

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Finanční analýza výrobního podniku
Bakalářská práce

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2019/2020

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Nela Daruová**
Osobní číslo: **E17226**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management podniku: Management malých a středních podniků**
Název tématu: **Finanční analýza výrobního podniku**
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 na základě provedené finanční analýzy zhodnocení finanční situace podniku a komparace výsledků v období několika let. Dále navrhnout případných doporučení pro zlepšení stavu.

Osnova:

- Popis finanční analýzy.
- Metody finanční analýzy.
- Charakteristika podniku.
- Analýza finanční situace podniku.
- Zhodnocení a závěrečná doporučení.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **cca 35 stran**

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

Seznam odborné literatury:

BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

KUBÍČKOVÁ, D., JINDŘICHOVSKÁ, I. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2015. 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. 160 s. ISBN 978-80-271-2028-4.

SYNEK, M. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Vít Jedlička**

Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **2. září 2019**

Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2020**

doc. Ing. ~~Rozána~~ Provažňáková, Ph.D.
děkanka

L.S.

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

V Pardubicích dne 2. září 2019

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že tuto práci jsem 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., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů, 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.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 7/2019 Pravidla pro odevzdávání, zveřejňování a formální úpravu závěrečných prací, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 23. dubna 2020

Nela Daruová

PODĚKOVÁNÍ:

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu práce Ing. Vítu Jedličkovi, Ph.D. za jeho vstřícný přístup, odbornou pomoc a cenné rady, které mi pomohly při zpracování bakalářské práce.

Dále bych chtěla poděkovat společnosti DAKO-CZ, a. s. a jejím ochotným zaměstnancům za veškeré poskytnuté informace. Na závěr bych ráda poděkovala své rodině za trpělivost a podporu po celou dobu mého studia.

ANOTACE

Bakalářská práce se zabývá finanční analýzou výrobního podniku DAKO-CZ, a.s. První část práce je zaměřena na teoretický rozbor finanční analýzy. V následující části jsou získané teoretické znalosti aplikovány na vybraný podnik. V závěru práce dochází ke zhodnocení finanční situace podniku a navržení případných doporučení.

KLÍČOVÁ SLOVA

finanční analýza, účetní výkazy, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, bankrotní modely, bonitní modely

TITLE

Financial Analysis of Manufacturing Company

ANNOTATION

The bachelor thesis deals with the financial analysis of the manufacturing company DAKO-CZ, a.s. The first part of the thesis is focused on the theory of financial analysis. In the following part the acquired theoretical knowledge is applied to the selected company. In the conclusion of the thesis the financial situation of the company is evaluated and possible recommendations are suggested.

KEYWORDS

financial analysis, financial statements, differential indicators, ratio indicators, bankruptcy models, credibility models

OBSAH

SEZNAM TABULEK A ILUSTRACÍ	9
SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK.....	10
ÚVOD.....	12
1 FINANČNÍ ANALÝZA	13
1.1 Uživatelé finanční analýzy	14
1.1.1 Interní uživatelé	14
1.1.2 Externí uživatelé	14
1.2 Zdroje dat	15
1.2.1 Rozvaha	15
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty	18
1.2.3 Přehled o peněžních tocích	19
1.2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu.....	19
1.2.5 Vzájemná provázanost základních účetních výkazů.....	20
2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	21
2.1 Analýza absolutních ukazatelů	21
2.2 Analýza rozdílových ukazatelů	23
2.3 Analýza poměrových ukazatelů	23
2.3.1 Ukazatele rentability	24
2.3.2 Ukazatele likvidity	27
2.3.3 Ukazatele zadluženosti.....	28
2.3.4 Ukazatele aktivity	30
2.4 Analýza souhrnných ukazatelů.....	32
2.4.1 Index IN05.....	32
2.4.2 Tafflerův model	33
2.4.3 Index bonity	33
2.4.4 Kralickův Quicktest	34
3 CHARAKTERISTIKA PODNIKU.....	35
3.1 Profil společnosti	35
3.1.1 Činnosti podniku.....	35
3.1.2 Podnikatelský záměr	36

3.1.3	Certifikáty společnosti.....	36
3.1.4	Historie firmy.....	37
3.2	Charakteristika odvětví	38
4	ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE PODNIKU.....	39
4.1	Analýza rozdílových ukazatelů	39
4.2	Analýza poměrových ukazatelů	40
4.2.1	Analýza rentability	40
4.2.2	Analýza likvidity.....	43
4.2.3	Analýza zadluženosti	44
4.2.4	Analýza aktivity	47
4.3	Analýza souhrnných ukazatelů.....	50
4.3.1	Index IN05.....	50
4.3.2	Tafflerův model	51
4.3.3	Index bonity	51
4.3.4	Kralickův Quicktest	52
5	ZHODNOCENÍ A ZÁVĚREČNÁ DOPORUČENÍ.....	53
	ZÁVĚR.....	56
	POUŽITÁ LITERATURA	57
	SEZNAM PŘÍLOH.....	59

SEZNAM TABULEK A ILUSTRACÍ

Tabulka 1 – Kategorizace účetních jednotek.....	15
Tabulka 2 – Hodnocení výsledků Kralickova Quick testu.....	34
Tabulka 3 – Rozdílové ukazatele (v tis. Kč).....	39
Tabulka 4 – Ukazatele rentability (tis. Kč).....	41
Tabulka 5 – Ukazatele likvidity (v tis. Kč).....	43
Tabulka 6 – Ukazatele zadluženosti (v tis. Kč)	45
Tabulka 7 – Ukazatele aktivity (v tis. Kč).....	47
Tabulka 8 – Index IN05 (v tis. Kč)	50
Tabulka 9 – Tafflerův model (v tis. Kč).....	51
Tabulka 10 – Index bonity (v tis. Kč)	51
Tabulka 11 – Kralickův Quicktest (v tis. Kč).....	52
Obrázek 1 – Provázanost účetních výkazů	20
Obrázek 2 – Logo společnosti DAKO-CZ, a.s.	35
Obrázek 3 – Graf rozdílových ukazatelů.....	40
Obrázek 4 – Graf ukazatelů rentability	42
Obrázek 5 – Graf ukazatelů likvidity	44
Obrázek 6 – Porovnání ukazatele celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování	45
Obrázek 7 – Graf ukazatelů obratu	48
Obrázek 8 – Graf ukazatelů doby obratu.....	49

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

a.s.	akciová společnost
A	aktiva
B_i	velikost i-té položky
$\sum B_i$	souhrn položek
CF	Cash flow
CNC	Computer Numerical Control
CZ	cizí zdroje
ČD V95/5	předpis Českých drah
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
ČSN EN ISO	česká verze mezinárodní normy
DIN EN	německá národní norma
DM	dlouhodobý majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DFM	dlouhodobý finanční majetek
EAC	zisk po zdanění pro společné akcionáře
EAT	zisk po zdanění (čistý zisk)
EBT	zisk před zdaněním
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	zisk před úroky, zdaněním a odpisy
i	pořadová položka
IRIS	International Railway Industry Standard
KBU	krátkodobé bankovní úvěry
Kč	koruna česká
KZ	krátkodobé závazky
mil.	milion
NC	Numerical Control
NOPAT	čistý provozní zisk po zdanění
OA	oběžná aktiva
Obr.	obrázek

P_i	podíl i-té položky
R	rovnice
ROA	rentabilita celkového kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
s.	strana
Sb.	sbírky
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
t	pořadové číslo období
T	tržby
TS	technická specializace
tzv.	tak zvaný
U	nákladové úroky
V_n	váhy, vyjadřující podíl významnosti ukazatele ke kritériální hodnotě
VH	výsledek hospodaření
ZK	základní kapitál
ZPL	závazky po lhůtě splatnosti

ÚVOD

V současné době je finanční analýza jedním z nejdůležitějších nástrojů finančního řízení. Využívá se ke komplexnímu zhodnocení finančního zdraví podniku a poskytuje informace důležité pro rozhodování a efektivní řízení podniku. Provedená finanční analýza odhaluje slabé stránky a přednosti společnosti, umožňuje srovnání v čase, v rámci trhu i odvětví a napomáhá predikovat budoucí vývoj.

Cílem práce je na základě provedené finanční analýzy zhodnocení finanční situace podniku a komparace výsledků v období několika let. Dále navrhnout případných doporučení pro zlepšení stavu.

V rámci této bakalářské práce je analyzován výrobní podnik DAKO-CZ, a.s., který zaujímá přední místo ve výrobě brzdových systémů pro kolejová vozidla a na trhu působí již více než 200 let. Finanční analýza je provedena v horizontu let 2014 až 2018 a pro výpočty jsou využity údaje z výročních zpráv daného podniku.

Práce je rozdělena na dvě hlavní části – teoretickou a praktickou. První část je zaměřena na teoretické poznatky z odborné literatury, které následně slouží jako podklad pro druhou část, kde jsou získané znalosti aplikovány.

V teoretické části se první kapitola věnuje vymezení pojmu finanční analýza, uživatelům finanční analýzy a základním zdrojům dat, ze kterých analýza vychází. Druhá kapitola podrobněji rozebírá vybrané metody finanční analýzy, konkrétně analýzu absolutních a rozdílových ukazatelů, analýzu poměrových ukazatelů a analýzu souhrnných ukazatelů.

Praktická část, respektive třetí kapitola, se zabývá charakteristikou analyzovaného podniku a odvětví, ve kterém působí. Ve čtvrté kapitole jsou na tento podnik aplikovány metody rozdílových a poměrových ukazatelů, využito je i bankrotních a bonitních modelů. Následně jsou výsledky finanční analýzy interpretovány a komparovány v rámci sledovaného období. V poslední kapitole dochází k celkovému shrnutí a zhodnocení výsledků provedené analýzy, vzápětí jsou navržena i případná opatření pro zlepšení finanční situace podniku.

1 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza je klíčovým nástrojem finančního řízení. Využívá se pro komplexní zhodnocení finanční situace podniku. Výsledky analýzy jsou pak výchozími údaji pro finanční plánování a je na nich postavena i řada rozhodovacích procesů. Tato analýza je užitečná jak pro plánování krátkodobé, spojené s běžným chodem firmy, tak i pro plánování strategické, které souvisí s dlouhodobým vývojem firmy (Růčková, 2019, s. 10-11). Finanční analýzu je možné členit na interní a externí, z hlediska cílových uživatelů a údajů, ze kterých vychází.

V odborné literatuře existuje mnoho způsobů, jak definovat pojem finanční analýza. Některé z nich lze pro příklad uvést.

„Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy (Blaha, Jindřichovská, 2006, s. 12).“

„Jde o rozbor údajů, které poskytuje účetnictví, s cílem poznání vzájemných vztahů a příčinných souvislostí mezi jevy, umožňujícími jejich srovnání a hodnocení (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 4).“

„Finanční analýzu si lze představit jako rozbor jakékoliv činnosti, v souvislosti s níž je možno uvažovat o čase a penězích (Růčková, 2019, s. 11).“

Smyslem finanční analýzy je poskytnout informace o finančním zdraví podniku, srovnatelné v čase a prostoru, odhalit slabé a silné stránky ekonomiky podniku a vytvořit tak podklady pro kvalitní rozhodování o chodu podniku a řízení podnikových procesů. Umožňuje srovnání s očekávanými hodnotami či porovnání v rámci odvětví a trhu (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 6). Tyto informace jsou důležité nejen pro management, vlastníky a věřitele, ale i pro další externí subjekty, které mají s podnikem nějakou souvislost.

Finanční analýza nejčastěji vychází z údajů účetního charakteru, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz o peněžních tocích. Dále se využívají běžně nedostupná data, jako jsou údaje z finančního a manažerského účetnictví, vnitropodnikové evidence, kalkulací a popřípadě výroky auditora nebo údaje ze statistického šetření (Synek, 2011, s. 349-350).

Jak uvádí Růčková (2019, s. 9), původ finanční analýzy bude patrně stejně starý jako vznik peněz. V České republice je počátek finanční analýzy datován do tohoto století, kdy se v literatuře poprvé objevil pojem „analýza bilanční“. Po druhé světové válce se pak začal používat pojem „finanční analýza“. V posledních letech se u nás finanční analýza vyznačuje

jako oblíbený nástroj při hodnocení ekonomické situace podniku. I v zemích s rozvinutou tržní ekonomikou je dlouhodobě neoddelitelným prvkem podnikového řízení.

1.1 Uživatelé finanční analýzy

Uživateli finanční analýzy jsou subjekty, které výsledky analýzy využívají pro své potřeby jako zdroj pro další rozhodování a řízení. Uživatele můžeme dělit na interní a externí (Vochozka, 2011, s. 12). Mezi interní uživatele lze zařadit management, vlastníky, zaměstnance a k externím věřitele, investory, obchodní partnery, konkurenční podniky, státní a regionální orgány, veřejnost. Metody a postup analýzy se pak mohou odlišovat na základě cílové skupiny a podle toho, s jakým cílem je prováděna.

1.1.1 Interní uživatelé

Management podniku využívá výstupy pro strategické i operativní plánování a řízení podnikových procesů. Primárně sleduje platební schopnost podniku, ziskovost a likviditu. Vlastníci podniku využívají výsledky především pro posouzení rentability vloženého kapitálu, pro hodnocení činnosti managementu, pro oceňování majetku a k rozhodování o rozdělení a užití zisku. I zaměstnanci se starají o prosperitu a stabilitu firmy kvůli posouzení fungování firmy, stálosti zaměstnání a možného růstu mezd (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 11-12).

1.1.2 Externí uživatelé

Věřitelé se zajímají hlavně o zadluženost, likviditu a schopnost podniku splácet závazky. Obchodní věřitelé se výsledky zabývají z důvodu výběru obchodních partnerů a banky z důvodu rozhodování se o poskytnutí úvěru a záruk na úvěr a zda jsou s úvěrem spojená nějaká rizika. Pro investory jsou informace z provedené finanční analýzy také důležité, jelikož by mohly výrazně ovlivnit jejich budoucí záměry o investicích do daného podniku. Konkurenti výsledky porovnávají se svými výsledky a zajímají se především o firmy, kterým se na trhu daří, aby se mohli inspirovat jejich praktikami. Státní orgány informace využívají především pro státní statistiku a ke kontrole podniků vzhledem k vykazování daní. Regionální orgány, popřípadě veřejnost, se zajímají o výsledky spojené s rozvojem regionu a pracovních míst a s ochranou životního prostředí (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 11-12; Vochozka, 2011, s. 13).

1.2 Zdroje dat

Základní zdroj dat pro finanční analýzu pramení z výroční zprávy, která kromě účetních výkazů zahrnutých v účetní závěrce obsahuje i další cenné informace.

K účetním výkazům ve výroční zprávě patří (Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví):

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- přehled o peněžních tocích,
- přehled o změnách vlastního kapitálu,
- příloha k účetní závěrce.

Všechny účetní jednotky nemají povinnost sestavovat veškeré účetní výkazy. K základním výkazům patří rozvaha a výkaz zisku a ztráty, a ty jsou povinny sestavovat všechny účetní jednotky (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 27). Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví z roku 2016 uvádí změny ve zveřejňování jednotlivých údajů a dělí účetní jednotky do čtyř kategorií, viz tabulka 1. Na základě těchto změn přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu mají povinnost sestavovat střední a velké účetní jednotky a v případě povinnosti ověření účetní závěrky auditorem i malé účetní jednotky (Růčková, 2019, s. 21-22).

Tabulka 1 – Kategorizace účetních jednotek

Účetní jednotka	Velikost aktiv	Roční úhrn čistého majetku	Průměrný počet zaměstnanců
Mikro účetní jednotka	do 9 mil. Kč	do 18 mil. Kč	do 10
Malá účetní jednotka	do 100 mil. Kč	do 200 mil. Kč	do 50
Střední účetní jednotka	do 500 mil. Kč	do 1 000 mil. Kč	do 250
Velká účetní jednotka	nad 500 mil. Kč	nad 1 000 mil. Kč	nad 250

Zdroj: zpracováno dle Růčkové (2019)

Mezi další významné zdroje informací patří vnitropodnikové účetnictví, kalkulace, rozpočty, statistiky, komentáře odborného tisku, lze také čerpat ze zpráv vrcholového vedení podniku nebo zpráv auditora.

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha neboli bilance je základním účetním výkazem podniku, který udává přehled o stavu majetku a kapitálu. Informuje o tom, jaký majetek podnik vlastní a z jakých zdrojů byl pořízen. Rozvaha je sestavována vždy k určitému datu, většinou ke konci účetního období.

Z hlediska účelu ji můžeme dělit na zahajovací, řádnou, mezitímní a mimořádnou (Růčková, Roubíčková, 2012, s. 84). Zahajovací rozvaha se sestavuje při vzniku účetní jednotky. Pro potřeby finanční analýzy jsou nejčastěji využívány řádné rozvahy sestavované pravidelně, konkrétně konečná rozvaha. Při zvláštních příležitostech může být sestavena mimořádná rozvaha, například při fúzi či konkurzu.

Rozvaha by měla přehledně zobrazovat majetkovou a finanční situaci podniku v daném okamžiku, proto se hodnoty uvedené v rozvaze označují jako veličiny stavové. Mělo by z ní být zřejmé, jak je majetek oceněn, opotřeben, v čem a jak dlouho je vázán, jaký je vykazovaný zisk, jak byl rozdělen a zda je podnik schopen dostát svým závazkům. Z hlediska majetkové struktury je důležité zkoumat druh a vzájemný vztah dlouhodobého a oběžného majetku. Podstatnou informací je také znalost relace mezi vlastním a cizím kapitálem. Za optimální kapitálovou strukturu lze považovat takové rozmístění kapitálu, které je spojeno s minimálními náklady na jeho pořízení a které je zároveň vázáno na majetkovou strukturu podniku a na předpokládaný vývoj tržeb a zisku. (Růčková, 2019, s. 23, 28).

