál	1 395 303	1 395 303	1 395 303	1 395 303	1 395 303
1.	Základní kapitál	1 395 303	1 395 303	1 395 303	1 395 303	1 395 303
A. II.	Kapitálové fondy	-19 447	-29 430	3 669	1 339	2 556
1.	Ostatní kapitálové fondy	2 556	2 556	2 556	2 556	2 556
2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	-22 003	-31 986	1 113	-1 217	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	208 450	212 644	216 823	220 599	224 451
1.	Zákonný rezervní fond/ Nedělitelný fond	207 507	211 139	216 102	220 538	224 150
2.	Statutární a ostatní fondy	943	1 505	721	61	301
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	790 054	805 196	825 554	655 111	580 278
1.	Nerozdělený zisk minulých let	790 054	805 196	825 554	655 111	580 278
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)	72 640	99 266	88 722	72 228	65 197
B	Cizí zdroje	1 049 751	957 844	913 852	917 223	1 052 270
B. I.	Rezervy	155 463	162 304	153 891	124 383	89 929
1.	Ostatní rezervy	155 463	162 304	153 891	124 383	89 929
B. II.	Dlouhodobé závazky	59 919	64 188	75 550	82 069	90 102
1.	Jiné závazky	636	0	0	0	0
2.	Odložený daňový závazk	59 283	64 188	75 550	82 069	90 102

<i>B. III.</i>	<i>Krátkodobé závazky</i>	<i>564 369</i>	<i>541 878</i>	<i>497 043</i>	<i>515 508</i>	<i>502 432</i>
1.	Závazky z obchodních vztahů	271 269	318 770	313 179	281 716	305 851
2.	Závazky – ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
3.	Závazky k zaměstnancům	42 060	42 004	42 486	42 490	42 949
4.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	24 252	24 270	24 435	24 891	25 534
5.	Stát- daňové závazky z dotace	8 217	13 056	24 483	12 289	7 845
6.	Krátkodobé přijaté zálohy	157 311	68 340	67 294	139 365	107 314
7.	Dohadné účty pasivní	31 347	32 220	20 993	9 108	7 759
8.	Jiné závazky	29 913	43 218	4 173	5 649	5 180
<i>B. IV.</i>	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	<i>270 000</i>	<i>189 474</i>	<i>187 368</i>	<i>195 263</i>	<i>369 807</i>
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	147 369	65 263	23 158	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	270 000	42 105	122 105	172 105	389 807
<i>C.</i>	<i>Časové rozlišení</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>8 518</i>	<i>10 367</i>
1.	Výdaje příštích období	0	0	0	0	0
2.	Výnosy příštích období	0	0	0	8 518	10 367

Zdroj: vlastní zpracování podle [7]

