

Univerzita Pardubice
Dopravní fakulta Jana Pernera

Analýza a návrh zvýšení ekonomické výkonnosti vybraného podniku

Bc. Eva Jeřábková

Diplomová práce

2013

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Bc. Eva Fabiánová
Osobní číslo: D110074
Studijní program: N3708 Dopravní inženýrství a spoje
Studijní obor: Dopravní management, marketing a logistika
Název tématu: Analýza a návrh zvýšení ekonomické výkonnosti vybraného podniku
Zadávací katedra: Katedra dopravního managementu, marketingu a logistiky

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

Úvod


1. Využití a metody měření výkonnosti podniku
2. Analýza ekonomické výkonnosti vybraného podniku
3. Návrhy pro zvýšení efektivity a výkonnosti podniku
4. Ekonomické zhodnocení

Závěr

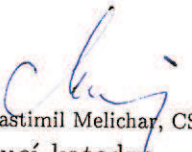
Rozsah grafických prací: dle doporučení vedoucího
Rozsah pracovní zprávy: 50 - 60 stran
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická
Seznam odborné literatury:
dle pokynů vedoucího práce

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Jindřich Ježek, Ph.D.**
Katedra dopravního managementu, marketingu
a logistiky

Datum zadání diplomové práce: **30. listopadu 2012**
Termín odevzdání diplomové práce: **23. května 2013**


prof. Ing. Bohumil Culek, CSc.
děkan

L.S.


prof. Ing. Vlastimil Melichar, CSc.
vedoucí katedry

V Pardubicích dne 30. listopadu 2012

Prohlašuji:

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

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 20. 11. 2013

Bc. Eva Jeřábková

Ráda bych poděkovala vedoucímu práce Ing. Jindřichu Ježkovi, Ph.D., za odborné vedení, cenné rady a připomínky, které mi pomohly při zpracování diplomové práce.

ANOTACE

Diplomová práce se zaměřuje na výkonnost vybraného podniku. Na základě hodnocení podniku prostřednictvím jednotlivých ukazatelů a modelů je navrženo opatření na upevnění finanční pozice a zvýšení ekonomické výkonnosti. Navržená opatření jsou dále ekonomicky vyhodnocena.

KLÍČOVÁ SLOVA

analýza podniku, výkonnost podniku, finanční ukazatele, ekonomická přidaná hodnota, bonitní a bankrotní modely

TITLE

Analysis and proposal to increase economical performance of a company

ANNOTATION

Thesis is focused on analysis of performance of a chosen company. Based on its financial indexes and models, precautions are suggested in order to enforce financial position and increase the economical performance. Next, all suggested precautions are analysed in their economical impacts.

KEYWORDS

company analysis, company performance, financial indexes, economic value added, site index, bankrupt model

OBSAH

Úvod.....	9
1 Využití a metody měření výkonnosti podniku	11
1.1 Hodnocení výkonnosti podniku.....	11
1.2 Finanční analýza jako prostředek hodnocení výkonnosti podniku.....	12
1.2.1 Rozbor absolutních ukazatelů.....	13
1.2.2 Pravidla financování a kapitálová struktura – bilanční pravidla	13
1.2.3 Rozbor poměrových ukazatelů	14
1.2.4 Analýza pracovního kapitálu	20
1.2.5 Pyramidová analýza.....	21
1.2.6 Bonitní a bankrotní modely	22
1.2.7 Ekonomická přidaná hodnota	27
2 Analýza ekonomické výkonnosti vybraného podniku.....	31
2.1 Vznik a charakteristika společnosti Pospíchal, s.r.o.....	31
2.2 Metody finanční a ekonomické analýzy.....	32
2.2.1 Analýza aktiv a pasiv.....	32
2.2.2 Bilanční pravidla	35
2.2.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	37
2.2.4 Analýza pracovního kapitálu	43
2.2.5 Du Pontův rozklad	44
2.2.6 Bonitní, bankrotní a bankrotně bonitní modely.....	45
2.2.7 Analýza výkonnosti pomocí metody EVA.....	47
2.2.8 Srovnání s výsledky v oboru	49
2.2.9 Vyhodnocení výsledků	51
3 Návrhy pro zvýšení efektivity a výkonnosti podniku	53
3.1 Snížení oběžných aktiv – finanční prostředky.....	54
3.2 Zvýšení tržeb	55
3.3 Snížení nákladů	56
3.4 Snížení oběžných aktiv – zásoby.....	59
3.5 Zvýšení cizího kapitálu – úvěr na koupi prodejny	63
3.6 Vyhodnocení návrhů na zlepšení společnosti Pospíchal, s.r.o.	64

4	Ekonomické zhodnocení	67
4.1	Využití peněžních prostředků.....	68
4.2	Snížení oběžných aktiv - skladové zásoby	69
4.3	Snížení nákladů zrušením čtyř poboček	70
4.4	Nákup nemovitostí.....	72
4.5	Shrnutí navržených opatření.....	74
4.6	Aplikace navržených opatření do praxe	76
4.7	Shrnutí	80
	Závěr	83
	Použitá literatura	85
	Seznam tabulek.....	89
	Seznam obrázků.....	91
	Seznam zkratk.....	92
	Seznam příloh	94

ÚVOD

Hospodaření většiny firem je v dnešní době významně ovlivňováno hospodářskou krizí, proto se téma hodnocení podniků stává stále více aktuálním. Společnosti se transformují, prodávají, slučují, dostávají se do finanční tísně, krachují. Zpřísňují se podmínky poskytování úvěrů, investoři jsou opatrnější, pojišťovny se více zaměřují na analýzy rizik a odhalování pojistných podvodů. Majitelé podniku bojují s krizí, a proto se staví zodpovědněji ke zprávám managementu o stavu jejich společnosti. Hlavním cílem a také smyslem podnikání se již nepovažuje maximalizace zisku, ale maximalizace hodnoty společnosti. Zhodnotit ekonomickou výkonnost podniku rychlým a jednoduchým způsobem je prioritním přáním investorů a majitelů společnosti. Z jejich pohledu je důležité zjistit, zda je podnik schopen zvyšovat svou hodnotu a poskytnout jim odpovídající výnos z jejich investice.

Konkurenční prostředí umožňuje zdravé fungování pouze firmám, které dokonale ovládají nejen obchodní stránku podnikatelské činnosti (odbyt výrobků a služeb), ale také stránku finanční, které zaujímá velmi významnou roli. V účetnictví je uložena celá řada informací, které vypovídají ledacos o firmě jak uvnitř, tak i navenek. Tyto informace přebírají další ekonomické subjekty a zpracovávají je na základě různých analytických postupů. Ekonomická výkonnost podniku je sledování jeho finanční výkonnosti, přitom existuje celá řada přístupů k jeho vyhodnocování. Tyto metody by měly umožnit vyhodnocení nejen stávající ekonomické a finanční situace společnosti, ale také posoudit její vývoj do budoucnosti. Neexistují obecně platné hodnoty ukazatelů a teoretických modelů prosperujících společností. K dispozici je mnoho ukazatelů a modelů, které zjišťují výkonnost společnosti z různých pohledů. Proto by finanční analytici měli sledovat trendy a nezůstávat pouze u aplikování klasických metod. Je důležité používat vyspělé manažerské a ekonomické techniky a nástroje, které dokáží ukázat cesty k nákladové optimalizaci a zvyšování výkonnosti podniku. V podmínkách České republiky převládá klasický přístup hodnocení výkonnosti podniku, který se opírá o sledování ukazatelů tradiční finanční analýzy. Postupně však dochází k posunu směrem k hodnocení výkonnosti podniku prostřednictvím tvorby hodnoty. Jde o nová hodnotová kritéria založená na koncepci hodnotového managementu, který klade důraz na maximalizaci tvorby přidané hodnoty pro vlastníky. V současnosti existuje v literatuře mnoho metod, jak tuto hodnotu měřit. V posledních letech se intenzivně prosazuje ukazatel EVA (Economic Value Added – Ekonomická přidaná hodnota).

Diplomová práce je členěna na čtyři stěžejní kapitoly. Kapitola teoretická, jenž obsahuje metody hodnotící výkonnost podniku. Ve druhé kapitole jsou tyto metody aplikovány na zkoumanou společnost. Zjištěné nedostatky a návrhy na zlepšení výkonnosti jsou řešeny ve třetí kapitole a ve čtvrté kapitole jsou možné návrhy na zlepšení ekonomicky zhodnoceny.

Cílem diplomové práce je na základě hodnocení výkonnosti podniku prostřednictvím moderních ukazatelů navrhnout opatření na upevnění finanční pozice a zvýšení ekonomické výkonnosti společnosti Pospíchal, s.r.o.

1 Využití a metody měření výkonnosti podniku

Výkonnost podniku bývá definována jako schopnost podniku, co nejlépe zhodnotit vložené prostředky do podnikatelských aktivit. Neznamená to však, že výkonný podnik je pouze ten, který vykazuje dobré hospodářské výsledky.

„Úspěšná firma musí vytvářet a prodávat výrobky či nabízet služby akceptované zákazníkem, za současného zvládnutí celkové efektivnosti firemních procesů pomocí nejefektivnějších metod řízení, s jediným cílem – prostřednictvím zvyšování firemní výkonnosti dlouhodobě a cílevědomě zvyšovat celkovou výslednou hodnotu firmy.“¹

1.1 Hodnocení výkonnosti podniku

Je nutné zvažovat, komu a jaký užitek podnik přináší. *„V současnosti se prosazují dvě koncepce řešení této otázky, a to vlastnický a participační princip.“²* Vlastnický princip je označován jako koncept shareholder value a participační přístup jako koncept stakeholder value. Okruh hodnotících subjektů (tzv. zájmových skupin – stakeholders) je široký. Patří mezi ně subjekty stojící vně i uvnitř společnosti – vlastníci (shareholders), zaměstnanci, investoři, management, zákazníci a dodavatelé, nositelé technických znalostí a inovací, věřitelé aj.).³

Každá skupina přistupuje k hodnocení výkonnosti podniku z různých hledisek. Pro zákazníka je výkonný podnik takový, který je schopen předvídat jeho potřeby a nabídnout kvalitní produkt za akceptovatelnou cenu. Pro manažera je prosperující ten podnik, který má stabilní podíl na trhu, loajální zákazníky, likvidní a rentabilní hospodaření a reaguje na změny vnějšího prostředí. Vlastníci se snaží o zhodnocení vloženého kapitálu do podniku. Všichni mají však společný zájem na dlouhodobé existenci a dobré situaci firmy. Výjimečné postavení mezi stakeholdery má vlastník – ten vytvořil podnikatelský záměr a realizoval ho, do podniku vložil kapitál, který chce zvětšit, a nese celé podnikatelské riziko. Základem je tedy maximalizace hodnoty pro vlastníky, tj. maximalizace shareholder value. Tento cíl je nejnvýstižněji vyjádřen v ukazatelích MVA a EVA.

¹ MARINIČ, Pavel, Drahomíra PAVELKOVÁ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Plánování a tvorba hodnoty firmy: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2008. 232 s. ISBN 978-80-247-2432-4. s. 14.

² MARINIČ, Pavel, Drahomíra PAVELKOVÁ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Plánování a tvorba hodnoty firmy: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2008. 232 s. ISBN 978-80-247-2432-4. s. 15.

³ NEUMAIEROVÁ, Inka, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1. s. 22.

1.2 Finanční analýza jako prostředek hodnocení výkonnosti podniku

Klasický přístup hodnocení výkonnosti podniku se opírá o sledování ukazatelů tradiční finanční analýzy. Finanční analýza je jedna z nejčastěji využívaných oblastí finančního řízení a každé finanční rozhodování by mělo být analýzou podloženo.

„Finanční analýza umožňuje získat představu o finančním zdraví podniku. Její tvorba spadá do kompetencí finančního manažera a také vrcholového vedení podniku. Přezkoumává minulost i současnost a přináší tak informace o výkonnosti podniku a o potenciálních rizicích, které vyplývají z jeho fungování. Zároveň se zabývá i dalším vývojem podniku a jeho budoucími kroky.“⁴

Finanční analýzy se mohou provádět jako externí (vychází z údajů, které jsou zveřejňovány) nebo interní (využívají informace, které se nezveřejňují). Externí finanční analýza poskytuje nejen hrubou představu o celé společnosti, ale i důležité informace pro externí subjekty – stát a jeho orgány, banky a jiné věřitele, konkurenty, investory a obchodní partnery. Základem pro finanční analýzu jsou všeobecně poměrové ukazatele. Za určitých okolností může být zajímavé i posouzení absolutních ukazatelů nebo rozdílových ukazatelů.

Úlohou finanční analýzy je poskytnout informaci o finančním zdraví podniku, tzn. v jakém stavu se nachází a co lze očekávat v budoucnosti. Okruh uživatelů finanční analýzy je široký. Patří sem subjekty stojící vně společnosti (tj. investor, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, stát a jeho orgány – finanční úřad, konkurenti, odborové organizace, ...), ale také subjekty uvnitř společnosti (tj. management, zaměstnanci, odbory).

Finanční analýza se opírá převážně o informace, které čerpá z účetní závěrky podniku. Obsah účetní závěrky je závazně upraven opatřením Ministerstva financí, které vychází jednak ze zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, jednak z postupů účtování. Účetní závěrku v soustavě podvojného účetnictví tvoří podle §18 odst. 1: rozvaha, výkaz zisků a ztrát, příloha.

Příloha k rozvaze a výkazu zisků a ztrát obsahuje čtyři základní části, kterými jsou: obecné údaje o účetní jednotce, informace o účetních metodách, obecných

⁴ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1. s. 12.

účetních zásadách a způsobech oceňování, doplňující informace k rozvaze, výkazu zisků a ztrát a výkaz o peněžních tocích (cash flow).⁵

1.2.1 Rozbor absolutních ukazatelů

Horizontální i vertikální analýza spočívá v rozboru absolutních ukazatelů, tj. analyzují se přímo výkazy účetní závěrky. U horizontální analýzy je nutné pracovat s hodnotami minimálně za tři období, jelikož cílem této analýzy je stanovit trend vývoje či intenzitu změn. Výsledkem mohou být jak změny absolutní (diference), tak změny procentní (bazické, řetězové indexy). Podstatou vertikální analýzy je stanovení relativního podílu jednotlivých položek výkazů k jedné základní hodnotě.

1.2.2 Pravidla financování a kapitálová struktura – bilanční pravidla

Bilančními pravidly se rozumí doporučení, kterými by se měl management řídit ve financování firmy s cílem dosažení dlouhodobé finanční rovnováhy a stability. Obvykle jsou uváděna čtyři pravidla.⁶

Zlaté bilanční pravidlo financování nám říká, že majetek má být financován právě z těch finančních zdrojů, které mají shodnou dobu trvání jako tento majetek. Platí tedy, že dlouhodobý majetek je financován především z vlastních nebo dlouhodobých cizích zdrojů, krátkodobé složky majetku z odpovídajících krátkodobých zdrojů. Dodržování těchto zásad má vést k zajištění platební schopnosti podniku.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika sleduje vztahy na straně pasiv. Vlastní zdroje by měly pokud možno převyšovat cizí zdroje. V krajním případě se mají rovnat. Pravidlo usiluje o to, aby nebyla ohrožena existence podniku v případě, že se např. zhorší tržní podmínky.

Zlaté pari pravidlo sleduje vztah dlouhodobého majetku a vlastních zdrojů. Pravidlo požaduje krytí dlouhodobého majetku výhradně vlastním kapitálem firmy. V moderním pojetí vyjadřuje poměrně konzervativní a opatrný přístup. Vzhledem k tomu, že podnik ve svém financování využívá i cizích zdrojů, rovnají se navzájem tyto dvě položky spíše výjimečně.

⁵ KISLINGEROVÁ, Eva, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Oceňování podniku: krok za krokem*. 2. přeprac. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-717-9529-1. s. 29.

⁶ KISLINGEROVÁ, Eva, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Oceňování podniku: krok za krokem*. 2. přeprac. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-717-9529-1. s. 53.

Zlaté poměrové pravidlo říká, že tempo růstu investic by ani v krátkém období nemělo překročit tempo růstu tržeb. Jedná se tedy o ekonomický normál, jehož cílem je přimět manažery podniků, aby investovali s rozumem.

1.2.3 Rozbor poměrových ukazatelů

Ukazatele rentability patří k nejsledovanějším ukazatelům. Informují o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem.⁷ Základní výpočet rentability je:

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{zisk}}{\text{vložené prostředky}} \quad (1)$$

Pro účely finanční analýzy rozlišujeme zpravidla tři základní typy zisku. Zisk, jenž použijeme pro výpočet daného ukazatele, se odvíjí od účelu prováděné analýzy.

„Zisk před zdaněním a úroky (EBIT) je nezávislý na zadluženosti, úrokové sazbě a sazbě daně z příjmů, které nemají nic společného s finančními aspekty provozní (hlavní) činnosti.“⁸

Zisk před zdaněním (EBT) zahrnuje daň z příjmu za běžnou a mimořádnou činnost. Tento ukazatel je vhodný pro porovnávání výkonnosti mezi jednotlivými obdobími i podniky ze zemí s různým zdaněním.⁹

„Čistý zisk (EAT) je z pohledu vlastníka nejdůležitější kategorie zisku. Jedná se o zisk po zdanění, který je určen k rozdělení. Způsob rozdělení zisku pak může významně působit na vývoj hodnoty podniku v budoucnu a na míru uspokojení vlastníků.“¹⁰

⁷ KISLINGEROVÁ, Eva, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-717-9321-3. s. 31.

⁸ GRÜNWARD, Rolf, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2. s. 74.

⁹ PAVELKOVÁ, Drahomíra, Adriana KNÁPKOVÁ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera: komplexní průvodce s příklady*. 2. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6. s. 20.

¹⁰ PAVELKOVÁ, Drahomíra, Adriana KNÁPKOVÁ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera: komplexní průvodce s příklady*. 2. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6. str. 20.

Ukazatel rentability vyjadřuje, kolik zisku vyprodukovala jedna koruna vloženého kapitálu. Avšak v praxi nás nezajímá jen celková rentabilita, ale také:

jak jsou zhodnocovány naše vlastní vložené prostředky (vlastní kapitál),

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2)$$

jak jsou zhodnocovány všechny vložené prostředky (celková aktiva),

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} \quad (3)$$

jaký zisk přináší tržby,

$$\text{Rentabilita (ziskové rozpětí) tržeb (ROS)} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (4)$$

jak efektivně využívá společnost celkový zpoplatněný kapitál.

$$\text{Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{VK} + \text{rezervy} + \text{dlouhodobé závazky} + \text{dlouhodobé bankovní úvěry}} \quad (5)$$

Ukazatele likvidity vyjadřují, jak je podnik schopen dostát svým závazkům, tj. zda je schopen hradit své závazky v době jejich splatnosti a v požadované výši. Všechny ukazatele likvidity se zabývají vztahem části oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům a krátkodobým bankovním úvěrům. V závislosti na dělení oběžných aktiv dle likvidnosti vznikají tři nejznámější ukazatele sloužící k posuzování likvidity podniku.¹¹

Okamžitá likvidita (hotovostní) posuzuje možnost podniku hradit krátkodobé závazky, které právě dosáhly své splatnosti. Likvidita podniku bývá většinou zajištěna, pokud ukazatel dosahuje minimálně hodnoty 0,2, uspokojivá výše je pak 0,9 – 1,1.¹²

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

¹¹ HEŘMAN, Jan. *Oceňování podniku: studijní opora*. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2010.

¹² HEŘMAN, Jan. *Oceňování podniku: studijní opora*. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2010.

Běžná likvidita vyjadřuje, zda a kolikrát by byl podnik schopen splatit své krátkodobé závazky, aniž by musel rozprodat zásoby. Doporučené hodnoty se udávají v rozmezí od 1 – 1,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (7)$$

Celková likvidita udává kolikrát by společnost mohla uspokojit své věřitele, kdyby prodala svá veškerá oběžná aktiva, tj. kolika korunami oběžných aktiv je kryta každá koruna krátkodobých závazků a bankovních úvěrů. Optimálně by koruna těchto závazků měla být kryta 1,5 – 2,5 korunami oběžných aktiv.¹³

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

Ukazatelé zadluženosti charakterizuje základní proporce vlastního a cizího kapitálu a také zadluženost vlastního kapitálu.¹⁴

Ukazatel věřitelského rizika a koeficient samofinancování zkoumají celkovou zadluženost podniku z opačných stran pohledu, tj. jsou si navzájem doplňkem. Věřitelské riziko udává, jaké zastoupení má v podniku cizí kapitál, a koeficient samofinancování naopak určuje podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech. Součet těchto ukazatelů je logicky roven jedné. Doporučené hodnoty pro financování cizím kapitálem se pohybují v rozmezí od 40% do 60%. Je však nutné zohlednit druh podniku a odvětví.

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{celkové cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (9)$$

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (10)$$

Úrokové krytí poměřuje EBIT s nákladovými úroky. Říká, kolikrát je společnost schopna z dosaženého zisku zaplatit své úroky. Tato hodnota by obecně neměla dosahovat hodnoty nižší než 3.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celkový nákladový úrok}} \quad (11)$$

¹³ HEŘMAN, Jan. *Oceňování podniku: studijní opora*. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2010.

¹⁴ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1. s. 25.

Ukazatel překapitalizování pomocí vztahu vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku demonstruje nedodržování zlatého pari pravidla. Podnik je označován za překapitalizovaný, pokud je poměr vlastního kapitálu a dlouhodobých aktiv větší než jedna, tj. z vlastních zdrojů jsou kryta i oběžná aktiva. Nezbyvá zde tudíž ani žádný prostor pro financování dlouhodobého majetku dlouhodobým cizím kapitálem.¹⁵

$$\text{Ukazatel překapitalizování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (12)$$

Ukazatelé aktivity hodnotí, jak intenzivně a efektivně využívá podnik svých aktiv, tj. zda je množství jednotlivých aktiv přiměřené k výkonům společnosti. Konkrétní ukazatele pak vyjadřují vázanost kapitálu v daných aktivech. Ideální hodnoty platné pro všechny podniky většinou neexistují. Je však obecně žádoucí, aby se obratovost aktiv co nejvíce zvětšovala a doba obratu naopak zkracovala.¹⁶

„Obvykle se uvádějí v podobě ukazatelů vyjadřujících vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv, obratovost aktiv (jako inverzní podoba vázanosti aktiv) nebo dobu obratu aktiv (vyjádřenou počtem dnů).“¹⁷

Vázanost celkových aktiv podává informaci o výkonnosti (intenzitě), s níž podnik využívá aktiva s cílem dosáhnout tržeb. Čím je ukazatel nižší, tím je lepší celková produkční efektivnost a podnik expanduje, aniž by musel zvyšovat finanční zdroje.¹⁸

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

$$\text{Relativní vázanost stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{roční tržby}} \quad (14)$$

$$\text{Relativní vázanost oběžných aktiv} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{roční tržby}} \quad (15)$$

¹⁵ HEŘMAN, Jan. *Oceňování podniku: studijní opora*. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2010.

¹⁶ HEŘMAN, Jan. *Oceňování podniku: studijní opora*. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2010.

¹⁷ SEDLÁČEK, Jaroslav, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza podniku: komplexní průvodce s příklady*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6. s. 60.

¹⁸ SEDLÁČEK, Jaroslav, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza podniku: komplexní průvodce s příklady*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6. s. 61.

Hodnotu ukazatele obratu stálých aktiv zjišťuje zejména firma, která zvažuje nákup dalšího dlouhodobého majetku. Pokud je velikost obratovosti menší než 1, naznačuje to nedostatečnou majetkovou vybavenost.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (16)$$

Obrat zásob je označován za ukazatele intenzity využívání zásob a udává počet obrátek (tj. od prodání k opětovnému naskladnění) za rok. Ukazatel doby obratu zásob vyjadřuje, kolik dní trvá každý obrat. Přitom cílem je minimalizace doby, po kterou jsou oběžná aktiva vázána v podobě zásob.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (17)$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} * 360 \quad (18)$$

Doba inkasa pohledávek a doba úhrady závazků¹⁹ závisí na postavení podniku na trhu a tedy i možnosti diktovat si podmínky u svých dodavatelů a odběratelů. Doba inkasa pohledávek udává, do kolika dnů jsou odběratelé nuceni zaplatit faktury za odebrané zboží. Jedná se o neúročenou formu úvěru, kterou společnost poskytuje svým odběratelům. Proto je cílem tuto hodnotu opět stlačovat na minimum. Doba obratu zásob naopak vystihuje, za jak dlouho od nákupu zboží musí daná firma zaplatit svým dodavatelům. Ideálně by měla být doba inkasa pohledávek kratší než doba úhrady závazků. V opačném případě dochází ke snižování likvidity a k obchodnímu deficitu.

$$\text{Doba inkasa pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} * 360 \quad (19)$$

$$\text{Doba úhrady závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}} * 360 \quad (20)$$

¹⁹ HEŘMAN, Jan. *Oceňování podniku: studijní opora*. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2010.

Provozní (výrobní) ukazatelé²⁰ jsou zaměřeny dovnitř podniku a uplatňují se tedy ve vnitřním řízení. Opírají se o tokové veličiny, především o náklady, jejichž řízení má za následek hospodárné vynakládání jednotlivých druhů nákladů a tím i dosažení vyššího konečného efektu.

Produktivita dlouhodobého hmotného majetku (dále DHM) vyjadřuje stupeň využití DHM, tj. množství výnosů reprodukováných jednou korunou vloženou do DHM v pořizovacích cenách. Hodnota ukazatele by měla být co nejvyšší.

$$\text{Produktivita DHM} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{DHM v PC}} \quad (21)$$

Ukazatel stupně odepsanosti vyjadřuje, na kolik % je v průměru odepsán DHM. Vývoj ukazatele svědčí o stárnutí podniku.

$$\text{Stupeň odepsanosti DHM} = \frac{\text{DHM v ZC}}{\text{DHM v PC}} \quad (22)$$

Mzdová produktivita udává, kolik výnosů připadá na 1 Kč vyplacených mezd. Při trendové analýze by měl ukazatel vykazovat rostoucí tendenci. Pokud chceme vyloučit vliv nakupovaných surovin, energií a služeb, dosadíme do čitatele přidanou hodnotu.

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{mzdy}} \quad (23)$$

Nákladovost výnosů ukazuje zatížení výnosů podniku celkovými náklady. Hodnota ukazatele by měla v čase klesat.

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}} \quad (24)$$

Ukazatele na bázi cash flow²¹ obvykle vycházejí z jiných poměrových ukazatelů (např. rentability, likvidity), ve kterých je účetní zisk zpravidla nahrazen cash flow.

²⁰ SEDLÁČEK, Jaroslav, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza podniku: komplexní průvodce s příklady*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6. s. 71.

²¹ Management Mania [online]. [cit. 2013-04-06]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/ukazatele-na-bazi-cash-flow>

Rentabilita tržeb z cash flow je odvozen od ukazatele rentability tržeb. S použitím CF z provozní činnosti místo zisku (EBIT) je méně ovlivněn investičními cykly a stupněm odepsanosti stálých aktiv.

$$\text{Rentabilita tržeb na bázi CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{roční tržby}} \quad (25)$$

Rentabilita celkového kapitálu z cash flow označuje schopnost přijímat úvěry. Pokud je výsledná hodnota nižší než úroková míra, pak aktiva nevyprodukují tolik, kolik je na splácení úroků potřeba. Naopak pokud je výsledná hodnota větší než úroková míra, vyplatí se podniku přijímat nové úvěry.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{celkový kapitál}} \quad (26)$$

Stupeň oddlužení z cash flow dává signál, zda je podnik schopen hradit své závazky z vlastní finanční síly. Doporučená hodnota ukazatele je mezi 20 % a 30 %. Obvykle se sleduje vývoj ukazatele v čase, klesající hodnota vypovídá o rostoucí finanční napjatosti finanční pozice podniku.

$$\text{Stupeň oddlužení z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}} \quad (27)$$

Likvidita z cash flow nám označuje schopnost podniku splácet své splatné závazky z vytvořených peněžních prostředků.

$$\text{Likvidita z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (28)$$

1.2.4 Analýza pracovního kapitálu

„V nejširším slova smyslu je pracovním kapitálem míněn oběžný majetek podniku. Nicméně pro finanční řízení podniku je zajímavější sledovat tzv. čistý pracovní kapitál (net working capital), což je část dlouhodobých zdrojů majetku, která kryje oběžná aktiva. Čistý pracovní kapitál vzhledem ke své dlouhodobosti vytváří jakýsi polštář pro případné

finanční výkyvy. Jedná se o dlouhodobý zdroj, který má podnik k dispozici pro profinancování běžného chodu podniku.²²

1.2.5 Pyramidová analýza

„Pyramidová analýza je nazývána podle uspořádání ukazatelů do tvaru pyramidy: na vrcholu stojí základní syntetický ukazatel (obvykle rentabilita kapitálu nebo rentabilita vlastního kapitálu), který je postupně rozkládán do stále analytičtějších ukazatelů, které jeho změny vysvětlují a kvantifikují.“²³

System ukazatelů postihuje vzájemné vazby mezi poměrovými ukazateli, jenž je vidět v Du Pontovy rovnice:

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (29)$$

$$\text{ROE} = \text{ROS} * \text{obrat aktiv} * \text{míra finanční páky} = \text{výkonnost vlastního kapitálu} \quad (30)$$

Rovnice vyjadřuje, že management má tři páky ke zvyšování výnosnosti vlastního kapitálu (ROE). Ziskovou marži, kde hlavním způsobem jejího zvyšování je snižování nákladů. Druhá páka ke zvyšování ROE je obrat aktiv, kde hlavním způsobem je zvyšování tržeb připadajících na každou korunu aktiv a poslední je finanční páka, kde hlavním způsobem je výhodné použití cizích zdrojů k financování aktiv.²⁴

Zisková marže násobená obratem celkových aktiv se rovná výnosnosti aktiv (ROA).

$$\text{ROA} = \text{zisková marže} * \text{obrat celkových aktiv} \quad (31)$$

Pokud by podnik používal pro financování svých aktiv jen vlastní kapitál, rentabilita aktiv (ROA) by se rovnala rentabilitě vlastního kapitálu (ROE). V případě, že věřitelé poskytnou finanční zdroje, projeví se v hospodaření podniku finanční páka.^{25 26}

²² KISLINGEROVÁ, Eva, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-717-9321-3. s. 42.

²³ SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota*. Praha: C. H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3. s. 179.

²⁴ SYNEK, Miloslav, Drahomíra PAVELKOVÁ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Podniková ekonomika: komplexní průvodce s příklady*. 3. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2002. 479 s. ISBN 80-717-9736-7. s. 247.

²⁵ SEDLÁČEK, Jaroslav, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza podniku: komplexní průvodce s příklady*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6. s. 83.

²⁶ BLAHA, Zdenek Sid, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Jak posoudit finanční zdraví firmy: krok za krokem*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-726-1145-3. s. 80.

1.2.6 Bonitní a bankrotní modely

Bankrotní a bonitní modely jsou schopny odhadnout, které podniky čeká v budoucnu bankrot, nebo zdali je vysoká pravděpodobnost, že se podnik dostane do finančních potíží. Výsledky těchto modelů zajímají investory, management či vlastníky firmy, převážně však bankovní instituce. Než banky schválí půjčku podnikům, musí nejdříve uvážit jejich bonitu. „Metod a postupů hodnocení bonity firmy a předvídání případného bankrotu existuje nespočetně a finanční instituce většinou svoje postupy tají, neboť se jedná o jejich know-how. Nicméně ve všech modelech hrají podstatnou roli finanční ukazatele.“²⁷

Bonitní modely

„Bonitou se rozumí schopnost splácet svoje závazky a uspokojovat tím věřitele. Bonitní podnik je tedy takový, který je schopen uspokojovat své věřitele splácením svých závazků.“²⁸

Velké množství výběrových soustav modelů, které slouží k diagnóze i predikci finanční situace firem, představuje aplikaci zahraničních modelů. Jejich transformace na podmínky české ekonomiky naráží na vážné problémy, zejména na absenci dostatečně dlouhé časové řady sledovaných finančních ukazatelů, problematiku validity dat, dynamicky se měnící sociálně-ekonomické prostředí.²⁹

Základním bonitním modelem je **Index bonity**. Je užíván převážně ve středoevropských zemích, zejména v Německu, Rakousku a Švýcarsku. Tento index rozděluje podniky na bankrotní a bonitní. Kritickou hodnotou v tomto ohledu je nula. Záporné hodnoty výsledku naznačují, že se jedná o podnik ohrožený bankrotem. Naopak bonitní podniky se vyznačují kladnými hodnotami Indexu bonity.³⁰

$$IB = 1,5 * \frac{CF}{CZ} + 0,08 * \frac{A}{CZ} + 10 * \frac{EBT}{A} + 5 * \frac{EBT}{T} + 0,3 * \frac{\text{zásoby}}{T} + 0,1 * \frac{T}{A} \quad (32)$$

Index bonity umožňuje i podrobnější hodnocení ekonomické situace, jenž je možné vidět v příloze č. 13.

²⁷ KISLINGEROVÁ, Eva, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-717-9321-3. s. 76.

²⁸ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1. s. 77.

²⁹ SEDLÁČEK, Jaroslav, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-722-6140-1. s. 124.

³⁰ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1. s. 78.

Bankrotní modely

Bankrotní modely se pokoušejí zhodnotit finanční postavení podniku. Těmito vybranými modely jsou např. Altmanova analýza, Index IN, Taflerův index, Tamariho model, Grünwaldův index bonity, Kralickův rychlý test.