Rozvaha je obvykle uspořádána v T-formě, kde na jedné straně jsou aktiva (majetek) a na druhé pasiva (zdroje). Druhou možností je vertikální forma, kdy jsou položky rozvahy seřazeny do sloupce, jako první aktiva, za nimi pasiva. V rozvaze musí platit základní bilanční princip, který říká, že aktiva se rovnají pasivům.

Aktiva podniku představují celkový objem majetku a reálných prostředků, které podnik vlastní a využívá je k podnikání. Základním kritériem pro členění aktiv je jejich likvidita, případně doba upotřebitelnosti. Začíná se od nejméně likvidních položek až k těm nejlíkvidnějším.

Aktiva v rozvaze lze rozdělit na:

- A. Pohledávky za upsaný základní kapitál
- B. Stálá aktiva
- C. Oběžná aktiva
- D. Časové rozlišení aktiv

Pohledávky za upsaný základní kapitál představují pohledávky za upisovateli, kteří nesplatili akcie či podíly. Pokud jsou všechny upsané akcie a podíly splaceny, tato položka je nulová.

Dlouhodobý majetek (stálá aktiva) slouží podniku déle než jeden rok a jeho vstupní cena přesahuje stanovenou hranici. V případě nehmotného majetku je hranice standardně ve výši

60 000 Kč, u hmotného pak 40 000,- Kč (Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví). Majetek je postupně opotřebováván a tvoří podstatu majetkové výstavby. Zahrnuje dlouhodobý hmotný majetek, který představuje největší položku u většiny podniků, dlouhodobý nehmotný majetek a dlouhodobý majetek finanční.

Oběžná aktiva představují krátkodobý majetek v peněžní i nepeněžní podobě. Postupně prochází několika formami a je neustále v pohybu. Pod pojmem „v pohybu“ si lze představit, že podnik za peníze nakoupí materiál, postupně ho zpracuje a vytvoří výrobek. Ten si zakoupí odběratel. Podnik má vůči odběrateli pohledávku a následně obdrží peníze, za které může znovu nakoupit materiál, a koloběh pokračuje. Čím rychleji se oběžný majetek obrací, tím přináší větší zisk. Patří sem zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek.

Poslední položkou v aktivech jsou účty časového rozlišení aktiv. Ty zahrnují náklady a příjmy příštích období a komplexní náklady příštích období. Jako typický příklad nákladů příštích období lze uvést nájemné či pojistné placené předem.

Dále jsou v rozvaze zachycena pasiva. Představují zdroje financování majetku v podniku a člení se dle vlastnictví zdrojů financování.

Pasiva zahrnují tyto základní položky:

- A. Vlastní kapitál
- B. Rezervy
- C. Závazky
- D. Časové rozlišení pasiv

Vlastní kapitál obsahuje základní kapitál, tedy souhrn peněžitých i nepeněžitých vkladů zakladatelů. Dále zahrnuje kapitálové fondy, fondy ze zisku a ostatní fondy, výsledek hospodaření minulých let a běžného účetního období. Jedná se o kapitál získaný během existence podniku jako výsledek jeho činnosti.

Cizí kapitál představuje prostředky vložené do podniku jinými subjekty. Pro společnost je to tedy dluh, který musí po sjednané době splatit. Rozlišují se dva druhy cizího kapitálu, rezervy a závazky.

Na straně pasiv se účty časového rozlišení taktéž objevují. Tentokrát však výdaje a výnosy příštích období. Výdajem příštích období může být nájemné placené dozadu, výnosem příštích období nájemné obdržené předem.

1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty udává přehled o nákladech a výnosech a o tvorbě výsledku hospodaření. Podává informace o tom, jaké prostředky a činnosti podnik vynaložil, v jakém rozsahu a jaké to přineslo výsledky.

Výkaz je sestavován pravidelně za určité období, většinou to bývá kalendářní rok. Má standardizovanou podobu a může být sestaven buď v plném či zjednodušeném rozsahu. Na rozdíl od rozvahy obsahuje veličiny tokové, založené na kumulativní bázi (Růčková, 2019, s. 34). Pracuje se zde s výnosy a náklady z provozní a finanční činnosti a postupně jsou zjišťovány různé druhy výsledku hospodaření.

Výnosy a náklady z provozní činnosti se týkají hlavní činnosti podniku. Mezi základní provozní výnosy patří tržby za prodej zboží a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Do provozních nákladů se řadí například náklady za nákup zboží, spotřeba materiálu, mzdy, poplatky a odpisy. Postupným sečtením všech těchto výnosů a odečtením jednotlivých nákladů dostaneme výsledek hospodaření z provozní činnosti.

Obdobný postup je pak i u finančních výnosů a nákladů, které mají vazbu na hospodaření s kapitálem podniku. Součtem výnosů a odečtením nákladů získáme výsledek hospodaření z finanční činnosti. Mezi finanční výnosy patří například tržby z prodeje cenných papírů nebo výnosové úroky a k nejsledovanějším finančním nákladům se řadí nákladové úroky.

Při součtu výsledků hospodaření z provozní a finanční činnosti získáme hospodářský výsledek před zdaněním. Od něj následně odečteme daň z příjmů a dostaneme výsledek hospodaření za účetní období, takzvaně čistý zisk. Může ale také nastat, že výsledek hospodaření je záporný, tudíž výsledkem nebude zisk, ale ztráta (Scholleová, 2017, s. 18-21).

Při finanční analýze se lze setkat s různými podobami zisku, kterými jsou (Synek, 2011, s. 135):

- EBITDA= zisk před úroky, zdaněním a odpisy
- EBIT= zisk před úroky a zdaněním
- EBT= zisk před zdaněním
- EAT= zisk po zdanění (čistý zisk)
- EAC= zisk po zdanění pro společné akcionáře
- NOPAT= čistý provozní zisk po zdanění

1.2.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow) je důležitou součástí finančního řízení. Poskytuje informace o peněžních tocích za určité období a napomáhá podniku se zajišťováním likvidity. Peněžním tokem se rozumí tvorba peněžních prostředků a ekvivalentů a jejich úbytek. Výkaz nejenom že sleduje změny peněžních prostředků, ale také vysvětluje důvody, proč ke změnám došlo. Obdobně jako výkaz zisku a ztráty obsahuje veličiny tokové, konkrétně příjmy a výdaje.

Struktura výkazu se dělí do tří hlavních oblastí, na oblast provozní činnosti, investiční činnosti a finanční činnosti (Vyhláška č. 500/2002 Sb.). V každé části se odečítají patřičné výdaje od příjmů. Nejdůležitější je oblast provozní, neboť představuje základní činnosti podniku, které jsou klíčové pro jeho existenci. Patří sem například úhrady od odběratelů nebo platby dodavatelům. Investiční činnosti se týkají pořizování či prodeje investičního majetku nebo takových činností, které nejsou součástí provozní činnosti. V oblasti finanční se hodnotí pohyb dlouhodobého kapitálu, tedy jak je nakládáno s dlouhodobými zdroji financování, ať už vlastními, nebo cizími. Jedná se především o příjmy z přijatých úvěrů a půjček nebo o výplatu dividend (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 30-31).

Výkaz cash flow je možné sestavovat přímou či nepřímou metodou. Přímá metoda je založena na rozdílu mezi skutečnými penězi za určité období, tedy mezi příjmy a výdaji, kdežto nepřímá spočívá v korekci hospodářského výsledku o nesoulad mezi výnosy a příjmy, náklady a výdaji (Scholleová, 2017, s. 27-29).

Při transformaci výsledku hospodaření je třeba:

- přičíst příjmy, které nebyly výnosy,
- odečíst výnosy, které nebyly příjmy,
- odečíst výdaje, které nebyly náklady,
- přičíst náklady, které nebyly výdaji.

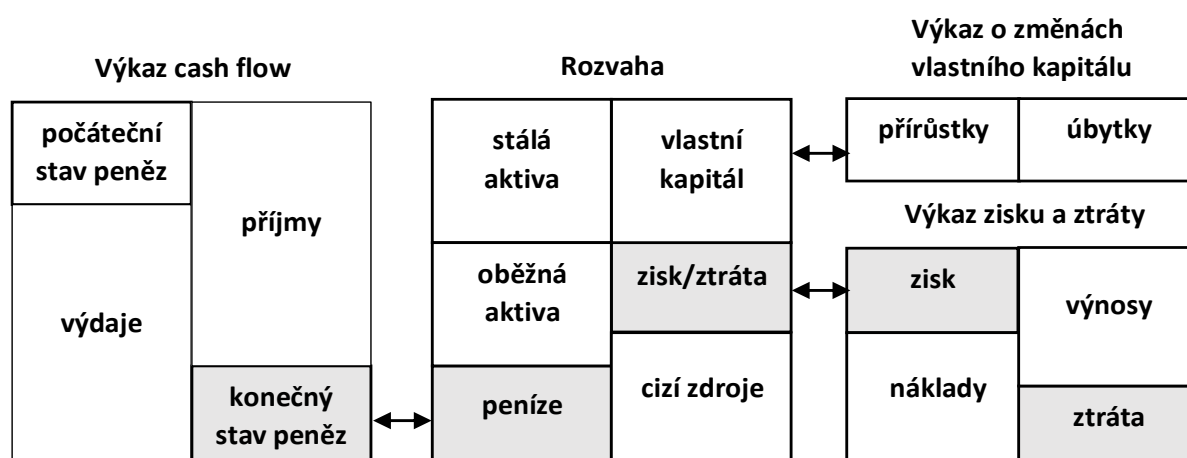
1.2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Přehled o změnách vlastního kapitálu je doplňujícím výkazem k rozvaze, ke straně pasiv. Obsahuje meziroční údaje o snížení či zvýšení jednotlivých složek vlastního kapitálu. Zřetelně specifikuje, jak bylo nakládáno s výsledkem hospodaření. Konkrétní struktura výkazu není stanovena, je plně v kompetenci účetní jednotky (Růčková, 2019, s. 38).

1.2.5 Vzájemná provázanost základních účetních výkazů

V předešlém textu byly jednotlivě charakterizovány základní účetní výkazy, které jsou však vzájemně propojeny. Základem je rozvaha, zobrazující strukturu majetku na straně aktiv a zdrojů financování na straně pasiv. Ostatní výkazy jsou odvozenými a přibližují některou z položek rozvahy. Součástí pasiv je výsledek hospodaření (zisk/ztráta), jehož proces tvorby vysvětluje Výkaz zisku a ztráty. Cash flow pak dokumentuje změny peněžních prostředků, zahrnuté v aktivech. Výkaz o změnách vlastního kapitálu detailněji popisuje změny jednotlivých složek vlastního kapitálu. Provázanost výkazů znázorňuje Obrázek 1.

Při hodnocení firmy je patrně nejdůležitější zkoumat vztah výsledku hospodaření a peněžních toků. Hospodářský výsledek totiž nevyovídá o skutečném toku peněz. Není tedy důležité pouze vykazovat kladný výsledek hospodaření, ale také zajišťovat dostatečný objem peněžních prostředků pro běžný chod firmy (Růčková, 2019, s. 41).



Obrázek 1 – Provázanost účetních výkazů

Zdroj: zpracováno dle Růčkové (2019)

2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Pro finanční analýzu je používáno velké množství metod a postupů. Při jejich volbě je nutné brát ohled na účelnost, nákladnost a spolehlivost. Každá metoda musí vždy splnit předem zadaný cíl, a aby byly výsledky analýzy důvěryhodné, je třeba čerpat ze spolehlivých vstupních dat.

Základem metod jsou finanční ukazatele, kterých existuje celá řada. Ukazatel reprezentuje buďto položku účetních výkazů a údaje z dalších zdrojů, nebo čísla z nich odvozená. Podle způsobu výpočtu se ukazatele člení na absolutní, rozdílové a poměrové. Absolutní jsou převzaty přímo z účetních výkazů. Rozdílové ukazatele vznikají rozdílem položky aktiv s položkou pasiv a poměrové podílem. Z časového hlediska je třeba ještě rozlišovat veličiny stavové a tokové, kdy stavové udávají stav k určitému časovému okamžiku (položky rozvahy) a tokové se vztahují k časovému intervalu (data z výsledovky).

Finanční analýza v podstatě uplatňuje dvě základní skupiny metod, a těmi jsou metody elementární a metody vyšší. Metody vyšší nejsou v praxi běžně využívány, jelikož vyžadují kvalitní software. Naopak metody elementární v praxi značně převažují. Doplňují některé údaje, které nejsou v účetních výkazech obsaženy, ale pro analýzu jsou nezbytné, rozšiřují vypovídající schopnosti dat a vystihují vývojové tendence. Úprava a zpracování dat z finančních výkazů spočívá v základních aritmetických operacích (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 68-69). Metodám elementární analýzy jsou věnovány následující podkapitoly.

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů je prvotním krokem finanční analýzy. Tato metoda posuzuje výši, strukturu a vývoj jednotlivých položek účetních výkazů a napomáhá k zorientování se ve finanční situaci analyzovaného podniku. Jsou využívány především metody vertikální a horizontální analýzy, které se v závěru vzájemně prolínají a doplňují (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 83).

Horizontální analýza monitoruje vývoj majetkové a finanční situace podniku a kvantifikuje změny jednotlivých položek v čase. Pro sledování vývoje a vyjádření intenzity změn jsou používány absolutní (rozdílové) ukazatele a podílové ukazatele (indexy). Při absolutním vyjádření se změny zjišťují jako rozdíl absolutních hodnot běžného období s předchozím obdobím, jak naznačuje vzorec 1 (Knápková, Pavelková a Štěker, 2013, s. 68).

$$\text{Absolutní změna} = Ukazatel_t - Ukazatel_{t-1} \quad (1)$$

t...pořadové číslo období

Změnu je možné vyjádřit i procentuálně, což je výhodnější pro porovnání s vývojem jiných položek nebo pro mezipodnikové srovnání. Výpočet je znázorněn ve druhém vzorci (Knápková, Pavelková a Štěker, 2013, s. 68).

$$\text{Procentuální změna} = \frac{\text{Absolutní změna} \times 100}{Ukazatel_{t-1}} \quad (2)$$

Pokud provádíme horizontální analýzu pomocí podílových ukazatelů, pak počítáme podíl dvou absolutních hodnot v jednotlivých obdobích. Zjištěný výsledek se označuje jako index, který lze vyjádřit v procentech a vyjadřuje změnu položky ve sledovaném období oproti výchozímu období. Pro výpočet indexu existuje vztah vyobrazený ve vzorci 3 (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 85).

$$\text{Index ukazatele} = \frac{Ukazatel_{i+n}}{Ukazatel_i} \times 100 = v \% \quad (3)$$

i...pořadové číslo období

Vertikální analýza popisuje strukturu zkoumaných veličin, posuzuje změny této struktury a charakterizuje její vývoj v čase. Vyčísluje velikost podílu jednotlivých položek účetních výkazů na jejich celkovém souhrnu. Souhrnem položek bývá při analýze rozvahy bilanční suma, v případě analýzy výkazu zisku a ztráty to mohou být tržby. Velikost podílu se většinou vyjadřuje v procentech a vypočítá se ze vztahu ve vzorci 4 (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 92).

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \times 100 \quad (4)$$

P_i...podíl i-té položky (v %),

B_i...velikost i-té položky,

∑ B_i...souhrn položek,

i...pořadové číslo položky.

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato analýza je prováděna pomocí rozdílových ukazatelů, tedy na způsob výpočtu rozdílem. Patří sem analýza fondů finančních prostředků, jež se zaměřuje především na analýzu a řízení likvidity podniku. Nejvyužívanějším ukazatelem fondu je čistý pracovní kapitál (ČPK). Ten představuje část oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji a je podniku volně k dispozici pro další využití v jeho činnosti, a to bez ohledu na účel. A aby byl podnik solventní, musí disponovat potřebnou výší volného kapitálu.

Výše čistého pracovního kapitálu se vypočítá jako rozdíl objemu oběžných aktiv a objemu krátkodobých pasiv, tedy jak uvádí následující vzorec 5 (Synek, 2011, s. 334).

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobá pasiva} \quad (5)$$

Pokud výsledná hodnota ukazatele vyjde kladně, je zajištěna platební schopnost podniku. Avšak příliš vysoká hodnota může vypovídat o neefektivním využívání prostředků a záporná hodnota by pak mohla signalizovat možné budoucí potíže.

K dalším ukazatelům fondu finančních prostředků patří čisté pohotové prostředky (ČPP), které jsou očištěny o málo likvidní části majetku a posuzují platební schopnost okamžitě splatných závazků. Vypočítají se jako rozdíl pohotových peněžních prostředků a okamžitě splatných závazků. Do pohotových peněžních prostředků lze zahrnout hotovost a prostředky na běžném účtu nebo i krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady. Vztah pro výpočet ČPP je uveden ve vzorci 6 (Knápková, Pavelková a Štěker, 2013, s. 84).

$$\text{ČPP} = \text{Pohotové peněžní prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky} \quad (6)$$

Fond čistých pohotových prostředků by se měl pohybovat okolo hodnoty 0. Vysoká hodnota ukazatele by mohla signalizovat příliš vysoký objem peněz, naopak hodnota menší než 0 by mohla signalizovat nedostatečný objem peněžních prostředků (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 104–105).