Příloha B Výkaz zisků a ztrát podniku ŽDAS, a.s. v letech 2010 – 2014 v tis. Kč

Ozn.	Text	2010	2011	2012	2013	2014
I.	Tržby za prodej zboží	212 448	138 243	332 468	220 209	286 447
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	191 279	130 215	302 281	204 466	266 286
+	Obchodní marže	21 169	8 028	30 187	15 743	20 161
II.	Výkony	2 651 456	2 962 400	2 989 342	2 753 235	2 770 836
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 590 454	3 050 581	2 708 335	2 790 796	2 698 187
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	21 527	-122 545	173 840	-125 226	-1 101
3.	Aktivace	39 475	34 364	107 167	87 665	73 750
B.	Výkonová spotřeba	1 591 350	1 746 660	1 737 434	1 556 415	1 570 624
1.	Spotřeba materiálu a energie	1 235 648	1 373 347	1 376 109	1 217 857	1 251 176
2.	Služby	355 702	373 313	361 326	338 558	319 448
+	Přidaná hodnota	1 081 275	1 223 768	1 282 095	1 212 563	1 220 373
C.	Osobní náklady	855 613	930 693	949 962	956 755	948 792
1.	Mzdové náklady	624 744	679 055	691 521	695 171	689 239
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	5 716	5 993	6 071	6 124	6 192
3.	Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	210 186	227 618	231 358	233 039	231 414
4.	Sociální náklady	14 967	18 027	21 012	22 421	21 947
D.	Daně a poplatky	9 852	6 313	5 213	5 315	5 752
E.	Odpisy DHM a DNM	179 224	178 562	176 318	188 700	197 111
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	21 493	11 798	16 190	12 892	6 729
1.	Tržby z prodeje DM	11 098	1 165	7 081	2 947	728
2.	Tržby z prodeje materiálu	10 395	10 633	9 109	9 944	6 001
F.	Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	7 313	4 929	15 155	4 097	2 656
1.	Zůstatková cena prodaného DM	1 570	129	11 075	0	0
2.	Prodaný materiál	5 743	4 800	4 080	4 097	2 656
G.	Změna stavu rezerv a OP v prov. Oblasti a kompl. n.	-114 585	10 918	-5 479	-92 136	-35 429
IV.	Ostatní provozní výnosy	95 295	102 963	68 698	60 832	42 723
H.	Ostatní provozní náklady	107 511	78 467	71 799	134 283	44 777

*	Provozní výsledek hospodaření	153 135	128 647	154 015	89 273	106 166
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	24	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	3 000	0	0	0
VII.	Výnosy z DFM	1 263	8 794	0	1 102	0
1.	Výnosy z podílů v ovl. a říz. osobách a v úce jednot.	1 263	8 794	0	1 102	0
M.	Změna stavu rezerv a oprav. položek ve fin. oblasti	0	0	0	-29 400	3 000
X.	Výnosové úroky	252	262	335	142	16
N.	Nákladové úroky	6 663	5 431	4 286	5 028	5 487
XI.	Ostatní finanční výnosy	45 556	46 361	29 983	39 376	8 744
O.	Ostatní finanční náklady	97 992	57 519	74 979	68 611	26 734
*	Finanční výsledek hospodaření	-57 584	-10 509	-48 947	-3 619	-26 461
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	22 864	18 798	16 301	13 375	14 260
Q 1.	- splatná	-425	11 551	12 703	6 309	6 513
Q 2.	-odložená	23 289	7 247	3 598	7 066	7 747
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	72 687	99 340	88 767	72 279	65 445
XIII.	Mimořádné výnosy	0	255	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	47	329	45	51	248
*	Mimořádný výsledek hospodaření	-47	-74	-45	-51	-248
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+ -)	72 640	99 266	88 722	72 228	65 197
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	95 504	118 064	105 023	85 603	79 457

Zdroj: vlastní zpracování podle [7]