Altmanova analýza je někdy nazývána Altmanovým modelem, jehož hodnota se získá dosazením údajů do rovnice sestavené profesorem Altmanem za použití pěti poměrových ukazatelů a diskriminační analýzy. V literatuře lze nalézt čtyři obdoby této analýzy: variantu pro akciové společnosti s veřejně obchodovanými akciemi, variantu pro společnosti neobchodovatelné na finančních trzích, variantu pro nevýrobní společnosti a variantu pro české společnosti.

„Problémem všech variant Altmanových modelů při užití v podmínkách České republiky je využívání různých účetních standardů v USA (kde modely vznikaly) a ČR (kde mají být aplikovány). Pro české firmy je vhodné užití čtvrté varianty tohoto modelu, která sice neodstraňuje zmíněný problém, ale je vhodná z důvodu zahrnutí vysoké platební neschopnosti, která panovala v českých podmínkách zejména v 90. letech 20. století.“³¹

Altmanova analýza pro společnosti neobchodované na finančních trzích

$$Z' = 3,107 * \frac{EBIT}{CZ} + 0,998 * \frac{T}{A} + 0,42 * \frac{VK}{CZ} + 0,847 * \frac{NZ}{A} + 0,7 * \frac{PK}{A} \quad (33)$$

Altmanova analýza pro české společnosti

$$Z'_{cz} = 3,3 * \frac{EBIT}{CZ} + 0,999 * \frac{T}{A} + 0,6 * \frac{VK}{CZ} + 1,4 * \frac{NZ}{A} + 0,717 * \frac{PK}{A} - 1 * \frac{\text{závazky po splat.}}{\text{tržby}} \quad (34)$$

Hodnocení společnosti neobchodované na finančních trzích Altmanovou analýzou a pro české společnosti je možné najít v příloze č. 13.

Indexy IN

Inka a Ivan Neumaierovi sestavili čtyři indexy, které umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků. V roce 1995 vznikl první index IN95, který byl označen jako index důvěryhodnosti nebo také věřitelský (bankrotní) index. V roce 1999 byl doplněn variantou IN99. Tento index akcentuje pohled vlastníka a vyjadřuje kvalitu (bonitu) podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Roku 2002 vznikl spojením obou výše

³¹ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1. s. 89.

uvedených indexů IN01. Pro jeho tvorbu byla použita data z roku 2001. Zatím posledním z této skupiny indexů je IN05 z roku 2005, jenž je aktualizací indexu IN01 s použitými daty z roku 2004.³²

Varianty lze také rozdělit dle jejich užití takto: věřitelská varianta IN95, vlastnická varianta IN99, komplexní varianta IN01, modifikovaná komplexní varianta IN05.³³

$$IN95 = 0,022 * \frac{A}{CZ} + 0,11 * \frac{EBIT}{\text{nákl.}} + 8,33 * \frac{EBIT}{A} + 0,52 * \frac{T}{A} + 0,1 * \frac{OA}{\text{kr. CK}} - 16,8 * \frac{\text{závazky}}{\text{po splat. výnosy}} \quad (35)$$

$$IN99 = -0,017 * \frac{A}{CZ} + 4,573 * \frac{EBIT}{A} + 0,481 * \frac{T}{A} + 0,015 * \frac{OA}{\text{kr. CK}} \quad (36)$$

$$IN01 = 0,13 * \frac{A}{CZ} + 0,04 * \frac{EBIT}{\text{nákladové}} + 3,92 * \frac{EBIT}{A} + 0,21 * \frac{T}{A} + 0,09 * \frac{OA}{\text{kr. CK}} \quad (37)$$

$$IN05 = 0,13 * \frac{A}{CZ} + 0,04 * \frac{EBIT}{\text{nákladové}} + 3,97 * \frac{EBIT}{A} + 0,21 * \frac{T}{A} + 0,09 * \frac{OA}{\text{kr. CK}} \quad (38)$$

Hodnocení výsledků indexů IN95, IN99, IN01, IN05 je v příloze č. 13.

„Klíčovou výhodou indexů IN je jejich tvorba v českých podmínkách, která předpokládá vyšší úspěšnost indexů při jejich kalkulaci z dat českých podniků. Druhou velkou výhodou tvorby indexů v českých podmínkách je jednoznačnost využitých ukazatelů, které jsou v modelu aplikovány na základě českých účetních standardů a na základě stejných účetních standardů jsou získány hodnoty těchto ukazatelů za jednotlivé podniky.“³⁴

Tafflerův index

Tafflerův model byl při praktické aplikaci použit v modifikované verzi tak, aby podával co nejobektivnější informace. Ale i zde se jedná o model, který vznikl v jiných

³² SEDLÁČEK, Jaroslav, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza podniku: komplexní průvodce s příklady*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6. s. 111.

³³ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1. s. 91.

³⁴ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1. s. 96.

ekonomických podmínkách. Navíc tento model nabízí jen velmi úzkou šedou zónu (respektive ji využívá právě jen v modifikované verzi).³⁵

Modifikovaný Tafflerův index

$$T2 = 0,53 * \frac{\text{zisk}}{\text{kr.závazky}} + 0,13 * \frac{\text{OA}}{\text{CK}} + 0,18 * \frac{\text{kr.závazky}}{\text{A}} + 0,16 * \frac{\text{tržby}}{\text{A}} \quad (39)$$

Hodnocení modifikovaným Tafflerovým indexem je možné najít v příloze č. 13.

Bankrotně bonitní modely

Bankrotně bonitní modely kombinují oba výše zmíněné přístupy. Mezi bankrotně bonitní modely patří např. Tamariho model, Grünwaldův index a Kralickův rychlý test.

Tamariho model

Východiskem pro Tamariho model jsou podílové ukazatele, které jsou bodově ohodnocovány. Tabulka s ukazateli a jejich bodovým ohodnocením jsou v příloze č. 13. Podnik je hodnocen dle součtu získaných bodů. Ty podniky, jenž součtem nasbírají více než 60 bodů, jsou hodnoceny jako bonitní. Za bankrotní se považují podniky se součtem nižším než 30 bodů. Mezi těmito hranicemi leží takzvaná šedá zóna.³⁶

Výhodou Tamariho modelu je fakt, že vznikl na základě reálného rozložení hodnot v hodnocené množině podniků s využitím sofistikovaných statistických metod. Jedná se tedy o univerzální nástroj hodnocení podniků v rámci širokého spektra oborů.³⁷

Grünwaldův index

Tento souhrnný index je založen na šesti poměrových ukazatelích. Pro každý ukazatel je stanovena krajní přijatelná hodnota (viz Tabulka č.1). Počet bodů lze získat, pokud se vydělí skutečná hodnota ukazatele s příslušnou krajní hodnotou. Výsledná hodnota indexu bonity, podle které je pak hodnocený podnik zařazen do jednoho ze čtyř ratingových stupňů, se získá aritmetickým průměrem bodů přiřazených všem šesti ukazatelům.

³⁵ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8. s. 130.

³⁶ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1. s. 110.

³⁷ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1. s. 110.

Tabulka č. 1: Přijatelné hodnoty pro jednotlivé ukazatele Grünwaldova indexu

Poměrové ukazatele	Přijatelné hodnoty
rentabilita aktiv = čistý zisk / aktiva	zdaněná úroková míra z přijatých úvěrů
rentabilita vlastního kapitálu = čistý zisk / vlastní kapitál	průměrná úroková míra z přijatých úvěrů
pohotovostní likvidita = (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé závazky	hodnota vyšší než 1, doc. Grünwald navrhl hodnotu 1,2
krytí zásob pracovním kapitálem = čistý pracovní kapitál / zásoby	hodnota nižší než 1, doc. Grünwald navrhl hodnotu 0,7
doba splácení dluhů = (cizí zdroje – rezervy) / (čistý zisk + odpisy)	hodnota výrazně vyšší než 1 rok, ale maximálně 3,5 roku
úrokové krytí = EBIT / nákladové úroky	hodnota výrazně vyšší než 1, optimální je 2,5

Zdroj: VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1. s. 113.

Přijatelné hodnoty je třeba brát jako orientační. Jejich konkrétní výši si upraví každý finanční analytik dle svého uvážení.

*„Aby extrémně příznivé hodnocení jednoho ukazatele nemohlo zakrýt nedostatečnost jiného, je bodové hodnocení každého ukazatele limitováno maximálním počtem 3 bodů. V případě záporné hodnoty ukazatele se přidělí nulová hodnota, tzn. že ani hodnota GIB nemůže být nižší než nula.“*³⁸

Tabulku s hodnocením Grünwaldova indexu bonity do ratingových stupňů je možné najít v příloze č. 13.

Kralickův rychlý test

Kralickův rychlý test získává celkovou hodnotu jako průměr udělených známek, respektive průměr získaného bodového hodnocení za jednotlivé ukazatele. Odlišností od ostatních metod je stejná váha všech hodnocených poměrových ukazatelů.³⁹

*„Vychází ze čtyř ukazatelů, z nichž první dva hodnotí finanční stabilitu a další dva rentabilitu.“*⁴⁰

³⁸ SEDLÁČEK, Jaroslav, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza podniku: komplexní průvodce s příklady*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6. s. 114.

³⁹ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1. s. 118.

⁴⁰ MARINIČ, Pavel, Drahomíra PAVELKOVÁ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Plánování a tvorba hodnoty firmy: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2008. 232 s. ISBN 978-80-247-2432-4. s. 95.

Jednotlivé ukazatele jsou kvóta vlastního kapitálu, doba splácení dluhu z cash flow, cash flow v tržbách a rentabilita aktiv.

V příloze č. 13 je možné najít známkování jednotlivých ukazatelů, ale také celkové hodnocení podniku podle Kralickova rychlého testu.

1.2.7 Ekonomická přidaná hodnota

„Ekonomická přidaná hodnota (EVA) je nástroj měření finanční výkonnosti podniku přímo zaměřený na hodnocení vývoje hodnoty majetku vlastníků v čase. Tato metoda byla představena v 90. letech 20. století poradenskou společností Stern Stewart & Co.“⁴¹

Dříve byl účetním měřítkem výkonu tzv. reziduální příjem, který je definován jako provozní zisk odečtený od kapitálu. EVA je ve své podstatě jednou z variací zbytkového příjmu – počítá s příjmem a kapitálem.⁴²

V roce 1970 a dříve neměla metoda reziduálního příjmu velkou publicitu a společnosti ho příliš nepoužívaly. Přitom EVA, prakticky stejný koncept s jiným názvem, se v posledních letech prosazuje velmi výrazně a počet společností, ve kterých se pracuje s hodnotou EVA, se rychle zvyšuje.⁴³

Jedním z možných důvodů, proč reziduální příjem nikdy nezískal popularitu tohoto rozsahu, může být ten, že Ekonomická přidaná hodnota (EVA) byla uvedena na trh s konceptem tržní přidané hodnoty (MVA).⁴⁴

„EVA narozdíl od NOPAT (čistý provozní zisk po zdanění) nebo dalších výnosových ukazatelů jako čistý příjem a zisk na akcii, systematicky souvisí s tržní hodnotou. To by mělo zajistit lepší prediktor tržní hodnoty než jiné ukazatele provozní výkonnosti.“⁴⁵

„EVA představuje rozdíl mezi tzv. operativním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál, tj. přebytek zisku po odečtení oportunitních nákladů na úplatný kapitál. Koncepce EVA obsahuje to, že cílem podnikání je vytvoření ekonomické přidané hodnoty. To znamená,

⁴¹ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1. s. 72.

⁴² VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1. s. 72.

⁴³ NUELLE, Frances. The two faces of EVA. *HighBeam research* [online]. [cit. 2013-08-14]. Dostupné z: <http://www.highbeam.com/doc/1P3-9215068.html>. str. 39.

⁴⁴ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1. s. 73.

⁴⁵ O'BYRNE, Stephen. EVA and market value. *Journal of Applied Corporate Finance* [online]. [cit. 2013-08-14]. Dostupné z: <http://www.valueadvisors.com/Attachments/OByrne-JACF91.pdf> . s. 125.

že ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky.⁴⁶

Základní konstrukce ukazatele EVA se opírá o tři klíčové hodnoty, a to hodnotu čistého provozního zisku po zdanění (NOPAT), celkový investovaný kapitál (C - Capital) a průměrné náklady kapitálu (WACC).

Základní vzorec pro výpočet:

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (40)$$

„Ekonomická přidaná hodnota (EVA) je rozdíl mezi celkovým investovaným kapitálem a docíleným provozním hospodářským výsledkem po zdanění (NOPAT).“⁴⁷

Vstupní účetní data je nezbytné pro výpočet hodnoty EVA upravit tak, aby co nejlépe odpovídala ekonomické realitě podniku. Před dosazením do výpočtu je potřeba převést účetní data na data ekonomická. Úprava se týká položek rozvahy jenž je zaměřena na vymezení tzv. čistých operativních aktiv (NOA) a na úprava výsledku hospodaření na tzv. operativní zisk (NOPAT).⁴⁸

Průměrné vážené náklady kapitálu (WACC) představují cenu (hodnotu) investovaného kapitálu vlastního i cizího:

$$WACC = r_d * (1 - t) * \frac{D}{C} + r_e * \frac{E}{C} \quad (41)$$

Kde:

- r_d náklady na cizí kapitál, používá se také označení NCK
- r_e náklady na vlastní kapitál, používá se také označení NVK
- D tržní hodnota úročeného cizího kapitálu, taktéž se označuje CK
- E tržní hodnota vlastního kapitálu, taktéž se označuje VK
- C tržní hodnota celkového kapitálu (VK + úročené cizí zdroje), taktéž se označuje K
- t daňová sazba z příjmů právnických osob

⁴⁶ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4. s. 152.

⁴⁷ MARINIČ, Pavel, Drahomíra PAVELKOVÁ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Plánování a tvorba hodnoty firmy: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2008. 232 s. ISBN 978-80-247-2432-4. s. 40.

⁴⁸ PAVELKOVÁ, Drahomíra, Adriana KNÁPKOVÁ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera: komplexní průvodce s příklady*. 2. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6. s. 154.

Pro výpočet WACC je potřeba stanovit váhy jednotlivých složek kapitálu, určit náklady na vlastní a cizí kapitál a případně ještě upravit výsledné náklady kapitálu.⁴⁹

„Náklady na vlastní kapitál jsou dány výnosovým očekáváním příslušných investorů. Výnosové očekávání je nutno odvozovat z možného alternativního výnosu kapitálu s přihlédnutím k riziku.“⁵⁰ Nákladem cizího kapitálu je úrok, který podnik nese, tj. úrok, který platí podnik věřiteli, snížený o tzv. daňový štít (úroky jsou daňově uznatelným nákladem).⁵¹

Pro výpočet nákladů na vlastní kapitál existuje mnoho modelů, avšak v Evropě je nejvíce používaný stavebnicový model. Vzorec pro výpočet odhadu alternativního nákladu na kapitál:

$$r_e = r_f + r_{LA} + r_P + r_{FS} + r_{FST} \quad (42)$$

Kde:

- r_e odhad alternativního nákladu na vlastní kapitál
- r_f bezriziková výnosnost
- r_{LA} prémie za riziko velikosti podniku
- r_P prémie za podnikatelské riziko
- r_{FS} prémie za riziko finanční stability
- r_{FST} prémie za riziko finanční struktury

Alternativní výpočet Ekonomické přidané hodnoty

Ekonomickou přidanou hodnotu lze vypočítat i podle následujícího vztahu:

$$EVA = (RONA - WACC) * C \quad (43)$$

Kde:

- EVA ekonomická přidaná hodnota
- RONA rentabilita čistých operativních aktiv
- WACC vážené průměrné náklady kapitálu
- C kapitál vázaný v aktivech (NOA)

⁴⁹ PAVELKOVÁ, Drahomíra, Adriana KNÁPKOVÁ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera: komplexní průvodce s příklady*. 2. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6. s. 63.

⁵⁰ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4. s. 157.

⁵¹ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4. s. 158.

Rentabilita čistých operativních aktiv (RONA) je dána vztahem:

$$\text{RONA} = \text{NOPAT} / C \quad (44)$$

Kde:

NOPAT operativní zisk

C kapitál vázaný v aktivech (NOA)

Pokud je rentabilita čistých operativních aktiv větší než vážené průměrné náklady kapitálu, tak je také kladná ekonomicky přidaná hodnota a podnik tedy tvoří hodnotu.

2 Analýza ekonomické výkonnosti vybraného podniku

V části analýza ekonomické výkonnosti vybraného podniku je nejprve představena hodnocená společnost Pospíchal, s.r.o. Poté následuje hodnocení výkonnosti společnosti na základě analýzy majetkové a finanční základny, bilančních pravidel, analýzy rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Dále je firma zhodnocena pomocí bonitních a bankrotních modelů, pomocí nichž lze odhadnout, zda nečekají společnost Pospíchal, s.r.o. v budoucnu finanční potíže. Následuje výpočet ekonomické přidané hodnoty. V závěru této kapitoly je finanční zdraví společnosti shrnuto a porovnáno s oborem.

2.1 Vznik a charakteristika společnosti Pospíchal, s.r.o.

Tabulka č. 2: Údaje o společnosti Pospíchal, s.r.o.

Obchodní firma:	Pospíchal, s.r.o.
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Sídlo společnosti:	Jarní 2624/22, Jablonec n. N., PSČ 466 01
Zapsáno dne:	3. 12. 2004
IČ / DIČ:	25499343 / CZ25499343
Předmět podnikání:	Velkoobchod, specializovaný maloobchod, pokrývačství a podlahářství, provádění jednoduchých a drobných staveb, jejich změn a odstraňování
Základní kapitál:	200 000 Kč
Statutární orgán:	Vladimír Pospíchal (podíl 50 %) Jiřina Pospíchalová (podíl 50 %)
Počet zaměstnanců	39

Zdroj: autor, www.obchodnirejstrik.cz

V tabulce č. 2 jsou shrnuty základní údaje o společnosti Pospíchal, s.r.o., jenž začala svojí činnost v roce 2005. Byla založena dvěma společníky, přičemž každý z nich vložil 100 000 Kč. V současnosti činí splacený základní kapitál společnosti 200 000 Kč. Předmět podnikání při založení společnosti byl uveden velkoobchod, specializovaný maloobchod, pokrývačství a podlahářství, provádění jednoduchých a drobných staveb, jejich změn a odstraňování.

Firma v roce 2005 nezačala zcela od začátku, avšak volně navázala na předchozí činnost jednoho ze společníků, jenž svojí podnikatelskou činnost zahájil v roce 1992. V tomto roce byla založena firma Vladimír Pospíchal. Tato firma začínala vlastní výrobou střešních asfaltových šindelů z tuzemského materiálu vyrobeného na zakázku. Prvním

podnětem k založení firmy byl chudý sortiment krytin na trhu a cenová nedostupnost zahraničních asfaltových šindelů. Následující rok s pozvolným nárůstem zakázek, byli přijati první dva zaměstnanci. V roce 1994 nestačila vlastní výroba uspokojit zákazníky, a tak firma začíná obchodní spolupráci s firmou IKO International. Je zajištěno rozšíření sortimentu o kvalitní střešní produkty z asfaltových šindelů a pásů a o střešní doplňky. Dále výroba přechází postupně na prodej střešních materiálů. V roce 1997 vlastní firma Vladimír Pospíchal tři samostatné prodejny se sortimentem střešních materiálů a doplňků (v Jablonci nad Nisou, Smržovce u Tanvaldu a v Liberci). V jablonecké prodejně je navíc nabízen nábytek z masivu na výstavní ploše 400 m². Do roku 2003 vznikly nové pobočky v Kojeticích u Neratovic, Náchodě, Nučicích u Prahy, Přerově a Českých Budějovicích. Hlavní činností firmy jsou stále střešní materiály, doplňky, izolace, okna, palubky a klempířské prvky.

V roce 2004 změnila firma Vladimír Pospíchal právní subjektivitu na společnost Pospíchal, s.r.o. Přičemž hlavní a základní činností podniku je v současné době velkoobchod se zaměřením na prodej střešních krytin a střešních oken, včetně doplňků, klempířských prvků a dalších materiálů pro stavebníky a stavební firmy. Nabízeným sortimentem jsou dále také tepelné izolace a dřevomateriály, například palubky, stavební řezivo, deskové materiály a mnoho dalšího.

V roce 2006 byla pobočka v Českých Budějovicích zrušena a nahrazena pobočkou v České Třebové a v Úpici. V současné době společnost Pospíchal, s.r.o. disponuje již devíti pobočkami v České republice a její roční obraty se pohybují okolo 200 milionů Kč.⁵²

2.2 Metody finanční a ekonomické analýzy

Tato část diplomové práce je zaměřena převážně na aplikaci teoretických analýz formou matematických výpočtů a grafických srovnání.

2.2.1 Analýza aktiv a pasiv

Z tabulky č. 3 je patrné, že objem bilance firmy Pospíchal, s.r.o. do roku 2011 rostl, a to stále větším tempem. Poklesl pouze v roce 2008 a v posledním zkoumaném roce. V roce 2009 vzrostla bilance skoro o 7 %, v roce 2010 o 15 % a v roce 2011 dokonce o 27 %.

⁵² *Pospíchal, s.r.o.* [online]. [cit. 2013-06-05]. Dostupné z: <http://www.pospichal-strechy.cz/cz>

Většina růstu spadala na oběžný majetek, konkrétně na zásoby, který se ve sledovaném období více než zdvojnásobil.

Tabulka č. 3: Aktiva ve zkrácené podobě v tis. Kč společnosti Pospíchal, s.r.o.

AKTIVA VE ZKRÁCENÉ PODOBĚ:

AKTIVA	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem	57 673	50 192	53 510	61 454	78 141	73 037
Pohledávky za upsaný ZK	100	100	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	4 393	1 742	1 795	1 365	10 186	9 292
Oběžná aktiva	52 196	47 667	51 580	60 070	67 867	63 769
Zásoby	15 509	19 701	19 422	25 188	33 532	32 746
Krátkodobé pohledávky	26 322	24 301	26 725	25 093	23 584	22 817
Krátkodobý finanční majetek	10 365	3 665	5 433	9 789	10 751	8 206
Časové rozlišení	984	683	135	19	88	43

PASIVA VE ZKRÁCENÉ PODOBĚ:

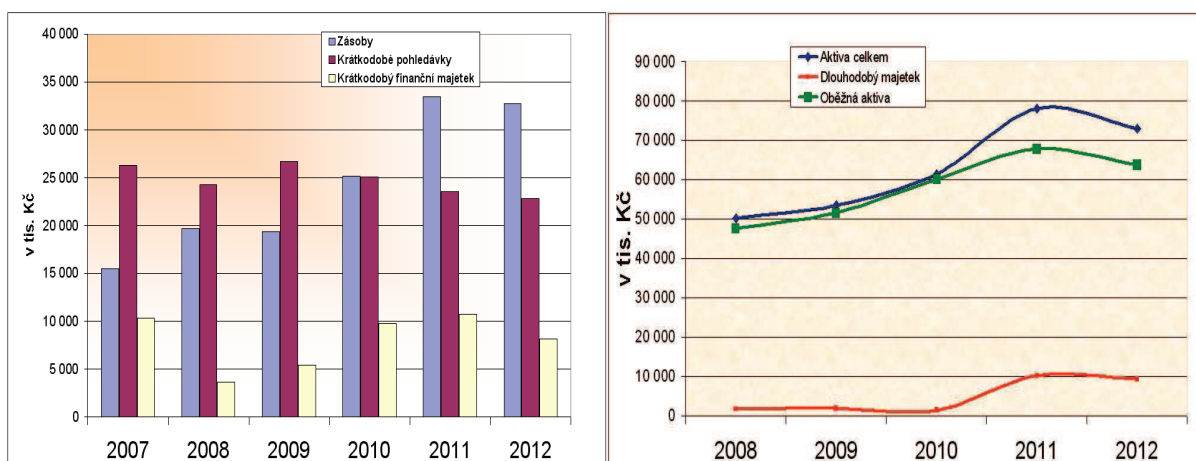
PASIVA	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Pasiva celkem	57 673	50 192	53 510	61 454	78 141	73 037
Vlastní kapitál	34 246	39 533	45 514	50 637	57 426	58 336
Základní kapitál	200	200	200	200	200	200
Kapitálové fondy	-2	-2	-2	-3	-2	-2
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	85	0	0	0	0	0
VH minulých let	21 381	31 960	38 923	43 596	49 839	54 159
VH běžného účetního období	12 582	7 375	6 393	6 844	7 389	3 977
Cizí zdroje	23 427	10 659	7 996	10 817	20 715	14 701
Krátkodobé závazky	23 427	10 659	7 996	10 817	17 836	12 595
Bankovní úvěry a v. pomoci	0	0	0	0	2 879	2 106

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Dlouhodobý majetek v roce 2008 klesl oproti předchozímu roku o 2,651 mil. Kč, tedy o 40 %. Tento výrazný pokles byl zapříčiněn prodejem některých pozemků a staveb v Náchodě, kde sídlí jedna z devíti poboček podniku, z důvodu jejich nevyužívání. Další významnou změnou v položce dlouhodobého majetku je rok 2011, kdy aktiva společnosti vzrostla o 8,821 mil. Kč, což je 746 %. Tento velký přírůstek dlouhodobého majetku je způsoben nákupem haly v Úpici a k ní náležící pozemky, sloužící pro skladování zásob.

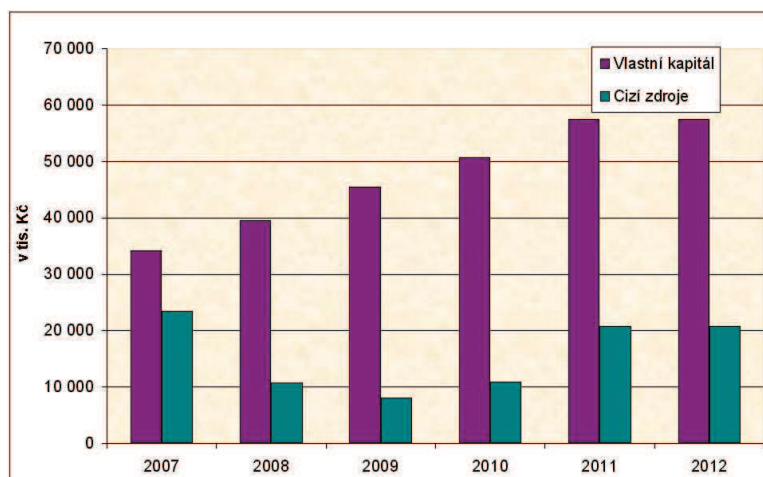
Největší část aktiv, jak už jsem zmínila, zaujímají oběžná aktiva. V prvním sledovaném roce činí oběžná aktiva 90 % celkových aktiv, do roku 2010 tento podíl rovnoměrně roste, avšak nákupem haly a pozemků v roce 2011 se podíl oběžného majetku na aktivech snížil na 87 %. Tento stav se drží až do roku 2012. Struktura oběžného majetku je názorně vidět na obrázku č. 1. Největší část této položky zaujímají zásoby a pohledávky (pohledávky z obchodních vztahů). Krátkodobý finanční majetek, který je tvořen hotovostí a penězi na účtech, ve sledovaných letech roste. Nejmenší podíl na oběžných aktivech měl v roce 2008, kdy činily 7 % oběžných aktiv, ostatní roky zaujímají oběžná aktiva kolem patnácti procent.

Obrázek č. 1: Vývoj jednotlivých položek aktiv společnosti Pospíchal, s.r.o.



Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Obrázek č. 2: Vývoj položek pasiv společnosti Pospíchal, s.r.o.



Zdroj: autor, www.or.justice.cz

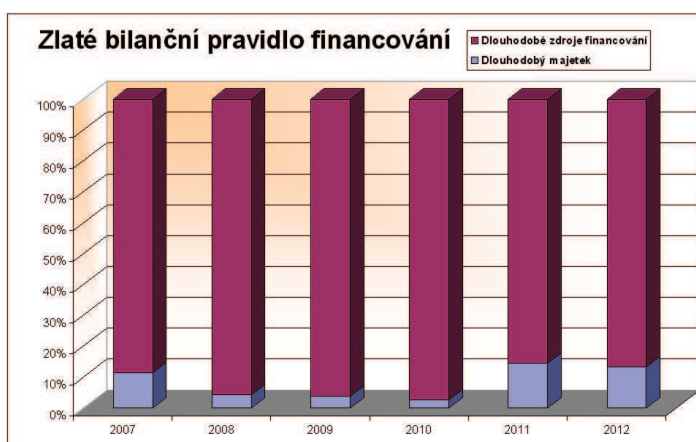
Z obrázku č. 2 je patrné, že pasiva z největší části tvoří vlastní kapitál. Vlastní kapitál roste stabilně každý rok o 5 milionů korun, v roce 2011 dokonce o 7 mil. Kč, avšak v roce 2012 neorně klesl. Největší položkou vlastního kapitálu tvoří výsledek hospodaření minulých let. U cizích zdrojů převažuje nekompromisně položka s krátkodobými závazky. Ta tvoří do roku 2011, kdy si firma vzala bankovní úvěr, 100 % cizího kapitálu. V první polovině sledovaného období cizí zdroje (krátkodobé závazky) klesají. V období 2007/2008 klesly o 55 % a v roce 2008/2009 dále ještě o 25 %. V druhé polovině sledovaného období tedy v roce 2010 a 2011 cizí zdroje (krátkodobé závazky) rostou, nejprve o 35 % a poté ještě o 92 %.

2.2.2 Bilanční pravidla

Zlaté bilanční pravidlo financování

Dlouhodobý majetek společnosti Pospíchal s.r.o. je nižší než součet vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů v každém z analyzovaných roků (viz Obrázek č. 3). Bráno striktně podle zlatého bilančního pravidla financování je tedy tato společnost překapitalizovaná. Podle tohoto pravidla by k jeho výši dlouhodobého majetku stačilo nižší množství dlouhodobých zdrojů.

Obrázek č. 3: Vývoj Zlatého pravidla financování společnosti Pospíchal, s.r.o.



Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Tabulka č. 4: Zlaté bilanční pravidlo financování společnosti Pospíchal, s.r.o. v tis. Kč

Zlaté bilanční pravidlo financování	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Dlouhodobý majetek	4393	1742	1795	1365	10186	9292
Vlastní kapitál	34246	39533	45514	50637	57426	58336
Dlouhodobé cizí zdroje	0	0	0	0	0	0
Mezera	29853	37791	43719	49272	47240	49044
Zlaté bilanční pravidlo financování	Podnik je překapitalizovaný	Podnik je překapitalizovaný	Podnik je překapitalizovaný	Podnik je překapitalizovaný	Podnik je překapitalizovaný	Podnik je překapitalizovaný

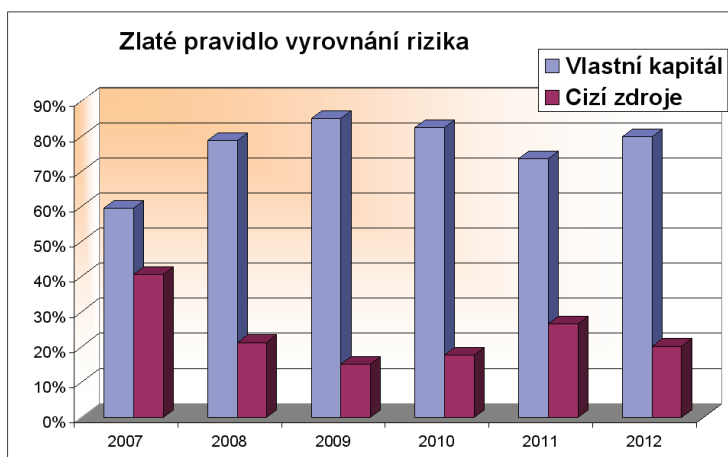
Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Mezera (rozdíl mezi výší dlouhodobého majetku a součtu vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů) se ve sledovaných letech zvýšila každým rokem přibližně o 7 mil. Kč (viz Tabulka č. 4). V roce 2010 dosáhla 49 272 tis. Kč, v roce 2011 klesla o 2 mil. Kč. Avšak v roce 2012 dosáhla opět hodnot roku 2010.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Z hlediska zlatého pravidla vyrovnání rizika si společnost Pospíchal, s.r.o. stojí velmi dobře. Jak lze vidět na obrázku č. 4, jeho vlastní kapitál výrazně přesahuje cizí kapitál ve všech sledovaných letech.

Obrázek č. 4: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

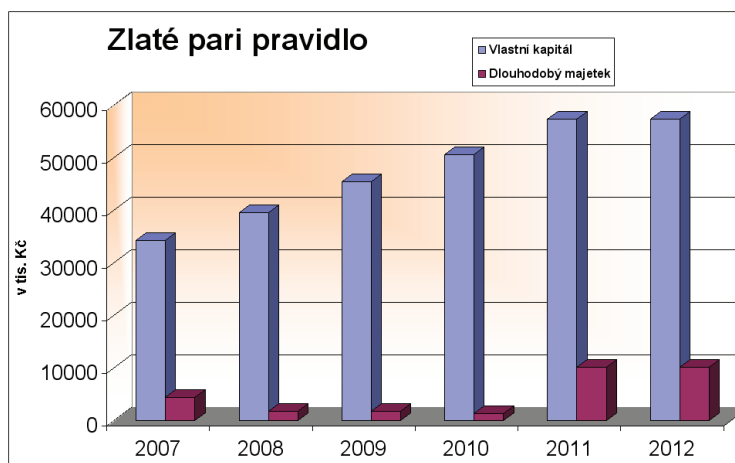


Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Zlaté pari pravidlo

Jak lze vidět na obrázku č. 5, vlastní kapitál převyšoval výši dlouhodobého majetku ve všech sledovaných letech, proto je tedy i zlaté pari pravidlo splněno.