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů se řadí k nejvyužívanějším metodám při finanční analýze. Umožňuje relativně rychle a spolehlivě získat informace o finanční situaci podniku a zhodnotit jeho silné i slabé stránky. Poměrové ukazatele testují hlavní aspekty finančního zdraví podniku, kterými jsou výnosnost, platební schopnost, finanční nezávislost a případně

postavení na kapitálovém trhu. Podstatou této analýzy je, že ukazatele se vypočítají jako poměr dvou či několika účetních položek z účetních výkazů a rozšiřují tak jejich vypovídající schopnosti. Výpočty je vhodné provádět v horizontu několika účetních období, aby byla možná komparace v čase. Pro některé ukazatele existují i doporučené hodnoty, v jakých by se firma měla pohybovat, ale jsou pouze orientační. Poměrových ukazatelů existuje značné množství, avšak firmy si pro své účely stanovují pouze takový soubor ukazatelů, který je pro jejich ekonomickou činnost přínosný.

Poměrové ukazatele se mohou členit více způsoby, a to podle účetních výkazů, ze kterých je čerpáno, nebo z hlediska jejich zaměření, tedy podle určité finanční oblasti, kterou hodnotí (Růčková, 2019, s. 56). Při členění na základě výkazů se jednotlivá skupina ukazatelů zaměřuje konkrétně na jeden účetní doklad. Ukazatele struktury majetku a kapitálu vycházejí z rozvahy a vážou se k nim ukazatele likvidity a zadluženosti, neboť právě ty zkoumají rozvahové položky. K výkazu zisku a ztráty se vztahují ukazatele tvorby výsledku hospodaření, zabývající se náklady a výnosy, a patří sem například ukazatel rentability tržeb. Poslední skupinou jsou ukazatele na bázi peněžních toků, které se zaměřují na výkaz cash flow a hodnotí pohyb finančních prostředků. Další, častěji využívaný způsob dělení poměrových ukazatelů je tento (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 119):

- poměrové ukazatele rentability,
- poměrové ukazatele likvidity,
- poměrové ukazatele zadluženosti,
- poměrové ukazatele aktivity,
- poměrové ukazatele kapitálového trhu.

2.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita patří k nejdůležitějším ukazatelům finanční analýzy. Představuje schopnost podniku dosahovat zisku při využití investovaného kapitálu a schopnost přinášet nové efekty. Obecněji lze říci, že ukazatel rentability je využíván pro měření celkové efektivnosti podnikatelské činnosti. Při výpočtu těchto ukazatelů se v čitateli bude objevovat položka výsledku hospodaření a ve jmenovateli taková položka, u které je nutné změřit efektivnost. V podstatě je tedy porovnáván zisk s částkou vloženého kapitálu, popřípadě s tržbami, a jedná se o poměr tokové veličiny s veličinou stavovou (Růčková, 2019, s. 61). Pro ukazatele

rentability nebývají uváděny doporučené hodnoty, pouze to, že v rámci dlouhodobého trendu by měl tento ukazatel růst.

Ukazatele rentability jsou zjišťovány ve více variantách, a to jako (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 121):

- rentabilita vlastního kapitálu (ROE),
- rentabilita celkového kapitálu (ROA),
- rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROCE),
- rentabilita tržeb (ROS),
- rentabilita nákladů (ROC).

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu, který byl do společnosti vložen vlastníky či akcionáři. Na základě tohoto ukazatele mohou investoři a vlastníci sledovat, zda dochází k efektivní reprodukci a zhodnocování jejich kapitálu. Vypočítá se jako poměr zisku a vlastního kapitálu, viz vzorec 7 (Scholleová, 2017, s. 177), kde zisk je nejčastěji na úrovni čistého zisku (EAT), avšak může být použit i zisk před zdaněním (EBT).

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (7)$$

Výsledné hodnoty rentability vlastního kapitálu je vhodné porovnávat v delší časové řadě, tudíž s hodnotami dosaženými v minulých obdobích. Dále je možné srovnávat výsledky s úrokovou mírou státních bezrizikových dluhopisů a úrokovou mírou na vkladových účtech (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 123). Ukazatel rentability by měl být vyšší než tato úroková míra, neboť akcionáři očekávají vyšší efekt z vložených prostředků do podniku než z vkladů do státních cenných papírů. Pokud by hodnota ukazatele byla dlouhodobě nižší, podniku hrozí zánik, neboť investoři nebudou mít zájem do podniku investovat. Pokles ukazatele může být zapříčiněn chybným investičním rozhodnutím, neefektivní alokací zdrojů, což vede ke snížení zisku.

Ukazatel rentability celkového kapitálu hodnotí výkonnost podniku a měří celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, zda byl tento kapitál vlastní nebo cizí. Tato rentabilita je také označována jako rentabilita celkových aktiv a vypočítá se ze vztahu uvedeného v následujícím vzorci 8 (Růčková, 2019, s. 62).

$$ROA = \frac{Zisk}{Celkový\ vložený\ kapitál} \quad (8)$$

Ze vzorce 8 vyplývá, že ukazatel poměruje zisk s celkovým vloženým kapitálem, který ve své podstatě představuje celková aktiva. Položka zisku může být uváděna jako zisk před zdaněním zvýšený o úroky (EBIT) nebo jako čistý zisk (EAT). K hodnocení ukazatele lze říci, že čím je hodnota ukazatele rentability celkového kapitálu vyšší, tím efektivněji firma využívá svá aktiva.

Z tohoto ukazatele lze odvodit ukazatele rentability celkového investovaného kapitálu. Rozdílem je to, že do čitatele vstupuje pouze dlouhodobě vložený kapitál, tedy dlouhodobé dluhy a vlastní kapitál. Ukazatel hodnotí, jak je podnik schopen zhodnocovat dlouhodobě vložené zdroje, což může být důležitým údajem hlavně pro věřitele a investory. Jeho výpočet je možné zapsat vztahem, uvedeném ve vzorci 9 (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 127).

$$ROCE = \frac{Zisk}{Dlouhodobý\ kapitál} \quad (9)$$

Dalším ukazatelem je rentabilita tržeb, též nazývána jako ukazatel ziskového rozpětí. Udává, kolik korun zisku podnik vyprodukoval na jednu korunu tržeb. Ukazatel je tedy ovlivňován především tím, zda podnik dokáže produkovat výrobky či služby s nižšími náklady, nebo prodávat za vysoké ceny. Do výpočtu vstupuje zisk v různých podobách a tržby, které je také možné určitým způsobem upravit. Obecné schéma výpočtu lze zobrazit vzorcem 10 (Knápková, Pavelková a Štěker, 2013, s. 98).

$$ROS = \frac{Zisk}{Tržby} \quad (10)$$

Zisk může mít podobu čistého zisku, zisku před zdaněním nebo zisku před úroky a zdaněním. Do položky tržeb se nejčastěji dosazují tržby z provozního hospodářského výsledku, tedy tržby z prodeje výrobků, služeb a zboží, nebo je možné využít celkové výnosy. V případě vyjádření ziskové marže, kterou lze porovnávat s oborovým průměrem, je nutné, aby byl použit čistý zisk (Růčková, 2019, s. 66). Pokud by tato marže dlouhodobě klesala, je třeba se zaměřit na náklady, neboť právě ty by mohly být příčinou problému. A co se týče hodnocení ukazatele rentability tržeb, čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe je na tom podnik z hlediska produkce.

K tomuto ukazateli se ještě vztahuje ukazatel obratu celkových aktiv. Udává, jak je podnik schopen při určité výši tržeb investovat do aktiv. Jako doplňkový ukazatel k rentabilitě tržeb bývá také uváděna nákladovost a platí, že čím je její hodnota nižší, tím lépe pro podnik, neboť

jedna koruna tržeb byla vyprodukována s nižšími náklady. Struktura výpočtu obou ukazatelů je zobrazena ve vzorcích 11 až 12 (Růčková, 2019, s. 66 a s. 168).

$$\text{Obratovost celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad (11)$$

$$\text{Nákladovost} = 1 - \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} \quad (12)$$

Posledním ukazatelem v této části je rentabilita nákladů. Ta udává, kolik korun zisku bylo vytvořeno z jedné koruny vynaložených nákladů. Ukazatel poměruje zisk vůči nákladům, jak znázorňuje vzorec 13 (Růčková, 2019, s. 66). Hodnota tohoto ukazatele by měla v čase růst.

$$\text{ROC} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Náklady}} \quad (13)$$

2.3.2 Ukazatele likvidity

Jak uvádí Růčková (2019, s. 57), pojem likvidita je spojován buďto s položkou majetku, nebo přímo s podnikem. Likvidita určité položky představuje rychlost její přeměny na peněžní hotovost, a to bez ztráty hodnoty. Zatímco likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku splatit včas veškeré své platební závazky. S likviditou ještě úzce souvisí solventnost, která vyjadřuje schopnost podniku hradit závazky v požadované podobě a k určitému datu splatnosti.

Nízká likvidita značí, že podnik nevyužívá ziskových příležitostí a že je ohrožena jeho platební schopnost. Zdrojem problémů může být nedostatek zásob nebo finančních prostředků. Ale ani příliš vysoká likvidita není příznivá, neboť váže finanční prostředky v aktivech, ty nemohou být investovány a snižuje se tak rentabilita podniku. Pro podnik je tedy důležité být dostatečně a vyváženě likvidní. Tak, aby byl schopen dostát svým závazkům a aby docházelo ke zhodnocování prostředků.

Avšak při hodnocení likvidity je nutné brát ohledy na cílovou skupinu uživatelů finanční analýzy, neboť každá skupina preferuje jinou úroveň likvidity. Management podniku, věřitelé, dodavatelé i zákazníci budou spíše upřednostňovat vyšší úroveň likvidity, kdežto vlastníci podniku naopak úroveň nižší, protože mají obavy ze snižování rentability vlastního kapitálu. A pokud jde o dlouhodobý trend, u ukazatelů likvidity by nemělo docházet k razantnějším výkyvům, přínosnější je udržovat je na určité stabilní úrovni.

Ukazatel likvidity v podstatě vzniká jako podíl toho, čím je možno platit, s tím, co je nutné zaplatit. V praxi se rozlišují tři stupně likvidity, jejichž výpočty jsou znázorněny v následujících vzorcích 14 až 16 (Růčková, 2019, s. 58).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé dluhy}} \quad (14)$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé dluhy}} \quad (15)$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Pohotové platební prostředky}}{\text{Dluhy s okamžitou splatností}} \quad (16)$$

Ukazatel běžné likvidity je též označován jako likvidita 3. stupně a ukazuje, v jakém rozsahu jsou krátkodobé dluhy podniku kryty oběžnými aktivy. Neboli sděluje, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby právě v daném okamžiku proměnil svá oběžná aktiva na peníze. Obecně lze říci, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je více pravděpodobné, že bude zachována platební schopnost podniku. Avšak tento postoj má určitá omezení, například že v ukazateli není přihlíženo k likvidnosti položek oběžných aktiv ani k době splatnosti krátkodobých závazků. Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu by se měly pohybovat v intervalu 1,5–2,5 (Růčková, 2019, 59). S běžnou likviditou ještě úzce souvisí čistý pracovní kapitál, neboť je počítán ze stejných údajů, akorát jako ukazatel rozdílový. O něm bylo pojednáno v kapitole o analýze rozdílových ukazatelů.

Pohotová likvidita neboli likvidita 2. stupně zpřísňuje likviditu běžnou a vylučuje nejméně likvidní část oběžných aktiv, tedy zásoby. Pro pohotovou likviditu se uvádí doporučená hodnota v rozmezí 1–1,5 (Scholleová, 2017, s. 179). Hodnota 1,0 je uváděna jako mezní a vyjadřuje, že podnik je schopen dostát svým závazkům, aniž by musel prodávat své zásoby.

Nejpřísnějším ukazatelem likvidity je okamžitá likvidita, jinak nazývána likviditou 1. stupně. Pracuje s nejlikvidnějšími položkami oběžných aktiv, tedy s pohotovými platebními prostředky, ke kterým se řadí objem peněz v pokladně, na běžném či jiném účtu, také volně obchodovatelné cenné papíry a šeky. Doporučená hodnota pro okamžitou likviditu se pohybuje v intervalu 0,2–0,5, kdy hodnota 0,2 je označována jako kritická.

2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Podnik využívá k financování své činnosti vlastní i cizí kapitál, a právě ukazatele zadluženosti poměřují tyto zdroje financování. Na základě těchto ukazatelů lze hodnotit finanční stabilitu podniku. Ukazatele zadluženosti vychází především z položek rozvahy a

zjišťují rozsah financování aktiv cizími zdroji. Cizí kapitál představuje dluh podniku, který musí ve sjednaném okamžiku splatit. Určitý objem cizího kapitálu je pro podnik užitečný, neboť bývá levnější než vlastní. Úroky z tohoto kapitálu totiž patří do nákladů snižujících zisk a tím i daňové zatížení. Cena cizího kapitálu je ovlivněna rizikem pro investora a dobou splatnosti. Pokud má podnik vysokou zadluženost, investor nese vyšší riziko a požaduje za kapitál vyšší cenu. Při delší době splatnosti bývá cena kapitálu také vyšší, tudíž jako nejlevnější se jeví krátkodobý cizí kapitál (Knápková, Pavelková a Štěker, 2013, s. 85). Úkolem podniku je najít optimální strukturu kapitálu a snaha o nejlevnější variantu při pořízení tohoto kapitálu. Důležité také je, aby podnik věnoval pozornost tvorbě prostředků na splácení svých dluhů.

Základním ukazatelem je ukazatel celkové zadluženosti podniku, někdy také označován jako ukazatel věřitelského rizika, a je dán vztahem vyobrazeným ve vzorci 17 (Knápková, Pavelková a Štěker, 2013, s. 85). Obecně lze říci, že vysoká hodnota tohoto ukazatele představuje vysoké riziko pro věřitele. Nadměrná zadluženost se uvádí při hodnotě vyšší než 0,5 (Scholleová, 2017, s. 184). Vyšší hodnota znamená větší podíl cizích zdrojů, a tedy vyšší zadluženost, naopak nižší hodnota nižší zadluženost. Avšak vysoký objem cizího kapitálu nemusí být hodnocen pouze záporně, neboť může vést ke zvýšení celkové výnosnosti podniku. A to právě tehdy, kdy je podnik schopen dosahovat vyššího zhodnocení kapitálu, oproti míře úroků placených z cizích zdrojů.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (17)$$

Doplňkovým ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti je koeficient samofinancování, vyjadřující rozsah financování aktiv z vlastních zdrojů. Výpočet lze zapsat pomocí vzorce 18 (Růčková, 2019, s. 68). Po sečtení těchto dvou ukazatelů by měl dát součet přibližně 1.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (18)$$

Převrácená hodnota koeficientu samofinancování představuje ukazatele finanční páky a říká, o kolik převyšují celkové zdroje vlastní kapitál. Vyšší hodnota ukazatele značí vyšší míru zadlužení, tedy nižší podíl vlastních zdrojů na celkových zdrojích. Při hodnocení ukazatele finanční páky je jako optimální uváděno rozložení na 25 % vlastního a 75 % cizího kapitálu. Finanční páka také přímo působí na rentabilitu vlastního kapitálu a pro zjištění, jak působí, je využíván ukazatel ziskového účinku finanční páky. Pokud je hodnota ukazatele menší než jedna, pak finanční páka působí záporně a snižuje výnosnost vlastního kapitálu.

Naopak je-li hodnota větší než jedna, působí kladně a výnosnost kapitálu zvyšuje (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 144). Schéma výpočtu ukazatele finanční páky a ziskového účinku finanční páky je znázorněno ve vzorcích 19 a 20 (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 143).

$$\text{Ukazatel finanční páky} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (19)$$

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \frac{EBT}{EBIT} \times \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (20)$$

Jako další lze uvést ukazatel míry zadluženosti neboli ukazatel podílu cizího a vlastního kapitálu. Udává, do jaké míry je zadlužen vlastní kapitál, respektive kolik vlastního kapitálu by bylo potřeba na úhradu cizích zdrojů, a vypočítá se ze vztahu ve vzorci 21 (Knápková, Pavelková a Štěker, 2013, s. 86). Pokud je výsledná hodnota ukazatele větší než 1, znamená to nedostatečné množství vlastních zdrojů na pokrytí všech dluhů podniku, tudíž doporučenou hodnotou je hodnota menší než 1. Při převrácení hodnoty daného ukazatele vznikne ukazatel míry finanční samostatnosti, u kterého je potřeba ještě k cizím zdrojům přičíst závazky z leasingu.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (21)$$

Pro zjištění schopnosti podniku krýt úrokové zatížení je využíván ukazatel úrokového krytí. Vyjadřuje, kolikrát zisk převyšuje úroky, a vypočítá se jako podíl zisku před úroky a daněmi k nákladovým úrokům, viz vzorec 22 (Scholleová, 2017, s. 183). Vyšší hodnota ukazatele nasvědčuje o větší schopnosti podniku splácet úrokové platby. Hodnota 3 je uváděna jako minimální, a rozhodně by neměla klesnout pod 1, neboť by to znamenalo neschopnost podniku hradit úrokové zatížení (Scholleová, 2017, s. 184).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} \quad (22)$$

2.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně je podnik schopen využívat svůj majetek ve vztahu k časovému fondu a jak je vázán kapitál v jednotlivých složkách aktiv a pasiv. Vázanost lze vyjádřit ve dvou formách, jako dobu obratu a rychlost obratu (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 152). Doba obratu bývá udávána ve dnech a představuje dobu trvání přeměny aktiv z nepeněžní formy znovu do formy peněžní. Rychlost obratu pak vyjadřuje, kolikrát za sledované období, obvykle za rok, se daná položka v koloběhu obrátí. Snahou podniku je

dobu obratu minimalizovat a počet obrátek maximalizovat. U těchto ukazatelů se nejčastěji zjišťuje obrat zásob, pohledávek a závazků a jejich doba obratu, a také ukazatel obratu celkových aktiv.