Příloha C Cash flow podniku ŽDAS, a.s. v letech 2010 – 2014 v tis. Kč

Ozn.	Text	2010	2011	2012	2013	2014
P.	Počáteční stav peněžních prostředků a ekvivalentů	81 573	103 301	140 809	68 548	32 045
	<i>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti</i>					
Z.	VH za běžnou činnost před zdaněním	95 551	118 138	105 068	85 654	79 705
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	100 104	189 923	188 126	140 727	169 847
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv	179 233	178 562	76 318	188 700	197 111
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	-114 585	10 918	-5 479	-121 536	-32 428
A. 1. 3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-9 528	1 940	3 994	-2 948	-728
A. 1. 4.	Výnosy z dividend a podíl na zisku	-1 263	-8 794	0	-1 102	0
A. 1. 5.	Nákladové a výnosové úroky	6 411	5 169	3 951	4 886	5 471
A. 1. 6.	Opravy o ostatní nepeněžní operace	39 836	2 129	9 342	72 727	421
A. *	Čistý provoz. peněžní tok před změnami prac. kap.	195 655	308 061	293 194	226 381	249 552
A. 2.	Změna stavu pracovního kapitálu	53 674	18 115	-50 633	139 549	-48 973
A. 2. 1.	Změna stavu pohledávek a časové rozlišení aktiv	54 674	-73 832	171 007	-35 286	-29 705
A. 2. 2.	Změna stavu závazků a časové rozlišení pasiv	14 113	-35 992	-12 925	33 188	-9 724
A. 2. 3.	Změna stavu zásob	-14 833	127 938	-208 715	141 647	-9 544
A. 2. 4.	Změna stavu krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
A. **	Čistý provoz. peněžní tok před zdaň. a mimoř. pol.	249 609	326 176	242 561	365 930	200 579
A. 3.	Vyplacené úroky	-6 269	-5 431	-4 286	-5 028	-5 487
A. 4.	Přijaté úroky	252	262	335	142	16
A. 5.	Zaplacená daň z příjmu za běžnou činnost	1 288	9 476	-5 665	-17 043	-6 830
A. 6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými úce případy	-47	-74	-45	-51	-248
A. 7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku	1 263	8 794	0	1 102	0
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	246 096	339 204	232 900	345 052	188 030
	<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>					
B. 1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-194 029	-169 053	-235 406	-137 009	-207 789
B. 2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	11 098	1 189	7 081	2 948	728
B. 3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0

B. ***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-182 931	-167 864	-228 325	-134 061	-207 061
	<i>Peněžní toky z finanční činnosti</i>					
C. 1.	Změna stavu závazků z financování	-10 000	-80 527	-2 106	7 895	174 545
C. 2.	Dopady změn vlastního kapitálu	-31 437	-53 304	-74 729	-255 389	-143 210
C. 2. 1.	Peněžní zvýšení základního kapitálu	0	0	0	0	0
C. 2. 2.	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníků	0	0	0	0	0
C. 2. 3.	Další vklady peněžních prostředků společníků	0	0	0	0	0
C. 2. 4.	Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0
C. 2. 5.	Přímé platby na vrub fondů	-4 507	-4 888	-4 729	-5 389	-5 210
C. 2. 6.	Vyplacené dividendy	-26 930	-48 416	-70 000	-250 000	-138 000
C. ***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-41 437	-133 831	-76 836	-247 494	31 335
F.	Čistá změna peněžních prostředků a ekvivalentů	21 728	37 508	-72 261	-36 503	12 304
R.	Konečný stav peněžních prostředků a ekvivalentů	103 301	140 809	68 548	32 045	44 349

Zdroj: vlastní zpracování podle [7]

Příloha D Rozvaha podniku TOKOZ, a.s. v letech 2010 – 2014 v tis. Kč

Ozn.	Text	2010	2011	2012	2013	2014
	Aktiva celkem	433 165	483 683	485 356	505 336	586 602
B.	Dlouhodobý majetek	256 394	285 576	284 181	285 021	347 957
<i>B. I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>2 346</i>	<i>6 186</i>	<i>10 599</i>	<i>7 311</i>	<i>6 160</i>
1.	Software	1 927	2 645	10 534	7 311	6 160
2.	Jiný DNM	0	0	0	0	0
3.	Nedokončený DNM	419	1 541	65	0	0
4.	Poskytnuté zálohy na DNM	0	2000	0	0	0
<i>B. II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>254 048</i>	<i>279 390</i>	<i>273 582</i>	<i>277 710</i>	<i>341 797</i>
1.	Pozemky	9 814	9 814	9 814	9 814	9 814
2.	Stavby	68 045	64 351	65 824	60 629	131 753
3.	Samostatné movité věci a soubory	192 037	210 683	195 592	178 458	195 498
4.	Nedokončený DHM	1 453	4 247	4 528	27 566	2 914
5.	Jiný DHM	0	0	0	0	773
6.	Poskytnuté zálohy na DHM	560	1 852	3 007	1 243	1 045
7.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-17 861	-11 557	-5 253	0	0
<i>B. III.</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0
2.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	176 440	197 402	200 557	219 157	236 537
<i>C. I.</i>	<i>Zásoby</i>	<i>89 964</i>	<i>96 305</i>	<i>103 491</i>	<i>103 601</i>	<i>110 046</i>
1.	Materiál	31 057	31 696	35 443	34 848	37 349
2.	Nedokončená výroba	25 966	31 235	29 467	32 705	35 677
3.	Výrobky	29 314	28 758	33 488	32 863	33 838
4.	Zvířata	0	0	0	0	0
5.	Zboží	3 339	2 689	4 204	2 753	2 278
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	1 927	889	432	904
<i>C. II.</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>