Obrázek č. 5: Zlaté pari pravidlo



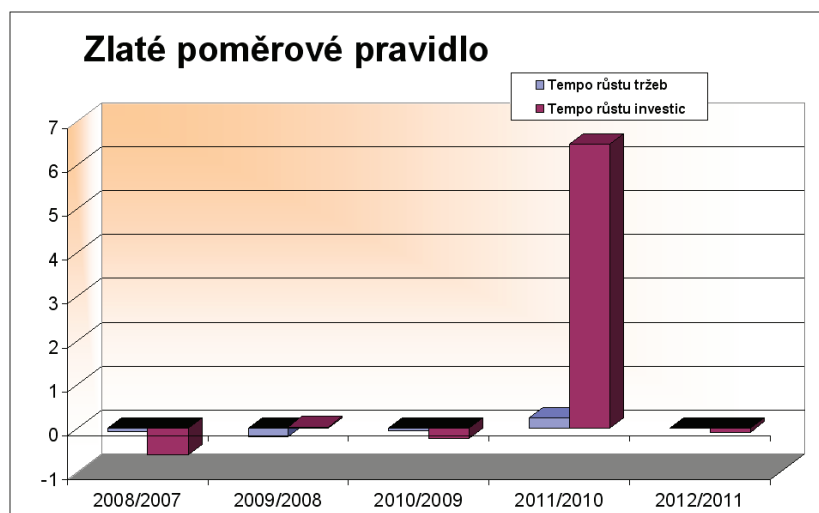
Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Zlaté poměrové pravidlo

Zlaté poměrové pravidlo požaduje, aby tempo růstu tržeb bylo vyšší než tempo růstu investic, tedy aby se společnost nepřeinvestovala. Toto pravidlo je dodrženo v roce 2008,

2010 a 2012 v ostatních sledovaných letech je tempo růstu investic větší než tempo růstu tržeb. Jak je možné vidět na obrázku č. 6, v roce 2011 je tempo růstu investic razantně větší než tempo růstu tržeb. To bylo způsobeno nákupem nemovitosti v tomto roce. Příliš vysoké investice by firmu do budoucna mohly z mnoha důvodů zatěžovat, např. problém likvidity, ztrátu konkurenceschopnosti, nevyužití kapacit atd.

Obrázek č. 6: Zlaté poměrové pravidlo



Zdroj: autor, www.or.justice.cz

2.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Ukazatelé rentability

Na obrázku č. 7 a v tabulce č. 5 nelze přehlednout postupný pokles všech zmíněných ukazatelů rentability kromě rentability tržeb, tento ukazatel se po propadu v roce 2008 drží do roku 2011 přibližně na 4 %. V roce 2012 dále klesl o téměř 2 %. Největší pokles všech ukazatelů rentability proběhl v roce 2008, což bylo zapříčiněno poklesem zisku. Další méně razantní pokles byl v roce 2012.

Ukazatel ROA, který vyjadřuje rentabilitu celkových aktiv, se za sledované období dostal z hodnoty 29 % na hodnotu 7 %. Největší pokles, stejně jako ostatní ukazatele rentability, dosáhly v roce 2008. Hlavním důvodem poklesu ukazatele ROA je pokles hodnoty finančního výsledku hospodaření, který snižuje velikost celkového výsledku hospodaření. Finanční výsledek hospodaření se v záporných hodnotách pohybuje ve všech analyzovaných letech.

Rentabilita vlastního kapitálu ROE se dostala ze 49 % na pouhých 7 %. Tento ukazatel je ovlivněn především vývojem čistého zisku a hodnotou vlastního kapitálu. Vlastní kapitál

vzrostl ve sledovaných letech o 20 mil. Kč, přitom čistý zisk do roku 2010 klesl o 10 mil. Kč. Tento výsledek jistě značí to, že investice do podniku v těchto letech je velice nevýhodná, jelikož z ní nebude žádný zisk. Při těchto hodnotách ukazatele se investorům vyplatí své investice vložit do něčeho jiného, kde jim budou vydělávat.

Rentabilita tržeb ROS v roce 2008 výrazně klesla, ale od tohoto roku se drží přibližně na 4 %. Čistý zisk i tržby klesají do roku 2010, v roce 2011 stoupl čistý zisk i tržby.

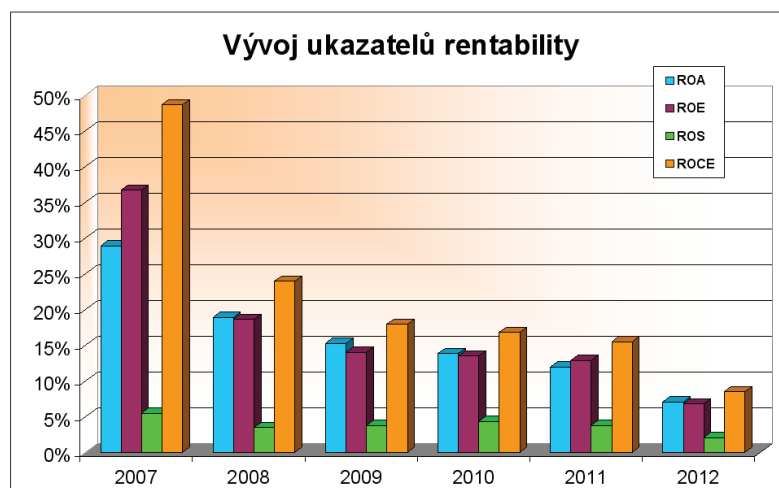
Rentabilita investovaného kapitálu ROCE se v průběhu sledovaných let výrazně snižuje. Ze 49 % v roce 2007 se ROCE dostala v roce 2011 na pouhých 15 % a v roce 2012 dokonce na 9 %.

Tabulka č. 5: Ukazatele rentability společnosti Pospíchal, s.r.o.

Ukazatele rentability	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Rentabilita aktiv ROA	29%	19%	15%	14%	12%	7%
Rentabilita vlastního kapitálu ROE	37%	19%	14%	14%	13%	7%
Rentabilita tržeb ROS	5,49%	3,51%	3,82%	4,33%	3,76%	2,04%
Rentabilita investovaného kapitálu ROCE	49%	24%	18%	17%	15%	9%

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Obrázek č. 7: Vývoj ukazatelů rentability společnosti Pospíchal, s.r.o.



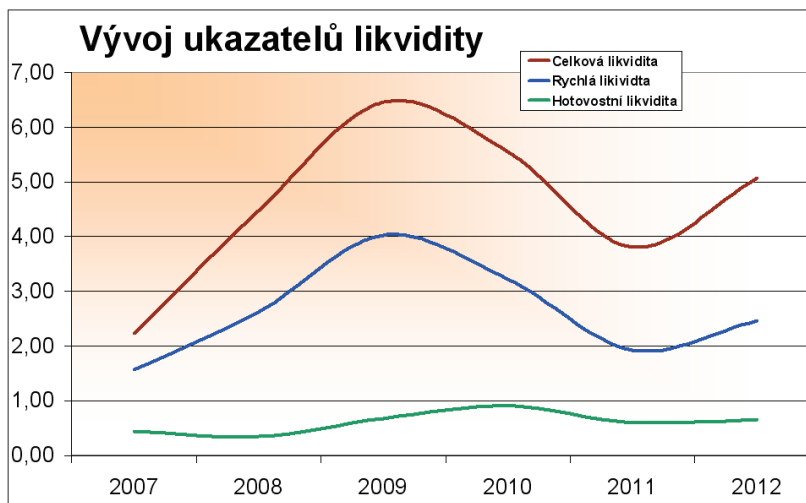
Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Ukazatelé likvidity

Z obrázku č. 8 a tabulky č. 6 je patrný vývoj jednotlivých ukazatelů likvidity. Celková a běžná likvidita má stejný vývoj. Od roku 2007 do roku 2009 rostou, poté oba ukazatele klesají a v roce 2012 opět rostou. Hotovostní (okamžitá) likvidita klesla mírně v roce 2008, dále po výrazném růstu opět klesla až v roce 2011 a v roce 2012 opět mírně vzrostla. Kromě celkové likvidity v roce 2007 přesahují všechny tři ukazatele ve všech sledovaných letech

doporučené hodnoty. Firma by neměla mít problém uhradit své běžné závazky pomocí oběžných aktiv, ale s příliš vysokým podílem oběžných aktiv se dá předpokládat nižší rentabilita.

Obrázek č. 8: Vývoj ukazatelů likvidity společnosti Pospíchal, s.r.o.



Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Tabulka č. 6: Ukazatele likvidity společnosti Pospíchal, s.r.o.

Ukazatele likvidity	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Celková likvidita	2,23	4,47	6,45	5,55	3,81	5,06
Běžná likvidita	1,57	2,62	4,02	3,22	1,93	2,46
Hotovostní (okamžitá) likvidita	0,44	0,34	0,68	0,90	0,60	0,65

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Ukazatelé zadluženosti

Výsledné hodnoty ukazatelů zadluženosti je možné vidět v tabulce č. 7. Ukazatel věřitelského rizika dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2007, kdy dosáhl 41 %. Dále má do roku 2009, kdy se dostal na 15 %, klesající tendenci. Od roku 2009 ukazatel roste, avšak v roce 2012 opět klesl. Nízké hodnoty ukazují vysokou stabilitu společnosti, tedy věřitelé společnosti jsou chráněni pro případ platební neschopnosti společnosti. Na druhou stranu je vlastní kapitál nejdražším způsobem financování, proto má nepříznivý vliv na rentabilitu společnosti.

Inverzně k věřitelskému riziku se pochopitelně v průběhu sledovaného období odvíjí koeficient samofinancování.

Ukazatel úrokového krytí je v normě. Do roku 2009 převyšuje zisk placené úroky více než stokrát, v roce 2010 dokonce tisícinásobně. Díky bankovnímu úvěru, který si podnik vzal,

se v roce 2011 snížila hodnota ukazatele na 63,06. V roce 2012 klesl ukazatel dále na 20,33, což bylo způsobeno nižšími zisky a rostoucími úrokovými náklady.

Ukazatel překapitalizování roste do roku 2010, kdy dosáhl neuvěřitelné hodnoty 37,1. V roce 2011 dosahuje hodnoty 5,64 a v roce 2012 6,28. Společnost je silně překapitalizovaná. Stabilita se preferuje před výnosem, tzn. dlouhodobé (a tudíž pravděpodobně dražší) vlastní zdroje se používají i na financování krátkodobých aktivit společnosti. Riziko společnosti je tedy nízké, ale přemíra jistoty jde na úkor rentability.

Tabulka č. 7: Ukazatele zadluženosti společnosti Pospíchal, s.r.o.

Ukazatele zadluženosti	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Ukazatel věřitelského rizika	41%	21%	15%	18%	27%	20%
Koeficient samofinancování	59%	79%	85%	82%	73%	80%
Úrokové krytí	183,32	126,60	148,51	1 064,00	63,06	20,33
Ukazatel překapitalizování	7,80	22,69	25,36	37,10	5,64	6,28

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Ukazatelé aktivity

Vázanost aktiv platí, že čím jsou hodnoty nižší, tím je na tom společnost lépe. V tabulce č. 8 je patrné, že hodnoty ukazatele vázanosti celkových aktiv se v průběhu let zhoršují. Postupný rostoucí trend vázanosti celkových aktiv společnosti je závislý především na růstu vázanosti oběžných aktiv. Rostoucí tendenci má u společnosti Pospíchal, s.r.o. nejen vázanost oběžného majetku, ale i stálých aktiv, i když zde není tak velký prostor na snížení. Proto by bylo vhodné zvážit, zda je potřebné mít v držení stále se zvyšující objem oběžných aktiv, zejména krátkodobého finančního majetku a zásob.

Tabulka č. 8: Vázanost aktiv společnosti Pospíchal, s.r.o.

Vázanost aktiv	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Vázanost celkových aktiv	25,16%	23,88%	31,99%	38,92%	39,75%	37,54%
Relativní vázanost stálých aktiv	1,92%	0,83%	1,07%	0,86%	5,18%	4,78%
Relativní vázanost oběžných aktiv	22,77%	22,68%	30,84%	38,04%	34,53%	32,77%

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

V následující tabulce č. 9 a na obrázku č. 9 a 10 lze vidět vývoj dalších ukazatelů aktivity. Obrat zásob se ve sledovaném období snižuje kromě roku 2012, kdy se nepatrně zvýšil. V roce 2007 se zásoby obrátí téměř 15 krát za rok, v roce 2011 už jen 5,86 krát. Do roku 2010 celkové tržby klesají se vzrůstajícími zásobami. V roce 2011 se tržby zvýšily, to však nestačilo na skokové zvýšení zásob v tomto roce. Doba obratu zásob se s poklesem obratu zásob zvyšuje. V roce 2007 je průměrná doba obratu 91 dní, v roce 2011 už 143 dní.

Obrat stálých aktiv ve sledovaném období je schodovitý. V roce 2008 se stálá aktiva obrátí 120,91 krát za rok, v roce 2011 už pouze 19,3 krát. Avšak podmínka minimální úrovně byla splněna ve všech letech.

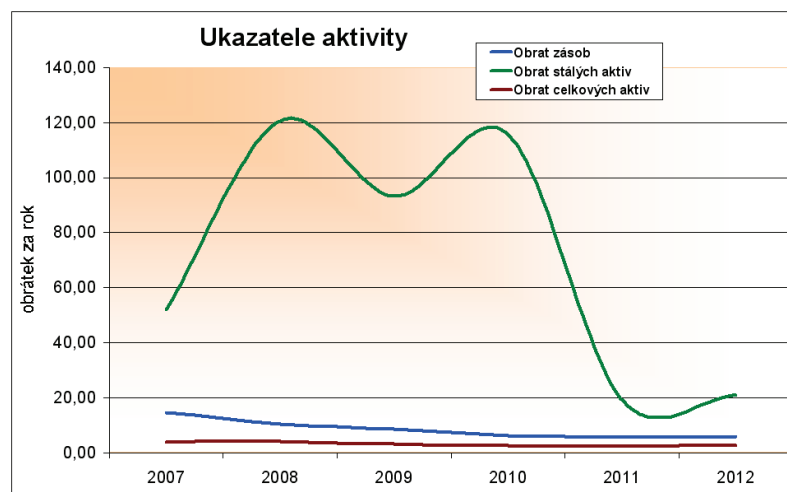
Obrat celkových aktiv je také schodovitého trendu, avšak stabilnější než obrat stálých aktiv. Celková aktiva se ve sledovaném období obrátí přibližně třikrát za rok.

Tabulka č. 9: Ukazatele aktivity společnosti Pospíchal, s.r.o.

Ukazatele aktivity	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat zásob	14,78	10,67	8,61	6,27	5,86	5,94
Obrat stálých aktiv	52,18	120,64	93,19	115,69	19,30	20,94
Obrat celkových aktiv	3,97	4,19	3,13	2,57	2,52	2,66
Doba inkasa pohledávek	41,34	41,63	57,52	57,20	43,19	42,22
Doba úhrady závazků	36,79	18,26	17,21	24,66	32,67	23,30
Doba obratu zásob	24,36	33,75	41,80	57,42	61,41	60,59
Doba obratu celkových aktiv	91	86	115	140	143	135

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Obrázek č. 9: Ukazatele aktivity společnosti Pospíchal, s.r.o.



Zdroj: autor, www.or.justice.cz

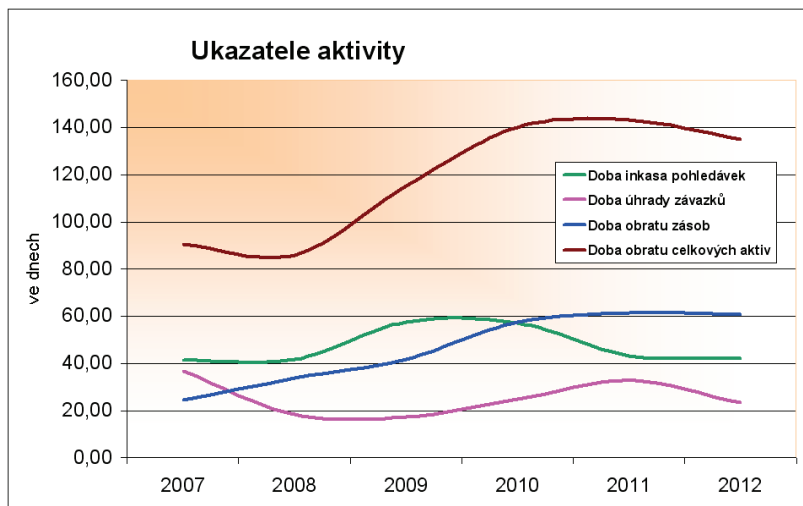
Do roku 2008 se hodnota ukazatele doby obratu pohledávek drží na 42 dnech. V roce 2009 vzrostl na 58 dní, což znamená, že odběratelé splácí podniku své závazky průměrně za 58 dní. Další rok se držel na podobné hodnotě, avšak v roce 2011 klesla na 43 dny.

Doba inkasa pohledávek, tedy průměrná doba mezi prodejem produktu a inkasem peněz od odběratelů, se do roku 2009 zvyšuje. V tomto roce i v roce 2010 dosahuje 57 dní. Do roku 2012 ukazatel klesl na 42 dny, avšak běžná platební podmínka, za které firma fakturuje za své zboží je převážně 30 dní.

Doba úhrady závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tato doba se pohybuje v roce 2008 až do roku 2010 pod dvacet dní, v roce 2007 a 2011

je pod 37 dní. Doba úhrady závazků by měla být větší než doba inkasa pohledávek, aby dodavatelské úvěry financovaly pohledávky i zásoby. Tato podmínka však není splněna v žádném ze sledovaných let. Dokonce v roce 2009 platí společnost Pospíchal, s.r.o. své závazky o 40 dní dříve, než dostává zaplacený své pohledávky.

Obrázek č. 10: Ukazatele aktivity společnosti Pospíchal, s.r.o.



Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Provozní ukazatele

Vývoj jednotlivých ukazatelů společnosti Pospíchal, s.r.o. lze vidět v tabulce č. 10.

Produktivita dlouhodobého hmotného majetku má kolísavý vývoj, který je způsoben v roce 2008 prodejem budov a pozemků v Náchodě a v roce 2011 koupí skladové haly a pozemků v Úpici. Hodnoty jsou relativně vysoké. Říkají nám, že z 1 investované koruny do dlouhodobého hmotného majetku získá firma 13 Kč (v roce 2011) až 53 Kč (v roce 2008) zpět ve svých výnosech.

Stupeň odepsanosti dlouhodobého hmotného majetku informuje o stárnutí dlouhodobého hmotného majetku vlastněného podnikem. Výsledné hodnoty tohoto ukazatele nevykazují výrazných výkyvů, pouze v roce 2008 jsou výsledky ovlivněny prodejem a v roce 2011 nákupem nemovitostí.

Hodnoty mzdové produktivity do roku 2011 klesají, což je způsobeno postupným snižováním výnosů bez velkých změn ve vyplacených mzdách. V roce 2012 se zvýšila mzdová produktivita o 0,6 %.

Nákladovost výnosů má rostoucí tendenci. V roce 2007 bylo zapotřebí vynaložit 0,95 Kč nákladů na dosažení 1 Kč výnosu, v roce 2012 je poté zapotřebí 0,98 Kč nákladů na 1 Kč výnosu.

Tabulka č. 10: Provozní ukazatele společnosti Pospíchal, s.r.o.

Provozní ukazatele	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Produktivita dlouhodobého hmotného majetku	39,4	52,9	34,0	29,8	13,4	12,0
Stupeň odepsanosti dlouhodobého hmotného majetku	85,3%	77,7%	80,8%	84,8%	92,9%	84,9%
Mzdová produktivita	3,1%	2,9%	2,3%	1,7%	1,9%	2,5%
Nákladovost výnosů	94,5%	96,6%	96,2%	95,7%	96,3%	98,0%

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Ukazatele na bázi cash flow

V následující tabulce jsou uvedeny výsledné hodnoty ukazatele rentability tržeb cash flow, rentability celkového kapitálu cash flow, stupně oddlužení a likvidity cash flow. Jak již bylo uvedeno v podkapitole 1.2.3, tyto ukazatele pracují oproti dříve rozebraným ukazatelům místo se ziskem se skutečnými peněžními toky. Ve výsledných hodnotách je patrné značné kolísání, což je způsobeno časovou prodlevou mezi výnosy a skutečnými příjmy respektive mezi náklady a skutečně provedenými výdaji.

Tabulka č. 11: Ukazatele na bázi cash flow společnosti Pospíchal, s.r.o.

Ukazatele na bázi cash flow	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Rentabilita tržeb cash flow	1,36%	-1,69%	0,92%	3,06%	5,20%	4,04%
Rentabilita celkového kapitálu cash flow	12,50%	-1,69%	6,40%	11,30%	14,67%	5,73%
Stupeň oddlužení	0,13	-0,33	0,19	0,45	0,49	0,53
Likvidita cash flow	0,13	-0,33	0,19	0,45	0,57	0,62

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

2.2.4 Analýza pracovního kapitálu

Jak je možné vidět v tabulce č. 12, společnost dosahuje po celé sledované období kladných hodnot čistého pracovního kapitálu s tím, že se v čase tato velikost v absolutní hodnotě zvyšuje. Lze to považovat za pozitivní zjištění z pohledu likvidity společnosti. Čistý pracovní kapitál vytváří jakýsi „polštář“ pro případné finanční výkyvy.

Tabulka č. 12: Pracovní kapitál společnosti Pospíchal, s.r.o.

Pracovní kapitál - formy:	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Pracovní kapitál	52196	47667	51580	60070	67867	63769
Čistý pracovní kapitál	28769	37008	43584	49253	50031	51174
Nefinanční pracovní kapitál	41831	44002	46147	50281	57116	55563

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

2.2.5 Du Pontův rozklad

Du Pontův rozklad je možné vidět v příloze č. 10 a 11, kde názorně ukazují, co v letech 2007 až 2012 ovlivnilo snížení ROE u společnosti Pospíchal, s.r.o. Rentabilita vlastního kapitálu je v roce 2007 na 37 %, což je velmi dobrý výsledek. Tato hodnota však v průběhu let rapidně klesá. Pomocí Du Pont rozkladu je možné tento pokles podrobněji rozebrat. Hodnota ROE vychází z násobku ROA ((čistý zisk / výnosy) * (výnosy / aktiva)) a finanční páky (aktiva / vlastní kapitál). Oba tyto ukazatele jsou v roce 2007 na vysoké úrovni. Levá strana diagramu poté rozebírá ziskovou marži, jenž v podniku v roce 2008 výrazně klesla. V roce 2009 až 2011 dosahuje vyšší hodnoty, avšak hodnota obratu aktiv klesá zejména z důvodu poklesu tržeb a růstem aktiv. V roce 2012 tato hodnota opět výrazně klesla. Pokud se aktiva rozeberou podrobněji, je zřejmé, že výraznou položkou v aktivech zaujímají zásoby a krátkodobý finanční majetek. Obě položky v průběhu let rostou. Za sledované období se zásoby téměř zdvojnásobily a krátkodobý finanční majetek se zvýšil oproti roku 2008 o 65 % na neuvěřitelných 10,75 mil. korun.

Ve spodní levé části jsou nejprve vyčísleny nákladové položky, které jsou poté sečteny do položky celkových nákladů. Čistý zisk se získá odečtením nákladů od výnosů. Se ziskovou marží poklesl v roce 2008 také čistý zisk. V roce 2007 společnost Pospíchal, s.r.o. vydělala 5,5 % (tedy zisková marže činila 0,055 Kč na jednu korunu tržeb a aktiva se během roku otočila 3,97 krát. Společnost dosáhla 21,8 % zisku z dostupných aktiv. Pokud tento rok porovnáme s posledním sledovaným rokem, lze zjistit, že zisková marže i obrat aktiv klesly více než o 30 % a rentabilita celkového kapitálu klesla o 65 %.

Jelikož věřitelé poskytli finanční zdroje, projeví se v hospodaření podniku finanční páka. V přílohách č. 10 a č. 11 je patrné, jakým způsobem působí finanční páka na rentabilitu vlastního kapitálu. Výnos na aktiva je nejvyšší v prvním sledovaném roce, v dalších letech výrazně klesá, což je způsobeno výrazným poklesem podílu cizího kapitálu a vlastního kapitálu. V příloze č. 1 až 4, v rozvaze společnosti Pospíchal, s.r.o., je tento snižující se podíl patrný. Cizí kapitál se v průběhu sledovaných let snižuje a vlastní kapitál výrazně roste převážně díky výraznému růstu nerozděleného zisku minulých let.

Bylo by vhodné zvážit, zda je nutné mít v držení tak vysoké zásoby a krátkodobý finanční majetek. Dále by bylo nejspíše zajímavé, zaměřit se na náklady a výnosy. Jenž by nám poté mohlo vysvětlit, proč se nákladovost výnosů zvyšuje a zisková marže snižuje.

2.2.6 Bonitní, bankrotní a bankrotně bonitní modely

Tato kapitola je věnována bonitním, bankrotním a bankrotně bonitním modelům aplikovaných na společnost Pospíchal, s.r.o. Jak se vyvíjelo finanční zdraví společnosti Pospíchal, s.r.o. podle jednotlivých modelů, zda je považována za společnost bonitní, bankrotní nebo je na hranici (v šedé zóně), je zobrazeno v následující tabulce č. 13. Modře vyznačená pole znamenají, že je podnik považován konkrétním modelem za bonitní, šedě naznačují, že je podnik v šedé zóně. Žádný z použitých bonitních, bankrotních a bankrotně bonitních modelů nehodnotil v žádném zkoumaném roce podnik jako bankrotní. Podrobnější výpočty jednotlivých modelů jsou v příloze č. 12.

Tabulka č. 13: Výsledné hodnoty bonitních, bankrotních a bankrotně bonitních modelů

Typ modelu	Název modelu	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Bonitní	Index bonity	4,053	2,424	2,931	3,082	2,753	2,315
Bankrotní	Altmanova analýza pro společnosti neobchodované na finančních trzích	6,385	7,510	7,266	6,263	5,208	6,671
	Altmanova analýza modifikovaná pro české podniky	6,134	7,766	7,890	6,694	5,355	7,845
	IN95	4,199	3,609	2,563	1,918	1,955	3,164
	IN99	3,226	2,866	2,185	1,856	1,749	1,591
	IN01	2,849	2,996	3,065	2,681	2,189	2,267
	IN05	2,864	3,005	3,073	2,688	2,195	2,270
	Modifikovaný Tafflerův index	1,283	1,656	1,789	1,500	1,089	1,189
Bankrotně bonitní	Tamariho model	92	88	88	88	92	88
	Grünwaldův index	2,48	2,75	3,00	2,82	2,36	2,03
	Rychlý Kralickův test	2,3	2,0	2,3	2,0	2,0	2,5

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Podle bonitního modelu Index bonity lze hodnotit podnik jako bonitní ve všech sledovaných letech. Nejvíce zvyšuje hodnotu ukazatel hrubý zisk / aktiva, který má přidělenou největší váhu. V roce 2012 hodnota tohoto ukazatele výrazně klesla z důvodu snížení zisku a cash flow.

Altmanova analýza pro společnosti neobchodované na finančních trzích i Altmanova analýza modifikovaná pro české podniky dosahují ve všech zkoumaných letech hodnot vysoko nad úroveň určující bezpečnou zónu, tedy nad úroveň 2,9. Největší podíl na těchto hodnotách mají tržby / celková aktiva, i když se v průběhu let postupně snižují, což je způsobeno stále se snižujícími tržbami a zvyšujícími se aktivy. Dalším ukazatelem, který výrazně zvyšuje hodnoty této analýzy, je vlastní kapitál / cizí zdroje.

Při výpočtu indexu IN nastal problém s ukazatelem úrokového krytí. Jelikož nákladové úroky jsou velmi nízké, dosahuje tento ukazatel enormně vysokých hodnot. Proto bylo do výpočtu Indexu aplikováno doporučení jeho tvůrců Inky a Ivana Neumaierových, které říká: „Aby se předešlo problémům s použitím indexů IN, které může

vyvolat ukazatel „zisk / nákladové úroky“ v případě úroků blízcích se k nule, osvědčilo se nám v takovýchto případech omezit hodnotu ukazatele „zisk / nákladové úroky“ hodnotou 9.⁵³

Všechny skupiny Indexů IN hodnotí podnik po zkoumané období jako bonitní, kromě Indexu IN95, kde roky 2010 a 2011 jsou v šedé zóně. Při bližším zkoumání, lze spatřit výrazně nižších hodnot v těchto letech, což je způsobeno opět postupným zvýšením aktiv a snížením tržeb.

Modifikovaný Tafflerův index hodnotí po celou dobu podnik jako bonitní. K tomuto výsledku přispěly vysoká oběžná aktiva a nízký cizí kapitál.

Bankrotně bonitní Tamariho model hodnotí podnik Pospíchal, s.r.o. jako bonitní. Ve všech zkoumaných letech dosahují hodnoty vysoko nad šedou zónou.

Při výpočtu Grünwaldova indexu bonity nastal problém při stanovení krajní přijatelné hodnoty u ukazatele ROA a ROE, protože společnost Pospíchal, s.r.o. nevyužívá pro financování žádné dlouhodobé bankovní úvěry. Nebylo tedy možné zjistit průměrnou úrokovou míru z jejich přijatých úvěrů a průměrnou úrokovou míru z úvěrů po zdanění. Proto byla průměrná úroková míra z jejich přijatých úvěrů nahrazena průměrnou úrokovou mírou udělenou bankami nefinančním podnikům v ČR za období 2007 až 2012, jenž lze vidět v následující tabulce č. 14.

Tabulka č. 14: Vývoj úrokové sazby z úvěrů přidělených nefinančním podnikům

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Průměr
Roční úroková sazba z úvěru (v %)	5,02	5,21	4,17	3,91	3,40	3,37	4,18
Daň z příjmů právnických osob	0,24	0,21	0,20	0,19	0,19	0,19	-
Úroková sazba z úvěru po zdanění	3,82	4,12	3,34	3,17	2,75	2,73	3,32

Zdroj: autor, www.cnb.cz⁵⁴

Jelikož byl ukazatel ROA, ROE a úrokové krytí ve všech letech a všechny ukazatele v roce 2009 větší než 3, byl v této metodě aplikovaný výrok, jenž byl zmíněn v podkapitole 1.2.6, a tyto ukazatele byly hodnoceny třemi body. Ostatní ukazatele dosahují také vysokých hodnot, a proto podnik Pospíchal, s.r.o. je s přehledem označován tímto modelem,

⁵³ NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. Index IN05: Index IN05. In: *Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005. Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financi-systemy2005.pdf>

⁵⁴ Česká národní banka [online]. [cit. 2013-07-21]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/cs/obecne/rozsirene-vyhledavani.jsp?cnb-search-area=czech-version&cnb-folder=%2Fcs%2F&cnb-search-action-block=search&cnb-search-query=%C3%Baroko v %C3%A1+m%C3%ADra+nefinan%C4%8Dn%C3%ADch>

jako podnik s pevným zdravím. Lepší hodnocení tento model nenabízí, avšak roky 2007 a 2011 mají nižší hodnoty díky ukazatelům provozní pohotovosti likvidita a krytí dluhů peněžními toky, kde snižuje tyto hodnoty právě cizí kapitál, tedy z největší části závazky z obchodních vztahů. V roce 2012 jsou hodnoty tohoto ukazatele nejnižší, což je způsobeno především nízkými hodnotami ukazatelů ROA a ROE.

Nejhorší hodnocení z použitých metod dává podniku Pospíchal, s.r.o. Kralickův rychlý test. Ve všech sledovaných letech spadl podnik do šedé zóny. Těmto výsledkům nahrává ukazatel cash flow v tržbách, jenž dopadl ve všech letech výrazně hůře. Při rozboru těchto hodnot je patrné, že od roku 2007 do roku 2010 je tato hodnota dána zejména nízkou hodnotou cash flow v procentech tržeb, která se v roce 2008 dostala dokonce do minusové hodnoty. Od roku 2009 se však tyto hodnoty stabilizovaly a postupně rostou. Na druhou stranu opačný vývojový trend je patrný u rentability aktiv, kdy se tento ukazatel postupně zhoršuje. Od výborných hodnot se dostává do dobrých hodnot. Celkově lze podnik Pospíchal, s.r.o. podle Kralickova rychlého testu hodnotit dobře. I když se výsledné hodnoty nacházejí v šedé zóně, blíží se spíše hodnotám hodnotící podnik jako bonitní.

2.2.7 Analýza výkonnosti pomocí metody EVA

Pro výpočet hodnoty EVA byly v první řadě zjištěny jednotlivé komponenty, kterými jsou čisté operativní aktiva (NOA), čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT) a průměrné vážené náklady na kapitál (WACC).

Tabulka č. 15: Úpravy aktiv vedoucí k NOA v tis. Kč

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Celková aktiva před úpravou	57 673	50 192	53 510	61 454	78 141	73 037
Neoperativní aktiva: peněžní prostředky (přebytek nad prov. oz. nutnou úroveň (-))	3 336,9	467,3	3 034,2	6 543,9	5 400,2	4 427,5
Leasing - hodnota pronajatého maj. - odpisy (+)	0	0	91	0	0	0
Nedokončené investice (-)	0	0	0	0	0	0
Pohledávky po splatnosti (-)	22 482	20 482	23 517	24 221	22 320	22 102
Neúročené cizí zdroje (-)	23 427	10 659	7 996	10 817	17 836	12 595
Čistá operativní aktiva (NOA)	8 427,1	18 583,7	19 053,8	19 872,1	32 584,8	33 912,5

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Pro získání hodnoty NOA byla vyloučena neoperativní aktiva, tzn. aktiva nepotřebná k základní činnosti podniku, dále byly aktivovány položky, které v rozvaze nejsou vykázány, a dále byla snížena aktiva o neúročený cizí kapitál. Firma Pospíchal, s.r.o. si drží ve všech zkoumaných letech vysokou likviditu, proto byl odečten přebytek peněžních prostředků nad provozně nutnou úroveň. Toto bylo provedeno pomocí žádoucí úrovně poměrového ukazatele peněžní likvidity. Provozně potřebná výše peněžních prostředků

se rovná 0,3 násobek krátkodobých závazků z rozvahy.⁵⁵ Firma Pospíchal, s.r.o. pořídila v roce 2008 na finanční leasing nákladní automobil. Tento leasing trval dva roky a tržní hodnota tohoto majetku snížená o odpisy je zařazena do čistých operativních aktiv. Dále je vyloučen z provozních aktiv neúročený cizí kapitál. Přehled všech změn při převodu aktiv na čistá operativní aktiva v tis. Kč je v tabulce č. 15.