Obrat zásob vyjadřuje, kolikrát za určité období se zásoby obrátí v koloběhu, tedy kolikrát se změní v ostatní formy oběžného majetku až znovu na zásoby. Kdežto doba obratu zásob říká, jakou dobu jsou zásoby v podniku vázány až do jejich konečné spotřeby či prodeje. Tyto ukazatele lze vypočítat na základě následujících vzorců 23 a 24 (Scholleová, 2017, s. 180).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (23)$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{(\text{Tržby}/360)} \quad (24)$$

Obrat pohledávek udává, kolikrát se pohledávky obrátily v koloběhu a kolik tím přinesly zisku. Doba splatnosti pohledávek v průměru sděluje, jak dlouhou dobu musí podnik čekat, než mu budou uhrazeny jeho pohledávky. Optimální doba inkasa by měla odpovídat běžné době splatnosti faktur, popřípadě jinak dohodnuté obchodní politice. Následující vzorce 25 a 26 zobrazují, jakým vztahem jsou dány ukazatele obratu pohledávek a doby splatnosti pohledávek (Scholleová, 2017, s. 181).

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky}} \quad (25)$$

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{(\text{Tržby}/360)} \quad (26)$$

Kolikrát za sledované období prošly koloběhem závazky lze zjistit z ukazatele obratu závazků. Doba splatnosti závazků pak vyjadřuje, jak rychle podnik splácí své závazky. Tato doba by měla být delší než doba splatnosti pohledávek, aby v podniku nedocházelo k narušení finanční rovnováhy (Růčková, 2019, s. 71). Tento ukazatel je přínosný především pro věřitele, neboť z něj lze odvodit dodržování obchodně-úvěrové politiky ze strany podniku. Schéma výpočtu obratu závazků a jejich doby splatnosti udávají vzorce 27 a 28 (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 156). Lze počítat s krátkodobými závazky nebo konkrétně se závazky z obchodního styku.

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Závazky}} \quad (27)$$

$$\text{Doba splatnosti závazků} = \frac{\text{Závazky}}{(\text{Tržby}/360)} \quad (28)$$

Obrat aktiv říká, kolikrát lze obnovit aktiva z tržeb daného období. Dobu obratu aktiv pak lze chápat jako dobu, za kterou je možno tuto obnovu zprostředkovat. Postup výpočtu obou ukazatelů je uveden ve vzorcích 29 až 30 (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 157).

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (29)$$

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Tržby}} \quad (30)$$

2.4 Analýza souhrnných ukazatelů

Protože výsledky ukazatelů finanční analýzy nemusí mít stejné vypovídající schopnosti, je možné využít ještě modely z analýzy souhrnných ukazatelů, které komplexně zhodnotí finanční stránku podniku. Dle Růčkové (2019, s. 48) jsou důležitou součástí této analýzy metody účelově vybraných ukazatelů, mezi které se řadí bankrotní a bonitní modely.

Už z názvu lze určit, že bankrotní modely informují o hrozícím bankrotu podniku, kterému mohou předcházet problémy s likviditou, rentabilitou celkového vloženého kapitálu nebo výše čistého pracovního kapitálu. Mezi bankrotní modely se řadí Altmanův model, Tafflerův model nebo Index IN. Naproti tomu bonitní modely hodnotí bonitu daného podniku pomocí bodového hodnocení a určují tak jeho finanční zdraví. K těmto modelům patří například Tamariho model nebo Kralickův Quicktest (Růčková, 2019, s. 79–80).

2.4.1 Index IN05

Index IN05 je bankrotním modelem, který byl uveden manžely Neumaierovými pro zhodnocení finančního zdraví podniků respektující specifické podmínky České republiky. Je formulován rovnicí, v níž se počítá s poměrovými ukazateli likvidity, aktivity, rentability a zadluženosti a každému ukazateli jsou přiřazeny váhy identické pro všechna odvětví. Tento index respektuje jak požadavky vlastníka, tak požadavky věřitele. Rovnice indexu IN05 je znázorněna ve vzorci 31 (Růčková, 2019, s. 82).

$$\text{IN05} = 0,13 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry}} \quad (31)$$

EBIT...zisk před úroky a zdaněním

Výsledná hodnota indexu vyšší než 1,6 značí, že podnik vytváří hodnotu. Pokud je hodnota v intervalu 0,9 až 1,6, podnik se nachází v pásmu šedé zóny, a pokud je nižší než 0,9, pak podnik netvoří hodnotu a směřuje k bankrotu. (Knápková, Pavelková a Štěker, 2013, s. 133).

2.4.2 Tafflerův model

Dalším modelem je Tafflerův model, zabývající se taktéž rizikem bankrotu podniku. Poprvé byl uveden roku 1977 a existují dvě verze, základní a modifikovaná. V této práci bude pracováno s modifikovanou verzí Tafflerova modelu, která na rozdíl od základní verze bere v potaz i šedou zónu. Model využívá poměrových ukazatelů a jeho rovnice je znázorněna ve vzorci 32 (Růčková, 2019, s. 85).

$$ZT = 0,53 \times \frac{EBT}{Krátkodobé dluhy} + 0,13 \times \frac{Oběžná aktiva}{Cizí zdroje} + 0,18 \times \frac{Krátkodobé dluhy}{Celková aktiva} + 0,16 \times \frac{Tržby}{Celková aktiva} \quad (32)$$

EBT...zisk před zdaněním

Pokud je výsledek menší než 0,2, je zde velká pravděpodobnost bankrotu. Naopak výsledek větší než 0,3 značí, že je podnik finančně v pořádku a že je malá pravděpodobnost bankrotu. V intervalu 0,2 až 0,3 se podnik nachází v šedé zóně (Růčková, 2019, s. 85 a s. 140).

2.4.3 Index bonity

Jak už vyplývá z názvu indexu, jedná se o bonitní model. Index bonity byl vytvořen roku 1993 a posuzuje, v jaké finanční situaci se podnik nachází a zda lze očekávat potenciální problémy. Index je vyjádřen rovnicí ve vzorci 33 (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 243).

$$IB = 1,5 \times \frac{Cash\ flow}{Cizí\ zdroje} + 0,08 \times \frac{Celková\ aktiva}{Cizí\ zdroje} + 10 \times \frac{EBT}{Celková\ aktiva} + 5 \times \frac{EBT}{Celkové\ výkony} + 0,3 \times \frac{Zásoby}{Celkové\ výkony} + 0,1 \times \frac{Celkové\ výkony}{Celková\ aktiva} \quad (33)$$

EBT...zisk před zdaněním

Při interpretaci výsledků obecně platí, že čím je hodnota indexu vyšší, tím je na tom podnik z hlediska bonity lépe. Jako mezní hodnota, při které lze očekávat problémy, je uváděna hodnota 0. Nižší hodnoty pak značí špatnou až extrémně špatnou finanční situaci podniku. Interval 1 až 2 značí dobrou finanční situaci, interval 2 až 3 velmi dobrou finanční

situaci a hodnoty větší než 3 extrémně dobrou finanční situaci (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 244).

2.4.4 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest, označovaný jako rychlý test, je bonitním modelem a hodnotí ekonomickou situaci podniku. Je formulován čtyřmi rovnicemi, kde první dvě charakterizují finanční stabilitu podniku a další dvě výnosnost. Tyto rovnice jsou znázorněny ve vzorcích 34 až 37 (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 254). Výsledným hodnotám je pak přiřazeno bodové hodnocení na stupnici od 0 do 4 dle tabulky 2.

Tabulka 2 – Hodnocení výsledků Kralickova Quick testu

	Ukazatel	Bodové hodnocení				
		4	3	2	1	0
Finanční stabilita	R1: Kvóta vlastního kapitálu	> 0,3	0,2 – 0,3	0,1 – 0,2	0,0 – 0,1	0,0
	R2: Doba splacení dluhů z CF	< 3	3 – 5	5 – 12	12 – 30	> 30
Výnosová situace	R3: Podíl CF na tržbách	> 0,1	0,08 – 0,1	0,05 – 0,08	0,00 – 0,05	< 0,00
	R4: Rentabilita aktiv	> 0,15	0,12 – 0,15	0,08 – 0,12	0,00 – 0,08	< 0,00

Zdroj: zpracováno dle Kubičkové a Jindřichovské (2015)

$$R1: \text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}} \quad (34)$$

$$R2: \text{Doba splacení dluhů z CF} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Cash flow}} \quad (35)$$

$$R3: \text{Podíl CF na tržbách} = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Tržby}} \quad (36)$$

$$R4: \text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \quad (37)$$

Konečné zhodnocení lze provést samostatně pro finanční situaci, kde se vypočítá aritmetický průměr bodového hodnocení R1 a R2, a pro výnosovou situaci, což je aritmetický průměr bodového hodnocení R3 a R4. Následně lze také zhodnotit celkovou situaci aritmetickým průměrem hodnot za obě oblasti. Výsledky lze interpretovat tak, že pokud jsou hodnoty větší než 3, firma je bonitní. Pokud jsou hodnoty v intervalu od 1 do 3, nelze jednoznačně určit situaci firmy a hodnoty nižší než 1 značí, že má podnik značné potíže (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 255).

3 CHARAKTERISTIKA PODNIKU

V této části bude blíže představena společnost DAKO-CZ, a.s. (dále jen „DAKO-CZ“), pro kterou je následně vypracována finanční analýza.

3.1 Profil společnosti

Akciová společnost DAKO-CZ, jejíž logo zobrazuje obrázek 2, zaujímá přední místo ve výrobě pneumatických, elektromechanických a hydraulických brzdových systémů pro kolejová vozidla. Založena a zapsána do obchodního rejstříku byla dne 5. května 1992. Sídlí ve východních Čechách v obci Třemošnice a zaměstnává zhruba 500 zaměstnanců. Mezi akcionáře společnosti patří Tatravagónka a.s., Optifin Invest s.r.o. a Budamar Logistic, a.s. a majoritním akcionářem je skupina Czechoslovak Group. Společnost DAKO-CZ je vlastníkem dceřiné společnosti v Čínské lidové republice a podílí se na řízení ve společnosti v Indii (DAKO-CZ, a.s., 2019d).



Obrázek 2 – Logo společnosti DAKO-CZ, a.s.

Zdroj: Veřejný rejstřík a sbírka listin (2020)

Firma má vlastní vývoj, disponuje špičkovými technologiemi a investuje především do oblastí vývoje, výroby, kontroly a montáže, což podporuje podnikatelské záměry společnosti a vytváří možnosti dalšího růstu. Pro výrobu využívá nově zmodernizovaný areál s konstrukčním pracovištěm a vývojovou dílnou se zkušebními stavy. V oblasti pracovněprávních vztahů a sociální politiky společnost své úsilí trvale věnuje rozvoji lidských zdrojů, zlepšování pracovních podmínek a firemní kultury, kde výraznou součástí tvoří ochrana životního prostředí. Primárně se zaměřuje na kariérní růst v rámci společnosti a na profesní rozvoj svých zaměstnanců. Společnost také úzce spolupracuje s technickými školami (DAKO-CZ, a.s., 2019d).

3.1.1 Činnosti podniku

Hlavní činností společnosti je vývoj, výroba a servis brzdových systémů DAKO. Vedlejší činností je kooperační strojírenská výroba přesných dílů na zakázku, pro kterou jsou

využívány metody konvenčního třískového obrábění nebo NC a CNC třískového obrábění (DAKO-CZ, a.s., 2019d). Předmět podnikání je rozmanitější, to lze vyčíst z přílohy A.

Pravidelně přichází na světové trhy s novými výrobky, a to právě díky investicím do vlastního výzkumu a vývoje a také díky pečlivě odvedené práci konstruktérů, projektantů, designérů a zaměstnanců. V rámci spolupráce se světovými výrobci kolejových vozidel a provozovateli kolejové dopravy je možnost spatřit některé výrobky firmy DAKO-CZ nejen v evropských zemích, ale i mimo Evropskou unii (DAKO-CZ, a.s., 2019b).

Mezi nejvýznamnější projekty řadí DAKO-CZ dodávky do společností TATRAVAGÓNKA a.s., Siemens AG, Stadler Rail Group a dodávky na indický trh. Nové projekty očekávají v oblasti podzemní i nadzemní osobní dopravy, na významných zahraničních projektech právě spolupracují se společností Stadler Rail Group. Cílem DAKO-CZ pro následující období je růst obchodů s akciovou společností TATRAVAGÓNKA a se zákazníky v Indii, podstatnou událostí jsou také nové zakázky se společností Siemens AG (DAKO-CZ, a.s., 2019d).

3.1.2 Podnikatelský záměr

Podnikatelským záměrem společnosti v oblasti obchodu je získávání aktuálních informací a trendů s cílem včasně reagovat na nové příležitosti v oblasti nákladní i osobní dopravy. Tyto informace pak přenášet do vývojového a výrobního procesu a nabízet tak nová řešení. V oblasti vnitřní organizace podniku chtějí aktivními opatřeními zajišťovat efektivitu řídicích a výrobních procesů s cílem zvýšit produktivitu při zachování provozních výdajů.

Vizí společnosti DAKO-CZ je být celosvětově úspěšným, dlouhodobě rostoucím výrobcem, který pružně reaguje na potřeby zákazníků, dbá o ochranu životního prostředí a nabízí špičkovou kvalitu a nejnovější technologii v oboru (DAKO-CZ, a.s., 2019d).

Mottem DAKO-CZ je *„Výrazně přispíváme k bezpečnosti na železnici“* a *„Naše síla je v dlouholeté zkušenosti, vlastním vývoji a moderní zkušební laboratoři“* (DAKO-CZ, a.s., 2019c).

3.1.3 Certifikáty společnosti

Společnost má od roku 2016 zaveden systém řízení jakosti certifikovaný dle požadavků ISO 9001. V současnosti splňuje požadavky normy ČSN EN ISO 9001:2016. Je držitelem oprávnění ke svařování drážních vozidel, osvědčení o způsobilosti dodavatele a osvědčení IRIS. Má certifikován proces svařování v rozsahu normy ČSN EN ISO 3834-2 a předpisu ČD

V95/5 a po úspěšném auditu jí byl vystaven certifikát procesu svařování dle normy DIN EN 15085-2. V roce 2018 byla společnost certifikována dle nové normy ISO/TS 22163:2017 (DAKO-CZ, a.s., 2019a).

3.1.4 Historie firmy

Strojírenská společnost DAKO-CZ se pyšní jedinečným know-how, které navazuje na více jak 200letou tradici. První zmínky o firmě sahají až do roku 1816, kdy byla v Třemošnici v Hedvičíně údolí založena slévárna a strojírna Janem Zvěřinou (DAKO-CZ, a.s., 2019b). V roce 1921 se hedvikovská slévárna přeměnila ve strojírenský podnik Josefa Bartoše a podnikatelské činnosti se rozšířily o dodávky pro železniční dopravu. Pravděpodobně nejvýznamnější historickou událostí pro současnou výrobu je rok 1926, počátek výroby brzd pro kolejová vozidla. Roku 1936 Bartošova továrna obdržela armádní zakázky na dodávky nejrůznějších součástí munice a plynových masek. Po obsazení Československa Německem továrna spadala pod německou okupační správu a válečné zakázky pozměnily pracovní náplň na součástky střeliva.

Po ukončení války továrna změnila majitele a dne 28. října 1945 přišlo znárodnění. Byl zřízen národní podnik Kovolís specializující se na tlakové lití, a tato specializace se stala také hlavním výrobním programem závodu Hedvikov v Třemošnici. Následně byla v padesátých letech zahájena výroba brzdového systému DAKO pro mezinárodní železniční provoz a v roce 1957 se název brzdy DAKO stal registrovanou obchodní značkou. Za tvůrce této brzdy je považován Josef Daněk, a právě jméno DAKO vzniklo složením dvou počátečních písmen ze slov Daněk a Kovolís. Na přelomu padesátých a šedesátých let došlo k masivnímu rozvoji brzdové produkce a počátkem 60. let se dařilo stále více brzdovým přístrojům DAKO pronikat na zahraniční trhy. A právě s tímto rozvojem je spojeno vybudování závodu DAKO, kam byla přesunuta brzdová výroba.

Roku 1991 se státní podnik Kovolís Třemošnice – Hedvikov rozdělil na dva samostatné závody, DAKO Třemošnice a KOVOLIS Hedvikov. Rok poté se DAKO stalo akciovou společností a jediným zakladatelem byl Fond národního majetku ČR. Firma od roku 1998 vystupovala kvůli přidružení k Holdingu ČKD Praha pod názvem ČKD-DAKO, a.s. a v roce 2001 se přejmenovala na DAKO-CZ, a.s. V následujících letech se společnost zařadila ročním obratem a počtem zaměstnanců mezi nejvýznamnější firmy regionu. Roku 2009 začala společnost novou vývojovou etapu, která představovala především rozsáhlé investice

do technologického i technického vybavení firmy a výrazné rozšíření produktového portfolia (ČIŽMÁŘ, Zeno, 2016).