1.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	79 337	95 472	83 068	104 773	120 477
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	66 763	77 884	68 878	88 782	107 053
2.	Stát- daňové pohledávky	2 138	1 963	2 879	2 865	3 175
3.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	368	246	301	393	563
4.	Dohadné účty aktivní	1 777	868	0	2 007	3 829
5.	Jiné pohledávky	8 291	14 511	11 010	10 726	1 329
6.	Ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	4 528
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	7 139	5 625	13 998	10 783	6 014
1.	Peníze	226	189	184	362	323
2.	Účty v bankách	6 913	5 436	13 814	10 421	5 691
D.	Časové rozlišení	331	705	618	1 158	2 108
1.	Náklady příštích období	308	699	593	1 108	2 015
2.	Příjmy příštích období	23	6	25	50	93
	Pasiva celkem	433 165	483 683	485 356	505 336	586 602
A.	Vlastní kapitál	231 506	238 678	236 268	247 169	256 913
A. I.	Základní kapitál	13 500	13 500	13 500	13 500	14 000
1.	Základní kapitál	13 500	13 500	13 500	13 500	14 000
A. II.	Kapitálové fondy	0	-3 693	-4 399	-8 154	-2 220
1.	Ostatní kapitálové fondy	0	-3 693	0	0	0
2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	0	0	-4 399	-8 154	-2 200
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	2 700	2 700	2 700	2 700	2 700
1.	Zákonný rezervní fond/ Nedělitelný fond	2 700	2 700	2 700	2 700	2 700
2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	199 537	215 306	220 458	224 468	236 900
1.	Nerozdělený zisk minulých let	199 537	215 306	221 041	225 051	237 681
2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	0	-583	-583	-781
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)	15 769	10 865	4 009	14 655	5 533
B	Cizí zdroje	198 596	243 654	248 952	258 026	329 495
B. I.	Rezervy	4 701	7 300	1 606	1 337	4 118

1.	Ostatní rezervy	4 701	7 300	1 606	1 337	4 118
<i>B. II.</i>	<i>Dlouhodobé závazky</i>	<i>27 462</i>	<i>27 714</i>	<i>38 348</i>	<i>30 243</i>	<i>28 477</i>
1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	10 213	2 228	0
2.	Jiné závazky	2 231	2 212	2 195	2 179	2 168
3.	Odložený daňový závazk	25 231	25 502	25 940	25 836	26 309
<i>B. III.</i>	<i>Krátkodobé závazky</i>	<i>79 537</i>	<i>104 614</i>	<i>82 715</i>	<i>106 748</i>	<i>113 918</i>
1.	Závazky z obchodních vztahů	44 855	68 091	50 007	73 931	87 490
2.	Závazky – ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
3.	Závazky k zaměstnancům	9 779	9 453	8 820	9 826	11 480
4.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	5 758	5 406	4 501	5 179	5 866
5.	Stát- daňové závazky z dotace	9 800	14 174	11 228	3 264	1 754
6.	Krátkodobé přijaté zálohy	4 945	2 205	2 280	3 341	3 083
7.	Dohadné účty pasivní	4 184	1 325	1 051	2 582	1 537
8.	Jiné závazky	216	3 960	4 828	8 625	2 708
<i>B. IV.</i>	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	<i>86 896</i>	<i>104 026</i>	<i>126 283</i>	<i>119 698</i>	<i>182 982</i>
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	8 706	68	7 776	11 899	44 561
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	78 190	103 958	118 507	107 799	138 421
<i>C.</i>	<i>Časové rozlišení</i>	<i>3 063</i>	<i>1 351</i>	<i>136</i>	<i>141</i>	<i>194</i>
1.	Výdaje příštích období	970	419	136	141	194
2.	Výnosy příštích období	2 093	932	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování podle [6]