Tabulka č. 16: Úpravy hospodářského výsledku vedoucí k NOPAT v tis. Kč

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
VH za běžnou činnost před daní	16 591	9 420	8 113	8 504	9 185	4 910
Nákladové úroky (+)	91	75	55	8	148	254
Odpisy majetku pořízeného na leasing (-)	0	0	764	91	0	0
Zisk z prodeje dlouhodobého majetku (-)	2	54	122	0	51	0
NOPAT nezdaněný	16 680	9 441	7 282	8 421	9 282	5 164
NOPAT (čistý operativní zisk po zdanění)	12 732	7 440	5 436	6 745	7 504	4 279

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Pro výpočet hodnoty NOPAT bylo třeba k výsledku hospodaření přičíst placené úroky z finančních nákladů. Dále byly odečteny výnosy z neoperativního majetku, tedy z prodeje dlouhodobého majetku. Hodnota byla získána rozdílem mezi tržbami za prodej dlouhodobého majetku a jeho zůstatkovou cenou. Dále byly z výsledku hospodaření odečteny odpisy nákladního automobilu pořízeného na leasing. Úpravy hospodářského výsledku vedoucí k hodnotě NOPAT v tis. Kč jsou uvedeny v následující tabulce č. 16.

Tabulka č. 17: Výpočet WACC společnosti Pospíchal, s.r.o.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Daňový štít (1 - t)	0,76	0,79	0,8	0,81	0,81	0,81
Náklady na cizí kapitál (rd) v %	0	0	0	0	3,49	3,39
Úvěr (D) v tis. Kč	0	0	0	0	2879	2106
Vlastní kapitál (E) v tis. Kč	34 246	39 533	45 514	50 637	57 426	58 336
Celkový kapitál (C) v tis. Kč	34 246	39 533	45 514	50 637	60 305	56 230
Náklady na vlastní kapitál (re) v %	9,51	9,76	9,86	8,88	8,93	8,85
WACC (v %)	9,51	9,76	9,86	8,88	8,64	9,28

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Poslední komponenta pro výpočet hodnoty EVA je velikost vážených průměrných nákladů kapitálu (WACC). Pro zjištění této hodnoty je potřeba zjistit výši nákladů na vlastní a cizí kapitál, dále poté hodnotu vlastního a cizího kapitálu. Náklady na vlastní kapitál byl zjištěn pomocí stovebnicové metody. Hodnoty pro výpočet WACC jsou uvedeny v tabulce č. 17.

⁵⁵ MAŘÍKOVÁ, Pavla a Miloš MAŘÍK. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. přeprac. vydání. Praha: Ekopress, 2005. 168 s. ISBN 80-86119-61-0. s. 101.

Z následující tabulky č.18. je zřejmé, že společnost ve všech sledovaných letech tvoří hodnotu pro své vlastníky. Hodnoty však v průběhu let klesají. Nejvýraznější pokles byl v roce 2008, kdy EVA klesla více než o 50 %. V roce 2010 se hodnoty zvýšily, avšak dále opět pozvolna klesají.

Tabulka č. 18: Výpočet EVA společnosti Pospíchal, s.r.o. v tis. Kč

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
NOA	8 427	18 584	19 054	19 872	32 585	33 913
NOPAT	12 732	7 440	5 436	6 745	7 504	4 279
WACC (v %)	9,51	9,76	9,86	8,88	8,64	9,28
EVA	11 931	5 626	3 557	4 980	4 690	4 279

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Rentabilita čistých aktiv (RONA)

Rentabilita čistých operativních aktiv (RONA) je vypočítána podle vztahu (44) uvedeného v podkapitole 1.2.7. Vychází ze stejných komponent jako ekonomická přidaná hodnota, avšak na rozdíl od ekonomické přidané hodnoty nebere v úvahu náklady kapitálu. Vývoj rentability čistých operativních aktiv společnosti Pospíchal, s.r.o. v letech 2007–2012 je uveden v následující tabulce.

Tabulka č. 19: Výpočet RONA společnosti Pospíchal, s.r.o.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
NOA	8427,1	18583,7	19053,8	19872,1	32584,8	33912,5
NOPAT	12732	7440	5436	6745	7504	4279
RONA	151,08%	40,04%	28,53%	33,94%	23,03%	12,62%

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

V případě hodnocení výkonnosti podniku Pospíchal, s.r.o. podle ukazatele rentability čistých aktiv je zřejmý z výsledných hodnot velmi strmý klesající trend. Tato skutečnost svědčí o zhoršující se výkonnosti zkoumaného podniku.

2.2.8 Srovnání s výsledky v oboru

Tabulku, jenž porovnává výsledky ukazatelů a modelů zkoumaného podniku s výsledky oborových hodnot, lze vidět v příloze č. 14. Při porovnání hodnot Bilančních pravidel nelze přehlédnout výrazný rozdíl u Zlatého bilančního pravidla financování. Oborové hodnoty ukazují, že je vlastní kapitál financován přes 50 % z dlouhodobých zdrojů, přitom společnost Pospíchal, s.r.o. má vlastní kapitál financován z dlouhodobých zdrojů nejvíce

z 15,37 % v roce 2012, v roce 2010 pouze z necelých tří procent. I u ostatních výpočtů je vidět značná opatrnost společnosti.

Všechny zkoumané ukazatele rentability (aktiv, vlastního kapitálu, tržeb a investovaného kapitálu) výrazně přesahují oborové hodnoty, kromě roku 2012. V tomto roce je v porovnání s oborovými hodnotami výrazně nižší rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita tržeb je shodná s oborem. Rentabilita aktiv dosahuje ve zkoumané společnosti téměř trojnásobných oborových hodnot. Avšak nelze opomenout, že všechny ukazatele rentability v průběhu let výrazně klesají. Za tímto poklesem stojí snižování ziskovosti společnosti Pospíchal, s.r.o., což je zapříčiněno snižováním prodejních cen v celém odvětví.

Ukazatele likvidity opět dosahují výrazně vyšších hodnot, než je to v případě oboru. Společnost dosahuje hodnot relativně vysoko nad doporučení, na druhou stranu oborové hodnoty ve většině případech dosahují nižších hodnot než jsou doporučené.

Ukazatele zadluženosti zkoumané společnosti dosahují výrazně lepších hodnot, než je tomu u oboru. Podle výsledků lze tedy hodnotit společnost jako stabilní. Avšak stálo by za zvážení, zda by společnost neměla zapojit do financování více cizích zdrojů, jenž jsou levnějším zdrojem financování. Tímto by se zvýšila pomocí finanční páky rentabilita vlastního kapitálu. Například pomocí dlouhodobého bankovního úvěru by mohla společnost nakoupit prostory, což by navíc snížilo náklady na nájemném.

Častější obrat zásob má zkoumaná společnost Pospíchal, s.r.o. pouze v roce 2007, v dalších letech se obrat snižuje a dále se zvyšuje rozdíl s oborem. V roce 2011 se zásoby obrátí o sedm obrátek méně. Tento vývoj je způsoben růstem stavu zásob v doprovodu se snižováním denních tržeb společnosti. Doba inkasa pohledávek je pod dobou inkasa v celém oboru s výjimkou roku 2010. Při porovnání oborových a podnikových výsledných hodnot je u zkoumaného podniku výrazně lepší platební morálka. Obrat stálých aktiv i celkových aktiv dosahoval ve zkoumaném podniku výrazně lepších hodnot než je tomu u oborových hodnot. Stejně tak při hodnocení výsledků vázanosti celkových aktiv si společnost Pospíchal, s.r.o. stojí lépe než průměrné hodnoty oboru. Avšak hodnoty zkoumané společnosti se horší rychleji než oborové hodnoty.

Celkově společnost Pospíchal, s.r.o. dosahuje s porovnáním s oborovými hodnotami relativně příznivých hodnot, kromě ukazatele obratu zásob. Zde má společnost dosti špatné výsledky, i když v roce 2007 dosahovaly relativně příznivých hodnot. S postupem času

výrazně klesly od hodnot prvního sledovaného roku i oproti oborovým hodnotám. Bylo by vhodné zredukovat vysoké zásoby. I když dosahují ukazatelé rentability vyšších hodnot než je tomu u oborových hodnot, bylo by vhodné, alespoň pozastavit vysoký propad těchto ukazatelů.

2.2.9 Vyhodnocení výsledků

Podle bilančních pravidel si stojí společnost Pospíchal, s.r.o. velice opatrně. Podle zlatého bilančního pravidla financování by společnosti stačilo k financování dlouhodobého majetku nižší množství dlouhodobých zdrojů. Tedy firma využívá dlouhodobý kapitál i na financování krátkodobých aktiv. Zlaté pravidlo vyrovnání rizika i Zlaté pari pravidlo stejně jako předchozí pravidlo dosahuje hodnot vysoko nad limit pro splnění rizik. Podnik je tedy pro věřitele málo rizikový, avšak pro vlastníky to znamená menší rentabilitu vlastního kapitálu.

Ukazatelé rentability v roce 2007 dosahovaly vysokých hodnot, avšak od roku 2008 všechny tyto zkoumané ukazatelé výrazně poklesly a v dalších letech stále klesají. Tento pokles je s největší pravděpodobností způsoben snižováním ziskovosti z důvodu klesajícího trendu vývoje cen v celém odvětví. V průběhu let se snižuje kladný hospodářský výsledek společnosti Pospíchal, s.r.o., což je způsobeno snižováním rozdílu mezi výnosy a náklady. Snižování tohoto rozdílu je způsobeno konkurencí, jež podléhá tlaku zákazníků na snižování cen. Pro udržení zákazníků je tedy nutné cenu snížit. Řešením, jak zlepšit hospodářské výsledky společnosti Pospíchal, s.r.o., je vyjednávání s dodavateli a snižování nákladů. Na postupné snižování rentability společnosti má negativní vliv i zvyšující se objem zásob. Příčinou této skutečnosti je vysoká vázanost peněžních prostředků, jenž by mohly být využity efektivněji. Bylo by vhodné provést analýzu potřebné výše zásob, jenž by vedlo k efektivnímu skladovému hospodářství.

Ukazatele likvidity opět naznačují, že společnost je příliš opatrná a má v držení velké množství likvidních prostředků. Tyto hodnoty jsou vhodné z hlediska získávání nových finančních prostředků od věřitelů, jelikož tato likvidita dává záruky z hlediska návratnosti finančních prostředků. Avšak na druhé straně nadměrná likvidita snižuje rentabilitu, jelikož finanční prostředky nejsou ukládány do výnosnějších aktiv. Bylo by vhodné zvážit, zda by se společnosti Pospíchal, s.r. o. nevyplatilo investovat tyto prostředky do cenných papírů tak, aby nebyla ohrožena dobrá likvidní pozice této společnosti.

Na základě analýzy závazků a pohledávek je patrná výrazně dlouhá doba mezi inkasem pohledávek a úhradou závazků. Příznivé by bylo, aby doba úhrady závazků byla kratší než doba inkasa pohledávek. Ve zkoumané společnosti je to však naopak. V roce 2010 je rozdíl mezi úhradou závazků a inkasem pohledávek dokonce 40 dní. Znamená to opět neefektivní využívání finančních prostředků společnosti.

Bonitní, bankrotní a bankrotně bonitní modely, jenž byly zkoumané v kapitole 2.2.6, vypovídají o velmi dobré finanční situaci společnosti Pospíchal, s.r.o. Finanční zdraví tedy není na základě výpočtů narušeno. Avšak bylo by vhodné nejen sledovat, jak se budou hodnoty dále vyvíjet, zda bude zhoršující se trend stále pokračovat nebo se alespoň pozastaví. Firma Pospíchal, s.r.o. by měla vhodnými kroky, investicemi, zásobami, nastolit trend pro zlepšování trendu všech ukazatelů. Problematické se jeví ukazatele rentability a obrat zásob.

3 Návrhy pro zvýšení efektivity a výkonnosti podniku

Výsledky zvolených ukazatelů a metod finanční analýzy z druhé kapitoly vypovídají o relativně dobré finanční situaci podniku Pospíchal, s.r.o. Avšak byly zjištěny také některé skutečnosti, které brzdí společnost v rozvoji a dosahování lepších výsledků. Podnik Pospíchal, s.r.o. vytvořil za všechny zkoumané roky přidanou hodnotu, avšak v posledních letech dochází k jejímu snižování.

Tato kapitola diplomové práce bude věnovaná návrhům, jež by měly zjištěné nedostatky minimalizovat.

V předcházející kapitole byly zjištěny nedostatky ve struktuře financování. Dlouhodobý majetek by se měl financovat z dlouhodobých zdrojů a oběžný majetek z krátkodobých zdrojů, aby se zdroje a jim odpovídající aktiva časově sladila. Dále by bylo vhodné snižovat převahu vlastního kapitálu nad cizími zdroji. Cizí kapitál s sebou přináší vyšší míru rizika, avšak je pro podnik levnější díky možnosti využití tzv. daňového štítu.

Dále byla zjištěna vysoká míra opatrnosti v držení velkého množství peněžních prostředků, které by mohly být lépe využity a přinášet společnosti větší výnosy. Zjištěné hodnoty likvidity jsou vhodné pro získávání nových finančních prostředků od věřitelů, avšak držení vysoce likvidních prostředků snižuje rentabilitu. Pokud by finanční prostředky byly ukládány do výnosnějších aktiv, zvýšily by se společnosti výnosy a dosahovala by příznivějších hodnot zisku.

Dlouhodobý majetek zaujímá nepatrnou část aktiv, na druhou stranu oběžná aktiva tvoří přes 90 % celkových aktiv ve většině sledovaných let. Vysoký podíl oběžných aktiv tvoří zejména skladové zásoby. Společnost by se měla proto snažit zvýšit podíl dlouhodobého majetku a snížit skladové zásoby, které také představují pro společnost dodatečné náklady. Přebytkové zásoby jsou patrné ve výpočtu obratovosti zásob, a na druhou stranu nedostatky dlouhodobého majetku je patrný z výsledků obratu stálých aktiv.

Základním motivem podnikání je snaha o dosažení zisku jakožto přebytku výnosů nad náklady. Proto se tato kapitola v neposlední řadě věnuje i návrhům pro snížení nákladů a zvýšením výnosů.

3.1 Snížení oběžných aktiv – finanční prostředky

Společnost Pospíchal, s.r.o. má příliš vysoké peněžní prostředky, proto by bylo vhodné pokusit se část z nich zhodnotit. Nabízí se v rámci finančních trhů možnost investovat buď na kapitálovém nebo na peněžním trhu. Na kapitálovém trhu se nejčastěji investuje do akcií a obligací, avšak jsou více rizikové. Firma se jeví, jako velice opatrná, jenž si staví na vysoké likviditě. Také dnešní nejistá doba příliš stavebnictví nepřeje. Proto by bylo vhodné nechat přístup k penězům, například pro případný boj s konkurencí, která konkuruje nižší cenou zboží, i když je to mnohdy na úkor kvality.

Při zachování opatrnosti a relativně vysoké likvidity by stálo za to, investovat přebytečný krátkodobý finanční majetek na termínované účty u bank. Přitom je potřeba investovat jen tu část peněžních prostředků, které nebude dlouhodobě potřeba a nebude tím narušen bezpečný chod společnosti.

Přebytek peněžních prostředků nad provozně nutnou úroveň bylo vypočteno pomocí provozně potřebné výše peněžních prostředků, která se rovná 0,3 násobku krátkodobých závazků z rozvahy.⁵⁶ Byla použita úroková sazba pro korunové termínované vklady nad 2 roky z internetových stránek www.cnb.cz⁵⁷.

Tabulka č. 20: Vložení části přebytku peněžních prostředků na termínovaný účet

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Celkové výnosy od roku v Kč 2007 - 2012
Přebytek peněžních prostředků nad provozně nutnou úroveň	3 336 900	467 300	3 034 200	6 543 900	5 400 200	4 427 500	
Úroková sazba	2,23%	2,61%	2,42%	2,47%	2,21%	2,29%	
Úroky - vklad 500 000 Kč	11 150	13 341	12 693	13 268	12 165	12 884	75 501
Úroky -3 roky 0,5 mil. Kč, 2 roky 3 mil. Kč	11 150	13 341	12 693	75 018	68 780	72 844	253 826

Zdroj: autor, www.cnb.cz

V tabulce č. 20 jsou vypočteny výnosy z termínovaného vkladu. Nejprve bylo uvažováno s 0,5 mil. Kč po celých šest let. Další uvažovanou alternativou bylo vložení 0,5 mil. Kč na tři roky, poté bylo vloženo dalších 2,5 mil. Kč. Pokud společnost Pospíchal, s.r.o. vloží na termínovaný vklad 500 000 Kč, za sledované období lze získat přes 75 tisíc Kč na úrocích, pokud by v roce 2010 bylo vloženo dalších 2,5 mil. Kč, mohla by společnost získat dalších 180 tisíc Kč.

⁵⁶ MAŘÍKOVÁ, Pavla a Miloš MAŘÍK. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. přeprac. vydání. Praha: Ekopress, 2005. 168 s. ISBN 80-86119-61-0. s. 101.

⁵⁷ *Česká národní banka* [online]. [cit. 2013-08-27]. Dostupné z:

http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=2&p_des=50&p_sestuid=16828&p_uka=20&p_strid=AABBA&p_od=200701&p_do=201112&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

3.2 Zvýšení tržeb

Významnou roli ve výkonnosti podniku hraje dosažená zisková marže. Ta bude růst v případě zvýšení výnosů nebo poklesu nákladů.

Jak již bylo řečeno v podkapitole 2.2.9 Vyhodnocení výsledků, zisková marže od roku 2008 výrazně klesá. Což je způsobeno snižováním rozdílu mezi výnosy a náklady. Tato kapitola bude věnována analýze tržeb a návrhům na jejich zvýšení. I když vzhledem k exportnímu zaměření naší ekonomiky a velké závislosti na situaci v zahraničí nemohou tuzemské firmy příliš ovlivnit poptávku po svých výrobcích a zvýšit tak výrazně své příjmy.

Podle nejnovější Kvartální analýzy českého stavebnictví Q3/203 klesla realizační cena staveb od počátku krize v průměru o 23 %. *„Kvůli tvrdému konkurenčnímu boji jsou stavební firmy nuceny větší část tohoto propadu pokrýt interně, což některým z nich způsobuje i existenční problémy.“*⁵⁸

Je zajímavé porovnat hodnoty ziskové marže s hodnotami v oboru. V roce 2008 zisková marže společnosti Pospíchal, s.r.o. extrémně klesla. Avšak oborové hodnoty v roce 2008 oproti roku 2007 výrazně vzrostla. Klesla však až v roce 2009, poté opět pomalu roste. Avšak ani v roce 2011 nedosahuje takových hodnot, jako v roce 2007. Největší podíl na těchto hodnotách nízkých ziskových marží je způsobeno konkurencí, která podléhá tlaku zákazníků na snižování cen. Pro udržení zákazníků je proto nutné cenu snížit, i když to znamená nízké ziskové marže.

Otázkou je, proč zisková marže společnosti Pospíchal, s.r.o. měla největší pokles v roce 2008, kdy na druhou stranu ostatním podnikům v oboru nejvíce vzrostla a v roce 2008 byla nejvyšší z těchto zkoumaných let. Odpověď lze nejspíše najít v rozvaze, kdy do roku 2007 byly stavěny rodinné domy, v následujícím roce byly dokončovány pouze již objednané zakázky.

Bylo by zajímavé zjistit, proč byla ukončena výstavba rodinných domů, a zda je snížení ziskové marže v roce 2008 zapříčiněno ukončením této výroby.

⁵⁸ *Stavitel* [online]. [cit. 2013-08-27]. Dostupné z: <http://stavitel.ihned.cz/c1-60462460-propady-cen-stavebnich-praci-o-petinu>.

Tabulka č. 21: Náklady a tržby za zboží / rodinné domy v tis. Kč

RD	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Náklady na prodej RD	4 644	3 130	-	-	-	-
Tržby za RD	10 732	3 088	-	-	-	-
Tržby - Náklady	6 088	42	-	-	-	-
ZBOŽÍ	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Náklady na prodej zboží	180 258	172 028	135 170	125 919	158 965	160 293
Tržby za zboží	218 519	207 530	167 184	157 591	196 442	194 283
Tržby - Náklady	38 261	35 502	32 014	31 672	37 477	33 990

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

V tabulce č. 21 jsou rozdělené náklady a tržby za rodinné domy a ostatní zboží. Z tabulky nelze přehlédnout vysoký rozdíl mezi tržbami a náklady za prodej rodinných domů při vynaložení relativně nízkých nákladů. Tržby jsou více než dvojnásobné než náklady na prodané rodinné domy. V roce 2008 se zakázky rodinných domů pouze dokončovaly. Zde je rozdíl mezi tržbami a náklady za prodej rodinných domů záporný. Tento výsledek může být zapříčiněn opravami reklamovaných zakázek. Avšak za zkoumané období lze konstatovat, že rodinné domy vytvářely relativně vysoké zisky. Prodej zboží mimo rodinné domy vytváří hlavní zisk společnosti. Po celé zkoumané období si společnost drží rozdíl mezi tržbami za prodej zboží a náklady na prodané zboží mezi 30 až 40 miliony korun.

3.3 Snížení nákladů

V současné ekonomické situaci se stává čím dál důležitější správná optimalizace nákladů. Podnikatelé v mnoha případech seškrtaří rychle to, co je právě napadne, a nepřemýšlejí nad dlouhodobými dopady těchto rozhodnutí. Většinou se zaměří na náklady, které lze snadno a rychle snížit, jedná se např. o náklady na marketing, propagaci, dále omezují osobní náklady, snaží se snižovat náklady na vzdělávání zaměstnanců, atp.

Tabulka č. 22: Nájem - skladové haly, prodejny v jednotlivých prodejnách

Pobočka	Měsíční nájemné	Roční nájemné
Smržovka	6 960 Kč	83 520 Kč
Jablonec nad Nisou	15 230 Kč	182 760 Kč
Liberec	15 750 Kč	189 000 Kč
Kojetice	17 850 Kč	214 200 Kč
Úpice	0 Kč	0 Kč
Prerov	12 148 Kč	145 776 Kč
Náchod	11 170 Kč	134 040 Kč
Nučice	14 918 Kč	179 010 Kč
Česká Třebová	6 750 Kč	81 000 Kč
Celkem	100 776 Kč	1 209 306 Kč

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Společnost Pospíchal, s.r.o. vynakládá za sledované období vysoké náklady na pronájem prodejen a skladových hal. Přitom vlastní pouze prodejnu se skladovými halami v Úpici, jenž byla koupena v roce 2011, a dále skladovou halu v Jablonci nad Nisou, která se kupovala v roce 2009 z důvodu vysokých zásob. Za ostatní pobočky platí společnost nemalé měsíční nájemné. V tabulce č. 22 je uvedené nájemné za pobočky a skladové haly v jednotlivých městech. Jak je z tabulky patrné, společnost vynakládá za pronájem skladových hal a prodejen měsíčně přes 100 000 Kč, ročně to poté dělá přes 1,2 mil. Kč.

Pokud by společnost Pospíchal, s.r.o. nakoupila prostory pro prodejny a skladovací haly, ušetřila by náklady na nájemné a dále by zlepšila výsledky Zlatého bilančního pravidla financování, jelikož z dlouhodobých zdrojů je financována velká část oběžného majetku. Dále by tento krok snížil obrat stálých aktiv, který je několikanásobně vyšší než jsou oborové hodnoty. Mimo to jsou pro věřitele (dodavatele, banky) důvěryhodnějšími partnery ty společnosti, které mají v bilanci budovy a pozemky, než ty společnosti, jejichž aktiva tvoří především pohledávky a zásoby. Což je vidět na bilanci společnosti Pospíchal, s.r.o., která má ve většině zkoumaných let maximálně 4 % dlouhodobého majetku z celkových aktiv.

Stálo by za zvážení, zda nemovitosti nakoupit za vlastní zdroje, jelikož společnost disponuje vysokými hodnotami vlastního kapitálu, nebo zvýšit nízké zadlužení společnosti Pospíchal, s.r.o. z důvodu využití levného financování, daňového štítu a tedy i vyšší rentability. „*Výnosnost investovaného kapitálu je zvyšována využíváním vhodných struktur financování založených na dluhovém financování a využíváním efektu finanční páky.*“⁵⁹

Alternativy financování jsou spojené s odlišnými finančními (úrokovými) náklady, daní z příjmů a zisku po zdanění. Alternativy je možné vidět v tabulce č. 23. V této tabulce se uvažuje nákup prodejny a skladovacích prostor ve dvou městech, kde se platí nejvyšší nájemné, tedy v Liberci a v Kojeticích. První alternativa kalkuluje s půjčkou 80 % celkové hodnoty nemovitosti, zbylých 20 % hodnoty by bylo uhrazeno z vlastních zdrojů. Druhá alternativa uvažuje o koupi nemovitosti pouze z vlastních zdrojů. Pokud se navzájem porovnájí tyto dvě alternativy, je patrné, že v případě alternativy financování z úvěru, podnik zaplatí bance úroky ve výši 576 000 Kč, ale odvede daň z příjmů ve výši přibližně o 120 000 Kč méně. Na nájemném společnost ušetří 403 200 Kč ročně. Jeho celkové náklady

⁵⁹ REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada, 2012. 142 s. ISBN 978-80-247-1835-4. s. 49.

vzrostou přibližně o 450 000 Kč, což je platba úroků z úvěru. Avšak rentabilita vlastního kapitálu je výrazně vyšší.

Tabulka č. 23: Alternativy financování nákupu prostoru pro prodej a skladování

Alternativa 1	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Stávající vlastní kapitál v tis. Kč	34 246 000	39 533 000	45 514 000	50 637 000	57 426 000	58 336 000
Navýšení finančních zdrojů v tis. Kč	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
z vlastních zdrojů	12 000 000	12 000 000	12 000 000	12 000 000	12 000 000	12 000 000
z cizích zdrojů						
EBIT	17 085 200	9 898 200	8 571 200	8 915 200	9 736 200	5 567 200
Úroky (I) při úrokové sazbě 4,8 % p.a.	576 000	576 000	576 000	576 000	576 000	576 000
EBT	16 509 200	9 322 200	7 995 200	8 339 200	9 160 200	4 991 200
Daň z příjmu	3 962 208	1 957 662	1 599 040	1 584 448	1 740 438	948 328
EAT	12 546 992	7 364 538	6 396 160	6 754 752	7 419 762	4 042 872
ROE	33,69%	17,31%	13,18%	12,59%	12,28%	6,59%

Alternativa 2	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Stávající vlastní kapitál v tis. Kč	34 246 000	39 533 000	45 514 000	50 637 000	57 426 000	58 336 000
Navýšení finančních zdrojů v tis. Kč	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000
z vlastních zdrojů	0	0	0	0	0	0
z cizích zdrojů						
EBIT	17 085 200	9 898 200	8 571 200	8 915 200	9 736 200	5 567 200
Úroky (I) při úrokové sazbě 4,8 % p.a.	0	0	0	0	0	0
EBT	17 085 200	9 898 200	8 571 200	8 915 200	9 736 200	5 567 200
Daň z příjmu	4 100 448	2 078 622	1 714 240	1 693 888	1 849 878	1 057 768
EAT	12 984 752	7 819 578	6 856 960	7 221 312	7 886 322	4 509 432
ROE	26,37%	14,34%	11,33%	11,00%	10,89%	6,15%

Zdroj: autor, www.cnb.cz⁶⁰

Zařazením nemovitostí do majetku se zlepší výsledky Zlatého bilančního pravidla financování, rentabilita vlastního kapitálu, zlepší se také příliš vysoká obrátkovost stálých aktiv. U věřitelů bude podnik důvěryhodnější pro vyšší hodnotu vlastněného dlouhodobého majetku.

V příloze č. 15 lze vidět tabulku se vzdálenostmi jednotlivých poboček a mapu jejich umístění. Stálo by za zvážení, zda si dále držet všechny pobočky, i když jsou v blízkosti jiných poboček nebo zachovat pouze některé. Jablonec, Liberec a Smržovka jsou sousední obce, dále Kojetice a Nučice jsou od sebe vzdáleny 37 km, Úpice a Náchod 22 km. Jelikož z podkladů nemohu zjistit tržby a obrátkovost zboží v jednotlivých prodejnách, budu brát jako stěžejní faktor výši nájmu. Z tabulky č. 22 byly vybrány pouze pobočky pro efektivní rozmístění, kdy se sníží náklady o čtyři nájmy poboček se sklady a zároveň bude zachována dostupnost stávajícího území. V tomto případě by se ušetřilo 620 tisíc korun pouze na nájmem.

⁶⁰ Česká národní banka [online]. [cit. 2013-08-27]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=2&p_des=50&p_sestuid=16828&p_uka=20&p_strid=AABBA&p_od=200701&p_do=201112&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

Tabulka č. 24: Redukce poboček

Pobočka	Měsíční nájemné	Roční nájemné
Jablonec nad Nisou	15 230 Kč	182 760 Kč
Úpice	0 Kč	0 Kč
Přerov	12 148 Kč	145 776 Kč
Nučice	14 918 Kč	179 010 Kč
Česká Třebová	6 750 Kč	81 000 Kč
Celkem	49 046 Kč	588 546 Kč

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Výhodným řešením se jeví kombinace nákupu nemovitostí na úvěr (alternativa 1) se zrušením čtyř poboček (Smržovka, Liberec, Kojetice, Náchod). Tedy nechají se pouze pobočky, které jsou zmíněné v tabulce č. 24 a místo pronájmu dvou nejdražších poboček (Jablonec nad Nisou a Nučice) se koupí na úvěr nemovitosti ve zmíněných lokalitách. Jak je možné vidět v tabulce č. 25, toto řešení by navýšilo společnosti čistý zisk přibližně o 460 000 Kč za rok díky ušetřenému nájemnému. Rentabilita vlastního kapitálu by se zvýšila přibližně o jedno procento. Při zrušení poboček se sníží nejen náklady za pronájem nemovitostí, ale i ostatní náklady, které jsou spojené s vedením poboček. Za tyto ušetřené prostředky by bylo možné zlepšit služby a vedení v zachovaných pobočkách.

Tabulka č. 25: Alternativa 3 – nákup nemovitostí a zrušení čtyř poboček

Alternativa 3	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Stávající vlastní kapitál v tis. Kč	34 246 000	39 533 000	45 514 000	50 637 000	57 426 000	58 336 000
Navýšení finančních zdrojů v tis. Kč	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
	z vlastních zdrojů	z vlastních zdrojů	z vlastních zdrojů	z vlastních zdrojů	z vlastních zdrojů	z vlastních zdrojů
	12 000 000	12 000 000	12 000 000	12 000 000	12 000 000	12 000 000
	z cizích zdrojů	z cizích zdrojů	z cizích zdrojů	z cizích zdrojů	z cizích zdrojů	z cizích zdrojů
EBIT	17 664 530	10 477 530	9 150 530	9 494 530	10 315 530	6 146 530
Úroky (I) při úrokové sazbě 4,8 % p.a.	576 000	576 000	576 000	576 000	576 000	576 000
EBT	17 088 530	9 901 530	8 574 530	8 918 530	9 739 530	5 570 530
Daň z příjmu	4 101 247	2 079 321	1 714 906	1 694 521	1 850 511	1 058 401
EAT	12 987 283	7 822 209	6 859 624	7 224 009	7 889 019	4 512 129
ROE	34,87%	18,39%	14,14%	13,47%	13,06%	7,36%

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Pro zachování stejného počtu poboček, by bylo vhodné, je lépe uspořádat v rámci celé České republiky. Stálo by za úvahu přemístit pobočky, jež jsou v blízkosti jiných, na nový trh v jižních Čechách, jižní Moravě a západních Čechách, kde dosud společnost Pospíchal, s.r.o. nefiguruje. Avšak tato myšlenka by byla spíše vhodná v jiné době, než dnes, kdy stavební firmy bojují o téměř jakoukoli zakázku a vstup na nový trh by byl velice riskantní.

3.4 Snížení oběžných aktiv – zásoby

Vážným problémem společnosti Pospíchal, s.r.o. jsou zásoby, které se v průběhu let navyšují. Za sledované období se zásoby zvýšily o 116 %, obrátí se méně než šestkrát za rok,

což je dvakrát méně než je tomu tak v oboru. Podrobnější informace o zásobách jsou uvedeny v podkapitolách 2.2.3 ukazatelé aktivity a 2.2.9 vyhodnocení výsledků.