3.2 Charakteristika odvětví

Podnik DAKO-CZ působí v odvětví strojírenství. Strojírenství patří do sekundárního sektoru a je jedním z nejvýznamnějších odvětví českého průmyslu. Vyznačuje se stabilním ekonomickým prostředím, vysokou úrovní výrobní technologie a špičkovými programy pro výzkum a vývoj (CzechInvest, 2018). Díky bohaté historii, několikaletému vysokoškolskému vzdělávání a výzkumu vyniká Česká republika jedinečným strojírenským know-how. Strojírenský průmysl v Česku je silně orientovaný na export, tvoří zhruba 85 % vyrobených výrobků. V tomto odvětví působí přibližně 5 200 firem, je zde zaměstnáno více než 126 000 pracovníků (CzechInvest, 2019). Avšak jedním z problémů tohoto odvětví je nedostatek kvalitních pracovních sil. Strojírenství také čelí čtvrté průmyslové revoluci, tedy trendu digitalizace, automatizace a robotizace, která nejvíce zasáhne právě průmysl. Firmy v Česku se už aktivně zaobírají digitální transformací a zavedením prvků Průmyslu 4.0., který je orientován především na zákazníka a chytrý produkt či službu (SPCR.CZ, 2019)

4 ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

Následující kapitola se zabývá finanční analýzou již charakterizované společnosti DAKO-CZ v horizontu pěti let 2014 až 2018. K analýze je využito rozdílových a poměrových ukazatelů, dále bankrotních a bonitních modelů. Jako podklad pro výpočty slouží rozvahy a výkazy zisku a ztráty daného podniku. Na základě konzultace s manažerem financí ze společnosti DAKO-CZ byl učiněn závěr, že metody horizontální a vertikální analýzy nebudou aplikovány, neboť se zabývají příliš detailním rozbořem.

4.1 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato část se věnuje analýze vybraných rozdílových ukazatelů, které blíže analyzují likviditu podniku DAKO-CZ. Při výpočtech je postupováno dle vzorců 5 až 7 a výsledky ukazatelů zobrazuje následující tabulka 3.

Tabulka 3 – Rozdílové ukazatele (v tis. Kč)

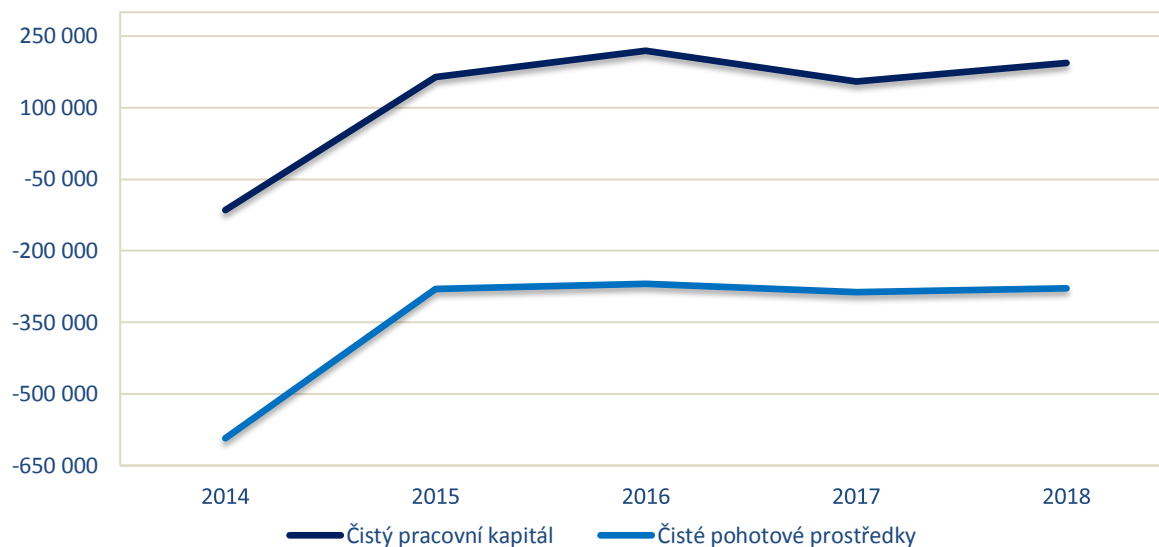
	2014	2015	2016	2017	2018
Čistý pracovní kapitál	-114 588	164 594	219 267	155 167	194 323
Čisté pohotové prostředky	-592 849	-280 013	-269 208	-287 095	-279 082
Oběžná aktiva	524 883	488 681	525 358	458 850	502 160
Krátkodobé závazky	639 471	324 087	306 091	303 683	307 837
Pohotové peněžní prostředky	46 622	44 074	36 883	16 588	28 755

Zdroj: zpracováno dle výročních zpráv podniku

Z tabulky 3 je patrné, že ukazatel **čistého pracovního kapitálu (ČPK)** dosahoval v letech 2015 až 2018 kladných hodnot, což znamená, že krátkodobé závazky jsou kryty oběžnými aktivy a ještě podniku zbývá kapitál, se kterým může volně nakládat. V roce 2014 se ČPK dostává do záporných hodnot a vzniká tzv. nekrytý dluh. Důvodem byl rapidní nárůst krátkodobých závazků zapříčiněný vyplácením dividend. Respektive podniku vzrostly závazky vůči ovládající a ovládané osobě, následně byly vyplaceny dividendy a proti tomu si podnik vzal úvěr, a tím opět vzrostly závazky.

Při výpočtu ukazatele **čistých pohotových prostředků (ČPP)** byly do pohotových peněžních prostředků zahrnuty peníze v hotovosti a na bankovních účtech a do okamžitých splatných závazků byly dosazeny krátkodobé závazky. Již na první pohled jsou patrné neuspokojivé výsledky ukazatele ČPP vzhledem k záporným hodnotám. Z doporučení plyne, že by se hodnota měla pohybovat okolo 0, což v tomto případě není splněno. Velmi nízké

hodnoty ČPP signalizují nedostatečný objem peněžních prostředků, a tedy situaci, kdy podnik není schopen uhradit okamžitě splatné závazky.



Obrázek 3 – Graf rozdílových ukazatelů

Zdroj: vlastní zpracování

Na výše uvedeném grafu (obr. 3) lze sledovat vývoj ČPK, z něhož vyplývá rostoucí trend ukazatele mezi lety 2014 až 2016, následný mírný pokles a opětovný růst. Záporná hodnota v roce 2014 byla způsobena vysokým objemem krátkodobých závazků oproti oběžným aktivům. Naopak výrazný skok mezi rokem 2014 a 2015 byl důsledkem rapidního poklesu krátkodobých dluhů. Z grafu lze pozorovat také vývoj ČPP, kde obdobně jako u ČPK dochází mezi lety 2014 a 2015 k značnému růstu, taktéž z důvodu prudkého poklesu krátkodobých dluhů. V následujících analyzovaných letech si ukazatel ČPP udržuje téměř stálý trend.

4.2 Analýza poměrových ukazatelů

V této části je pro analýzu podniku DAKO-CZ využito poměrových ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Při výpočtech je postupováno především podle literatury od Kubíčkové a Jindřichovské (2015), tudíž pro propočty jsou používány hodnoty z konce období.

4.2.1 Analýza rentability

Rentabilita patří k nejsledovanějším ukazatelům v rámci finanční analýzy a hodnotí výnosnost vloženého kapitálu. Pro zhodnocení rentability podniku DAKO-CZ jsou využity ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE), celkového kapitálu (ROA), celkového

investovaného kapitálu (ROCE) a ukazatele rentability tržeb (ROS) a nákladů (ROC). Dále je vypočítán doplňkový ukazatel nákladovosti tržeb. Pro jednotlivé ukazatele je zásadní dlouhodobý rostoucí trend. Výpočty jsou odvozeny ze vzorců 7–13 a výsledné hodnoty zobrazuje následující tabulka 4.

Tabulka 4 – Ukazatele rentability (tis. Kč)

	2014	2015	2016	2017	2018
ROE (z EAT)	17,54 %	24,74 %	17,98 %	12,73 %	19,38 %
ROA (z EBIT)	5,01 %	13,37 %	11,81 %	8,28 %	13,84 %
ROCE (z EBIT)	18,31 %	21,61 %	18,13 %	13,58 %	21,06 %
ROS (z EAT)	3,81 %	11,02 %	9,04 %	7,2 %	10,29 %
ROC (z EAT)	3,85 %	12,47 %	10,07 %	7,74 %	11,74 %
Nákladovost	96,19 %	88,98 %	90,96 %	92,81 %	89,71 %
EAT	32 062	92 425	81 874	53 066	95 407
EBIT	44 152	113 648	104 593	67 785	124 722
Tržby (za výrobky, služby a zboží)	842 219	838 610	905 439	737 742	927 053
Vlastní kapitál	182 766	373 585	455 414	416 790	492 343
Dlouhodobý kapitál	241 074	525 818	576 846	499 042	592 240
Celková aktiva	880 976	850 175	885 595	819 112	901 458
Náklady (provozní)	831 796	741 018	813 424	685 938	812 376

Zdroj: zpracováno dle výročních zpráv podniku

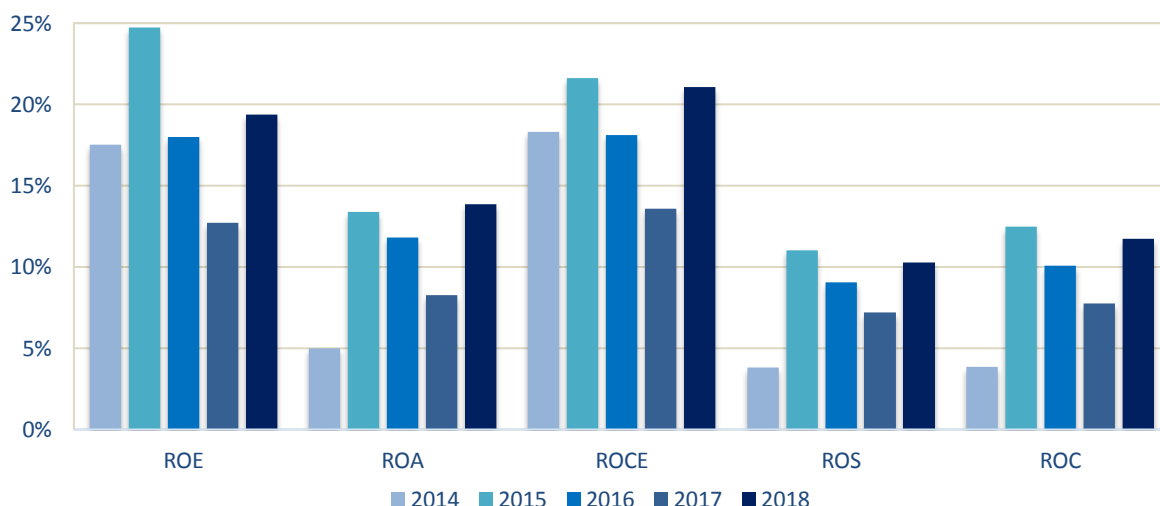
U ukazatele **rentability vlastního kapitálu (ROE)** sice nelze pozorovat dlouhodobě rostoucí trend, ale hodnoty nejsou nijak nízké, což je pozitivní. Z tabulky 4 je patrné, že nejnižší hodnoty 12,73 % podnik dosáhl v roce 2017, což bylo způsobeno prudkým snížením čistého zisku z důvodu poklesu tržeb. Pokles byl zapříčiněn především ukončením prodeje licence do Číny a přesunem několika zákaznických projektů do následujícího roku. Nejvyšší hodnota 24,74 % byla zaznamenána v roce 2015 a to znamená, že 1 Kč vložená vlastníkem přinesla 0,2474 Kč zisku. Na grafu níže (obr. 4) můžeme do roku 2015 sledovat rostoucí tempo ROE, v roce 2016 a 2017 sice ukazatel mírně poklesl, ale v posledním sledovaném roce opět vzrostl na uspokojivou úroveň. V porovnání s výnosem ze státních dluhopisů je ukazatel vyšší, což je přívětivé. I v porovnání s ROA je ROE ve všech letech vyšší a to značí, že je podnik ziskový a že má takovou zadluženost, kterou je schopen zvládat.

Z níže uvedeného grafu (obr. 4) je zřejmé, že ukazatel **rentability celkového kapitálu (ROA)** má obdobný kolísavý vývoj jako ROE. Do roku 2015 vykazuje rostoucí tempo, poté dochází k mírnému poklesu a následně k opětovnému zvýšení. Nejnižší hodnoty dosahuje v roce 2014, kdy podnik drží velký objem majetku a pouze 5,01 % majetku je transformováno do zisku. Naopak nejefektivněji podnik využívá svá aktiva v letech 2015 a 2018, kdy ukazatel dosahuje nejvyšších hodnot, a to mezi 13–14 %.

Vývoj ukazatele **rentability investovaného kapitálu (ROCE)** je analogický jako u předešlých ukazatelů. Nejnižší hodnota 13,58 % je vykazována v roce 2017, což je zapříčiněno již zmíněným poklesem zisku. Nejvyšších hodnot podnik dosahuje v letech 2015 a 2018, a to značí efektivní využívání dlouhodobého kapitálu. Pozitivní výsledek v těchto letech je ovlivněn rapidním navýšením zisku. Přestože zároveň rostl vlastní kapitál a dlouhodobé cizí zdroje, tak zisk rostl větší měrou.

Jak lze vyčíst z grafu (obr. 4), průběh ukazatele **rentability tržeb (ROS)** je také kolísavý. Nejnižší hodnota 3,81 % byla zaznamenána v roce 2014, kdy na 1 Kč tržeb připadalo pouze 0,0381 Kč zisku, a to signalizuje vysokou nákladovost podniku. Ta byla zapříčiněna především zaúčtováním změny stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti. V roce 2015, kdy došlo k prudkému nárůstu zisku a k poklesu nákladů, podnik z 1 Kč tržeb dokázal vyprodukovat 0,11 Kč zisku. Jako doplňkový ukazatel se uvádí **nákladovost** tržeb a platí, že se zvyšující se rentabilitou tržeb nákladovost klesá, což potvrzují hodnoty v tabulce 6. Tedy v letech 2015 a 2018, kdy ROS dosahuje vyšších hodnot, podnik 1 Kč tržeb vyprodukoval s nižšími náklady, a to zhruba s 0,89 Kč. Naopak v letech 2014, 2016 a 2017, kdy ROS dosahuje hodnot nižších, podnik na 1 Kč tržeb vynaložil 0,91 až 0,96 Kč.

Zcela totožný průběh jako u ukazatele rentability tržeb můžeme pozorovat u ukazatele **rentability nákladů (ROC)**. V roce 2014, kdy je hodnota nejnižší, bylo z 1 Kč vynaložených nákladů vyprodukováno pouze 0,0385 Kč zisku. Naopak roku 2015, kdy je hodnota nejvyšší, podnik z 1 Kč nákladů dokázal vyprodukovat zhruba 0,12 Kč zisku.



Obrázek 4 – Graf ukazatelů rentability

Zdroj: vlastní zpracování

4.2.2 Analýza likvidity

Ukazatele likvidity zkoumají schopnost podniku platit své závazky. K těmto ukazatelům patří běžná, pohotová a okamžitá likvidita. Pro jednotlivé ukazatele existují doporučené hodnoty, ve kterých by se firma měla pohybovat. K výpočtům jsou použity vzorce 14–16 a výsledky jsou zobrazeny v tabulce 5. Následně jsou výsledky zaneseny do grafu, kde je pro lepší orientaci naznačena dolní (černá) a horní (modrá) hranice doporučených hodnot.

Tabulka 5 – Ukazatele likvidity (v tis. Kč)

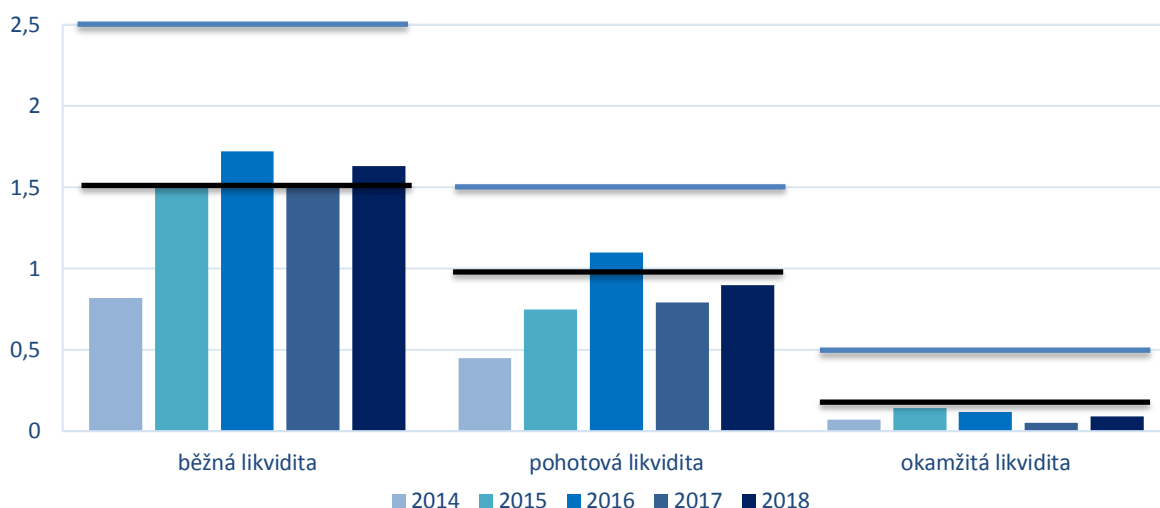
	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	0,82	1,51	1,72	1,51	1,63
Pohotová likvidita	0,45	0,75	1,10	0,79	0,90
Okamžitá likvidita	0,07	0,14	0,12	0,05	0,09
Oběžná aktiva	524 883	488 681	525 358	458 850	502 160
Zásoby	236 367	245 897	189 834	218 356	226 616
Krátkodobé dluhy	639 471	324 087	306 091	303 683	307 837
Pohotové platební prostředky	46 622	44 074	36 883	16 588	28 755

Zdroj: zpracováno dle výročních zpráv podniku

Pro **běžnou likviditu** jsou uváděny doporučené hodnoty v rozmezí 1,5–2,5. Z výše uvedené tabulky 5 je patrné, že s výjimkou roku 2014 podnik těchto hodnot dosáhl. Hodnoty nejsou příliš vysoké, což je pozitivní, neboť to vypovídá o tom, že podnik nedisponuje nadbytečným množstvím oběžného majetku. Na grafu ukazatelů likvidity je možné vidět razantní skok mezi rokem 2014 a 2015, který je zapříčiněn výrazným poklesem krátkodobých závazků. Velmi nízká hodnota v roce 2014 by pro podnik znamenala při nutnosti úhrady krátkodobých dluhů prodej velké části oběžného majetku.