Příloha E Výkaz zisků a ztrát podniku TOKOZ, a.s. v letech 2010 – 2014 v tis. Kč

Ozn.	Text	2010	2011	2012	2013	2014
I.	Tržby za prodej zboží	9 246	8 746	6 690	6 099	5 339
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	5 471	5 091	4 172	4 346	3 743
+	Obchodní marže	3 775	3 655	2 518	1 753	1 596
II.	Výkony	546 972	601 960	561 479	573 526	665 308
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	528 294	587 320	548 989	551 945	650 987
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	10 128	4 123	3 274	2 396	4 200
3.	Aktivace	8 550	10 517	9 216	19 185	10 121
B.	Výkonová spotřeba	325 364	379 143	342 786	339 486	410 222
1.	Spotřeba materiálu a energie	282 306	320 517	282 388	270 476	338 210
2.	Služby	43 058	58 631	60 398	69 010	72 012
+	Přidaná hodnota	225 383	226 472	221 211	235 793	256 682
C.	Osobní náklady	178 652	188 433	184 263	185 019	204 012
1.	Mzdové náklady	130 992	137 397	135 018	134 868	148 484
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	872	582	455	569	1 143
3.	Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	45 367	48 114	45 887	46 509	50 829
4.	Sociální náklady	1 421	2 340	2 903	3 073	3 556
D.	Daně a poplatky	2 027	2 114	2 478	1 723	1 493
E.	Odpisy DHM a DNM	45 280	43 513	45 155	40 911	40 172
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	3 709	9 058	13 817	12 707	12 713
1.	Tržby z prodeje DM	2 207	5 294	144	144	70
2.	Tržby z prodeje materiálu	1 502	3 764	13 673	12 563	12 643
F.	Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	1 442	5 365	8 824	8 453	11 666
1.	Zůstatková cena prodaného DM	17	1 294	459	0	0
2.	Prodaný materiál	1 425	4 071	8 365	8 453	11 666
G.	Změna stavu rezerv a OP v prov. Oblasti a kompl. n.	-7 306	-5 692	-12 938	-5 306	2 368
IV.	Ostatní provozní výnosy	13 121	19 872	5 167	4 971	9 960
H.	Ostatní provozní náklady	5 070	6 977	3 201	3 219	2 316

*	Provozní výsledek hospodaření	17 048	14 692	9 212	19 452	17 328
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z DFM	0	0	0	0	0
1.	Výnosy z podílů v ovl. a říz. osobách a v úce jednot.	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a oprav. položek ve fin. oblasti	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	72	51	48	39	39
N.	Nákladové úroky	2 992	2 247	2 657	2 193	2 544
XI.	Ostatní finanční výnosy	13 723	9 957	8 665	10 962	2 869
O.	Ostatní finanční náklady	10 533	9 867	10 595	11 525	11 119
*	Finanční výsledek hospodaření	270	-2 106	-4 539	-2 444	-10 755
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	1 604	1 704	493	2 293	960
Q 1.	- splatná	1 683	1 433	54	2 397	487
Q 2.	-odložená	-79	271	439	-104	473
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	15 714	10 882	4 180	14 715	5 613
XIII.	Mimořádné výnosy	133	158	118	0	0
R.	Mimořádné náklady	78	175	289	60	80
*	Mimořádný výsledek hospodaření	55	-17	-171	-60	-80
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+ -)	15 769	10 865	4 009	14 655	5 533
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	17 373	12 569	4 502	16 948	6 493

Zdroj: vlastní zpracování podle [6]