Negativním jevem zásob je, že vážou kapitál, spotřebovávají prostředky a práci. Řízení stavu zásob má za úkol udržovat takovou úroveň zásob, aby bylo dosaženo vysoké úrovně zákaznického servisu při minimálních nákladech.⁶¹

Bylo zjištěno, že společnost ve sledovaných letech nerozšiřovala sortiment. Prioritou společnosti je okamžité dostání jakéhokoli zboží na každé pobočce po České republice. Při dobrání některého zboží na jakékoli pobočce se objednává toto zboží u dodavatele bez ohledu na to, kolik je tohoto zboží na jiné pobočce. Dále se objednávané zboží dodává na konkrétní pobočku ve velkém množství, aby se využilo množstevních slev. Přitom by se alespoň trochu ulevilo skladu, pokud by se toto zboží rozdělilo na více poboček, nejen na jednu. Toto zdánlivě spořivé chování, kdy se nakoupí zboží, za co nejnižší cenu na měrnou jednotu, se pak projeví ve skladech, kde je uloženo velké množství zboží, ve kterém je uloženo velké množství peněz.

Jak je možné vidět v příloze č. 8, kromě roku 2007 činí zásoby kolem 40 % celkových aktiv. Dále se sklady zaplňují, a pokud se zásoby nezredukuje, nebudou stávající sklady stačit. Představa, že se budou muset rozšiřovat pronajaté sklady, kdy by se zvyšovaly už tak vysoké náklady za pronajaté prostory, je velice reálná.

Zlepšení této situace se zásobami by mohlo být vyřešeno redukováním zásob alespoň u poboček, jež jsou v blízkosti jiných, např. Smržovka, Jablonec nad Nisou a Liberec jsou tři pobočky blízko sebe, což lze vidět v příloze č. 15. Jablonec nad Nisou by mohl být centrálním skladem a zboží s menší obrátkovostí by mohlo být dováženo do Liberce a Smržovky. Nebylo by možné vyzvednout veškeré zboží z Liberce nebo Smržovky okamžitě, avšak dodací lhůta dvou dnů by byla dodržena. Pokud by přeci jen odběratelé trvali na okamžitém odběru, 9 km z Liberce navíc / 11 km ze Smržovky by nebyl pro ně problémem. To samé by se mohlo provést u poboček Náchod a Úpice, které jsou od sebe vzdáleny 22 km. Určil by se centrální sklad v jedné z těchto poboček, u druhé by byla stanovená maximální dodací lhůta dvou dnů. Dále pro Kojetice a 37 km vzdálené Nučice, by centrálním skladem byla určena pobočka podle obrátkovosti zásob a tržeb.

⁶¹ *ItEuro* [online]. [cit. 2013-08-27]. Dostupné z: <http://blog.iteuro.cz/2012/03/nejcastejsi-problemy-pri-rizeni-zasob-1.html>

V roce 2007 byly stavěny rodinné domy, přitom sklady měly nejnižší stavy z porovnávaných let. Pokud by se využívaly centrální sklady, daly by se snížit skladové zásoby minimálně na zásoby z roku 2007. V tabulce č. 26 je možné vidět skutečné zásoby, jaké byly ve zkoumaných letech. Dále po úpravě zásob, jež by se snížily na stavy z roku 2007. Dále je lze porovnat s čísly z oboru.

Tabulka č. 26: Alternativa 1 – zásoby. Před a po úpravě zásob – snížení stavu zásob na hodnoty z roku 2007

Obrat zásob	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Skutečné	14,78	10,67	8,61	6,27	5,86	5,94
Po úpravě zásob	14,78	13,55	10,79	10,18	12,67	12,55
Obor dle CZ NACE	11,21	13,47	12,91	12,53	12,70	10,99
Doba obratu zásob	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Skutečná	24,36	33,75	41,80	57,42	61,41	60,59
Po úpravě zásob	24,36	26,57	33,38	35,36	28,40	28,70
Obor dle CZ NACE	32,12	26,72	27,90	28,99	28,34	32,76

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Pokud by se tedy zásoby snížily na hodnoty roku 2007, byly by hodnoty obratu zásob a tedy i doby obratu zásob výrazně lepší. Avšak stále by roky 2009 až 2011 měly hodnoty nižší než oborové, i když ne tak výrazně, jako před úpravou. Na těchto hodnotách se podílí nízké tržby, které se snížily nejspíš zrušením výstavby rodinných domů. Bylo by zajímavé zjistit, zda by se zisková marže zvýšila, pokud by se vrátila výstavba rodinných domů.

Tabulka č. 27: Alternativa 2 - zlepšení stavu zásob zrušením 4 poboček se sklady

Obrat zásob	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Skutečné	14,78	10,67	8,61	6,27	5,86	5,94
Po úpravě zásob	25,58	18,46	14,91	10,85	10,15	10,28
Obor dle CZ NACE	11,21	13,47	12,91	12,53	12,70	10,99
Doba obratu zásob	2007	2008	2009	2010	2011	2011
Skutečná	24,36	33,75	41,80	57,42	61,41	60,59
Po úpravě zásob	14,07	19,50	24,15	33,18	35,48	35,01
Obor dle CZ NACE	32,12	26,72	27,90	28,99	28,34	32,76

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Dalším radikálnějším řešením, jak zredukovat zásoby, by bylo možné uvažovat o zrušení některých poboček. Jednalo by se o pobočky v blízkosti jiných poboček. Zachovala by se pobočka v Jablonci nad Nisou, Úpici, Přerově, Nučicích a České Třebové. Ostatní pobočky a sklady by byly zrušeny. V tabulce č. 27 je uvažováno o rozprodání skladových zásob ze zrušených skladů a stávající sklady navýšeny celkově o 20 %. Jelikož nejsou známe skladové zásoby v jednotlivých městech, je uvažováno o rovnosti všech skladů.

Což je možné, protože každý sklad objednává zboží samostatně pro svou pobočku a každá pobočka má uspokojit zákazníka v okamžitém odběru jakéhokoli zboží.

V tabulce č. 27 lze vidět řešení problematické situace se sklady zrušením čtyř poboček se sklady. Tyto sklady nemohou být naplno využity, jelikož mají blízko jinou pobočku. Tím se zbytečně zvyšují náklady na provoz pobočky a nemalé náklady spojené se skladováním zboží. Do roku 2009 jsou hodnoty obratu zásob a doby obratu zásob lepší, než jsou oborové hodnoty, avšak další roky mají vysoký nárůst skladových zásob. Nejspíše osamostatněním jednotlivých poboček a ztrátou komunikace mezi nimi. Proto by bylo nutné zavést komunikaci a spolupráci mezi pobočkami. Např. stále objednávat velké množství zboží u dodavatele, ale rozdělovat toto zboží mezi pobočky. Pokud by fungovala opatření pro lepší koordinaci, bylo by zajímavé spojit alternativu 1 s alternativou 2, kdy se sníží sklady na hodnoty roku 2007, jelikož se nerozšiřoval sortiment, ale rušila se výstavba rodinných domů, bylo by to řešení reálné. Dále by se zrušily pobočky v blízkosti jiných poboček. Toto spojení dvou alternativ je nastíněno v následující tabulce č. 28.

Tabulka č. 28: Alternativa 3 – spojení předchozích alternativ

Obrat zásob	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Skutečné	14,78	10,67	8,61	6,27	5,86	5,94
Po úpravě zásob	25,58	23,45	18,67	17,62	21,94	21,71
Obor dle CZ NACE	11,21	13,47	12,91	12,53	12,70	10,99
Doba obratu zásob	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Skutečná	24,36	33,75	41,80	57,42	61,41	60,59
Po úpravě zásob	14,07	15,35	19,29	20,43	16,41	16,58
Obor dle CZ NACE	32,12	26,72	27,90	28,99	28,34	32,76

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Spojením předchozích alternativ by společnost Pospíchal, s.r.o. výrazně zlepšila stav zásob, zvýšil by se obrat a zároveň tedy snížila doba obratu zásob. Uvolněné peněžní prostředky lze vložit opět např. na termínované účty, odkud by mohly být při náhlém zhoršení podmínek použity. V následující tabulce č. 29 lze vidět ušetřené peněžní prostředky ze snížení zásob alternativy 1, 2 a 3 a v další tabulce č. 30 lze vidět úroky z části těchto uvolněných prostředků vložených na termínované účty.

Tabulka č. 29: Uvolněné peněžní prostředky z jednotlivých alternativ v tis. Kč

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Alternativa 1 - uvolněné prostředky	0	4 192	3 913	9 679	18 023	17 237
Alternativa 2 - uvolněné prostředky	6 548	8 318	8 200	10 635	14 158	13 826
Alternativa 3 - uvolněné prostředky	6 548	10 740	10 461	16 227	24 571	23 785

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Tabulka č. 30: Vložení uvolněných peněžních prostředků na termínované účty

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Celkové výnosy od roku v Kč 2007 - 2012
Uložené prostředky - z alternativy 1	0	3 000 000	3 000 000	6 000 000	12 000 000	12 000 000	
Uložené prostředky - z alternativy 2	6 000 000	6 000 000	6 000 000	9 000 000	12 000 000	12 000 000	
Uložené prostředky - z alternativy 3	6 000 000	6 000 000	6 000 000	12 000 000	18 000 000	18 000 000	
Úroková sazba	2,23%	2,61%	2,42%	2,47%	2,21%	2,29%	
Úroky z uložených prostředků z alternativy 1	0	78 300	74 495	151 974	271 935	288 007	864 711
Úroky z uložených prostředků z alternativy 2	133 800	160 092	152 312	233 321	280 218	296 778	1 256 521
Úroky z uložených prostředků z alternativy 3	133 800	160 092	152 312	307 421	414 455	438 949	1 607 030

Zdroj: autor, www.cnb.cz

Jelikož se jedná o milionové částky, bylo by spíše vhodné část těchto uvolněných prostředků z prodeje skladových zásob vložit do nákupu nemovitosti stávajících poboček. Snížily by se náklady na pronájem prostor a hal, dále by se zlepšil pohled věřitelů na společnost.

Pokud by se počet poboček zachoval, bylo by nutné, aby mezi sebou navzájem komunikovaly. Není efektivní objednávat zboží ve velkém množství na několik dalších měsíců dopředu, pokud tento materiál má pobočka, jenž je dvacet kilometrů vzdálená a má tohoto zboží dostatečné množství.

V současné době je ve větších firmách důležité mít pro kvalitní plánování zásob k dispozici stavy zásob on-line. Přitom je nutné, aby tyto stavy zásob v informačním systému maximálně odpovídaly skutečnosti.

3.5 Zvýšení cizího kapitálu – úvěr na koupi prodejny

Hlavním nástrojem národní ekonomiky pro rozvoj podnikání je daňová uznatelnost úroku, tedy úroky z úvěrů a půjček snižují základ pro výpočet daně z příjmů.⁶²

Tato podkapitola je věnována možnému zlepšení společnosti prostřednictvím úvěru od banky na nákup nemovitostí pro pobočku ve městě, kde se nyní platí nájemné.

Pokud by se pro tento případ použila alternativa č. 1 z podkapitoly 3.3, kde se řešila výhodnost nákupu dlouhodobého hmotného majetku z vlastních nebo cizích zdrojů, změnily by se ukazatelé, tak jak je uvedeno v tabulce č. 31.

⁶² ČESKO. Zákon č. 586 ze dne 18. prosince 1992 o daních z příjmů. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 1992, částka 117. Dostupný také z: <http://www.zakonycr.cz/seznamy/586-1992-sb-zakon-ceske-narodni-rady-o-danich-z-prijmu.html>

Tabulka č. 31: Zvýšení cizího kapitálu nákupem nemovitostí

Zlaté bilanční pravidlo financování	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Skutečné	0,13	0,04	0,04	0,03	0,17	0,15
Po úpravě	0,42	0,32	0,29	0,26	0,35	0,34
Obor dle CZ NACE	0,61	0,66	0,62	0,59	0,57	0,62
Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (VK)	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Skutečné	59%	79%	85%	82%	73%	80%
Po úpravě	51%	65%	71%	70%	65%	70%
Obor dle CZ NACE	30%	39%	42%	42%	42%	43%
Ukazatel překapitalizování	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Skutečné	7,80	22,69	25,36	37,10	5,64	6,28
Po úpravě	1,92	2,54	2,89	3,28	2,40	2,52
Obor dle CZ NACE	1,19	1,29	1,29	1,36	1,38	1,30
Obrat stálých aktiv	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Skutečné	52,18	120,64	93,19	115,69	19,30	20,94
Po úpravě	11,82	12,55	9,96	9,65	7,80	8,01
Obor dle CZ NACE	10,83	9,54	7,62	7,40	7,61	6,63

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Po navýšení dlouhodobého hmotného majetku a zvýšení cizího kapitálu se výsledné hodnoty zkoumaných ukazatelů přiblížily k oborovým hodnotám.

Zlaté bilanční pravidlo financování by po nákupu nemovitostí dosahovalo příznivějších hodnot. Stejného zlepšení by dosáhl ukazatel překapitalizování, jenž před úpravou ukazoval příliš vysoké hodnoty nad doporučenou hodnotu, tedy že nezbývá prostor pro financování dlouhodobého majetku dlouhodobým cizím kapitálem a tedy z vlastních zdrojů jsou kryta i oběžná aktiva. Po úpravě (tedy nákupu nemovitostí) se výsledné hodnoty výrazně snížily a blíží se oborovým hodnotám.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika a obrat stálých aktiv dosahovaly před úpravou příliš vysokých hodnot, po úpravě se hodnoty opět přiblížily oborovým hodnotám.

3.6 Vyhodnocení návrhů na zlepšení společnosti Pospíchal, s.r.o.

Tato kapitola diplomové práce je věnována především nedostatkům, které byly zjištěny v druhé kapitole. Nedostatky byly zjištěny ve struktuře financování, v převaze vlastního kapitálu nad cizími zdroji, v držení přebytečného množství peněžních prostředků, převaze oběžných aktiv nad dlouhodobým majetkem. Další problém ve zkoumané společnosti byl zjištěn v zásobách, jež jsou na vysoké úrovni a stále výrazně rostou. Dále byly navrženy kroky pro zvýšení tržeb a snížení nákladů společnosti Pospíchal, s.r.o.

Jak již bylo řečeno dříve, společnost Pospíchal, s.r.o. má v držení ve většině zkoumaných let pouze do 4 % dlouhodobého majetku z celkových aktiv, ostatní tvoří oběžná aktiva. Jelikož má společnost v držení málo dlouhodobého majetku a přitom vynakládá

za sledované období vysoké náklady na pronájem prodejen se skladovacími halami, byl navržen nákup nemovitostí. Tím se sníží vysoké náklady na pronájem, jenž tvoří ročně přes 120 tisíc korun. Dále by se tímto krokem zlepšily výsledky Zlatého bilančního pravidla financování, snížil by se obrat stálých aktiv a také by navenek působila společnost jako důvěryhodnější partner pro věřitele (dodavatele a banky). Dále bylo v podkapitole 3.3 zjišťováno, zda by se vyplatilo společnosti koupit nemovitosti za vlastní kapitál nebo za cizí zdroje. Nákupem nemovitostí za cizí zdroje by společnost odvedla méně na dani z příjmu, zvýšila by si více rentabilitu vlastního kapitálu a také by snížila výraznou převahu vlastního kapitálu nad cizími zdroji.

Bylo zjištěno, že společnost Pospíchal, s.r.o. ve sledovaných letech nerozšiřovala sortiment, přitom se společnosti zvyšují výrazně skladové zásoby. Tento nárůst je způsoben ztrátou komunikace mezi pobočkami. Při snížení stavu zásob některého ze zboží, objednáva pobočka toto zboží u dodavatele, bez ohledu na to, zda toto zboží nemá ve velkém množství na jiné pobočce. Dále chybějící zboží si pobočka objednáva ve velkém množství, aby využila množstevních slev. Tímto narůstají stavy zásob velice rychle a do budoucna nelze očekávat lepší výsledky. Spíše bude potřeba rozšiřovat sklady a pronajímat stále více skladových ploch. V této kapitole bylo uvažováno a porovnáváno více možných řešení pro situaci s narůstajícími zásobami. První úvaha vycházela ze zásob z roku 2007, v tomto roce byly skladové zásoby nejnižší. Od té doby se sortiment nezvyšoval, a proto tedy není důvod mít zásoby vyšší než v tomto roce, kdy se navíc stavěly rodinné domy. Tímto řešením by se hodnoty ukazatelů a stav zásob výrazně zlepšil, ale v některých letech by byly hodnoty stále horší než jsou oborové. Další řešení vycházelo z blízkého umístění některých poboček. Zrušením nebo výrazným snížením skladových zásob u čtyř poboček, jenž mají v blízkosti jinou pobočku, by se dostupnost zboží nikterak nezhoršila. Na druhou stranu by byly lépe využity síly, zlepšila by se komunikace mezi pobočkami. Sklady, které jsou vzdáleny pár kilometrů, nemohou být naplno využity, zbytečně se zvyšují náklady na provoz pobočky a nemalé náklady spojené se skladováním zboží se ještě zvyšují. Například sklady ve Smržovce a Jablonci nad Nisou jsou od sebe 9 km. Přitom mají, jako v jakékoli jiné pobočce, své vedení, kdy si každá zajišťuje okamžitou dostupnost všeho zboží vlastním samostatným nákupem.

Nejspíše nejvhodnějším řešením problému se skladovými zásobami, je snížení zásob na hodnoty z roku 2007 a postupné zrušení čtyř poboček v Liberci, Smržovce, Kojeticích a Náchodě. Dále by se ke stávající koupené nemovitosti v Úpici, koupily další nemovitosti

pro pobočky a sklady v Jablonci nad Nisou a Nučicích. Tyto nemovitosti by byly nakoupeny z 20 % z vlastních zdrojů a na 80 % hodnoty nemovitostí by se vzal úvěr. Tímto řešením by se snížily skladové zásoby, zároveň se zlepšila obrátkovost zásob a tedy i doba obratu zásob. Zrušením nevyužitých poboček se sklady se sníží náklady na nájemném a zefektivní se síly na pobočkách. Nákupem nemovitostí se dále zlepšila rentabilita vlastního kapitálu a zlepšila se podíl vlastního a cizího kapitálu.

Tržby společnosti Pospíchal, s.r.o. by mohly být zvýšeny opětovným zavedením výstavby rodinných domů, které bylo v roce 2007 velice výnosné. Avšak v dnešní době, kdy stavebnictví upadá, je riskantní vstupovat na trh a hledat opět nové odběratele. Velká konkurence, silný boj o zakázky a pravděpodobnost uchycení na trhu je velmi nízká.

Neefektivní držení příliš vysokého množství peněžních prostředků v pokladně a bance by mohlo být vyřešeno nákupem cenných papírů. Nebo pro společnost Pospíchal, s.r.o., jež nejspíše upřednostňuje nižší riziko, by bylo lepším řešením vložení přebytečných peněžních prostředků na termínovaný účet. Jak bylo v podkapitole 3.1 zjištěno, společnost Pospíchal, s.r.o. mohla získat na úrocích 180 tisíc korun za sledované období, pokud by část přebytečných prostředků byla vložena na termínovaný účet.

4 Ekonomické zhodnocení

Tato kapitola diplomové práce se věnuje ekonomickému zhodnocení navržených opatření společnosti Pospíchal, s.r.o. Cílem této kapitoly je zjištění, zda by společnost přijetím zmíněných návrhů ve třetí kapitole, upevnila finanční pozici a zvýšila ekonomickou výkonnost.

Jak již bylo zmíněno v podkapitole 3.1, společnost Pospíchal, s.r.o. má velký přebytek peněžních prostředků. V roce 2010 byl tento přebytek více než 6,5 mil. Kč. Pokud by společnost část těchto peněžních prostředků vložila na termínovaný účet, mohla by společnost za 6 let získat na úrocích více než 180 tisíc korun. Přitom v nečekaných situacích lze tyto prostředky použít a nebude společnost ohrožena.

Zvýšení tržeb by mohlo být dosaženo opětovným zavedením výstavby rodinných domů, jež generovaly v roce 2007 vysoké zisky. Avšak dále s touto alternativou nebude uvažováno, jelikož v dnešní nejisté době, kdy stavebnictví velice pokleslo, je riskantní vstupovat na trh a hledat opět nové odběratele. Velká konkurence, silný boj o zakázky a pravděpodobnost uchycení na trhu je nízká. V roce 2008, kdy se pouze dokončovaly zakázky rodinných domů, byly řešeny relativně velké reklamace. Dalším důvodem neuvažování této alternativy jsou vysoké počáteční náklady na školení zaměstnanců pro výstavbu domů. Dále hledání odběratelů při tvrdém konkurenčním boji, kdy jsou dodavatelé nuceni snižovat ceny na často nepřijatelné výše, je s nejistými zisky velice riskantní zavádět „novou“ výrobu.

Ve třetí kapitole byla dále řešena otázka snížení nákladů, snížení příliš narůstajících zásob a zvýšení cizího kapitálu společnosti Pospíchal, s.r.o. Bylo zde uvažováno s více alternativami, avšak jako nejlepším řešením bylo navrženo snížení skladových zásob na stavy roku 2007, kdy ještě relativně fungovala komunikace mezi sklady, postupné zrušení přebytečných čtyř prodejen se sklady v Liberci, Smržovce, Kojeticích a Náchodě a nákup dvou prodejen se sklady v Jablonci nad Nisou a Nučicích. Přitom nákup nemovitostí by bylo vhodné financovat převážně z cizích zdrojů, avšak pro nižší úrokové sazby je výhodné financovat nákup z dvaceti procent z vlastních zdrojů.

Navrženým řešením by měla společnost Pospíchal, s.r.o. předejít problémům se skladovými zásobami, které jsou na vysoké úrovni a stále velkým tempem rostou. Tím se zlepší obrátkovost zásob a doba jejich obratu. Sníží se náklady na nájemném a zefektivní se síly na pobočkách. Měla by se zlepšit rentabilita vlastního kapitálu a podíl

vlastního a cizího kapitálu. Dále je snahou zlepšit podíl oběžných aktiv a dlouhodobých aktiv, kdy vysoký podíl na aktivech mají právě oběžná aktiva. S tím také souvisí problém překapitalizování společnosti, kdy jsou z vlastních zdrojů kryta i oběžná aktiva. Poté zde nezbývá žádný prostor pro financování dlouhodobého majetku dlouhodobým cizím kapitálem.

4.1 Využití peněžních prostředků

Jak již bylo zmíněno ve třetí kapitole, společnost Pospíchal, s.r.o. disponuje velkým množstvím peněžních prostředků na běžných účtech a v pokladně. Část přebytečných peněžních prostředků, zjištěných ve třetí kapitole pomocí provozně potřebné výše peněžních prostředků, která se rovná 0,3 násobku krátkodobých závazků z rozvahy, se vloží na korunový termínovaný účet na dobu delší než 2 roky.

Jelikož bylo zjištěno množství přebytečných peněžních prostředků za poslední roky v rozmezí 4,2 - 6,5 mil. Kč, byl uvažován vklad 400 000 Kč na tento účet. V rozvaze by se zvýšil dlouhodobý finanční majetek o 400 tis. Kč na úkor krátkodobého finančního majetku. Dále by se ve výkazu zisku a ztrát zvýšily výnosové úroky.

Tabulka č. 32: Vložení peněžních prostředků na termínovaný účet

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EBIT (v tis. Kč)	16 682	9 495	8 168	8 512	9 333	5 164	5 256
EBT (v tis. Kč)	16 591	9 420	8 113	8 504	9 185	4 910	5 002
Daň z příjmu (v tis. Kč)	4 009	2 045	1 720	1 660	1 796	933	950
EAT (v tis. Kč)	12 582	7 375	6 393	6 844	7 389	3 977	4 051
ROE	36,74%	18,66%	14,05%	13,52%	12,87%	6,82%	6,94%
ROA	28,93%	18,92%	15,26%	13,85%	11,94%	7,07%	7,19%
ROS	5,49%	3,51%	3,82%	4,33%	3,76%	2,04%	2,08%
ROCE	48,71%	24,02%	17,95%	16,81%	15,48%	8,54%	9,01%
Celková likvidita	2,23	4,47	6,45	5,55	3,81	5,06	4,75
Běžná likvidita	1,57	2,62	4,02	3,22	1,93	2,46	2,15
Okamžitá likvidita	0,44	0,34	0,68	0,90	0,60	0,65	0,33
Vázanost celkových aktiv	25,16%	23,88%	31,99%	38,92%	39,75%	37,54%	37,59%
Relativní vázanost stálých aktiv	1,92%	0,83%	1,07%	0,86%	5,18%	4,78%	6,88%
Relativní vázanost oběžných aktiv	22,77%	22,68%	30,84%	38,04%	34,53%	32,77%	30,72%

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Pokud by se toto uskutečnilo na začátku roku 2013 a počítalo by se jinak se shodnými hodnotami roku 2012, dosahovala by společnost Pospíchal, s.r.o. hodnot, které je možné vidět v tabulce č. 32. V zelených polích jsou ukazatelé se zlepšenými hodnotami, v červených polích poté ukazatelé, které se tímto krokem zhoršily. Zisk před zdaněním a úroky se zvýší o téměř 100 tis. Kč. Na dani z příjmů právnických osob by se odvedlo o 17 tisíc Kč více, avšak čistý zisk by byl stále vyšší o 74 tis. Kč než v roce 2012. Všechny ukazatele rentability

by se tímto přesunem peněžních prostředků zlepšily. Na druhou stranu snížením peněžních prostředků na účtech a v pokladně se ukazatelé likvidity samozřejmě zhorší, avšak všechny tyto ukazatelé dosahují doporučených hodnot. Vázanost celkových aktiv se nepatrně zhorší, avšak na druhou stranu se přiblíží hodnota relativní vázanosti stálých aktiv s hodnotou relativní vázanosti oběžných aktiv, což byl jeden z požadavků na zlepšení.

Vkladem určené částky na termínovaný účet by se změnily také hodnoty bonitních, bankrotních a bankrotně bonitních modelů. Tyto změny je možné vidět v tabulce č. 33. Hodnoty v zelených polích jsou modely s lepšími výsledky, červeně se zhoršenými a žlutě s neměnnými hodnotami. Modifikovaný Tafflerův index a Grünwaldův index se s navrženým opatřením zhoršil, což bylo zapříčiněno snížením finančního majetku a tedy i oběžného majetku. I přes toto zhoršení spadají tyto výsledky stále do hodnocení jako bonitního podniku.

Tabulka č. 33: Vložení peněžních prostředků na termínovaný účet - bonitní a bankrotní modely

Typ modelu	Název modelu	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Bonitní	Index bonity	4,053	2,424	2,931	3,082	2,753	2,315	2,371	
Bankrotní	Altman	Altmanova analýza pro společnosti neobchodované na finančních trzích	6,385	7,510	7,266	6,263	5,208	6,671	6,686
		Altmanova analýza modifikovaná pro české podniky	6,134	7,766	7,890	6,694	5,355	7,845	7,862
	IN	IN95	4,199	3,609	2,563	1,918	1,955	3,164	3,217
		IN99	3,226	2,866	2,185	1,856	1,749	1,591	2,591
		IN01	2,849	2,996	3,065	2,681	2,189	2,267	2,274
		IN05	2,864	3,005	3,073	2,688	2,195	2,270	2,278
	Modifikovaný Tafflerův index	1,283	1,656	1,789	1,500	1,089	1,189	1,156	
Bankrotně bonitní	Tamariho model	92	88	88	88	92	88	88	
	Grünwaldův index	2,48	2,75	3,00	2,82	2,36	2,03	2,01	
	Rychlý Kralický test	2,3	2,0	2,3	2,0	2,0	2,5	2,5	

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

4.2 Snížení oběžných aktiv - skladové zásoby

Ve třetí kapitole bylo uvažováno se třemi alternativami snížení skladových zásob. Alternativa 1 uvažuje o snížení zásob na stavy roku 2007, kdy ještě fungovala komunikace mezi sklady. V tomto roce se stavěly navíc rodinné domy, proto je reálné snížit sklady minimálně na tyto hodnoty. Alternativa 2 je radikálnější, jelikož uvažuje o zrušení čtyř poboček, které nejsou využívány efektivně. Alternativa 3 je spojením dvou předcházejících alternativ, která byla vyhodnocena ve třetí kapitole, jako nejlepší řešení této velice problematické skutečnosti se zásobami. Jednotlivé alternativy je možné vidět v tabulce č. 34 na následující straně.

Tabulka č. 34: Snížení skladových zásob v tis. Kč

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
	Zásoby	Zásoby	Zásoby	Zásoby	Zásoby	Zásoby	Zásoby	Ušetřené prostředky
Alternativa 1	15 509	19 701	19 422	25 188	33 532	32 746	15 509	17 237
Alternativa 2	15 509	19 701	19 422	25 188	33 532	32 746	18 920	13 826
Alternativa 3	15 509	19 701	19 422	25 188	33 532	32 746	10 339	22 407

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Pokud by společnost Pospíchal, s.r.o. zrušila čtyři pobočky a snížila skladové zásoby z každé zrušené pobočky z osmdesáti procent, snížila by zásoby na 10,3 mil. Kč a získala by více než 22 mil. Kč z prodaných zásob.

Ekonomickému zhodnocení alternativy 3, tedy zrušení čtyř poboček, se věnuje následující podkapitola 4.3.

4.3 Snížení nákladů zrušením čtyř poboček

Bylo zjištěno neefektivní uspořádání některých poboček, které mají v blízkosti jinou pobočku, a proto tedy nemohou být naplno využity. Tím se zbytečně zvyšují náklady na provoz pobočky a nemalé náklady spojené se skladováním zboží. Jedná se o zrušení pobočky ve Smržovce, Liberci, Kojeticích a Náchodě. Tímto řešením by se nikterak nezhoršila dostupnost zboží, na druhou stranu by byly lépe využity zbylé pobočky.

Společnost Pospíchal, s.r.o. by zredukováním poboček snížila náklady na služby o ušetřené nájemné z těchto poboček. Snížením zásob ze zrušených poboček, lze získané peněžní prostředky vložit na termínovaný účet.

Tabulka č. 35: Zlepšení výsledku hospodaření a rentability po zrušení poboček

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 (1)	2013 (2)	2013 (3)
EBIT (v tis. Kč)	16 682	9 495	8 168	8 512	9 333	5 164	5 785	5 803	6 316
EBT (v tis. Kč)	16 591	9 420	8 113	8 504	9 185	4 910	5 531	5 549	6 062
Daň z příjmu (v tis. Kč)	4 009	2 045	1 720	1 660	1 796	933	1 051	1 054	1 152
EAT (v tis. Kč)	12 582	7 375	6 393	6 844	7 389	3 977	4 480	4 495	4 910
ROE	36,74%	18,66%	14,05%	13,52%	12,87%	6,82%	7,68%	7,70%	8,42%
ROA	28,93%	18,92%	15,26%	13,85%	11,94%	7,07%	7,85%	7,88%	8,52%
ROS	5,49%	3,51%	3,82%	4,33%	3,76%	2,04%	2,30%	2,31%	2,52%
ROCE	48,71%	24,02%	17,95%	16,81%	15,48%	8,54%	9,92%	9,95%	10,83%

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

V tabulce č. 35 lze vidět zlepšení výsledku hospodaření po zrušení čtyř zmíněných poboček, kde je tento krok rozdělen do tří kroků. První fialový sloupeček (1) udává výsledky hodnot a ukazatelů, pokud se ve výkazu zisku a ztrát sníží náklady o ušetřené nájemné ve výši

620 760 Kč ze čtyř zrušených poboček. Tímto krokem se zvýší čistý zisk o 503 tisíc Kč a dále se zlepší hodnoty ukazatelů rentability. V kroku (2) se peněžní prostředky vloží na termínovaný účet a zvýší se zisky o další výnosové úroky. V dalším kroku (3) se rozprodají skladové zásoby z osmdesáti procent z těchto zrušených poboček a prostředky se opět vloží na termínovaný účet. Pokud se zrealizují tyto návrhy a bude se uvažovat s jinak stejnými hodnotami z roku 2012, společnost Pospíchal, s.r.o. by zvýšila čistý zisk o téměř 1 mil. Kč a také by se výrazně zlepšily ukazatelé rentability.

Tabulka č. 36: Změna ukazatelů aktivity po zrušení poboček

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat zásob	14,78	10,67	8,61	6,27	5,86	5,94	21,71
Doba obratu zásob	24,36	33,75	41,80	57,42	61,41	60,59	16,58
Vázanost celkových aktiv	25,16%	23,88%	31,99%	38,92%	39,75%	37,54%	38,15%
Relativní vázanost stálých aktiv	1,92%	0,83%	1,07%	0,86%	5,18%	4,78%	17,61%
Relativní vázanost oběžných aktiv	22,77%	22,68%	30,84%	38,04%	34,53%	32,77%	20,55%

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Společnost Pospíchal, s.r.o. by výrazně zlepšila stav zásob, dále by se zvýšil obrat a zároveň tedy snížila doba obratu zásob (viz. Tabulka č. 36). Zásoby by se po přijetí tohoto návrhu obrátily téměř čtyřikrát více než v roce 2012, tedy doba obratu by se zlepšila o 44 dnů. Vázanost celkových aktiv se s navýšením aktiv zhorší o 0,61 % v porovnání s rokem 2012, avšak stále by byl lepší než v roce 2010 a 2011. Dalším cílem na zlepšení bylo snížení rozdílu mezi relativní vázaností stálých aktiv a oběžných aktiv. Rozdíl mezi těmito ukazateli se rapidně zlepšil. Z minulých let byl tento rozdíl nejlepší v roce 2007 (20,85 %). Po přijetí zmíněného návrhu se snížením zásob by byl v roce 2013 rozdíl pouze 2,94 %.