Z výsledných hodnot u **pohotové likvidity** je možno sledovat značné odchýlení od doporučeného rozmezí 1–1,5. Podnik se dostává pod mezní hodnotu 1, to může značit, že krátkodobé pohledávky a finanční majetek nepokrývají krátkodobé dluhy. Výjimkou je rok 2016, kdy se podnik dostal nad spodní hranici doporučených hodnot, což znamená, že je schopen splatit své závazky, aniž by musel prodávat své zásoby.

Pro **okamžitou likviditu** se uvádí doporučené hodnoty v rozmezí od 0,2 do 0,5. Už na první pohled je z grafu ukazatelů likvidity zřejmé, že těchto hodnot firma nedosahuje ani v jednom roce. Z toho vyplývá, že společnost drží nepřiměřeně nízký objem finančních prostředků proti svým krátkodobým dluhům. Avšak to nemusí nutně znamenat, že by firma měla finanční problémy.



Obrázek 5 – Graf ukazatelů likvidity

Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu zobrazující likviditu je patrné, že se všechny tři skupiny ukazatelů likvidity ve sledovaných letech nachází pod dolní hranicí doporučených hodnot, tedy až na pár výjimek. Horních hranic doporučených hodnot se nedotýká žádný ukazatel. Nejhuře se jeví rok 2014, který ve všech ukazatelích dosahuje nejnižších hodnot. Příčinou je vysoká hodnota krátkodobých dluhů, dokonce nejvyšší v horizontu sledovaných let. Pokud jde o dlouhodobý trend, jsou zde značné výkyvy, což je mírně znepokojující, neboť může být ohrožena platební schopnost podniku. Do roku 2016 lze sledovat růstový trend, v následujících letech dochází k mírnému poklesu a následnému růstu.

4.2.3 Analýza zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi vlastními a cizími zdroji podniku a hodnotí výši rizika spojenou s využíváním cizího kapitálu. Pro analýzu zadluženosti podniku DAKO-CZ bylo využito ukazatele celkové zadluženosti, koeficientu samofinancování, ukazatele míry zadluženosti a úrokového krytí, dále také ukazatele finanční páky a ziskového účinku finanční páky. Výpočty jsou vyjádřeny ze vzorců 17–22 a výsledky zobrazeny v tabulce 6.

U ukazatele **celkové zadluženosti** je uváděna hodnota 50 %, kterou pokud podnik překročí, je označován jako nadměrně zadlužený, a to představuje vyšší riziko pro věřitele. Tato situace u podniku DAKO-CZ nastala v roce 2014, kdy celková zadluženost činila 79 %, to znamená, že 79 % aktiv podniku bylo financováno z cizích zdrojů. Podnik disponoval vysokým objemem cizího kapitálu, došlo především ke zvýšení závazků vůči ovládané a ovládající osobě, krátkodobých bankovních úvěrů a rezerv. V roce 2015 podnik už jen lehce

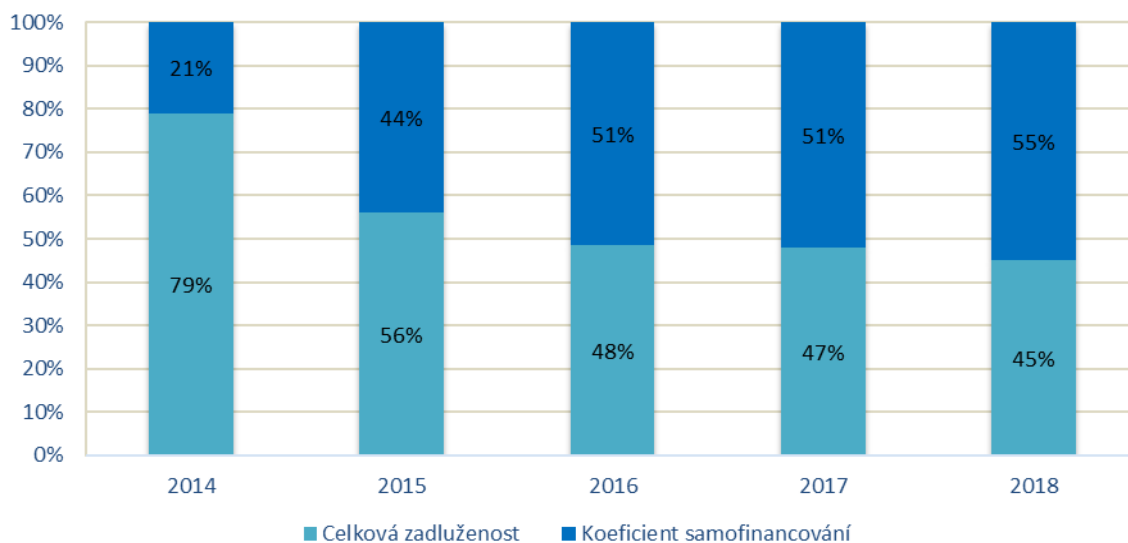
překročil hodnotu 50 %, v následujících letech se nachází mírně pod touto hodnotou. Pokles ukazatele celkové zadluženosti je způsoben snížením cizího kapitálu a navýšením vlastních zdrojů.

Tabulka 6 – Ukazatele zadluženosti (v tis. Kč)

	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	0,79	0,56	0,48	0,47	0,45
Koeficient samofinancování	0,21	0,44	0,51	0,51	0,55
Ukazatel finanční páky	4,82	2,28	1,94	1,97	1,83
Ziskový účinek finanční páky	4,14	2,21	1,90	1,91	1,80
Míra zadluženosti	3,82	1,27	0,94	0,93	0,83
Ukazatel úrokového krytí	7,13	36,08	45,83	34,94	57,11
Celková aktiva	880 976	850 175	885 595	819 112	901 458
Vlastní kapitál	182 766	373 585	455 414	416 790	492 343
Cizí kapitál	697 779	476 320	427 523	385 935	407 734
EBT	37 958	110 498	102 311	65 845	122 538
EBIT	44 152	113 648	104 593	67 785	124 722
Nákladové úroky	6 194	3 150	2 282	1 940	2 184

Zdroj: zpracováno dle výročních zpráv podniku

Doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti je **koeficient samofinancování**, který vyjadřuje rozsah financování aktiv z vlastních zdrojů. Součet těchto dvou ukazatelů by měl dát 1 a to je při zohlednění zaokrouhlování splněno. Roku 2014 bylo z vlastních zdrojů financováno pouze 21 % aktiv. V dalších letech byl koeficient samofinancování téměř stejný a pohyboval se okolo 50 %, což je uspokojivé. A to především v letech 2016 až 2018, kdy převyšovaly vlastní zdroje, a to je z hlediska vyrovnání rizika doporučováno.



Obrázek 6 – Porovnání ukazatele celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování

Zdroj: vlastní zpracování

Graf výše (obr. 6) poměruje ukazatele celkové zadluženosti s koeficientem samofinancování, tedy porovnává podíl cizích a vlastních zdrojů na celkových aktivech. U ukazatele celkové zadluženosti můžeme pozorovat dlouhodobě klesající trend, naopak u koeficientu samofinancování trend rostoucí. Obecně se finanční struktura společnosti DAKO-CZ v čase výrazně neměnila, tedy s výjimkou roku 2014, který byl objasněn výše. V prvních dvou sledovaných letech převažují cizí zdroje, v těch následujících pak zdroje vlastní.

Převrácená hodnota koeficientu samofinancování pak představuje ukazatele **finanční páky** a říká, kolikrát celkové zdroje převyšují vlastní zdroje. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2014, kdy byly celkové zdroje skoro 5krát vyšší než vlastní a kdy rozložení kapitálu je na 71 % cizího a 29 % vlastního, což relativně odpovídá optimálnímu rozložení, uváděnému jako doporučené právě při hodnocení tohoto ukazatele, a to na 75 % cizího a 25 % vlastního kapitálu. V následujících letech klesala zadluženost podniku, tudíž klesal i ukazatel finanční páky, který v posledním sledovaném roce dosahuje hodnoty 1,83.

A pro zjištění, jak finanční páka působí na rentabilitu vlastního kapitálu, bylo využito ukazatele **ziskového účinku finanční páky**. Z tabulky 9 můžeme vyčíst, že ve všech analyzovaných letech byla hodnota větší než 1, to znamená, že páka působí kladně a výnosnost kapitálu zvyšuje. Ale protože cizí zdroje byly v podniku postupně snižovány, snižovala se tím i ziskovost vlastního kapitálu, ale nijak výrazně.

Do jaké míry je zadlužen vlastní kapitál, udává ukazatel **míry zadluženosti**. Hodnota ukazatele by měla být menší než 1, to podnik v letech 2016 až 2018 splňuje. V této situaci převyšují vlastní zdroje nad cizími, tudíž by byl podnik schopen pokrýt veškeré své dluhy. Bohužel v prvních dvou sledovaných letech byla hodnota ukazatele vyšší než 1 a to znamená, že podnik nemá dostatečné množství vlastního kapitálu na úhradu všech svých dluhů. V roce 2014, kdy podnik dosáhl nejvyšší hodnoty, byly cizí zdroje podniku 3,82krát větší než zdroje vlastní, což je možné považovat za velice nepříznivou situaci.

Posledním ukazatelem v této podkapitole je ukazatel **úrokového krytí** a vyjadřuje, kolikrát zisk převyšuje úroky. Hodnota 3 je uváděna jako minimální, a jak můžeme vidět z tabulky 6, podnik ve všech analyzovaných letech tuto hodnotu s přehledem přesahuje. Dokonce v letech 2015 až 2018 vykazuje velmi vysoké hodnoty a z toho plyne, že podnik je bez problémů schopen krýt úrokové zatížení. Nejnižší hodnoty podnik dosahuje v roce 2014, kdy zisk převyšuje úroky pouze 7krát. Výrazný skok v roce 2015 je zapříčiněn poklesem

nákladových úroků a nárůstem zisku. Nejvyšší hodnoty pak podnik dosahuje v roce 2018, kdy zisk 57krát převyšuje úroky.

4.2.4 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí, jak efektivně podnik nakládá se svým majetkem. Pro zhodnocení, jak se svým majetkem nakládá podnik DAKO-CZ bylo využito ukazatelů obratu aktiv, zásob, pohledávek a závazků, doby obratu zásob, doby splatnosti pohledávek a závazků. Pro tyto ukazatele platí, že snahou podniku by mělo být dobu obratu minimalizovat, a naopak počet obrátek maximalizovat. Výpočty jsou odvozeny ze vzorců 23–29 a výsledky znázorněny v tabulce 7.

Tabulka 7 – Ukazatele aktivity (v tis. Kč)

	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv	0,96	0,99	1,02	0,90	1,03
Obrat zásob	3,56	3,41	4,77	3,88	4,09
Obrat pohledávek	6,01	5,33	4,58	4,01	4,57
Obrat závazků	8,35	7,04	8,60	8,09	8,78
Doba obratu zásob (dny)	101,05	105,58	75,48	106,57	88,01
Doba splatnosti pohledávek (dny)	59,9	67,50	78,64	89,85	78,79
Doba splatnosti závazků (dny)	43,10	51,13	41,89	44,50	40,98
Tržby	842 219	838 610	905 439	737 742	927 053
Zásoby	236 367	245 897	189 834	218 356	226 616
Krátkodobé pohledávky	140 111	157 203	197 776	184 100	202 886
Krátkodobé závazky	100 809	119 084	105 353	91 173	105 529
Celková aktiva	880 976	850 175	885 595	819 112	901 458

Zdroj: zpracováno dle výročních zpráv podniku

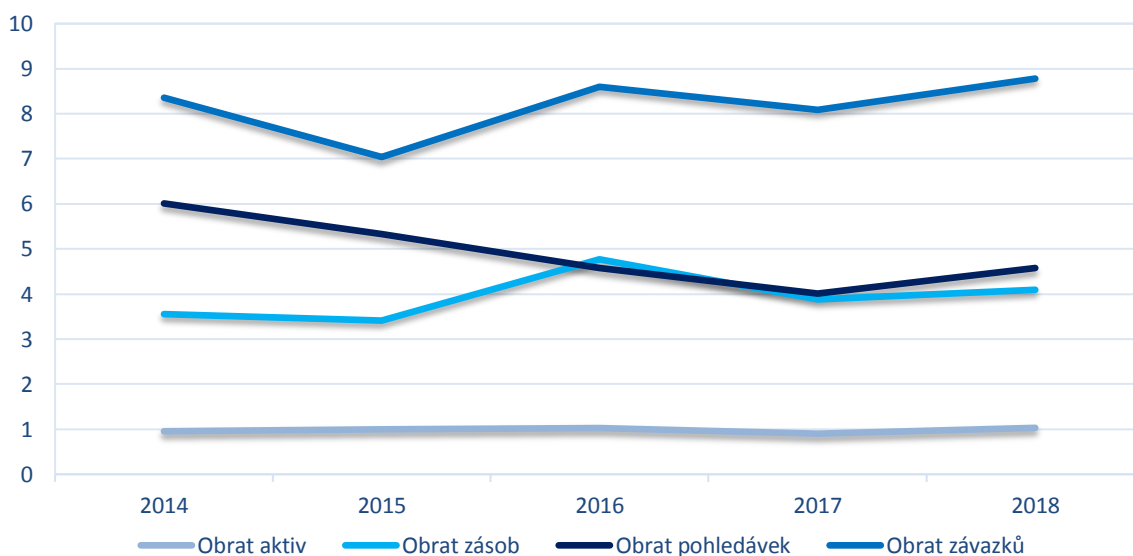
Jako minimální doporučená hodnota u ukazatele **obratu aktiv** je uváděna hodnota 1, které podnik dosahuje v letech 2016 a 2018. V ostatních analyzovaných obdobích se jí také výrazně přibližuje. Jak lze vidět z grafu (obr. 7), obrat aktiv se v čase ztelně nemění, avšak při prozkoumání hodnot v tabulce 7 dojdeme k závěru, že v horizontu času ukazatel mírně roste, což je pozitivní. Výjimkou je tedy rok 2017, kdy došlo k mírnému poklesu. Důvodem mohou být nižší tržby.

Ukazatel **obratu zásob** v čase kolísá, což lze vyčíst z grafu níže (obr. 7). V roce 2015 došlo k mírnému poklesu a následně v roce 2016 k značnému růstu, způsobenému zvýšením tržeb a výrazným poklesem zásob. Roku 2017 ukazatel opět poklesl, ale následující rok došlo k opětovnému růstu, který byl způsoben rapidním navýšením tržeb. V letech, kdy docházelo k poklesu ukazatele, bylo důvodem snižování tržeb a růst zásob. V roce 2015, kdy podnik

dosáhl nejnižší hodnoty, se zásoby v ročních tržbách obrátily 3,41krát. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2016, to se zásoby obrátily 4,77krát.

K výpočtu ukazatele **obratu pohledávek** jsou využity krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů. Z grafu ukazatelů obratu je patrné, že ukazatel obratu pohledávek vykazuje klesající trend, neboť krátkodobé pohledávky rostou větší měrou nežli tržby, a to není příliš pozitivní. K mírnému růstu dochází až v roce 2018, způsobenému výrazným navýšením tržeb. V roce 2014, kdy podnik dosáhl nejvyšší hodnoty z důvodu malého objemu krátkodobých pohledávek, se pohledávky v ročních tržbách obrátily 6krát. Naopak roku 2017, kdy dochází ke značnému poklesu tržeb, se pohledávky obrátily 4krát.

U ukazatele **obratu závazků** jsou při výpočtu užity krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Zde je doporučení odlišné, optimální je snižovat počet obrátek. Z grafu níže (obr. 7) vyplývá, že k poklesu ukazatele v čase nedochází, s výjimkou roku 2015 a 2017, kde ukazatel mírně klesá. V roce 2015 byl pokles způsoben zvýšením závazků, naopak v roce 2017 snížením tržeb. Nejvyšší hodnoty z důvodu vysokých tržeb podnik dosahuje roku 2018, to se závazky v ročních tržbách obrátily 8,78krát. Nejnižší hodnoty 7,04 dosáhl roku 2015 v důsledku nižších závazků a nepříliš vysokých tržeb.