Příloha F Cash flow podniku TOKOZ, a.s. v letech 2010 – 2012 v tis. Kč

Ozn.	Text	2010	2011	2012
1.	Hotovost na začátku roku	9 730	7 139	5 625
2.	+ HV za účetní období	15 769	10 865	4 009
3.	+ Odpisy HIM a NIM	45 280	43 513	45 155
4.	- Změna stavu zásob	-15 964	-6 341	-7 186
5.	- Změna stavu pohledávek	-14 649	-16 134	12 404
6.	+ Změna stavu krátkodobých závazků	29 837	27 675	-27 593
7.	+ Změna stavu krátkodobých úvěrů	-29 547	29 876	14 549
8.	- Časové rozlišení nákladů a příjmů	319	-374	87
9.	+ Časové rozlišení výdajů a výnosů	2 512	-1 712	-1 215
10.	Cash flow I – z provozní činnosti	33 557	87 368	40 210
11.	- Změna stavu IM	25 576	-29 182	1 395
12.	- Odpisy	-45 280	-43 513	-45 155
13.	Cash flow II – z investiční činnosti	-19 704	-72 695	-43 760
14.	+ Změna stavu kapitálu	0	-3 693	-6 419
15.	+ Změna stavu dl. Závazků	-106	252	10 634
16.	+ Změna stavu střed. A dl. Úvěrů	-16 338	-12 746	7 708
17.	Cash flow III – z finanční činnosti	-16 444	-16 187	11 923
18.	Suma cash flow – rozdíl příjmů a výdajů	-2 591	-1 514	8 373
19.	Hotovost na konci sledovaného období	7 139	5 625	13 998

Zdroj: vlastní zpracování podle [6]

Příloha G Cash flow podniku TOKOZ, a.s. v letech 2013 a 2014 v tis. Kč

Ozn.	Text	2013	2014
P.	Počáteční stav peněžních prostředků	13 998	10 783
Z.	VH za běžnou činnost před zdaněním	17 008	6 573
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	36 627	41 223
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv	35 682	40 184
A. 1. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv – investičního majetku	40 911	40 172
A. 1. 1. 2.	Odpis opravné položky k úplatně nabytému maj.	-5 253	0
A. 1. 1. 3.	Odpis pohledávek	24	11
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	-1064	-1395
A. 1. 3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-144	-70
A. 1. 4.	Výnosy z dividend a podíl na zisku	0	0
A. 1. 5.	Nákladové a výnosové úroky	2 154	2 505
A. 1. 6.	Opravy o ostatní nepeněžní operace	0	0
A. *	Čistý prov. peněž. tok před změn. prac. kap.	53 636	47 796
A. 2.	Změna stavu pracovního kapitálu	-20 417	20 034
A. 2. 1.	Změna stavu pohledávek a časové rozlišení aktiv	-24 467	-10 755
A. 2. 2.	Změna stavu závazků a časové rozlišení pasiv	3 819	36 795
A. 2. 3.	Změna stavu zásob	231	-6 006
A. **	Čistý prov. peň. tok před zdaň. a mimoř. pol.	33 219	67 830
A. 3.	Vyplacené úroky	-2 193	-2 543
A. 4.	Přijaté úroky	39	39
A. 5.	Zaplacená daň z příjmu za běžnou činnost	1 059	-3 979
A. 6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými úce případy	-60	-80
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	32 064	61 267
B. 1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-40 253	-97 175
B. 2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	144	70
B. 3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	-4 528
B. ***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-40 109	-101 633
C. 1.	Změna stavu závazků z financování	4 830	37 320
C. 2.	Dopady změn vlastního kapitálu	0	-1 723
C. ***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	4 830	35 597
F.	Čistá změna peněžních prostředků a ekvivalentů	-3 215	-4 769
R.	Konečný stav peněžních prostředků a ekvivalentů	10 783	6 014

Zdroj: vlastní zpracování podle [6]