Tabulka č. 37: Podíl dlouhodobého a oběžného majetku na aktivech

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Dlouhodobý majetek	8%	4%	3%	2%	13%	13%	46%
Oběžná aktiva	90%	95%	97%	98%	87%	87%	54%

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Tímto navrženým opatřením by se zlepšil také podíl dlouhodobého majetku na aktivech, který má společnost extrémně malý v porovnání s oběžným majetkem za všechny sledované roky (viz. Tabulka č. 37). Pokud by společnost Pospíchal, s.r.o. přijala navržené opatření a zrušila čtyři pobočky, tím snížila zásoby a vložila získané prostředky na termínovaný účet, výrazně by se dlouhodobý majetek přiblížil oběžnému majetku. V roce

2012 se dlouhodobý majetek podílel na aktivech z 13 %. Pokud by se uvažovalo s jinak stejnými hodnotami roku z 2012, s přijetím návrhu by se dlouhodobý majetek v roce 2013 podílel na aktivech ze 46 %.

4.4 Nákup nemovitostí

Ve třetí kapitole bylo řešeno zlepšení hospodaření společnosti Pospíchal, s.r.o. nákupem nemovitostí pro pobočky ve městech, kde se nyní platí nájemné. Bylo vybíráno z alternativ nákupu z vlastních nebo cizích zdrojů. Nakonec byl vybrán návrh nákupu nemovitostí z 80-ti % z cizích zdrojů a z 20-ti % z vlastních zdrojů.

Nákupem nemovitostí z cizích zdrojů by společnost odvedla méně na dani z příjmu právnických osob díky daňovému štítu, zvýšila by si rentabilitu vlastního kapitálu a také by snížila výraznou převahu vlastního kapitálu nad cizími zdroji. Částečné financování nákupu nemovitostí z vlastních zdrojů je z důvodu nižší úrokové sazby pro úvěr. Tímto opatřením by společnost zvýšila příliš nízké hodnoty dlouhodobého majetku a společnost Pospíchal, s.r.o. by působila jako důvěryhodnější partner pro věřitele (dodavatele a banky).

Jak již bylo zmíněno ve třetí kapitole, nejvhodnějším řešením by byl nákup nemovitostí v Jablonci nad Nisou a Nučicích.

Tabulka č. 38: Výsledek hospodaření a ukazatelé po nákupu nemovitostí

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 (1)	2013 (2)
Stávající vlastní kapitál v tis. Kč	34 246	39 533	45 514	50 637	57 426	58 336	58 698	58 698
Navýšení finančních zdrojů v tis. Kč	z vlastních zdrojů	-	-	-	-	-	3 000	3 000
	z cizích zdrojů	-	-	-	-	-	12 000	12 000
EBIT (v tis. Kč)	16 682	9 495	8 168	8 512	9 333	5 164	5 526	5 536
Úroky při úrokové sazbě 4,8 % p.a.	-	-	-	-	-	-	576	576
EBT (v tis. Kč)	16 591	9 420	8 113	8 504	9 185	4 910	4 744	4 960
Daň z příjmu (v tis. Kč)	4 009	2 045	1 720	1 660	1 796	933	901	942
EAT (v tis. Kč)	12 582	7 375	6 393	6 844	7 389	3 977	3 843	4 018
ROE	36,74%	18,66%	14,05%	13,52%	12,87%	6,82%	6,23%	6,51%
ROA	28,93%	18,92%	15,26%	13,85%	11,94%	7,07%	6,47%	6,48%
ROS	5,49%	3,51%	3,82%	4,33%	3,76%	2,04%	1,98%	2,07%
ROCE	48,71%	24,02%	17,95%	16,81%	15,48%	8,54%	7,82%	7,83%
Vázanost celkových aktiv	25,2%	23,9%	32,0%	38,9%	39,8%	37,5%	43,9%	43,9%
Relativní vázanost stálých aktiv	1,9%	0,8%	1,1%	0,9%	5,2%	4,8%	12,5%	12,7%
Relativní vázanost oběžných aktiv	22,8%	22,7%	30,8%	38,0%	34,5%	32,8%	31,4%	31,4%
Dlouhodobý majetek	8%	4%	3%	2%	13%	13%	28%	29%
Oběžná aktiva	90%	95%	97%	98%	87%	87%	72%	71%

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

V tabulce č. 38 lze vidět dva kroky nákupu nemovitostí a jejich změnu ve výsledku hospodaření a ukazatelů oproti předchozím rokům. První fialový sloupec (1) uvažuje nákup

nemovitostí a kalkuluje pouze s ušetřeným nájemným za tyto pobočky. Druhý fialový sloupec (2) uvažuje navíc o vložení uspořených finančních prostředků na termínovaný účet. Pro nastínění roku 2013, byly převzaty ostatní hodnoty z roku 2012.

Zisk před zdaněním a úroky je v obou krocích lepší než v roce 2012, tedy o 362 tisíc Kč, respektive o 372 tisíc Kč. Díky úvěru by společnost Pospíchal, s.r.o. odváděla 576 tisíc Kč ročně na úrocích. Pokud by společnost nevložíla ušetřené finanční prostředky na termínovaný účet, dosahoval by zisk před zdaněním o 166 tisíc méně než v roce 2012, avšak díky daňovému štítu by měla společnost menší čistý zisk pouze o 134 tisíc Kč. Ostatní hodnoty ukazatelů rentability a aktivity se oproti roku 2012 mírně zhoršily, zlepšil se pouze podíl dlouhodobého majetku na aktivech.

Pokud by společnost Pospíchal, s.r.o. vložila ušetřené finanční prostředky z nájemného na termínovaný účet, zaplatila by v roce 2013 daň z příjmů právnických osob v částce 942 tisíc Kč a zvýšila by čistý zisk o 41 tisíc Kč oproti roku 2012. Zlepšily by se jí nepatrně ukazatelé rentability, avšak stále by nedosahovaly hodnot z roku 2012.

Společnost Pospíchal, s.r.o. by tímto opatřením snížila hodnoty ukazatelů rentability, avšak s postupem času by se tyto hodnoty díky ušetřenému nájemnému a vhodným vložením do výnosných aktiv zlepšovaly. Dále by společnost působila lépe na věřitele, jelikož většina aktiv uložených v zásobách a pohledávkách nepůsobí příliš důvěryhodně.

Tabulka č. 39: Vývoj ukazatelů rentability

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
EBIT (v tis. Kč)	5 164	5 536	5 907	6 278	6 649	7 020
EBT (v tis. Kč)	4 910	4 960	5 331	5 702	6 073	6 444
Daň z příjmu (v tis. Kč)	933	942	1 013	1 083	1 154	1 224
EAT (v tis. Kč)	3 977	4 018	4 318	4 619	4 919	5 220
ROE	6,8%	6,5%	7,4%	7,9%	8,4%	8,9%
ROA	7,1%	6,5%	6,9%	7,4%	7,8%	8,2%
ROS	2,0%	2,1%	2,2%	2,4%	2,5%	2,7%
ROCE	8,5%	7,8%	8,4%	9,0%	9,7%	10,3%

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Pokud by společnost Pospíchal, s.r.o. přijala toto navržené opatření, měla by hned následující rok 2013 z ukazatelů rentability vyšší pouze rentabilitu tržeb, ostatní ukazatelé by byly nižší než v roce 2012. V případě uvažování jinak stejných vstupních údajů z roku 2012 by společnosti ukazatelé rentability v dalších letech výrazně rostly. V tabulce č. 39 lze vidět v jakém roce by byly hodnoty jednotlivých ukazatelů lepší než v roce 2012. Červeně

jsou označeny hodnoty ukazatelů, které jsou horší než v roce 2012. Zeleně jsou označeny výsledky, jež jsou v porovnání s rokem 2012 lepší. Ukazatel rentability aktiv by byl lepší až třetí rok po přijetí tohoto navrženého opatření.

4.5 Shrnutí navržených opatření

Předcházející podkapitoly čtvrté kapitoly ekonomicky zhodnotily konkrétní navržená opatření. Tato podkapitola se věnuje těmto navrženým opatřením jako celku, a která jsou shrnuta do roku 2013. Tento rok vychází ze stejných hodnot jako rok 2012. Dále byly výkazy společnosti Pospíchal, s.r.o. upraveny podle navržených opatření. Dlouhodobý hmotný majetek se navýšil o stavby (11 mil. Kč) a pozemky (4 mil. Kč). Dlouhodobý finanční majetek se navýší o vklady na termínovaných účtech o přebytečné finanční prostředky (4 mil. Kč z krátkodobého finančního majetku + 17 mil. Kč z redukce zásob), ušetřené nájemné (983 tisíc. Kč) a výnosové úroky 503 tisíc. Kč. Krátkodobý finanční majetek se snížil o 4 mil. Kč, které byly převedeny na termínovaný účet. Tím vzrostl dlouhodobý finanční majetek. Cizí zdroje se navýšily o bankovní úvěr (12 mil. Kč). 20 % hodnoty nakoupených nemovitostí se platilo z vlastních zdrojů, proto se snížil krátkodobý finanční majetek. Ve výkazu zisku a ztrát by se snížily náklady v položce služby (o 983 tisíc Kč) za ušetřené nájemné ze sedmi poboček. Navýšily se nákladové úroky o úroky z úvěru (576 tisíc Kč). Dále je uvažováno s odpisy 230 tisíc Kč a splátkou úvěru 500 tisíc Kč.

Po těchto úpravách lze nastínit, jak by na tom byla společnost ve vybraných ukazatelích (viz. Tabulka č. 40 na následující straně). Společnost Pospíchal, s.r.o. by přijetím zmíněných navržených opatření zvýšila zisk před zdaněním a úroky o více než 1,2 mil. Kč, odvedla by o 130 tis. Kč více na dani z příjmů právnických osob než v roce 2012. Čistý zisk se navýší o téměř 551 tisíc Kč. Všechny ukazatelé rentability jsou po přijetí návrhů viditelně lepší než v roce 2012. Rentabilita vlastního kapitálu se zvýší o 1 %, což je stále méně o 3 % než v oboru. Avšak pokud by společnost v následujících letech držela alespoň stejné tržby, jako v roce 2012, rentabilita by stále rostla. Rentabilita aktiv se zvýší o 0,4 %, což je o 2,5 % více než v oboru. Slušných hodnot by dosahovala i rentabilita tržeb, která je výrazně lepší, než jsou oborové hodnoty. Na druhou stranu rentabilita investovaného kapitálu i přes výrazné zvýšení stále nedosahuje oborových hodnot o 1 %.

Tabulka č. 40: Ukazatelé při shrnutí navržených opatření

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EBIT (v tis. Kč)	16 682	9 495	8 168	8 512	9 333	5 164	6 420
EBT (v tis. Kč)	16 591	9 420	8 113	8 504	9 185	4 910	5 590
Daň z příjmu (v tis. Kč)	4 009	2 045	1 720	1 660	1 796	933	1 062
EAT (v tis. Kč)	12 582	7 375	6 393	6 844	7 389	3 977	4 528
ROE	36,7%	18,7%	14,0%	13,5%	12,9%	6,8%	7,8%
ROA	28,9%	18,9%	15,3%	13,9%	11,9%	7,1%	7,5%
ROS	5,5%	3,5%	3,8%	4,3%	3,8%	2,0%	2,3%
ROCE	48,7%	24,0%	17,9%	16,8%	15,5%	8,5%	8,8%
Obrat zásob	14,8	10,7	8,6	6,3	5,9	5,9	18,8
Doba obratu zásob	24,4	33,7	41,8	57,4	61,4	60,6	19,1
Vázanost celkových aktiv	25%	24%	32%	39%	40%	38%	44%
Relativní vázanost stálých aktiv	2%	1%	1%	1%	5%	5%	23%
Relativní vázanost oběžných aktiv	23%	23%	31%	38%	35%	33%	20%
Dlouhodobý majetek	8%	4%	3%	2%	13%	13%	53%
Oběžná aktiva	90%	95%	97%	98%	87%	87%	47%
Ukazatel překapitalizování	8	23	25	37	6	6	1
Ukazatel věřitelského rizika	40,6%	21,2%	14,9%	17,6%	26,5%	20,1%	30,7%

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Od roku 2009 má společnost Pospíchal, s.r.o. velice alarmující obrat zásob a tedy i dobu obratu zásob, což bylo způsobeno díky rychlému nárůstu zásob. Po přijetí navržených opatření by společnost výrazně zlepšila tyto ukazatele. Obrat zásob by se zvýšil z šesti obrátek na téměř 19 obrátek.

Jelikož se zvýšily díky nákupu nemovitostí a výnosovým úrokům aktiva, zhorší se vázanost celkových aktiv z 38 % na 44 %. Avšak výrazně se přiblíží relativní vázanost stálých aktiv s relativní vázaností oběžných aktiv.

Dlouhodobý majetek má společnost Pospíchal, s.r.o. na extrémně nízké úrovni v porovnání s oběžným majetkem. Což nepůsobí na věřitele příliš důvěryhodně. Navrženým opatřením se tyto alarmující výsledky výraznělepší. Dlouhodobý majetek by zvýšil podíl na aktivech z 13 % na 53 %.

Další problematický výsledek byl zjištěn ukazatelem překapitalizování. V roce 2010 vyšel tento ukazatel neuvěřitelných 37. Což znamená, že vlastní kapitál je 37 krát větší než dlouhodobý majetek a společnost Pospíchal, s.r.o. je výrazně překapitalizovaná. Z vlastních zdrojů jsou kryta z velké části i oběžná aktiva. Následující roky klesly tyto hodnoty přes 30, avšak přijetím navržených opatření by společnost dosahovala doporučených hodnot tohoto ukazatele.

S nákupem nemovitostí z cizích zdrojů, roste i ukazatel věřitelského rizika. Stále však nedosahuje oborových hodnot a zadluženost společnosti Pospíchal, s.r.o. by byla stále přijatelná.

Díky ekonomickému zhodnocení navržených opatření bylo zjištěno, že by společnost dosahovala výrazně lepších hodnot. Avšak tyto navržené opatření by v praxi nešly uskutečnit v jednom roce. Jednalo by se především o zrušení pěti poboček a rapidní snížení skladových zásob. Vložení ušetřených peněžních prostředků na termínované účty hned začátkem roku, aby z těchto finančních prostředků byly generovány výnosové úroky. Proto bude následující podkapitola věnovaná rozložení navržených opatření do čtyř let.

4.6 Aplikace navržených opatření do praxe

Jelikož není reálné uskutečnit všechna navržená opatření do jednoho roku, bude se tato podkapitola věnovat rozložení opatření do více let.

V prvním roce se část přebytku peněžních prostředků ve výši 4 mil. Kč vloží na termínované účty u bank. Tímto krokem se sníží v aktivech krátkodobý finanční majetek a zvýší se dlouhodobý finanční majetek. Dále se také zvýší výnosové úroky ve výkazu zisku a ztrát v každém roce a díky úrokům z úroků se budou tyto výnosy postupem let stále zvyšovat.

Pro snížení nákladů, zefektivnění skladů, prodejen a pracovní síly byla navržena redukce poboček a postupný nákup vybraných poboček. Bude uvažován nákup pobočky v Jablonci nad Nisou v prvním roce za 8 mil. Kč (2 mil. Kč pozemek a 6 mil. Kč stavby) a pobočky v Nučicích za 7 mil. Kč ve třetím roce (2 mil. Kč pozemek a 5 mil. Kč stavby). Nákupy byly uvažovány z dvaceti procent z vlastních zdrojů a z osmdesáti procent z cizích zdrojů. Cizí kapitál bude úročen podle sazeb z internetových stránek www.cnb.cz. Tímto krokem se navýšil dlouhodobý hmotný majetek (stavby i pozemky), snížily se peněžní prostředky, navýšily se dlouhodobé bankovní úvěry, snížil se neuhrazený zisk minulých let a ve výkazu zisku a ztrát se zvýšily nákladové úroky. Dále se ve výkazu zisku a ztrát promítly odpisy staveb, dále se sníží služby o ušetřené nájemné.

Postupně se zruší čtyři pobočky společnosti Pospíchal, s.r.o. Ve druhém roce se zruší pobočka v Liberci a Kojeticích, ve čtvrtém roce pobočka na Smržovce a v Náchodě. Tímto krokem se sníží zásoby za jednotlivé pobočky. Sníží se náklady ve výkazu zisku a ztrát

za ušetřené nájemné. Část se vloží na termínovaný účet a část se převede na krátkodobý finanční majetek na splátky úvěrů a úroky z úvěrů.

Zásoby se lepší komunikací mezi pobočkami sníží na stavy z roku 2007. Také prodejem některých poboček se sníží stavy zásob o 80 % z každé zrušené pobočky. Peněžní prostředky přeměněné z těchto zásob se vloží na termínovaný účet a část na běžný účet pro odvod splátek a úroků z úvěrů. Tímto se sníží oběžná aktiva – zásoby, zvýší se dlouhodobý finanční majetek a ve výkazu zisku a ztrát se zvýší výnosové úroky.

Tabulka č. 41: Ukazatelé při shrnutí navržených opatření

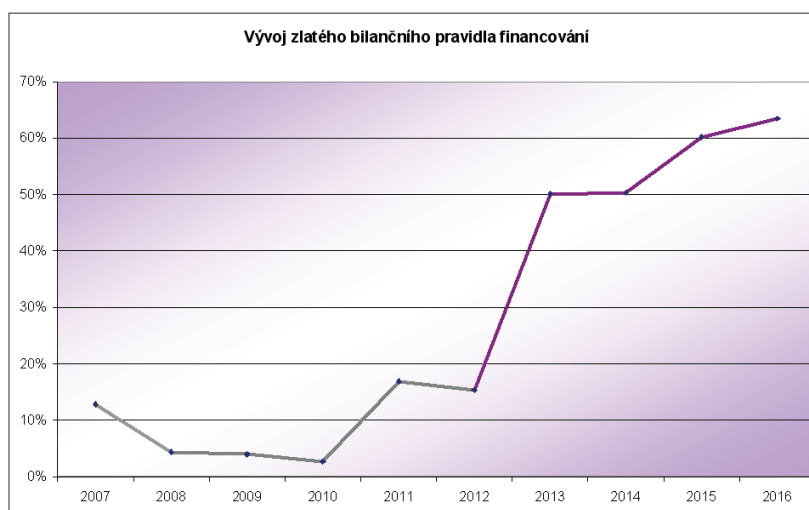
	2012	2013	2014	2015	2016
EBIT (v tis. Kč)	5 164	5 666	6 089	6 172	6 452
EBT (v tis. Kč)	4 910	5 105	5 528	5 342	5 622
Daň z příjmu (v tis. Kč)	933	970	1 050	1 015	1 068
EAT (v tis. Kč)	3 977	4 135	4 477	4 327	4 554
ROE	6,82%	7,09%	7,68%	7,42%	7,81%
ROA	7,07%	7,14%	7,69%	7,41%	7,82%
ROS	2,04%	2,13%	2,30%	2,22%	2,34%
ROCE	8,54%	7,75%	8,36%	8,54%	8,99%
Obrat zásob	5,9	13,6	11,6	10,9	19,0
Doba obratu zásob	60,6	26,6	31,2	33,0	18,9
Vázanost celkových aktiv	37,5%	38%	47%	53%	42%
Relativní vázanost stálých aktiv	4,8%	17%	22%	28%	23%
Relativní vázanost oběžných aktiv	32,8%	20%	25%	25%	18%
Dlouhodobý majetek	12,7%	46%	46%	52%	55%
Oběžná aktiva	87,3%	54%	53%	47%	44%
Ukazatel překapitalizování	6,3	2	2	1	1
Ukazatel věřitelského rizika	20,1%	26,3%	26,0%	30,8%	30,5%

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Pokud se navržené opatření rozloží takto na čtyři roky (2013–2016) a ostatní hodnoty se proti roku 2012 nezmění, zisk a další sledované ukazatele se budou měnit tak, jak je možné vidět v tabulce č. 41. V prvním roce, kdy se koupila nemovitost v Jablonci nad Nisou, ještě není tolik uspořeno z vložených prostředků na termínovaných účtech, avšak všechny zkoumané zisky jsou již prvním rokem vyšší než v roce 2012. Výnosy a ušetřené nájemné stačí pokrýt úroky z úvěrů. Avšak některé ukazatelé nebudou lepší v porovnání s rokem 2012. Jedná se o ukazatel rentability investovaného kapitálu, který se tomuto roku vyrovná až v roce 2015. V roce 2016 by se čistý zisk zvýšil o téměř 0,5 mil. Kč. Ukazatel rentability vlastního kapitálu by klesl v roce 2015, což by bylo způsobeno nákupem nemovitostí v Nučicích. Avšak další rok by se opět zvýšil na hodnoty, které dosud nebyly dosaženy. V roce 2016

by společnost Pospíchal, s.r.o. nedosahovala oborových hodnot v ukazatelích rentability aktiv o 2,5 % a rentability investovaného kapitálu o 0,8 %. Pokud by však dosahovala společnost v dalších letech stejných tržeb jako v roce 2012, tyto ukazatele by v dalších letech stále rostly. V roce 2016 by se zásoby obrátily o 3,2 krát více než v roce 2012. Pozitivní by byl i podíl dlouhodobého majetku na aktivech, který by se vyrovnal oběžnému majetku. Ukazatel překapitalizování by dosahoval doporučených hodnot až od roku 2015. Od této doby by společnost Pospíchal, s.r.o. nebyla překapitalizovaná. S ukazatelem překapitalizování souvisí Zlaté bilanční pravidlo financování, které nám říká, že majetek má být financován právě z těch finančních zdrojů, které mají shodnou dobu trvání. Na obrázku č. 11 lze vidět vývoj zlatého bilančního pravidla financování. Šedá čára ukazuje vývoj společnosti od roku 2007–2012. Na ní navazuje fialová čára, tedy výhled tohoto ukazatele do budoucna, pokud by se přijala navržená opatření a zachovaly se ostatní hodnoty společnosti z roku 2012.

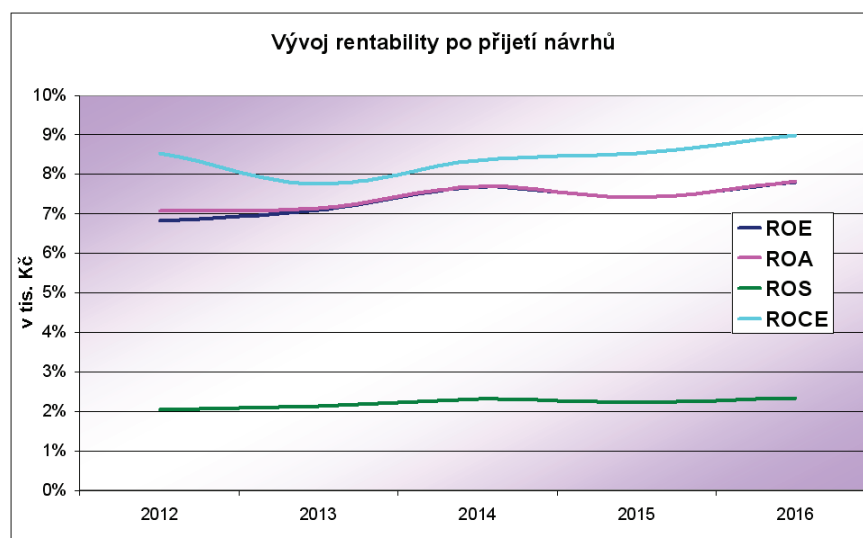
Obrázek č. 11: Vývoj zlatého bilančního pravidla financování



Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Na obrázku č. 12 je patrný vývoj jednotlivých ukazatelů rentability. V roce 2013 a 2015 většina ukazatelů klesá díky nákupu nemovitostí, avšak v dalších letech dosahují ještě vyšších hodnot než v předchozích letech.

Obrázek č. 12: Ukazatelé rentability při shrnutí navržených opatření



Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Důležitou otázkou při splácení úvěrů je likvidita. V tabulce č. 42 je možné vidět vývoj ukazatelů likvidity. Přijetím navržených opatření není ohrožena likvidita. Pokud by se však naskytly neočekávané skutečnosti, lze v krajní možnosti vybrat peněžní prostředky z termínovaných účtů na úkor úroků.

Tabulka č. 42: Vývoj ukazatelů likvidity

	2012	2013	2014	2015	2016
Celková likvidita	5,1	3,4	3,3	3,1	3,0
Běžná likvidita	2,5	2,2	2,2	2,0	2,0
Okamžitá likvidita	0,7	0,4	0,5	0,4	0,5

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

V tabulce č. 43 lze vidět výsledky bonitních, bankrotních a bankrotně bonitních modelů po přijetí navržených opatření. Většina modelů se v porovnání s rokem 2012 zhoršila, což bylo zapříčiněno hlavně díky zvýšení zadluženosti kvůli bankovnímu úvěru na nákup nemovitostí. Dalším důvodem zhoršení těchto výsledků je snížení likvidity. S tím souvisí další důvod - snížení oběžného majetku. Avšak modely chápou dlouhodobý finanční majetek jako málo likvidní v porovnání se zásobami. Ve skutečnosti je tento majetek lépe převeditelný na peněžní prostředky. Pokud by se vybraly peníze dříve než po dvou letech od vložení, přišla by společnost pouze o výnosové úroky.

Tabulka č. 43: Bonitní a bankrotní modely po přijetí navržených opatření

Typ modelu	Název modelu	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2016	
Bonitní	Index bonity	4,053	2,424	2,931	3,082	2,753	2,315	1,773	
Bankrotní	Altman	Altmanova analýza pro společnosti neobchodované na finančních trzích	6,385	7,510	7,266	6,263	5,208	6,671	5,235
		Altmanova analýza modifikovaná pro české podniky	6,134	7,766	7,890	6,694	5,355	7,845	6,048
	IN	IN95	4,199	3,609	2,563	1,918	1,955	3,164	2,752
		IN99	3,226	2,866	2,185	1,856	1,749	1,591	2,591
		IN01	2,849	2,996	3,065	2,681	2,189	2,267	1,796
IN05		2,864	3,005	3,073	2,688	2,195	2,270	1,800	
	Modifikovaný Tafflerův index	1,283	1,656	1,789	1,500	1,089	1,189	0,862	
Bankrotně bonitní	Tamariho model	92	88	88	88	92	88	73	
	Grünwaldův index	2,48	2,75	3,00	2,82	2,36	2,03	2,15	
	Rychlý Kralický test	2,3	2,0	2,3	2,0	2,0	2,5	2,5	

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

I když se většina výsledků bonitních, bankrotních a bankrotně bonitních modelů snížila, všechna podnik hodnotí jako bonitní, kromě Kralického rychlého testu. Ten se v porovnání s rokem 2012 nezměnil a je stejně, jako všechny roky, v šedé zóně.

Pokud by společnost Pospíchal, s.r.o. přijala navržená opatření rozložených do čtyř let a ostatní hodnoty byly shodné s rokem 2012, měla by společnost vyšší ekonomickou přidanou hodnotu o 175 tisíc Kč v roce 2016 v porovnání s rokem 2012 (viz. Tabulka č. 44).

Tabulka č. 44: Ekonomická přidaná hodnota po přijetí navržených opatření v tis. Kč

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2016
NOA	8 427	18 584	19 054	19 872	32 585	33 913	34 300
NOPAT	12 732	7 440	5 436	6 745	7 504	4 279	5 542
WACC (v %)	9,51	9,76	9,86	8,88	8,64	9,28	12,35
EVA	11 931	5 626	3 557	4 980	4 690	1 130	1 305

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

4.7 Shrnutí

V tabulce č. 45 na následující straně lze vidět shrnutí kladů a záporů navržených opatření pro společnost Pospíchal, s.r.o. Zmíněné návrhy by přinesly společnosti více kladů. V dnešní nejisté době a při klesajícím stavebnictví by navržené změny zvýšily riziko v zadluženosti a likviditě. Kdyby však společnost toto nepodstoupila nezvýšila by zisk, ekonomickou přidanou hodnotu a pokud by nepřijala navržená opatření další roky by s největší pravděpodobností stále rentabilita společnosti klesala. Těmito opatřeními by tento pokles alespoň pozastavila. Pokud by byly tržby v dalších letech na stejné úrovni jako v roce 2012, rentabilita by stále rostla.

Tabulka č. 45: Klady a zápory přijetí navržených opatření

KLADY	- vyšší zisk a ekonomická přidaná hodnota
	- zvýšení všech ukazatelů rentability
	- přiblížení ukazatele vázanosti stálých aktiv s ukazatelem vázanosti oběžných aktiv
	- zvýšení obratu zásob a snížení doby obratu zásob
	- podíl dlouhodobého majetku na aktivech
	- snížení rostoucích skladových zásob
	- nárůst dlouhodobého majetku
ZÁPORY	- vyšší zadluženost
	- snížení likvidity
	- zvýšení vázanosti aktiv

Zdroj: autor

Společnost Pospíchal, s.r.o. by po přijetí změn dosahovala lepšího výsledku hospodaření, díky ušetřenému nájemnému, lepšímu využití peněžních prostředků a vhodného množství zásob, jež by nedržely zbytečně velké množství peněžních prostředků. Z uložených přebytečných peněžních prostředků na termínovaných účtech získá společnost výnosové úroky a zachová si opatrný přístup, na kterém si společnost zakládá.

Společnost Pospíchal, s.r.o. by přijetím navržených opatření výrazně zvýšila čistý zisk. Společnost by poslední rok, jež by dokončila přijetím navržených opatření, zvýšila tento zisk o 577 tisíc Kč.

Ekonomická přidaná hodnota by se navrženým opatřením zvýšila. Znamenalo by to pro vlastníky vyšší tvorbu hodnoty společnosti Pospíchal, s.r.o. přibližně o 175 tisíc Kč.

Alarmující oběžný majetek, jenž tvoří ve většině zkoumaných let více než 95 % celkových aktiv, by přijetím navržených opatření snížil svůj podíl přibližně na 50 %. S větším podílem dlouhodobého majetku bude společnost pro věřitele (dodavatele, banky) důvěryhodnějším partnerem. Oběžný majetek lze dostat na vhodnou úroveň díky lepší komunikaci mezi pobočkami, dále postupným zrušením nadbytečných čtyř poboček. Přebytečné peněžní prostředky na účtech a v pokladně se lépe zhodnotí vložením na termínované účty u bank.

Společnost po přijetí navržených změn nebude silně překapitalizovaná, jako je za všechny sledované roky. Tedy nebude z dlouhodobých zdrojů financován z velké části oběžný majetek. Společnost financuje z dlouhodobých zdrojů nejméně 83 % oběžného majetku, v roce 2010 dokonce více než z 97 %. Po přijetí změn by se financování výrazně zlepšilo a ukazatel překapitalizování by dosahoval doporučené hodnoty.

Ukazatelé rentability mají klesající tendenci, což může v budoucích letech společnost ohrožovat. Pomocí navržených změn by se tento stav zlepšil. V roce 2013 a 2015 by většina ukazatelů klesla díky nákupu nemovitostí, avšak v dalších letech dosahovaly ještě vyšších hodnot než v předchozích letech. Pokud by společnost dosahovala tržeb alespoň stejných jako v roce 2012, ukazatelé rentability by měly stále rostoucí tendenci.

Přestože se s navrženým opatřením sníží likvidita z důvodu přesunutí přebytečných peněžních prostředků na termínované účty u bank, bude likvidita společnosti bez problémů zajištěna. Pokud by se však stala neočekávaná situace, lze finanční prostředky na úkor výnosových úroků vybrat z termínovaných vkladů, jež byly uvažovány na minimálně dva roky.

Ukazatelé zadluženosti se po přijetí navržených opatření viditelně zvýšily, avšak stále je společnost pod hranicí doporučené zadluženosti. I když v dnešní nejisté době, kdy stavebnictví výrazně klesá, je zadlužení více riskantní.

Díky redukci zásob se jejich obrat a tedy i doba obratu výrazně zlepší. Společnost Pospíchal, s.r.o. má tyto výsledky výrazně horší než jsou oborové, avšak po přijetí navržených opatření se hodnoty výrazně zlepší nad úroveň oboru.

Společnost by byla pro věřitele důvěryhodnějším partnerem, díky držení dlouhodobého majetku a neměla by v aktivech pouze zásoby a pohledávky, které nemusí být všechny vymahatelné.

ZÁVĚR

Diplomová práce byla zaměřena na hodnocení výkonnosti podniku prostřednictvím moderních metod a ukazatelů. Cílem práce bylo na základě hodnocení výkonnosti podniku navrhnout opatření na upevnění finanční pozice a zvýšení ekonomické výkonnosti společnosti Pospíchal, s.r.o.

Diplomová práce je členěna na čtyři hlavní kapitoly. První kapitola objasňuje výkonnost podniku a základní přístupy k jejímu měření. Druhá kapitola se zabývá základní charakteristikou společnosti Pospíchal, s.r.o., hodnotí společnost pomocí ukazatelů a modelů finanční analýzy na základě dostupných výkazů za roky 2007 až 2012. Hodnotí finanční výkonnost a stabilitu v budoucnu na základě bonitních, bankrotních a bankrotně bonitních modelů. Obsahuje stanovení čistých operativních aktiv, čistého operativního výsledku hospodaření a vážených průměrných nákladů na kapitál pro výpočet ekonomické přidané hodnoty. Dále srovnává společnost Pospíchal, s.r.o. s oborem pomocí CZ NACE. Na základě zhodnocení finanční situace společnosti Pospíchal, s.r.o. byla ve třetí kapitole navržena doporučení pro společnost. Cílem této kapitoly bylo nastínit případné možnosti pozitivního ovlivnění ekonomických výsledků podniku v budoucnu. Poté ve čtvrté kapitole byly dříve nastíněné možnosti ekonomicky zhodnoceny.