Obrázek 7 – Graf ukazatelů obratu

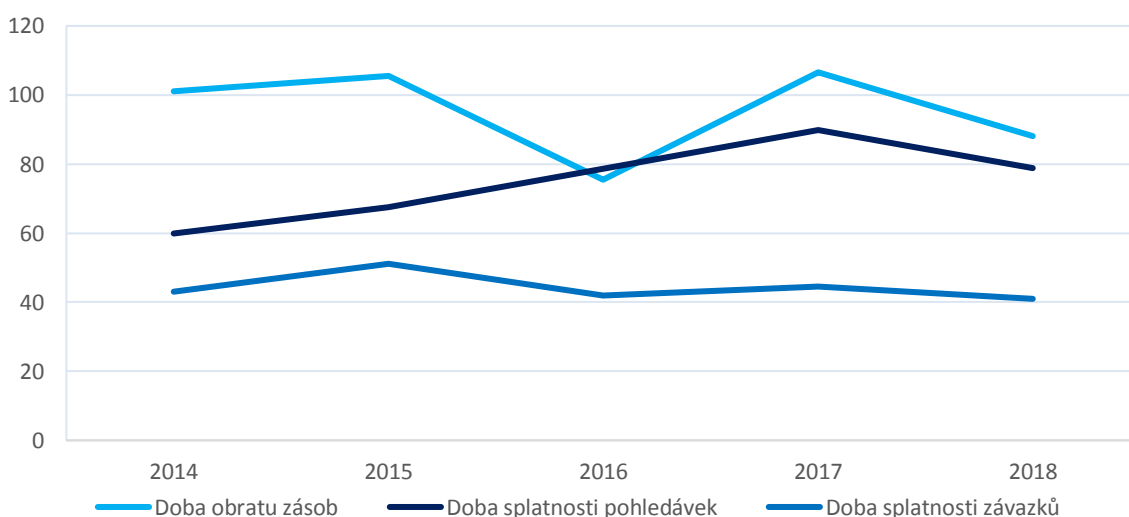
Zdroj: vlastní zpracování

Jak je z grafu níže (obr. 8) patrné, ukazatel **dobu obratu zásob** se vyznačuje kolísavým trendem a nepříliš nízkými hodnotami, což by mohlo vypovídat o tom, že zásoby v podniku zůstávají vázány dlouhou dobu, a to není příliš efektivní. Nejdéle byly v podniku zásoby

vázány v roce 2017, a to zhruba 107 dní. V tomto roce došlo k výraznému poklesu tržeb a k mírnému růstu zásob. Nejméně dní trvala transformace zásob do peněžních prostředků v roce 2016, a to 75 dní, neboť podnik držel malé množství zásob, nejmenší v horizontu sledovaných let.

Při výpočtu **doby splatnosti pohledávek** je využito krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. Na grafu (obr. 8) lze sledovat negativní vývoj ukazatele až do roku 2017, neboť dochází k prodlužování doby úhrady od odběratelů. Důvodem je nárůst krátkodobých pohledávek, v roce 2017 pak prudký úbytek tržeb. Výjimkou je rok 2018, kdy došlo k mírnému poklesu vlivem navýšení tržeb. V roce 2017 průměrný počet dní splatnosti pohledávek stoupl až na 90 dní, nejnižších hodnot ukazatel dosáhl roku 2014, kdy podnik čekal na úhradu pohledávek zhruba 60 dní. Zde je nutné přihlídnout k odvětví společnosti, neboť ve strojírenství bývá doba splatnosti pohledávek delší.

K výpočtu **doby splatnosti závazků** je užito krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Snahou podniku by mělo být dobu splatnosti závazků maximalizovat. Z grafu níže (obr. 8) vyplývá převážně klesající vývoj, což pro podnik není příliš pozitivní. Avšak z pohledu věřitelů to pozitivní je, neboť je podnik schopen dostat rychleji svým závazkům. Nejvyšší hodnoty podnik dosáhl roku 2015, kdy průměrná doba, za kterou splácel své krátkodobé závazky, byla 51 dní. V ostatních analyzovaných letech byl podnik schopen své závazky uhradit zhruba za 41 až 45 dní.



Obrázek 8 – Graf ukazatelů doby obratu

Zdroj: vlastní zpracování

Pro podnik je především důležité, aby doba splatnosti závazků byla vyšší než doba splatnosti pohledávek, jelikož tak dochází k možnosti využít obchodní úvěr pro své účely. Z grafu výše (obr. 8) vyplývá, že to podnik nesplňuje v žádném z analyzovaných let, což vůbec není pozitivní, neboť dříve splácí své závazky, nežli inkasuje pohledávky. Nejmarkantnější časový nesoulad nastal v roce 2017, kdy doba mezi úhradou dluhů a inkasa pohledávek byla 45 dní.

4.3 Analýza souhrnných ukazatelů

Následující část se zabývá komplexním zhodnocením finanční situace podniku DAKO-CZ. Pro tuto analýzu je využito bankrotních a bonitních modelů, konkrétně indexu IN05, Tafflerova modelu, Indexu bonity a Kralickova Quicktestu.

4.3.1 Index IN05

Prvním aplikovaným modelem je Index IN05, který patří k bankrotním modelům a respektuje specifické podmínky České republiky. Na základě Indexu IN05 lze zhodnotit, zda podnik tvoří hodnotu, či spěje k bankrotu, nebo zda se nachází v pásmu šedé zóny, což by znamenalo, že podnik netvoří hodnotu, ale ani nebankrotuje. Výpočet indexu vychází ze vzorce 31 a výsledky zobrazuje tabulka 8.

Tabulka 8 – Index IN05 (v tis. Kč)

	2014	2015	2016	2017	2018
Index IN05	0,92	2,80	2,94	2,33	3,48
Celková aktiva	880 976	850 175	885 595	819 112	901 458
Oběžná aktiva	524 883	488 681	525 358	458 850	502 160
Cizí zdroje	697 779	476 320	427 523	385 935	407 734
Krátkodobé závazky	639 471	324 087	306 091	303 683	307 837
EBIT	44 152	113 648	104 593	67 785	124 722
Výnosy	842 219	838 610	905 439	737 742	927 053
Nákladové úroky	6 194	3 150	2 282	1 940	2 184

Zdroj: zpracováno dle výročních zpráv podniku

Z tabulky 8 je zřejmý růst hodnot indexu, s výjimkou roku 2017, kdy dochází k mírnému poklesu. V žádném z analyzovaných let není hodnota indexu menší než 0,9 a z toho vyplývá, že podniku nehrozí bankrot. V roce 2014, kdy je hodnota nejnižší, se podnik nachází v intervalu 0,9 až 1,6, a tedy v pásmu šedé zóny. Podnik tak netvořil hodnotu, ale ani nebyl v bankrotu, nicméně hodnota 0,92 je vcelku nízká, tudíž mohl mít případné finanční problémy. V letech 2015 až 2018 index nabýval hodnot větších než 1,6 a to značí dobrou finanční situaci podniku.

4.3.2 Tafflerův model

Dalším modelem zabývajícím se rizikem bankrotu je Tafflerův model. Hodnotí, zda je podnik finančně v pořádku a jak velká je pravděpodobnost bankrotu. Výpočet Tafflerova modelu je odvozen ze vzorce 32 a výsledné hodnoty zobrazuje následující tabulka 9.

Tabulka 9 – Tafflerův model (v tis. Kč)

	2014	2015	2016	2017	2018
Tafflerův model	0,41	0,54	0,56	0,48	0,60
EBT	37 958	110 498	102 311	65 845	122 538
Tržby	842 219	838 610	905 439	737 742	927 053
Celková aktiva	880 976	850 175	885 595	819 112	901 458
Oběžná aktiva	524 883	488 681	525 358	458 850	502 160
Cizí zdroje	697 779	476 320	427 523	385 935	407 734
Krátkodobé závazky	639 471	324 087	306 091	303 683	307 837

Zdroj: zpracováno dle výročních zpráv podniku

Z tabulky 9 je patrný obdobný vývoj hodnot jako u indexu IN05, tedy mírně rostoucí, až na rok 2017. U Tafflerova modelu je pro hodnotu menší než 0,2 uváděna velká pravděpodobnost bankrotu, což lze v této situaci vyloučit, neboť podnik dosahuje hodnot vyšších než 0,41. Podnik se nenachází ani v šedé zóně, pro kterou je vyhrazený interval hodnot 0,2 až 0,3. Velmi pozitivním poznatkem tedy je, že hodnoty ve všech analyzovaných letech převyšují hodnotu 0,3 a to značí malou pravděpodobnost bankrotu a také to, že je podnik finančně v pořádku.

4.3.3 Index bonity

Pro zhodnocení bonity podniku DAKO-CZ je nejprve využito Indexu bonity. Na základě indexu lze posoudit finanční situaci podniku a zhodnotit, zda se podnik potýkal s případnými finančními problémy. Výpočet vychází z rovnice uvedené ve vzorci 33, kde do celkových výkonů jsou dosazeny tržby za vlastní výkony a zboží. Výsledky jsou zaneseny do tabulky 10.

Tabulka 10 – Index bonity (v tis. Kč)

	2014	2015	2016	2017	2018
Index bonity	1,12	3,38	2,49	1,70	2,85
Celková aktiva	880 976	850 175	885 595	819 112	901 458
Cizí kapitál	697 779	476 320	427 523	385 935	407 734
Zásoby	236 367	245 897	189 834	218 356	226 616
Cash flow	91 113	346 238	124 301	26 819	128 332
Celkové výkony	842 219	838 610	905 439	737 742	927 053
EBT	37 958	110 498	102 311	65 845	122 538

Zdroj: zpracováno dle výročních zpráv podniku

Dle výsledků vyplývajících z tabulky 10 lze konstatovat, že v letech 2014 a 2017 byl podnik v dobré finanční situaci, neboť hodnota spadá do intervalu 1 až 2. V letech 2016 a 2018 se podnik pohyboval v rozmezí hodnot 2 až 3, z toho vyplývá, že jeho finanční situace byla velmi dobrá. V roce 2015 byla hodnota indexu dokonce 3,38 a to značí extrémně dobrou finanční situaci podniku. Celkově lze podnik dle výsledků Indexu bonity hodnotit jako bonitní.

4.3.4 Kralickův Quicktest

Jako další je aplikován model Kralickův Quicktest, rovněž hodnotící bonitu podniku. K výpočtu je užito čtyř rovnic, odvozených ze vzorců 34 až 37. Následně je každá z rovnic obodována dle tabulky 2 a vzápětí je každému z analyzovaných let přiřazeno výsledné hodnocení. Výsledky jsou zobrazeny v následující tabulce 11.

Tabulka 11 – Kralickův Quicktest (v tis. Kč)

		2014	2015	2016	2017	2018
Celková aktiva		880 976	850 175	885 595	819 112	901 458
Vlastní kapitál		182 766	373 585	455 414	416 790	492 343
Cizí kapitál		697 779	476 320	427 523	385 935	407 734
Cash flow		85 654	346 238	124 301	26 819	128 332
Tržby		842 219	838 610	905 439	737 742	927 053
EBIT		44 152	113 648	104 593	67 785	124 722
	Ukazatel	2014	2015	2016	2017	2018
Finanční situace	R1	0,21	0,44	0,51	0,51	0,55
	R2	8,15	1,38	3,44	14,39	3,18
Výnosová stabilita	R3	0,10	0,41	0,40	0,04	0,14
	R4	0,05	0,13	0,12	0,08	0,14
Bodové hodnocení	R1	3	4	4	4	4
	R2	2	4	3	1	3
	R3	3	4	4	1	4
	R4	1	3	2	2	3
Výsledné hodnocení		2,25	3,75	3,25	2	3,5

Zdroj: zpracováno dle výročních zpráv podniku

Výsledné hodnocení v tabulce 11 je přívětivé, neboť v žádném roce neklesla hodnota Kralickova Quicktestu pod 1 a to značí, že se podnik nepotýkal se žádnými problémy. V letech 2014 a 2017 se výsledné hodnoty řadí do intervalu 1 až 3, a proto nelze jednoznačně určit situaci podniku. V ostatních letech jsou hodnoty vyšší než 3, tudíž lze podnik považovat za bonitní.

5 ZHODNOCENÍ A ZÁVĚREČNÁ DOPORUČENÍ

Následující část práce se zabývá shrnutím a zhodnocením provedené finanční analýzy společnosti DAKO-CZ za období let 2014 až 2018, vzápětí jsou navržena případná doporučení pro zlepšení situace.

Analýza rozdílových ukazatelů se zabývala čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky. **Čistý pracovní kapitál** se vyznačuje rostoucí tendencí, s výjimkou roku 2017, kdy došlo k mírnému poklesu z důvodu snížení oběžných aktiv. V letech 2015 až 2018 dosahoval ČPK kladných hodnot i relativně vysokých, což je pozitivní, neboť část oběžných aktiv je podniku k dispozici pro nenadálé potřeby. Nepříliš pozitivní je rok 2014, kdy se ČPK dostal do záporných hodnot a podniku vznikl tzv. nekrytý dluh. To způsobil rapidní nárůst krátkodobých závazků z důvodu výplaty dividend, jak už bylo podrobněji vysvětleno v předcházející kapitole. Pro udržení pozitivního trendu ČPK je podstatné zachovat oběžná aktiva vyšší než krátkodobé dluhy. **Čisté pohotové prostředky** dosahují ve všech analyzovaných letech záporných hodnot, což je pro podnik nepříznivé, neboť nemá dostatečný objem peněžních prostředků na úhradu okamžitě splatných závazků. Žádoucí by tedy bylo, aby podnik navýšil peněžní prostředky na běžném účtu, tím by došlo ke zlepšení hodnot ukazatele ČPP. Navýšení peněžních prostředků je možné například díky inkasování krátkodobých pohledávek nebo prodejem zásob a v případě nahodilých finančních potíží v budoucnu lze využít jednorázového úvěru.

Při **analýze poměrovými ukazateli** bylo využito ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. V rámci **analýzy rentability** mají všechny ukazatele zcela totožný průběh. Do roku 2015 vykazují rostoucí tempo, následně dochází k poklesu a v roce 2018 k opětovnému růstu. Důvodem poklesu ukazatelů je klesající tendence čistého zisku (EAT) i zisku před úroky a zdaněním (EBIT), což je dáno především tím, že náklady rostou větší měrou nežli tržby. Naopak růst ukazatelů byl způsoben narůstajícím ziskem. Nejhuře se jeví rok 2014 a 2017 z důvodu rapidního poklesu zisku, byla také zaznamenána vysoká nákladovost a nepřilíš efektivní využívání celkových zdrojů, především v roce 2014, kdy bylo pouhých 5 % majetku transformováno do zisku. Vysoká nákladovost roku 2014 byla zapříčiněna tvorbou rezerv a opravných položek v provozní oblasti z důvodu úmyslného potlačení finančních aktivit. Pokles zisku roku 2017 způsobil úbytek tržeb kvůli ukončení prodeje licence do Číny a přesunu několika zakázek do následujícího roku. V letech 2015 a 2018, kdy ukazatele dosahují nejvyšších hodnot, byla naměřena minimální nákladovost. I přes

kolísavý trend ukazatelů rentability lze podnik hodnotit kladně, neboť v celém analyzovaném období dosahuje zisku. Aby si podnik udržel pozitivní trend rentability, měl by se zaměřit na snižování provozních nákladů. V důsledku toho by se zvyšovaly tržby a vzápětí i zisk.

V rámci **analýzy likvidity** byly u ukazatele běžné likvidity zjištěny příznivé výsledky, naopak u ukazatelů pohotovosti a okamžité likvidity už tak pozitivní nebyly. Běžná likvidita podniku se téměř v celém horizontu sledovaných let nachází v intervalu doporučených hodnot, což je příznivé jak z pohledu věřitelů, tak podniku. Výjimkou je rok 2014, kdy měl podnik vysoké krátkodobé dluhy. Pohotovostní likvidita podniku se v rozmezí doporučených hodnot nachází pouze v roce 2016, v ostatních letech tedy podnik není schopen splácet své krátkodobé dluhy bez toho, aniž by prodal zásoby. U okamžité likvidity podnik nedosahuje dolní hranice doporučených hodnot v žádném roce, což značí nepřiměřeně nízký objem peněžních prostředků proti svým krátkodobým závazkům. Z nepříznivých výsledků okamžité likvidity plyne jasné doporučení, a to navýšit peněžní prostředky na běžném účtu. To by mělo kladný vliv i na ukazatele pohotovosti a běžné likvidity z důvodu zvýšení oběžných aktiv. Avšak navýšení peněz by mělo být přiměřené, neboť příliš vysoká likvidita by mohla vyústit ve sníženou rentabilitu podniku.

Z pohledu **analýzy zadluženosti** si podnik vedl příznivě. Výjimkou byl opět rok 2014, kdy celková zadluženost vzrostla na téměř 80 % a cizí zdroje podniku byly zhruba 4krát větší než zdroje vlastní. To zapříčinilo již zmíněné vyplácení dividend, vzápětí útlum finančních aktivit a navyšování rezerv a opravných položek. V roce 2015 zadluženost klesla na 56 %, v ostatních letech pod 50 %. Snahou podniku je využívat k financování převážně vlastní kapitál, což vyplývá z klesajícího trendu celkové zadluženosti i ukazatele míry zadlužení. Avšak z výsledků ziskového účinku finanční páky vyplývá, že se podnik nemusí obávat zvyšování cizích zdrojů. Stejně tak nemusí mít obavy z nesplácení úrokových nákladů, neboť kromě roku 2014 dosahuje ukazatel úrokového krytí vysokých hodnot.

Z hlediska **analýzy aktivity** nevycházejí výsledky pro podnik jednoznačně pozitivně. Podnik drží v celém horizontu analyzovaných let velké množství aktiv, se kterými není schopen nakládat příliš efektivně. Nízké hodnoty ukazatele obrátivosti zásob a naopak celkem vysoké hodnoty ukazatele doby obrátivosti zásob vypovídají o delším výrobním procesu a o tom, že jsou zásoby v podniku vázány relativně dlouhou dobu a nepřinášejí tolik zisku. Obraty pohledávek a závazků také nevykazují pozitivní vývoj, neboť obrátivost pohledávek by měl v čase růst, ale klesá, naopak obrátivost závazků by měl klesat, ale roste. Ukazatel doby splatnosti pohledávek vykazuje rostoucí trend až do roku 2017, což je negativní, neboť dochází

k prodlužování doby úhrady od odběratelů. Doba splatnosti závazků vysoká není a má převážně klesající trend, což je pozitivní především pro věřitele, neboť je podnik schopen rychle dostat svým závazkům. Naopak negativní je, že podnik dříve splácí své závazky, než inkasuje pohledávky, a nemá tak možnost využívat obchodní úvěry jako zdroj financování. Proto by se měl podnik zaměřit na časový nesoulad mezi dobou splatnosti pohledávek a závazků. Dále lze doporučit investovat do výroby a snižovat tak výrobní časy, neefektivní výrobu a prostoje. Tím by se docílilo zrychlení obratu zásob, minimalizace doby obratu zásob, a tímto by posílila schopnost podniku využívat svůj majetek efektivně.