Společnost Pospíchal, s.r.o. se zabývá zejména obchodem se stavebním materiálem určeným pro stavební firmy i pro koncové zákazníky. Výsledkem analýzy společnosti bylo zjištění, že v posledních letech, z hlediska ekonomické přidané hodnoty, byla společnost výkonná. Produkovala ekonomický zisk a tvořila tak hodnotu pro vlastníky, avšak výsledky se postupem let zhoršují. Tyto výsledky jsou výrazně ovlivněny podmínkami ve stavebnictví, jež se stále propadá. Tento pokles vychází z nedostatku investic jak na straně soukromých, tak i veřejných investorů. Panuje tvrdý konkurenční boj, kdy se stavební firmy předhání s nejnižšími cenami, jen aby si udržely své odběratele. Snižují se ziskové marže z obchodu a nejsou výjimkou i ztrátové zakázky. Avšak pokud by společnosti přišly o některé odběratele, byly by nuceny odebrat materiál a zboží v menším množství a tedy i za vyšší ceny. Díky tomu by nemohly konkurovat velkoodběratelským firmám. Přes těžkou dobu ve stavebnictví si společnost Pospíchal, s.r.o. vede relativně dobře. Většina ukazatelů hodnotí společnost velmi dobře i s porovnáním oborových hodnot pomocí CZ NACE. Bonitní, bankrotní a bankrotně bonitní modely hodnotily společnost za všechny

sledované roky jako bonitní, s výjimkou Kralickova rychlého testu za všechny sledované roky a Indexu IN95 za dva roky, pro které se společnost dostává do šedé zóny.

Přes relativně dobré výsledky by mohla společnost Pospíchal, s.r.o. zlepšit své hospodaření. Jednalo by se o zlepšení příliš vysoké míry opatrnosti v držení velkého množství peněžních prostředků, které by mohly být využity lépe a přinášet společnosti výnosy. Dále by bylo vhodné zlepšit strukturu financování. Kdyby měl být dlouhodobý majetek financován z dlouhodobých zdrojů a oběžný majetek z krátkodobých zdrojů. Snížit strmě narůstající skladové zásoby bez rozšiřování sortimentu. Dále by bylo vhodné zvýšit podíl dlouhodobého majetku na aktivech a snížit oběžný majetek, který představuje pro společnost dodatečné náklady.

Ve třetí kapitole byly navrženy jednotlivé možnosti pro lepší hospodaření společnosti, jež byly dále hodnoceny a bylo vybráno nejlepší řešení. Jako nejvhodnější opatření na upevnění finanční pozice a zvýšení ekonomické výkonnosti společnosti bylo navrženo, z části díky opětovnému zavedení lepší komunikace mezi pobočkami, snížení skladových zásob na hodnoty z roku 2007. Dále postupné zrušení čtyř poboček a nákup nemovitostí pro dvě zachované pobočky. Nákup nemovitostí by byl realizován 20 % z vlastních zdrojů a na 80 % hodnoty by si společnost vzala bankovní úvěr. Dále bylo navrženo snížení peněžních prostředků v pokladně a na běžném účtu, které by se vložily na termínované účty u bank. Čímž by byla zachována opatrnost společnosti a přebytečné peněžní prostředky by byly lépe využity.

Provedením ekonomického zhodnocení navržených opatření společnosti Pospíchal, s.r.o. a jejím porovnáním s původními výsledky společnosti, lze říci, že by společnost se zavedením navržených opatření upevnila finanční pozici a zvýšila ekonomickou výkonnost. Výsledky, které společnost Pospíchal, s.r.o. měla problémové, by se zlepšily a dostaly se na hodnoty oboru. Některé by dosáhly ještě výrazně lepších hodnot. Společnost by lépe využívala své peněžní prostředky, zásoby a pracovní sílu. Společnost Pospíchal, s.r.o. by se zadlužila, avšak neohrozila chod a likviditu.

POUŽITÁ LITERATURA

Tištěná

BLAHA, Zdenek Sid, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Jak posoudit finanční zdraví firmy: krok za krokem*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-726-1145-3.

ČECHOVÁ, Alena, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Manažerské účetnictví: komplexní průvodce s příklady*. Brno: Computer Press, 2006. 182 s. ISBN 80-251-1124-5.

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

GRÜNWARD, Rolf, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

HEŘMAN, Jan. *Oceňování podniku: studijní opora*. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2010.

KISLINGEROVÁ, Eva, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-717-9321-3.

KISLINGEROVÁ, Eva, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Oceňování podniku: krok za krokem*. 2. přeprac. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-717-9529-1.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

MARINIČ, Pavel, Drahomíra PAVELKOVÁ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Plánování a tvorba hodnoty firmy: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2008. 232 s. ISBN 978-80-247-2432-4.

MAŘÍKOVÁ, Pavla a Miloš MAŘÍK. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota*. Praha: Ekopress, 2001. 70 s. ISBN 80-861-1936-X.

MAŘÍKOVÁ, Pavla a Miloš MAŘÍK. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. přeprac. vydání. Praha: Ekopress, 2005. 168 s. ISBN 80-86119-61-0.

NEUMAIEROVÁ, Inka a Miloš MAŘÍK. *Výkonnost a tržní hodnota firmy: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota*. Praha: Grada, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.

NEUMAIEROVÁ, Inka, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.

PAVELKOVÁ, Drahomíra, Adriana KNÁPKOVÁ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera: komplexní průvodce s příklady*. 2. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.

REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada, 2012. 142 s. ISBN 978-80-247-1835-4.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

RŮČKOVÁ, Petra, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza podniku: komplexní průvodce s příklady*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

SEDLÁČEK, Jaroslav, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-722-6140-1.

SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota*. Praha: C. H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

SYNEK, Miloslav, Drahomíra PAVELKOVÁ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Podniková ekonomika: komplexní průvodce s příklady*. 3. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2002. 479 s. ISBN 80-717-9736-7.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Internet

Česká národní banka [online]. [cit. 2013-07-21]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/cs/obecne/rozsirene-vyhledavani.jsp?cnb-search-area=czech-version&cnb-folder=%2Fcs%2F&cnb-search-action-block=search&cnb-search-query=%C3%Baroko v %C3 %A1 +m%C3%ADra+nefinan%C4%8Dn%C3%ADch>

Česká národní banka [online]. [cit. 2013-08-27]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=2&p_des=50&p_sestuid=16828&p_uka=20&p_strid=AABBA&p_od=200701&p_do=201112&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

ItEuro [online]. [cit. 2013-08-27]. Dostupné z: <http://blog.iteuro.cz/2012/03/nejcastejsi-problemy-pri-rizeni-zasob-1.html>

Management Mania [online]. [cit. 2013-04-06]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/ukazatele-na-bazi-cash-flow>

Ministerstvo obchodu a průmyslu ČR [online]. [cit. 2013-06-15]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/>

Ministerstvo obchodu a průmyslu ČR [online]. [cit. 2013-08-14]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument105732.html>

NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. Index IN05: Index IN05. In: *Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005. Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financi-systemy2005.pdf>

NUELLE, Frances. The two faces of EVA. *HighBeam research* [online]. [cit. 2013-08-14]. Dostupné z: <http://www.highbeam.com/doc/1P3-9215068.html>

O'BYRNE, Stephen. EVA and market value. *Journal of Applied Corporate Finance* [online]. [cit. 2013-08-14]. Dostupné z: <http://www.valueadvisors.com/Attachments/OByrne-JACF91.pdf>

Obchodní rejstřík [online]. [cit. 2013-06-06]. Dostupné z: <http://obchodnirejstrik.cz/pospichal-s-r-o-25499343/>

Obchodní rejstřík a sbírka listin [online]. [cit. 2013-06-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a500002225&klic=mcr5j5>

Pospíchal, s.r.o. [online]. [cit. 2013-06-05]. Dostupné z: <http://www.pospichal-strechy.cz/cz>

Stavitel [online]. [cit. 2013-08-27]. Dostupné z: <http://stavitel.ihned.cz/c1-60462460-propady-cen-stavebnich-praci-o-petinu>.

Legislativní předpisy

ČESKO. Zákon č. 563 ze dne 12. prosince 1991 o účetnictví. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 1991, částka 107. Dostupný také z: <http://www.zakonycr.cz/seznamy/563-1991-sb-zakon-o-ucetnictvi.html>

ČESKO. Zákon č. 586 ze dne 18. prosince 1992 o daních z příjmů. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 1992, částka 117. Dostupný také z: <http://www.zakonycr.cz/seznamy/586-1992-sb-zakon-ceske-narodni-rady-o-danich-z-prijmu.html>

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1 - Přijatelné hodnoty pro jednotlivé ukazatele Grünwaldova indexu.....	26
Tabulka č. 2 - Údaje o společnosti Pospíchal, s.r.o.	31
Tabulka č. 3 - Aktiva ve zkrácené podobě v tis. Kč společnosti Pospíchal, s.r.o.	33
Tabulka č. 4 - Zlaté bilanční pravidlo financování společnosti Pospíchal, s.r.o.	35
Tabulka č. 5 - Ukazatele rentability společnosti Pospíchal, s.r.o.	38
Tabulka č. 6 - Ukazatele likvidity společnosti Pospíchal, s.r.o.	39
Tabulka č. 7 - Ukazatele zadluženosti společnosti Pospíchal, s.r.o.	40
Tabulka č. 8 - Vázanost aktiv společnosti Pospíchal, s.r.o.	40
Tabulka č. 9 - Ukazatele aktivity společnosti Pospíchal, s.r.o.	41
Tabulka č. 10 - Provozní ukazatele společnosti Pospíchal, s.r.o.	43
Tabulka č. 11 - Ukazatele na bázi cash flow společnosti Pospíchal, s.r.o.	43
Tabulka č. 12 - Pracovní kapitál společnosti Pospíchal, s.r.o.	43
Tabulka č. 13 - Výsledné hodnoty bonitních, bankrotních a bankrotně bonitních modelů.....	45
Tabulka č. 14 - Vývoj úrokové sazby z úvěrů přidělených nefinančním podnikům.....	46
Tabulka č. 15 - Úpravy aktiv vedoucí k NOA v tis. Kč	47
Tabulka č. 16 - Úpravy hospodářského výsledku vedoucí k NOPAT v tis. Kč	48
Tabulka č. 17 - Výpočet WACC společnosti Pospíchal, s.r.o.	48
Tabulka č. 18 - Výpočet EVA společnosti Pospíchal, s.r.o. v tis. Kč	49
Tabulka č. 19 - Výpočet RONA společnosti Pospíchal, s.r.o.	49
Tabulka č. 20 - Vložení části přebytku peněžních prostředků na termínovaný účet.....	54
Tabulka č. 21 - Náklady a tržby za zboží / rodinné domy v tis. Kč.....	56
Tabulka č. 22 - Nájem – skladové haly, prodejny v jednotlivých prodejnách	56
Tabulka č. 23 - Alternativy financování nákupu prostoru pro prodej a skladování	58
Tabulka č. 24 - Redukce poboček.....	59
Tabulka č. 25 - Alternativa 3 – nákup nemovitostí a zrušení čtyř poboček	59
Tabulka č. 26 - Alternativa 1 – zásoby. Před a po úpravě zásob – snížení stavu zásob na hodnoty z roku 2007	61
Tabulka č. 27 - Alternativa 2 – zlepšení stavu zásob zrušením 4 poboček se sklady.....	61
Tabulka č. 28 - Alternativa 3 – spojení předchozích alternativ	62
Tabulka č. 29 - Uvolněné peněžní prostředky z jednotlivých alternativ v tis. Kč.....	62
Tabulka č. 30 - Vložení uvolněných peněžních prostředků na termínované účty.....	63
Tabulka č. 31 - Zvýšení cizího kapitálu nákupem nemovitostí	64

Tabulka č. 32 - Vložení peněžních prostředků na termínovaný účet.....	68
Tabulka č. 33 - Vložení peněžních prostředků na termínovaný účet – bonitní a bankrotní modely	69
Tabulka č. 34 - Snížení skladových zásob v tis. Kč	70
Tabulka č. 35 - Zlepšení výsledku hospodaření a rentability po zrušení poboček	70
Tabulka č. 36 - Změna ukazatelů aktivity po zrušení poboček	71
Tabulka č. 37 - Podíl dlouhodobého a oběžného majetku na aktivech.....	71
Tabulka č. 38 - Výsledek hospodaření a ukazatelé po nákupu nemovitostí.....	72
Tabulka č. 39 - Vývoj ukazatelů rentability	73
Tabulka č. 40 - Ukazatelé při shrnutí navržených opatření	75
Tabulka č. 41 - Ukazatelé při shrnutí navržených opatření	77
Tabulka č. 42 - Vývoj ukazatelů rentability	79
Tabulka č. 43 - Bonitní a bankrotní modely po přijetí navržených opatření.....	80
Tabulka č. 44 - Ekonomická přidaná hodnota po přijetí navržených opatření v tis. Kč....	80
Tabulka č. 45 - Klady a zápory přijetí navržených opatření.....	81

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1 - Vývoj jednotlivých položek aktiv společnosti Pospíchal, s.r.o.	34
Obrázek č. 2 - Vývoj položek pasiv společnosti Pospíchal, s.r.o.	34
Obrázek č. 3 - Vývoj Zlatého pravidla financování společnosti Pospíchal, s.r.o.	35
Obrázek č. 4 - Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika	36
Obrázek č. 5 - Zlaté pari pravidlo	36
Obrázek č. 6 - Zlaté poměrové pravidlo.....	37
Obrázek č. 7 - Vývoj ukazatelů rentability společnosti Pospíchal, s.r.o.	38
Obrázek č. 8 - Vývoj ukazatelů likvidity společnosti Pospíchal, s.r.o.	39
Obrázek č. 9 - Ukazatele aktivity společnosti Pospíchal, s.r.o.	41
Obrázek č. 10 - Ukazatele aktivity společnosti Pospíchal, s.r.o.	42
Obrázek č. 11 - Vývoj zlatého bilančního pravidla financování.....	78
Obrázek č. 12 - Ukazatelé rentability při shrnutí navržených opatření.....	79

SEZNAM ZKRATEK

A - Aktiva
C - Celkový investovaný kapitál
CF - Cash flow
CZ - Cizí zdroje
ČZ - Čistý zisk
D - Tržní hodnota úročeného cizího kapitálu
DHM - Dlouhodobý hmotný majetek
E - Tržní hodnota vlastního kapitálu
EAT - Čistý zisk
EBIT - Zisk před zdaněním a úroky
EBT - Zisk před zdaněním
EVA - Ekonomická přidaná hodnota
IB - Index bonity
MVA - Tržní přidaná hodnota
NOA - Čistá operativní aktiva
NOPAT - Čistý provozní zisk po zdanění
NZ - Nerozdělený zisk
PC - Pořizovací cena
PK - Pracovní kapitál
 r_d - Náklady na cizí kapitál
 r_e - Náklady na vlastní kapitál
 r_f - Bezriziková výnosnost
 r_{FS} - Prémie za riziko finanční stability
 r_{FST} - Prémie za riziko finanční struktury
 r_{LA} - Prémie za riziko velikosti podniku
ROA - Rentabilita celkového kapitálu
ROCE - Rentabilita investovaného kapitálu
ROE - Rentabilita vlastního kapitálu
RONA - Rentabilita čistých operativních aktiv
ROS - Rentabilita tržeb
 r_p - Prémie za podnikatelské riziko
T - Tržby

t - Daňová sazba z příjmů právnických osob

VK - Vlastní kapitál

WACC - Průměrné náklady kapitálu

ZC - Zůstatková cena

SEZNAM PŘÍLOH

- Příloha č. 1 - Aktiva společnosti Pospíchal, s.r.o. pro roky 2007 až 2009
- Příloha č. 2 - Aktiva společnosti Pospíchal, s.r.o. pro roky 2010 až 2012
- Příloha č. 3 - Pasiva společnosti Pospíchal, s.r.o. pro roky 2007 až 2009
- Příloha č. 4 - Pasiva společnosti Pospíchal, s.r.o. pro roky 2010 až 2012
- Příloha č. 5 - Výkaz zisku a ztrát společnosti Pospíchal, s.r.o. pro roky 2007 až 2009
- Příloha č. 6 - Výkaz zisku a ztrát společnosti Pospíchal, s.r.o. pro roky 2010 až 2012
- Příloha č. 7 - Přehled o peněžních tocích společnosti Pospíchal, s.r.o., roky 2007 - 2012
- Příloha č. 8 - Horizontální analýza aktiv a pasiv společnosti Pospíchal, s.r.o.
- Příloha č. 9 - Vertikální analýza aktiv a pasiv společnosti Pospíchal, s.r.o.
- Příloha č. 10 - Du Pontův rozklad ukazatele ROE společnosti Pospíchal, s.r.o.
- Příloha č. 11 - Du Pontův rozklad ukazatele ROE společnosti Pospíchal, s.r.o.
- Příloha č. 12 - Výpočty některých bonitních, bankrotních a bankrotně bonitních modelů společnosti Pospíchal, s.r.o.
- Příloha č. 13 - Vzorce a hodnocení některých bonitních a bankrotních modelů
- Příloha č. 14 - Porovnání hodnot společnosti Pospíchal, s.r.o. s oborovými hodnotami
- Příloha č. 15 - Vzdálenosti poboček společnosti Pospíchal, s.r.o.

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	2007			2008			2009		
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Brutto 1	Korekce 2	Netto 3
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	26 322		26 322	24 903	-602	24 301	27 594	-869	26 725
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	22 482		22 482	20 482	-602	19 880	23 517	-869	22 648
	2. Pohledávky - ovládací a řídicí osoba	050									
	3. Pohledávky - podstatný věv	051									
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052									
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053									
	6. Stát - daňové pohledávky	054	2 886		2 886	3 479		3 479	3 086		3 086
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	111		111	241		241	270		270
	8. Dohadné účty aktivní	056				-84		-84	-71		-71
	9. Jiné pohledávky	057	843		843	785		785	792		792
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	10 365		10 365	3 665		3 665	5 433		5 433
C. IV. 1.	Peníze	059	3 620		3 620	320		320	483		483
	2. Účty v bankách	060	6 745		6 745	3 345		3 345	4 950		4 950
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	061									
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062									
D. I.	Časové rozlišení	063	984		984	683		683	135		135
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	980		980	679		679	131		131
	2. Komplexní náklady příštích období	065									
	3. Příjmy příštích období	066	4		4	4		4	4		4

Zdroj: www.or.justice.cz

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	2010			2011			2012		
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Brutto 1	Korekce 2	Netto 3
			C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	25 496	-403	25 093	25 515	-1 931	23 584
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	24 221	-403	23 818	22 320	-1 931	20 389	22 102	-2 095	20 007
	2. Pohledávky- ovládací a řídicí osoba	050									
	3. Pohledávky- podstatný vliv	051									
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052									
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053									
	6. Stát - daňové pohledávky	054	261		261	1 728		1 728	1 766		1 766
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	217		217	259		259	251		251
	8. Dohadné účty aktivní	056	4		4						
	9. Jiné pohledávky	057	793		793	1 208		1 208	793		793
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	9 789		9 789	10 751		10 751	8 206		8 206
C. IV. 1.	Peníze	059	1 692		1 692	5 363		5 363	6 576		6 576
	2. Účty v bankách	060	8 097		8 097	5 388		5 388	1 630		1 630
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	061									
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062									
D. I.	Časové rozlišení	063	19		19	88		88	43		43
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	19		19	84		84	43		43
	2. Komplexní náklady příštích období	065									
	3. Příjmy příštích období	066				4		4			

Zdroj: www.or.justice.cz

Pasiva společnosti Pospíchal, s.r.o. pro roky 2007 až 2009

Označení	PASIVA	Číslo řádku	2007	2008	2009
a	b	c			
	PASIVA CELKEM	67	57 673	50 192	53 510
A.	Vlastní kapitál	68	34 246	39 533	45 514
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	69	200	200	200
A. I. 1.	Základní kapitál	70	200	200	200
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	71			
	3. Změny základního kapitálu (+/-)	72			
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	73	-2	-2	-2
A. II. 1.	Emisní ážo	74			
	2. Ostatní kapitálové fondy	75			
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	76	-2	-2	-2
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách (+/-)	77			
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79 + 80)	78	85	0	0
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	79			
	2. Statutární a ostatní fondy	80	85		
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82 + 83)	81	21 381	31 960	38 923
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	21 381	31 960	38 923
	2. Neuhrazená ztráta minulých let (-)	83			
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (ř. 01 - 69 - 73 - 78 - 81 - 85 - 118) = ř. 60 výkazu zisku a ztráty v plném rozsahu	84	12 582	7 375	6 393
B.	Cizí zdroje	85	23 427	10 659	7 996
B. III.	Krátkodobé závazky	102	23 427	10 659	7 996
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	21 073	9 309	6 138
	2. Závazky - ovládací osoba	104			
	3. Závazky - podstatný vliv	105			
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106		250	
	5. Závazky k zaměstnancům	107	483	513	547
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	226	250	253
	7. Stát - daňové závazky a dotace	109	1 824	1 216	950
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	110	200		
	9. Vydané dluhopisy	111			
	10. Dohadné účty pasivní	112	-1 214	-1 350	7
	11. Jiné závazky	113	835	471	101
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	0	0	0
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115			
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	116			
	3. Krátkodobé finanční výpomoci	117			
C. I.	Časové rozlišení (ř. 119 + 120)	118	0	0	0
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119			
	2. Výnosy příštích období	120			

Pasiva společnosti Pospíchal, s.r.o. pro roky 2010 až 2012

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	2010	2011	2012
	PASIVA CELKEM	67	61 454	78 141	73 037
A.	Vlastní kapitál	68	50 637	57 426	58 336
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	69	200	200	200
A. I. 1.	Základní kapitál	70	200	200	200
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	71			
	3. Změny základního kapitálu (+/-)	72			
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	73	-3	-2	-2
A. II. 1.	Emisní ážo	74			
	2. Ostatní kapitálové fondy	75			
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	76	-3	-2	-2
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách (+/-)	77			
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79 + 80)	78	0	0	0
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	79			
	2. Statutární a ostatní fondy	80			
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82 + 83)	81	43 596	49 839	54 159
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	43 596	49 839	54 159
	2. Neuhrazená ztráta minulých let (-)	83			
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (ř. 01 - 69 - 73 - 78 - 81 - 85 - 118) = ř. 60 výkazu zisku a ztráty v plném rozsahu	84	6 844	7 389	3 979
B.	Cizí zdroje	85	10 817	20 715	14 701
B. III.	Krátkodobé závazky	102	10 817	17 836	12 595
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	9 728	13 389	11 059
	2. Závazky - ovládací osoba	104		51	50
	3. Závazky - podstatný vliv	105			
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106			
	5. Závazky k zaměstnancům	107	497	569	518
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	276	295	277
	7. Stát - daňové závazky a dotace	109	1 039	3 721	1 025
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	110		22	
	9. Vydané dluhopisy	111			
	10. Dohadné účty pasivní	112	-733	-225	-341
	11. Jiné závazky	113	10	14	7
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	0	2 879	2 106
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115			
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	116		2 879	2 106
	3. Krátkodobé finanční výpomoci	117			
C. I.	Časové rozlišení (ř. 119 + 120)	118	0	0	0
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119			
	2. Výnosy příštích období	120			

Výkaz zisku a ztrát společnosti Pospíchal, s.r.o. pro roky 2007 až 2009

Minimální závazný výčet informací podle vhlášky č. 500/2002 Sb.					
VÝKAZ ZISKU A ZTRATY					
2007-2009 (v celých tisících Kč)					
Pospíchal, s.r.o.					
Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období		
			2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	01	218 519	207 530	167 184
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	180 258	172 028	135 170
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	38 261	35 502	32 014
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	10 707	2 633	88
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	10 798	3 088	88
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06			
II. 3.	Aktivační	07	-91	-455	
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	20 982	15 951	12 388
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	11 316	7 857	5 387
B. 2.	Služby	10	9 666	8 094	6 981
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	27 986	22 184	19 734
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	10 048	10 195	9 921
C. 1.	Mzdové náklady	13	7 417	7 498	7 444
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14			
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	2 596	2 624	2 417
C. 4.	Sociální náklady	16	35	73	60
D.	Daně a poplatky	17	120	272	128
E.	Opisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	994	1 025	1 094
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	2	3 000	130
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	2	3 000	130
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21			
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	0	2 946	8
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23		2 946	8
F. 2.	Prodaný materiál	24			
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	25		528	267
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	197	73	78
H.	Ostatní provozní náklady	27	317	13	52
V.	Převod provozních výnosů	28			
I.	Převod provozních nákladů	29			
*	Provozní výsledek hospodaření (ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - (+/-25) + 26 - 27 + (-28) - (-29))	30	16 706	10 278	8 472
X.	Výnosové úroky	42	2	2	1
N.	Nákladové úroky	43	91	75	55
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	818	753	951
O.	Ostatní finanční náklady	45	844	1 538	1 256
*	Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 + (+/-41) + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47))	48	-115	-858	-359
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	4 009	2 045	1 720
Q. 1.	– splatná	50	4 009	2 045	1 720
Q. 2.	– odložená	51			
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	12 582	7 375	6 393
*	Mimoběžný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	12 582	7 375	6 393
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 60 + 49 + 55)	61	16 591	9 420	8 113

Zdroj: www.or.justice.cz

Výkaz zisku a ztrát společnosti Pospíchal, s.r.o. pro roky 2010 až 2012

Minimální závazný výčet informací podle whlášky č. 500/2002 Sb.		VYKAZ ZISKU A ZTRATY		Pospíchal, s.r.o.		
		2010-2012 (v celých tisících Kč)				
Označení	TEXT	Číslo řádku	Skutečnost v účetním období			
a	b	c	2010	2011	2012	
I.	Tržby za prodej zboží	01	157 591	196 442	194 283	
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	125 919	158 965	160 293	
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	31 672	37 477	33 990	
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	324	123	283	
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	324	123	283	
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06				
II. 3.	Aktiva	07				
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	12 706	13 965	15 333	
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	5 142	6 026	6 322	
B. 2.	Služby	10	7 564	7 939	9 011	
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	19 290	23 635	18 940	
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	9 531	10 419	10 643	
C. 1.	Mzdové náklady	13	7 088	7 770	7 954	
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14				
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	2 384	2 594	2 639	
C. 4.	Sociální náklady	16	59	55	50	
D.	Daně a poplatky	17	146	159	186	
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	1 039	1 462	1 409	
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	0	51	0	
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20		51		
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21				
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	0	0	0	
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23				
F. 2.	Prodaný materiál	24				
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	25	402	1 931	165	
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	90	112	68	
H.	Ostatní provozní náklady	27	3	1	2	
V.	Převod provozních výnosů	28	869	524	38	
I.	Převod provozních nákladů	29			56	
*	Provozní výsledek hospodaření (ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - (+/-25) + 26 - 27 + (-28) - (-29))	30	9 128	10 350	6 585	
X.	Výnosové úroky	42	1	9	4	
N.	Nákladové úroky	43	8	148	254	
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	384	210	275	
O.	Ostatní finanční náklady	45	1 001	1 236	1 700	
*	Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 + (+/-41) + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47))	48	-624	-1 165	-1 675	
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	1 660	1 796	933	
Q. 1.	– splatná	50	1 660	1 796	933	
Q. 2.	– odložená	51				
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	6 844	7 389	3 977	
*	Mimorádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	0	0	
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	6 844	7 389	3 977	
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 60 + 49 + 55)	61	8 504	9 185	4 910	

Zdroj: www.or.justice.cz

Přehled o peněžních tocích společnosti Pospíchal, s.r.o., roky 2007 až 2012

Přehled o peněžních tocích				
Položka	Text	Částka		
		2007	2008	2009
P.	Stav peněžních prostředků na začátku účetního období	8 399	10 366	3 665
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	16 591	9 861	8 114
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	120	2 203	2 191
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv (+), odpis pohl. (+) a umoř. opr. pol. k maj.	995	1 026	1 096
A.1.2.	Změna st. opr. pol., rezerv a změna st. čas. rozliš. nákl. a výnosů	-962	1 156	1 162
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv vč. oceňovacích rozdílů	-2	-54	-122
A.1.5.	Vyúčtované nákl. úroky (+), v účt. výnosové úroky (-)	89	75	55
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	16 711	12 064	10 305
A.2.	Změna potřeby pracovního kapitálu	-9 502	-12 973	-6 989
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-)	-3 467	1 410	-3 339
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-)	-4 446	-10 192	-3 928
A.2.3.	Změna stavu zásob (+/-)	-1 588	-4 192	278
A.**	Čistý peněžní tok z provoz. č. před zdaněním a mimoř. položkami	7 210	-910	3 316
A.3.	Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	-91	-76	-56
A.4.	Přijaté úroky (+)	2	2	1
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běž. činnost a za doměrky za min. ob.	-4 009	-2 045	-1 720
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimoř. úč. př. vč. daně z příjmů z mim.		-528	
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	3 112	-3 558	1 541
B.1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-1 088	-1 320	-1 154
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	2	3 000	130
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-1 086	1 680	-1 024
C.1.	Změna stavu dlouhodobých popř. krátkodobých závazků	1	1	100
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	1	1	100
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	2 026	-1 878	616
R.	Stav peněžních prostředků na konci období	10 425	8 489	4 281

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Přehled o peněžních tocích				
Položka	Text	Částka		
		2010	2011	2012
P.	Stav peněžních prostředků na začátku účetního období	5 433	9 789	10 751
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	8 505	9 063	4 910
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	1 491	3 417	3 866
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv (+), odpis pohl. (+) a umoř. opr. pol. k maj.	1 042	1 463	1 410
A.1.2.	Změna st. opr. pol., rezerv a změna st. čas. rozliš. nákl. a výnosů	443	1 866	2 206
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv vč. oceňovacích rozdílů		-51	
A.1.5.	Vyúčtované nákl. úroky (+), v účt. výnosové úroky (-)	6	140	251
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	9 996	12 480	8 777
A.2.	Změna potřeby pracovního kapitálu	-3 499	-2 244	-447
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-)	-185	-84	478
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-)	2 451	6 183	-1 711
A.2.3.	Změna stavu zásob (+/-)	-5 766	-8 343	786
A.**	Čistý peněžní tok z provoz. č. před zdaněním a mimoř. položkami	6 497	10 236	8 330
A.3.	Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	-7	-148	-254
A.4.	Přijaté úroky (+)	1	9	4
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běž. činnost a za doměrky za min. ob.	-1 663		-216
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimoř. úč. př. vč. daně z příjmů z mim.		122	
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	4 828	10 218	7 863
B.1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-1 284	-10 281	-515
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv		51	
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-1 284	-10 230	-515
C.1.	Změna stavu dlouhodobých popř. krátkodobých závazků	-1	2 880	-773
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-1	2 880	-773
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	3 543	2 867	6 576
R.	Stav peněžních prostředků na konci období	8 976	12 657	17 327

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Horizontální analýza aktiv a pasiv společnosti Pospíchal, s.r.o.

AKTIVA	2007	2008/2007		2009/2008		2010/2009		2011/2010		2012/2011	
	Absolutně	Absolutně	V %	Absolutně	V %	Absolutně	V %	Absolutně	V %	Absolutně	V %
Aktiva celkem	57 673	-7 481	87%	3 318	107%	7 944	115%	16 687	127%	-5 104	93%
Pohledávky za upsaný ZK	100	0	100%	-100	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Dlouhodobý majetek	4 393	-2 651	40%	53	103%	-430	76%	8 821	746%	-894	91%
Oběžná aktiva	52 196	-4 529	91%	3 913	108%	8 490	116%	7 797	113%	-4 098	94%
Zásoby	15 509	4 192	127%	-279	99%	5 766	130%	8 344	133%	-786	98%
Krátkodobé pohledávky	26 322	-2 021	92%	2 424	110%	-1 632	94%	-1 509	94%	-767	97%
Krátkodobý finanční majetek	10 365	-6 700	35%	1 768	148%	4 356	180%	962	110%	-2 545	76%
Časové rozlišení	984	-301	69%	-548	20%	-116	14%	69	463%	-45	49%

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

PASIVA	2007	2008/2007		2009/2008		2010/2009		2011/2010		2012/2011	
	Absolutně	Absolutně	V %	Absolutně	V %	Absolutně	V %	Absolutně	V %	Absolutně	V %
Celkový kapitál	57 673	-7 481	87%	3 318	107%	7 944	115%	16 687	127%	5 104	93%
Vlastní kapitál	34 246	5 287	115%	5 981	115%	5 123	111%	6 789	113%	-910	102%
Základní kapitál	200	0	100%	0	100%	0	100%	0	100%	0	100%
Kapitálové fondy	-2	0	100%	0	100%	-1	150%	1	67%	0	100%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	85	-85	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
VH minulých let	21 381	10 579	149%	6 963	122%	4 673	112%	6 243	114%	-4 320	109%
VH běžného účetního období	12 582	-5 207	59%	-982	87%	451	107%	545	108%	3 412	54%
Cizí zdroje	23 427	-12 768	45%	-2 663	75%	2 821	135%	9 898	192%	6 014	71%
Krátkodobé závazky	23 427	-12 768	45%	-2 663	75%	2 821	135%	7 019	165%	5 241	71%
Bankovní úvěry a v ýpomoci	0	0	0%	0	0%	0	0%	2 879	0%	773	73%

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Vertikální analýza aktiv a pasiv společnosti Pospíchal, s.r.o.

AKTIVA	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	8%	4%	3%	2%	13%	13%
Oběžná aktiva	90%	95%	97%	98%	87%	87%
Zásoby	27%	39%	37%	41%	43%	45%
Krátkodobé pohledávky	45%	49%	50%	41%	30%	31%
Krátkodobý finanční majetek	18%	7%	10%	16%	14%	11%
Casové rozlišení	2%	1%	0%	0%	0%	0%

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

PASIVA	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	59,38%	78,76%	85,06%	82,40%	73,49%	79,87%
Základní kapitál	0,35%	0,40%	0,37%	0,33%	0,26%	0,27%
Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,15%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VH minulých let	37,07%	63,68%	72,74%	70,94%	63,78%	74,15%
VH běžného účetního období	21,82%	14,69%	11,95%	11,14%	9,46%	5,45%
Cizí zdroje	40,62%	21,24%	14,94%	17,60%	26,51%	20,13%
Krátkodobé závazky	40,62%	21,24%	14,94%	17,60%	22,83%	17,24%
Bankovní úvěry a v ýpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,68%	2,88%

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Du Pontův rozklad ukazatele ROE společnosti Pospíchal, s.r.o.