V rámci **bankrotních a bonitních modelů** byl podnik hodnocen jako finančně stabilní. První byl aplikován Index IN05, ze kterého vychází, že podniku v žádném roce nehrozí bankrot. Roku 2014 se podnik nacházel v pásmu šedé zóny, v ostatních letech byl v dobré finanční situaci. Z Tafflerova modelu jednoznačně vyplývá, že je podnik finančně v pořádku a že je zde pouze malá pravděpodobnost bankrotu. Index bonity hodnotí podnik jako bonitní, neboť se v průběhu analyzovaného období nacházel v dobré až v extrémně dobré finanční situaci. Z pohledu Kralickova Quicktestu se podnik v žádném roce nepotýkal se žádnými problémy, naopak je hodnocen jako bonitní. Výjimkou je rok 2014 a 2017, kdy nelze jednoznačně určit situaci podniku. Z těchto aplikovaných modelů se opět jako nejhorší jeví rok 2014, za čímž stojí stále stejný již zmíněný důvod, a to vyplácení dividend.

Celkově lze finanční situaci podniku DAKO-CZ hodnotit jako příznivou. V celém analyzovaném období dosahuje podnik zisku a do blízké budoucnosti by se neměl potýkat s žádnými značnými finančními problémy. Při komparaci výsledků v rámci analyzovaných let se nejhůře jeví rok 2014, kdy příčinou byly vysoké krátkodobé dluhy a útlum finančních aktivit vlivem nenadálé výplaty dividend, tudíž lze tuto situaci považovat za jednorázovou. Naopak nejlépe se jeví rok 2018 a tak lze očekávat obdobně příznivé výsledky i v rámci následujících let. Na základě celkového zhodnocení bylo podniku doporučeno zainvestovat do výrobních procesů a docílit tak efektivnější výroby. Vzápětí bylo navrženo zaměřit se na časový nesoulad mezi dobou splatnosti pohledávek a závazků. Dalším doporučením je nepatrné navýšení peněžních prostředků na běžném účtu, neboť z výsledků analýzy likvidity je zřejmé, že v důsledku nízkého objemu pohotových prostředků má podnik problém, byť nijak zásadní, s likviditou, což potvrzuje i rozdílový ukazatel ČPP. Výsledky analýz zadluženosti a rentability vyšly pozitivně, tudíž je doporučeno neprovádět nijak výrazné změny, přinejmenším se zaměřit na snižování provozních nákladů za účelem navyšování tržeb a udržení pozitivního trendu ziskovosti.

ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace výrobního podniku na základě provedené finanční analýzy v horizontu několika let a navržení případných doporučení pro zlepšení stavu. V rámci této práce byl analyzován podnik DAKO-CZ, a.s., který je předním výrobcem brzdových systémů pro kolejová vozidla. Analyzovaným obdobím byly roky 2014 až 2018 a jako podklad pro výpočty sloužily výroční zprávy daného podniku.

Práce byla rozdělena na dvě hlavní části – teoretickou a praktickou. První část se zabývala teoretickými poznatky z odborné literatury, které byly následně využity v praktické části. První kapitola vymezovala pojem finanční analýza, její uživatele a základní zdroje dat. V druhé kapitole byly podrobněji rozebrány vybrané metody finanční analýzy.

V rámci praktické části byl nejprve charakterizován vybraný podnik a odvětví, ve kterém působí. V následující kapitole byly na tento podnik aplikovány metody rozdílových a poměrových ukazatelů, dále bankrotní a bonitní modely. Poté byly zjištěné výsledky interpretovány a komparovány v rámci sledovaného období. Poslední, čtvrtá kapitola se zabývala celkovým shrnutím a zhodnocením výsledků provedené finanční analýzy, vzápětí byla navržena i doporučení pro zlepšení finanční situace podniku.

V závěru lze výrobní podnik DAKO-CZ hodnotit jako stabilní a zdravý podnik, neboť v celém analyzovaném období dosahoval zisku a v rámci provedené finanční analýzy nebyly zjištěny žádné závažné problémy, které by mohly v blízké budoucnosti výrazně ohrozit jeho finanční situaci. V současné době si podnik vede velmi dobře, investuje do svého dalšího rozvoje, a dokonce roku 2019 poprvé za svou 200letou existenci dosáhl rekordního miliardového obrátu. Pokud by se podnik rozhodl aplikovat výše navržená doporučení, mohlo by to příznivě ovlivnit jeho finanční situaci a především by mohlo dojít ke zlepšení výsledků analyzovaných finančních ukazatelů.

POUŽITÁ LITERATURA

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

CZECHINVEST, 2019. *Agentura pro podporu podnikání a investic: Pokročilé strojírenství* [online]. CzechInvest [cit. 2019-10-13]. Dostupné z: <https://www.czechinvest.org/cz/Sluzby-pro-investory/Klicove-sektory/Pokrocile-strojirenstvi>

CZECHINVEST, 2018. *Advanced Engineering in the Czech Republic* [online]. CzechInvest [cit. 2019-10-13]. Dostupné z: <https://www.czechinvest.org/cz/Sluzby-pro-investory/Klicove-sektory/Pokrocile-strojirenstvi>

ČIŽMÁŘ, Zeno, 2016. *Tradice strojíreny pod železnými horami* [online]. DAKO-CZ, a.s. [cit. 2019-10-15]. Dostupné z: https://www.100letprumyslu.cz/media/cache/file/be/DAKO_kniha300x300_cz.pdf

DAKO-CZ, a.s., 2019a. *DAKO-CZ: Kvalita* [online]. DAKO-CZ, a.s. [cit. 2019-10-03]. Dostupné z: <http://www.dako-cz.cz/kvalita>

DAKO-CZ, a.s., 2019b. *DAKO-CZ: Profil společnosti* [online]. DAKO-CZ, a.s. [cit. 2019-10-03]. Dostupné z: <http://www.dako-cz.cz/profil-spolecnosti>

DAKO-CZ, a.s., 2019c. *DAKO-CZ: Vize* [online]. DAKO-CZ, a.s. [cit. 2019-10-03]. Dostupné z: <http://www.dako-cz.cz/vize>

DAKO-CZ, a.s., 2019d. *Výroční zpráva 2018* [online]. DAKO-CZ, a.s. [cit. 2019-10-03]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=716616>

DAKO-CZ, a.s., 2018. *Výroční zpráva 2017* [online]. DAKO-CZ, a.s. [cit. 2019-10-03]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=716616>

DAKO-CZ, a.s., 2017. *Výroční zpráva 2016* [online]. DAKO-CZ, a.s. [cit. 2019-10-03]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=716616>

DAKO-CZ, a.s., 2016. *Výroční zpráva 2015* [online]. DAKO-CZ, a.s. [cit. 2019-10-03]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=716616>

DAKO-CZ, a.s., 2015. *Výroční zpráva 2014* [online]. DAKO-CZ, a.s. [cit. 2019-10-03]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=716616>

- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Vyd. 2. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4456-8.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-538-1.
- RŮČKOVÁ, Petra, 2019. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Vyd. 6. Praha: Grada. ISBN 978-80-271-2633-0. Dostupné také z: <https://www.grada.cz/financni-analyza-6-aktualizovane-vydani-10380/>
- RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ, 2012. *Finanční management*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4047-8.
- SCHOLLEOVÁ, Hana, 2017. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Vyd. 3. Praha: Grada. ISBN 978-80-271-0413-0.
- SPCR.CZ, 2019. *Svaz průmyslu a dopravy České republiky: Průmysl 4.0* [online]. [cit. 2019-10-15]. Dostupné z: <https://www.spcr.cz/prumysl-4-0>
- SYNEK, Miloslav a kol., 2011. *Manažerská ekonomika*. Vyd. 5. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3494-1.
- Veřejný rejstřík a Sbirka listin, 2020. *Výpis z obchodního rejstříku* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2020-03-28]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=716616&typ=PLATNY>
- VOCHOZKA, Marek, 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3647-1.
- Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví. In: *ASPI* [právní informační systém]. Praha: Wolters Kluwer ČR [cit. 2019-11-12]. Dostupné z: <https://www.noveaspi.cz/products/lawText/1/54043/1/2>
- Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví. In: *ASPI* [právní informační systém]. Praha: Wolters Kluwer ČR [cit. 2019-11-12]. Dostupné z: <https://www.noveaspi.cz/products/lawText/1/39611/1/2>

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A – Výpis z obchodního rejstříku společnosti DAKO-CZ, a.s.....	60
Příloha B – Rozvaha společnosti DAKO-CZ, a.s.	61
Příloha C – Výkaz zisku a ztráty společnosti DAKO-CZ, a.s.	63

Příloha A – Výpis z obchodního rejstříku společnosti DAKO-CZ, a.s.

DAKO-CZ, a.s. – obchodní rejstřík, aktuální výpis	
Datum vzniku a zápisu	5. květen 1992
Spisová značka	B 668/KSHK Krajský soud v Hradci Králové
Obchodní firma	DAKO-CZ, a.s.
Sídlo	Josefa Daňka 1956, 538 43 Třemošnice
Identifikační číslo	46505091
Právní forma	Akciová společnost
Předmět podnikání	provozování drážní dopravy na železniční dráze - vlečce "vlečka dako, a.s."
	výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
	obráběčství
	zámečnictví, nástrojářství
	montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení
	vývoj, výroba, opravy, úpravy, přeprava, nákup, prodej, půjčování, uschovávání, znehodnocování a ničení zbraní
	montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob plyny
	klempířství a oprava karoserií
	opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů
	montáž, opravy, revize a zkoušky tlakových zařízení a nádob na plyny
	truhlářství, podlahářství
	kovářství, podkovářství
	činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence

Zdroj: Veřejný rejstřík a Sbirka listin (2020)

Příloha B – Rozvaha společnosti DAKO-CZ, a.s.

	ROZVAHA (v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
	Aktiva celkem	880 976	850 175	885 595	819 112	901 458
A.	Pohledávky za upsaný ZK	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	347 906	349 609	348 322	348 607	385 140
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3 756	1 805	5 187	11 618	14 171
B.I.1.	Ocenitelná práva	3 209	1 258	2 033	6 385	8 687
B.I.2.	Poskytnuté zálohy na DM	547	547	3 154	5 233	5 484
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	337 519	341 336	333 720	329 383	347 154
B.II.1.	Pozemky a stavby	150 858	162 747	162 017	159 354	161 994
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	132 115	142 593	134 527	129 013	162 899
B.II.3.	Ostatní DHM	50 619	35 527	36 884	38 318	41 866
B.II.4.	Poskytnuté zálohy na DHM	3 927	469	292	2 698	395
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	6 631	6 468	9 415	7 606	3 815
B.III.1.	Podíly-ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	3 783	3 576	3 795
B.III.2.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	20	20	20	20	20
B.III.3.	Ostatní DFM	6 611	6 448	5 612	4 010	0
C.	Oběžná aktiva	524 883	488 681	525 358	458 850	502 160
C.I.	Zásoby	236 367	245 897	189 834	218 356	226 616
C.I.1.	Materiál	58 454	48 746	42 943	52 260	48 550
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	131 128	139 219	103 697	111 496	116 622
C.I.3.	Výrobky a zboží	46 755	57 755	43 194	54 044	60 695
C.I.4.	Poskytnuté zálohy na zásoby	30	177	0	556	749
C.II.	Pohledávky	241 894	198 710	298 641	223 906	246 789
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	6 398	22 369	3 993	6 506	4 245
C.II.1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	121	118	118	2 532	4 245
C.II.1.2.	Pohledávky-ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.II.1.3.	Pohledávky ostatní	6 277	22 251	3 875	3 974	0
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	235 496	176 341	294 648	217 400	242 544
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	140 111	157 203	197 776	184 100	202 886

C.II.2.2.	Pohledávky-ovládaná nebo ovládající osoba	84 265	5 611	89 730	6 134	26 391
C.II.2.3.	Pohledávky ostatní	11 120	13 527	7 142	27 166	13 267
C.IV.	Peněžní prostředky	46 622	44 074	36 883	16 588	28 755
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	253	460	388	100	98
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	46 369	43 614	36 495	16 488	28 657
D.	Časové rozlišení aktiv	8 187	11 885	11 915	11 655	14 158
	Pasiva celkem	880 976	850 175	885 595	819 112	901 458
A.	Vlastní kapitál	182 766	373 585	455 414	416 790	492 343
A.I.	Základní kapitál	187 740	187 740	187 740	187 740	187 740
A.II.	Kapitálové fondy	643	0	0	0	0
A.III.	Fondy ze zisku	35 661	35 661	35 661	35 661	35 661
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	250 189	57 759	150 139	162 013	173 535
A.V.1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	32 062	92 425	81 874	53 066	95 407
A.V.2.	Rozhodnutí o zálohách na výplatu podílu na zisku	-323 529	0	0	-21 690	0
B.+C.	Cizí zdroje	697 779	476 320	427 523	385 935	407 734
B.	Rezervy	46 195	24 842	19 850	7 800	32 603
C.	Závazky	352 739	451 478	407 673	378 135	375 131
C.I.	Dlouhodobé závazky	12 113	127 391	101 582	74 452	67 294
C.I.1.	Závazky z obchodních vztahů	36	0	0	0	0
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	0	110 589	82 931	53 245	48 655
C.I.3.	Odložený daňový závazek	8 134	13 837	16 649	19 486	18 199
C.I.4.	Závazky-ostatní	3 943	2 965	2 002	1 721	440
C.II.	Krátkodobé závazky	340 626	324 087	306 091	303 683	307 837
C.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	100 809	119 084	105 353	91 173	105 529
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	298 845	176 418	177 346	185 148	162 136
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	1 616	1 296	329	4 357	1 726
C.II.5.	Závazky-ostatní	24 852	27 289	23 063	23 005	38 446
D.	Časové rozlišení pasiv	431	270	2 658	16 387	1 381

Zdroj: zpracováno dle výročních zpráv podniku

Příloha C – Výkaz zisku a ztráty společnosti DAKO-CZ, a.s.

	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	707 492	721 310	799 644	659 927	789 838
II.	Tržby za prodej zboží	134 727	117 300	105 795	77 815	137 215
A.	Výkonová spotřeba	450 196	546 616	543 393	448 425	523 940
A.1.	Náklady na prodané zboží	19 797	99 688	83 739	61 979	105 054
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	275 973	286 374	287 595	244 085	270 682
A.3.	Služby	154 426	160 554	172 059	142 361	148 204
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	15 587	-11 996	41 798	-13 676	-24 647
C.	Aktivace	10 286	-14 063	-12 776	-13 632	-13 475
D.	Osobní náklady	203 241	207 614	210 381	234 545	254 082
D.1.	Mzdové náklady	148 907	152 305	153 795	172 178	187 595
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění	54 334	55 309	56 586	62 367	66 487
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	25 823	22 871	25 427	19 853	47 675
E.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	23 425	23 544	22 323	22 125	24 903
E.2.	Úpravy hodnot zásob	2 575	-514	4 014	-2 891	4 523
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	-177	-159	-910	619	18 249
III.	Ostatní provozní výnosy	14 299	9 454	8 438	10 324	12 744
III.1.	Tržby z prodaného DM	1 789	1	928	730	235
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	6 461	4 119	1 795	2 772	4 698
III.3.	Jiné provozní výnosy	6 049	5 334	5 715	6 822	7 811
F.	Ostatní provozní náklady	57 049	-10 024	5 201	10 423	24 801
F.1.	Zůstatková cena prodaného DM	2 287	0	646	193	198
F.2.	Prodaný materiál	2 157	1 973	423	511	2 923
F.3.	Daně a poplatky	535	560	708	780	590
F.4.	Rezervy v provozní oblasti	41 305	-20 849	-9 791	-7 251	7 762
F.5.	Jiné provozní náklady	10 765	8 292	13 215	16 190	13 328
*	Provozní výsledek hospodaření	50 595	107 046	100 453	62 128	127 421
IV.	Výnosové úroky a podobné výnosy	5 356	959	1 608	1 780	357
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	6 194	3 150	2 282	1 940	348

V.	Ostatní finanční výnosy	4 449	16 462	6 510	25 513	12 746
K.	Ostatní finanční náklady	16 248	10 819	3 978	21 636	15 802
*	Finanční výsledek hospodaření	-12 637	3 452	1 858	3 717	-4 883
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	37 958	110 498	102 311	65 845	122 538
L.	Daň z příjmů	5 896	18 073	20 437	12 779	27 131
L.1.	Daň z příjmu splatná	11 536	12 219	17 625	9 942	28 418
L.2.	Daň z příjmu odložená	-5 640	5 854	2 812	2 837	-1 287
**	Výsledek hospodaření po zdanění	32 062	92 425	81 874	53 066	95 407
***	Výsledek hospodaření za účetní období	32 425	92 425	81 874	53 066	95 407
*	Čistý obrat za účetní období	866 323	865 485	921 995	775 359	952 900

Zdroj: zpracováno dle výročních zpráv podniku