čistý zisk / VK		Ukazatel	
0,367		2007	
0,187		2008	
0,140		2009	
0,135		2010	
0,129		2011	
0,069		2012	

čistý zisk / výnosy		výnosy / aktiva		aktiva / VK	
0,055		3,992		1,684	
0,034		4,263		1,270	
0,038		3,148		1,176	
0,043		2,592		1,214	
0,037		2,527		1,361	
0,021		2,669		1,252	

CZ / EBT	EBT / V	V / DHM	DHM / A	CK / VK	FM / KZ	KZ / CK	FM / A
0,76	0,072	52,41179	0,076171	0,68408	0,442438	1	0,17972
0,78	0,044	122,8421	0,034707	0,269623	0,343841	1	0,07302
0,79	0,048	93,83398	0,033545	0,175682	0,679465	1	0,101532
0,80	0,053	116,6733	0,022212	0,213619	0,904964	1	0,15929
0,80	0,047	19,38651	0,130354	0,360725	0,60277	0,861019	0,137585
0,81	0,025	20,98052	0,127223	0,252006	0,651528	0,856744	0,112354

V / V	N / V
1	0,928
1	0,966
1	0,952
1	0,947
1	0,953
1	0,975

NPZ / V	VS / V	O / V	ON / V	NÚ / V	Ost. N / V
0,783	0,091	0,004	0,044	0,0004	0,005564
0,804	0,075	0,005	0,048	0,0004	0,024753
0,803	0,073	0,006	0,059	0,0003	0,010158
0,791	0,080	0,007	0,060	0,0001	0,009745
0,805	0,071	0,007	0,053	0,0007	0,016848
0,822	0,079	0,007	0,055	0,0013	0,010531

NPZ - Náklady na prodané zboží
 VS - Výkonová spotřeba
 O - Odpisy
 ON - Osobní náklady
 NÚ - Nákladové úroky
 FM - Finanční majetek
 KZ - Krátkodobé závazky

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Markéta KUBÁLKOVÁ.

Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. s. 130.

Du Pontův rozklad ukazatele ROE společnosti Pospíchal, s.r.o.

Rentabilita VK	
2007	0,37
2008	0,19
2009	0,14
2010	0,13
2011	0,13
2012	0,07

Rentabilita celk. kap.		Finanční páka	
2007	0,218	2007	1,68
2008	0,147	2008	1,27
2009	0,119	2009	1,18
2010	0,111	2010	1,21
2011	0,095	2011	1,36
2012	0,054	2012	1,24

Zisková marže		Obrát aktiv	
2007	0,055	2007	3,97
2008	0,035	2008	4,19
2009	0,038	2009	3,13
2010	0,043	2010	2,57
2011	0,038	2011	2,52
2012	0,020	2012	2,66

EAT		Tržby		Aktiva	
2007	12582	2007	229226	2007	57673
2008	7375	2008	210163	2008	50192
2009	6393	2009	167272	2009	53510
2010	6844	2010	157915	2010	61454
2011	7389	2011	196565	2011	78141
2012	3977	2012	194566	2012	73037

Výnosy		Náklady		OA		Dl. maj.	
2007	230245	2007	217663	2007	52196	2007	4393
2008	213991	2008	206616	2008	47667	2008	1742
2009	168432	2009	162039	2009	51580	2009	1795
2010	159259	2010	152415	2010	60070	2010	1365
2011	197471	2011	190082	2011	67867	2011	10186
2012	194951	2012	190257	2012	63769	2012	9292

Úroky		Odpisy		Daň z příj.		Ostatní N	
2007	91	2007	994	2007	4009	2007	212569
2008	75	2008	1025	2008	2045	2008	203471
2009	55	2009	1094	2009	1720	2009	159170
2010	8	2010	1039	2010	1660	2010	149708
2011	148	2011	1462	2011	1796	2011	186676
2012	254	2012	1409	2012	933	2012	188378

Zásoby		Pohledávky		Kr. fin. maj.	
2007	15509	2007	26322	2007	10365
2008	19701	2008	24301	2008	3665
2009	19422	2009	26725	2009	5433
2010	25188	2010	25093	2010	9789
2011	33532	2011	23584	2011	10751
2012	32746	2012	22817	2012	8206

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. s. 71.

Výpočty některých bonitních, bankrotních a bankrotně bonitních modelů společnosti Pospíchal, s.r.o.

Index Bonity

	váha	2007	2008	2009	2010	2011	2012
cash flow / cizí zdroje	1,5	0,133	-0,334	0,193	0,446	0,493	0,535
aktiva / cizí zdroje	0,08	2,462	4,709	6,692	5,681	3,772	4,968
EBT / aktiva	10	0,288	0,188	0,152	0,138	0,118	0,067
EBT / tržby	5	0,072	0,045	0,049	0,054	0,047	0,025
zásoby / tržby	0,3	0,068	0,094	0,116	0,160	0,171	0,168
tržby / aktiva	0,1	3,975	4,187	3,126	2,570	2,516	2,664
		4,053	2,424	2,931	3,082	2,753	2,315
		bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik
		extrémně dobrá ekonomická situace	velmi dobrá ekonomická situace	velmi dobrá ekonomická situace	extrémně dobrá ekonomická situace	velmi dobrá ekonomická situace	velmi dobrá ekonomická situace

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku.*

Altmanův model - Altmanova analýza pro společnosti neobchodované na finančních trzích

	váha	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT / cizí zdroje	3,107	0,290	0,189	0,153	0,139	0,119	0,351
tržby / celková aktiva	0,998	3,975	4,187	3,126	2,570	2,516	2,664
vlastní kapitál / cizí zdroje	0,420	1,462	3,709	5,692	4,681	2,772	3,968
nerozdělený zisk / celková aktiva	0,847	0,301	0,596	0,695	0,709	0,638	0,742
pracovní kapitál / celková aktiva	0,717	0,905	0,95	0,964	0,977	0,869	0,873
		6,385	7,510	7,266	6,263	5,208	6,671
		bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik
		v ýborná ekonomická situace	v ýborná ekonomická situace	v ýborná ekonomická situace	v ýborná ekonomická situace	v ýborná ekonomická situace	v ýborná ekonomická situace

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku.*

Altmanova analýza modifikovaná pro české podniky

	váha	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT / cizí zdroje	3,300	0,290	0,189	0,153	0,139	0,119	0,351
tržby / celková aktiva	0,999	3,975	4,187	3,126	2,570	2,516	2,664
vlastní kapitál / cizí zdroje	0,600	1,462	3,709	5,692	4,681	2,772	3,968
nerozdělený zisk / celková aktiva	1,400	0,301	0,596	0,695	0,709	0,638	0,742
pracovní kapitál / celková aktiva	0,717	0,905	0,95	0,964	0,977	0,869	0,873
závazky po splatnosti / tržby	-1,000	0,092	0,100	0,126	0,133	0,107	0,020
		6,134	7,766	7,890	6,694	5,355	7,845
		bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik
		v ýborná ekonomická situace	v ýborná ekonomická situace	v ýborná ekonomická situace	v ýborná ekonomická situace	v ýborná ekonomická situace	v ýborná ekonomická situace

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku.*

IN95

	váha	2007	2008	2009	2010	2011	2012
aktiva / cizí zdroje	0,022	2,462	4,709	6,692	5,681	3,772	4,968
EBIT / nákladové úroky	0,11	9,000	9,000	9,000	9,000	9,000	9,000
EBIT / aktiva	8,33	0,289	0,189	0,153	0,139	0,119	0,071
tržby / aktiva	0,52	3,975	4,187	3,126	2,570	2,516	2,516
oběžná aktiva / kr. cizí kapitál	0,1	2,228	4,472	6,451	5,553	3,805	5,063
závazky po splatnosti / výnosy	-16,8	0,092	0,100	0,126	0,133	0,107	0,020
		4,199	3,609	2,563	1,918	1,955	3,164
		Bonitní podnik	Bonitní podnik	Bonitní podnik	Šedá zóna	Šedá zóna	Bonitní podnik

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku.*

IN99

	váha	2007	2008	2009	2010	2011	2012
aktiva / cizí zdroje	-0,017	2,462	4,709	6,692	5,681	3,772	4,968
EBIT / aktiva	4,573	0,289	0,189	0,153	0,139	0,119	0,071
tržby / aktiva	0,481	3,975	4,187	3,126	2,570	2,516	2,516
oběžná aktiva / kr. cizí kapitál	0,015	2,228	4,472	6,451	5,553	3,805	5,063
		3,226	2,866	2,185	1,856	1,749	1,591
		Podnik tvoří hodnotu	Podnik tvoří hodnotu	Podnik tvoří hodnotu	Podnik spíše tvoří hodnotu	Podnik spíše tvoří hodnotu	Podnik spíše tvoří hodnotu

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku.*

IN01

	váha	2007	2008	2009	2010	2011	2012
aktiva / cizí zdroje	0,13	2,462	4,709	6,692	5,681	3,772	4,968
EBIT / nákladové úroky	0,04	9,000	9,000	9,000	9,000	9,000	9,000
EBIT / aktiva	3,92	0,289	0,189	0,153	0,139	0,119	0,071
tržby / aktiva	0,21	3,975	4,187	3,126	2,570	2,516	2,516
oběžná aktiva / kr. cizí kapitál	0,09	2,228	4,472	6,451	5,553	3,805	5,063
		2,849	2,996	3,065	2,681	2,189	2,267
		Bonitní podnik	Bonitní podnik	Bonitní podnik	Bonitní podnik	Bonitní podnik	Bonitní podnik

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku.*

IN05

	váha	2007	2008	2009	2010	2011	2012
aktiva / cizí zdroje	0,13	2,462	4,709	6,692	5,681	3,772	4,968
EBIT / nákladové úroky	0,04	9,000	9,000	9,000	9,000	9,000	9,000
EBIT / aktiva	3,97	0,289	0,189	0,153	0,139	0,119	0,071
tržby / aktiva	0,21	3,975	4,187	3,126	2,570	2,516	2,516
oběžná aktiva / kr. cizí kapitál	0,09	2,228	4,472	6,451	5,553	3,805	5,063
		2,864	3,005	3,073	2,688	2,195	2,270
		Bonitní podnik	Bonitní podnik	Bonitní podnik	Bonitní podnik	Bonitní podnik	Bonitní podnik

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku.*

Modifikovaný Tafflerův index

	wáha	2007	2008	2009	2010	2011	2012
zisk / kr. závazky	0,53	0,537	0,692	0,800	0,633	0,414	0,316
oběžná aktiva / cizí kapitál	0,13	2,228	4,472	6,451	5,553	3,276	4,338
kr. závazky / aktiva	0,18	0,406	0,212	0,149	0,176	0,228	0,172
tržby / aktiva	0,16	3,975	4,187	3,126	2,570	2,516	2,664
		1,283	1,656	1,789	1,500	1,089	1,189
		bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku.*

Tamariho model

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Ta1 = vlastní kapitál / cizí zdroje	25	25	25	25	25	25
Ta2 = absolutní hodnota zisku	25	25	25	25	25	25
Ta3 = zisk / celková aktiva společnosti						
Ta4 = oběžná aktiva / kr. závazky	20	20	20	20	20	20
Ta5 = výrobní spotřeba / průměrný stav pol	6	6	6	6	6	6
Ta6 = tržba / průměrný stav pohledávek	10	6	6	6	10	6
Ta7 = výrobní spotřeba / čistý pracovní kap	6	6	6	6	6	6
	92	88	88	88	92	88
	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku.*

Grünwaldův index

Oblast	Poměrový ukazatel	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Rentability	ROA	3	3	3	3	3	1,691
	ROE	3	3	3	3	3	1,982
Likvidity	Provozní pohotovostní likvidita	1,305	2,186	3	2,687	1,604	2,053
	Krytí zásob pracovním (čistým) kapitálem	2,650	2,684	3	2,793	2,131	2,233
Finanční stability	Krytí dluhů peněžními toky	1,932	2,627	3	2,429	1,424	1,221
	Úrokové krytí	3	3	3	3	3	3
		2,48	2,75	3,00	2,82	2,36	2,03
		bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik
		pevně finanční zdraví	pevně finanční zdraví	pevně finanční zdraví	pevně finanční zdraví	pevně finanční zdraví	pevně finanční zdraví

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku.*

Kralickův rychlý test – výpočet jednotlivých ukazatelů a jejich bodové ohodnocení

		2007	2008	2009	2010	2011	2012
Výnosová situace	vlastní kapitál / aktiva	0,59	0,79	0,85	0,82	0,73	0,80
	závazky / provozní cash flow	7,53	-3,00	5,19	2,24	2,03	1,87
Finanční stabilita	provozní cash flow / tržby	0,01	-0,02	0,01	0,03	0,05	0,04
	EBIT / aktiva	0,289	0,189	0,153	0,139	0,119	0,071
Hodnocení	Poměrový ukazatel	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Výnosové situace	vlastní kapitál / aktiva	1	1	1	1	1	1
	závazky / provozní cash flow	3	1	3	1	1	1
Finanční stability	provozní cash flow / tržby	4	5	4	4	3	4
	EBIT / aktiva	1	1	1	2	3	4
		2,3	2,0	2,3	2,0	2,0	2,5
		šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku.*

Vzorce a hodnocení některých bonitních a bankrotních modelů

Index bonity

$$IB = 1,5 * \frac{CF}{CZ} + 0,08 * \frac{A}{CZ} + 10 * \frac{EBT}{A} + 5 * \frac{EBT}{T} + 0,3 * \frac{\text{zásoby}}{T} + 0,1 * \frac{T}{A}$$

Tabulka: Hodnocení Indexem bonity

Výsledek	Hodnocení	Podnik
$IB \in (-\infty; -2)$	extrémně špatná ekonomická situace	bankrotní podnik
$IB \in < -2; -1)$	velmi špatná ekonomická situace	bankrotní podnik
$IB \in < -1; 0)$	špatná ekonomická situace	bankrotní podnik
$IB \in < 0; 1)$	problematická ekonomická situace	bonitní podnik
$IB \in < 1; 2)$	dobrá ekonomická situace	bonitní podnik
$IB \in < 2; 3)$	velmi dobrá ekonomická situace	bonitní podnik
$IB \in < 3; \infty)$	extrémně dobrá ekonomická situace	bonitní podnik

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. s. 79.

Altmanova analýza pro společnosti neobchodované na finančních trzích

$$Z' = 3,107 * \frac{EBIT}{CZ} + 0,998 * \frac{T}{A} + 0,42 * \frac{VK}{CZ} + 0,847 * \frac{NZ}{A} + 0,7 * \frac{PK}{A}$$

Tabulka: Hodnocení společnosti neobchodované na finančních trzích Altmanovou analýzou

Výsledek	Hodnocení
$Z' \in < 2,9; \infty)$	bonitní podnik
$Z' \in (1,23; 2,9)$	šedá zóna
$Z' \in (-\infty; 1,23)$	bankrotní podnik

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. s. 87.

Altmanova analýza pro české společnosti

$$Z'_{cz} = 3,3 * \frac{EBIT}{CZ} + 0,999 * \frac{T}{A} + 0,6 * \frac{VK}{CZ} + 1,4 * \frac{NZ}{A} + 0,717 * \frac{PK}{A} - 1 * \frac{\text{závazky po splat.}}{\text{tržby}}$$

Tabulka: Hodnocení české společnosti Altmanovu analýzou

Výsledek	Hodnocení
$Z' \in <2,99; \infty)$	bonitní podnik
$Z' \in (1,8; 2,99)$	šedá zóna
$Z' \in (-\infty; 1,8>$	bankrotní podnik

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. s. 88.

Indexy IN

$$IN95 = 0,022 * \frac{A}{CZ} + 0,11 * \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 8,33 * \frac{EBIT}{A} + 0,52 * \frac{T}{A} + 0,1 * \frac{OA}{\text{kr. CK}} - 16,8 * \frac{\text{závazky po splatnosti}}{\text{výnosy}}$$

Tabulka: Hodnocení indexem IN95

Výsledek	Hodnocení
$IN95 \in <2; \infty)$	bonitní podnik
$IN95 \in (1; 2)$	šedá zóna
$IN95' \in (-\infty; 1>$	bankrotní podnik

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. s. 94.

$$IN99 = -0,017 * \frac{A}{CZ} + 4,573 * \frac{EBIT}{A} + 0,481 * \frac{T}{A} + 0,015 * \frac{OA}{\text{kr. CK}}$$

Tabulka: Hodnocení indexem IN99

Výsledek	Hodnocení
$IN99 \in <2,070; \infty)$	Podnik tvoří hodnotu
$IN99 \in (1,590; 2,070>$	Podnik spíše tvoří hodnotu
$IN99 \in (1,220; 1,590>$	Šedá zóna
$IN99 \in (0,684; 1,220>$	Podnik spíše netvoří hodnotu
$IN99 \in <-\infty; 0,684)$	Podnik netvoří hodnotu

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. s. 95.

$$IN01 = 0,13 * \frac{A}{CZ} + 0,04 * \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,92 * \frac{EBIT}{A} + 0,21 * \frac{T}{A} + 0,09 * \frac{OA}{\text{kr. CK}}$$

Tabulka: Hodnocení indexem IN01

Výsledek	Hodnocení
IN01 € <1,77; ∞)	bonitní podnik
IN01 € (0,75; 1,77)	šedá zóna
IN01 € (- ∞; 0,75>	bankrotní podnik

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku. s. 95.*

$$IN05 = 0,13 * \frac{A}{CZ} + 0,04 * \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{EBIT}{A} + 0,21 * \frac{T}{A} + 0,09 * \frac{OA}{\text{kr. CK}}$$

Tabulka: Hodnocení indexem IN05

Výsledek	Hodnocení
IN05 € <1,6; ∞)	bonitní podnik
IN05 € (0,9; 1,6)	šedá zóna
IN05 € (- ∞; 0,9>	bankrotní podnik

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku. s. 95.*

Modifikovaný Tafflerův index

$$T2 = 0,53 * \frac{\text{zisk}}{\text{kr.závazky}} + 0,13 * \frac{OA}{CK} + 0,18 * \frac{\text{kr.závazky}}{A} + 0,16 * \frac{\text{tržby}}{A}$$

Tabulka: Hodnocení modifikovaným Tafflerovým indexem

Výsledek	Hodnocení
T2 € (0,3; ∞)	bonitní podnik
T2 € <0,2; 0,3>	šedá zóna
T2 € (- ∞; 0,2>	bankrotní podnik

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku. s. 102.*

Tamariho model

Tabulka: Tamariho model

Ukazatel	Interval	Body
Ta1 = vlastní kapitál / cizí zdroje	Ta1 \in (0,5; ∞)	25
	Ta1 \in (0,4; 0,5>	20
	Ta1 \in (0,3; 0,4>	15
	Ta1 \in (0,2; 0,3>	10
	Ta1 \in (0,1; 0,2>	5
	Ta1 \in (- ∞ ; 0,1>	0
Ta2 = absolutní hodnota zisku Ta3 = ROA = zisk / celková aktiva společnosti	Ta2 za posledních 5 let kladná a Ta3 > horní kvartil oborových hodnot	25
	Ta2 za posledních 5 let kladná a Ta3 > medián oborových hodnot	20
	Ta2 za posledních 5 let kladná Ta3 > horní kvartil oborových hodnot	15
	Ta3 > horní kvartil oborových hodnot	10
	Ta3 > medián oborových hodnot	5
	Ta3 < medián oborových hodnot	0
Ta4 = běžná likvidita = oběžná aktiva/kr. závazky	Ta4 \in (2; ∞)	20
	Ta4 \in (1,5; 2>	15
	Ta4 \in (1,1; 1,5>	10
	Ta4 \in (0,5; 1,1>	5
	Ta4 \in (- ∞ ; 0,5>	0
Ta5 = výrobní spotřeba/průměrný stav pohledávek	Ta5 > horní kvartil oborových hodnot	10
	Ta5 > medián oborových hodnot	6
	Ta5 > dolní kvartil oborových hodnot	3
	Ta5 < dolní kvartil oborových hodnot	0
Ta6 = tržby / průměrný stav pohledávek	Ta5 > horní kvartil oborových hodnot	10
	Ta5 > medián oborových hodnot	6
	Ta5 > dolní kvartil oborových hodnot	3
	Ta5 < dolní kvartil oborových hodnot	0
Ta7 = výrobní spotřeba / čistý pracovní kapitál	Ta5 > horní kvartil oborových hodnot	10
	Ta5 > medián oborových hodnot	6
	Ta5 > dolní kvartil oborových hodnot	3
	Ta5 < dolní kvartil oborových hodnot	0

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. s. 109.

Celkový Tamariho index (Ta) se získá součtem získaných bodových hodnot. Podniky, které součtem nasbírají více než 60 bodů, jsou hodnoceny jako bonitní. Za bankrotní se považují podniky se součtem nižším než 30 bodů. Mezi těmito hranicemi leží takzvaná šedá zóna.⁶³

Tabulka: Hodnocení Tamariho modelem

Výsledek	Hodnocení
T2 € (60; 100>	bonitní podnik
T2 € <30; 60>	šedá zóna
T2 € <0; 30)	bankrotní podnik

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. s. 110.

⁶³ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1. s. 110.

Grünwaldův index bonity

Tento souhrnný index je založen na šesti poměrových ukazatelích. Pro každý ukazatel je stanovena krajní přijatelná hodnota. Počet bodů získáme, pokud vydělíme skutečnou hodnotu ukazatele příslušnou krajní hodnotou. Výsledná hodnota indexu bonity, podle které je pak hodnocený podnik zařazen do jednoho ze čtyř ratingových stupňů, se získá aritmetickým průměrem bodů přiřazených všem šesti ukazatelům.

Tabulka: Grünwaldův index bonity

Poměrové ukazatele	Přijatelné hodnoty
rentabilita aktiv = čistý zisk / aktiva	zdaněná úroková míra z přijatých úvěrů
rentabilita vlastního kapitálu = čistý zisk / vlastní kapitál	průměrná úroková míra z přijatých úvěrů
pohotovostní likvidita = (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé závazky	hodnota vyšší než 1, doc. Grünwald navrhl hodnotu 1,2
krytí zásob pracovním kapitálem = čistý pracovní kapitál / zásoby	hodnota nižší než 1, doc. Grünwald navrhl hodnotu 0,7
doba splácení dluhů = (EAT + odpisy) / cizí kapitál	hodnota výrazně vyšší než 1 rok, ale maximálně 3,5 roku
úrokové krytí = EBIT / nákladové úroky	hodnota výrazně vyšší než 1, optimální je 2,5

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. s. 113.

Tabulka: Ratingové stupně

Výsledek	Hodnocení
$G \in <2; \infty)$ a všechny poměrové ukazatele ≥ 1	Pevné zdraví - podnik je dostatečně silný na to, aby si zajistil stabilitu i v horších obdobích.
$G \in <1; 2)$ a ukazatele PPL a ÚK dosahují hodnoty ≥ 1	Dobré zdraví - podnik je schopen přestát přechodné problémy v provozní oblasti.
$G \in <0,5; 1)$ a ukazatel PPL dosahuje hodnoty ≥ 1	Slabší zdraví - podniku hrozí, že se bude potýkat s finančními obtížemi.
$G \in (-\infty; 0,5)$	Churavění – podniku hrozí úpadek, je nutná provozní a finanční restrukturalizace

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. s. 113.

Kralickův rychlý test

Kralickův rychlý test získává celkovou hodnotu jako průměr udělených známek, respektive průměr získaného bodového hodnocení za jednotlivé ukazatele.

Tabulka: Kralickův rychlý test

Hodnocení	Ukazatel	Interval	Známka
Hodnocení výnosové situace	Kvóta vlastního kapitálu K1a = vlastní kapitál / aktiva	K1a € (30 %; ∞)	1
		K1a € (20 %; 30 %>	2
		K1a € (10 %; 20 %>	3
		K1a € (0 %; 10 %>	4
		K1a € (-∞; 0 %>	5
	Doba splácení dluhu z cash flow K1b = závazky / provozní cash flow	K1b € (-∞; 3 roky)	1
		K1b € <3 roky; 5 let)	2
		K1b € <5 let; 12 let)	3
		K1b € <12 let; 30 let)	4
		K1b € <30 let; ∞)	5
Hodnocení finanční stability	Cash flow v tržbách K1c = provozní cash flow / tržby	K1c € (10 %; ∞)	1
		K1c € (8 %; 10 %>	2
		K1c € (5 %; 8 %>	3
		K1c € (0 %; 5 %>	4
		K1c € (-∞; 0 %>	5
	Rentabilita aktiv (ROA) K1d = EBIT/ tržby	K1d € (15 %; ∞)	1
		K1d € (12 %; 15 %>	2
		K1d € (8 %; 12 %>	3
		K1d € (0 %; 8 %>	4
		K1d € (-∞; 0 %>	5

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. s. 116.

Tabulka: Hodnocení Kralickova rychlého testu

Výsledek	Hodnocení
K1 € <1; 2)	bonitní podnik
K1 € <2; 3>	šedá zóna
K1 € (3; 5>	bankrotní podnik

Zdroj: autor, www.or.justice.cz, VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. s. 116.

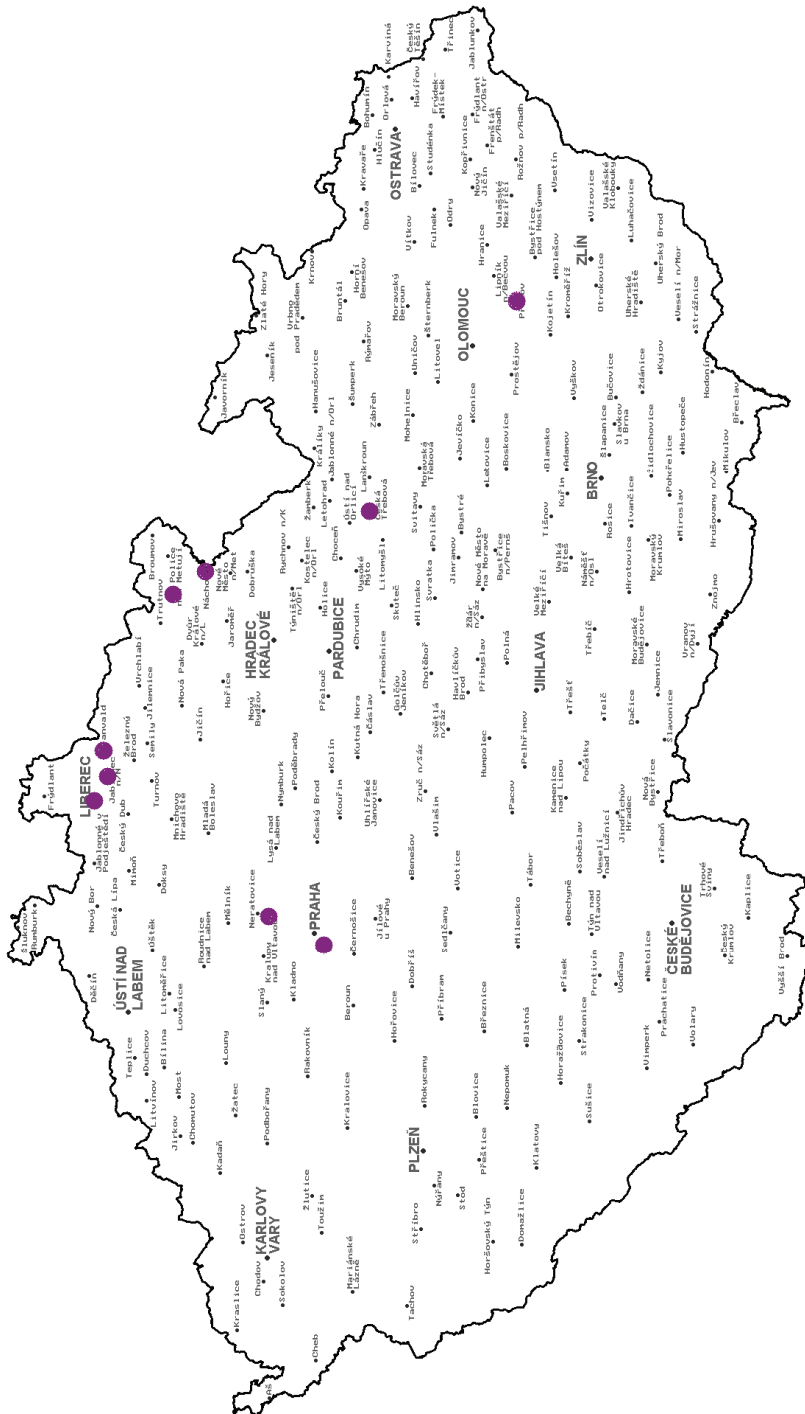
Porovnání hodnot společnosti Pospíchal, s.r.o. s oborovými hodnotami

		2007	2008	2009	2010	2011	2012
Bilanční pravidla	Zlaté bilanční pravidlo financování	0,128278	0,044064	0,039438	0,026957	0,168908	0,153734
	Obor dle CZ NACE	0,61354	0,6599	0,61836	0,5892	0,6676	0,6179
	Zlaté pravidlo vyrovnání rizika	59%	79%	85%	82%	73%	80%
	Obor dle CZ NACE	30%	39%	42%	42%	42%	43%
	Zlaté pari pravidlo	89 : 11	96 : 4	96 : 4	97 : 3	85 : 15	85 : 15
Obor dle CZ NACE	54 : 46	56 : 44	56 : 44	58 : 42	58 : 42	57 : 43	
Rentabilita	Rentabilita aktiv	28,93%	18,92%	15,26%	13,85%	11,94%	7,07%
	Obor dle CZ NACE	9,15%	11,46%	6,95%	4,97%	5,26%	3,77%
	Rentabilita vlastního kapitálu	36,74%	18,66%	14,05%	13,52%	12,87%	6,82%
	Obor dle CZ NACE	21,73%	19,91%	10,35%	9,72%	10,86%	10,47%
	Rentabilita tržeb	5,49%	3,51%	3,82%	4,33%	3,76%	2,04%
	Obor dle CZ NACE	2,39%	2,69%	1,76%	1,78%	1,97%	2,04%
Rentabilita investovaného kapitálu		48,71%	24,02%	17,95%	16,81%	15,48%	8,54%
	Obor dle CZ NACE	22,68%	24,70%	13,15%	9,36%	9,80%	7,10%
Likvidita	Celková likvidita	2,23	4,47	6,45	5,55	3,81	5,06
	Obor dle CZ NACE	1,26	1,29	1,47	1,5	1,51	1,81
	Běžná likvidita	1,57	2,62	4,02	3,22	1,93	2,46
	Obor dle CZ NACE	0,86	0,88	1,04	1,09	1,11	1,27
Hotovostní (okamžitá) likvidita		0,44	0,34	0,68	0,90	0,60	0,65
	Obor dle CZ NACE	0,09	0,09	0,14	0,15	0,14	0,18
Zadluženost	Ukazatel věřitelského rizika	40,62%	21,24%	14,94%	17,60%	26,51%	20,13%
	Obor dle CZ NACE	69,83%	60,11%	55,75%	55,64%	56,86%	56,58%
	Koeficient samofinancování	59%	79%	85%	82%	73%	80%
	Obor dle CZ NACE	29,53%	39,37%	42,28%	42,45%	42,22%	42,58%
	Úrokové krytí	183,32	126,60	148,51	1 064,00	63,06	20,33
	Obor dle CZ NACE	13,44	9,32	7,86	6,54	8,25	7,62
Ukazatel překapitalizování		7,80	22,69	25,36	37,10	5,64	6,28
	Obor dle CZ NACE	1,19	1,29	1,29	1,36	1,38	1,3
Aktivita	Obrat zásob	14,78	10,67	8,61	6,27	5,86	5,94
	Obor dle CZ NACE	11,21	13,47	12,91	12,53	12,70	10,99
	Obrat stálých aktiv	52,18	120,64	93,19	115,69	19,30	20,94
	Obor dle CZ NACE	10,83	9,54	7,62	7,40	7,61	6,63
	Obrat celkových aktiv	3,97	4,19	3,13	2,57	2,52	2,66
	Obor dle CZ NACE	2,68	2,92	2,49	2,32	2,32	2,17
	Doba inkasa pohledávek	41,34	41,63	57,52	57,20	43,19	42,22
	Obor dle CZ NACE	58,81	53,74	59,82	51,71	63,88	65,12
	Doba úhrady závazků	36,79	18,26	17,21	24,66	32,67	23,30
	Obor dle CZ NACE	59,37	44,86	44,90	53,99	56,24	60,16
	Doba obratu zásob	24,36	33,75	41,80	57,42	61,41	60,59
	Obor dle CZ NACE	32,12	26,72	27,90	28,99	28,34	32,76
	Doba obratu celkových aktiv	91	86	115	140	143	135
	Obor dle CZ NACE	134	123	144	157	156	166
	Vázanost celkových aktiv	25,16%	23,88%	31,99%	38,92%	39,75%	37,54%
Obor dle CZ NACE	37,33%	34,75%	40,12%	43,12%	43,09%	46,06%	
Relativní vázanost stálých aktiv	1,92%	0,83%	1,07%	0,86%	5,18%	4,78%	
Obor dle CZ NACE	9,24%	10,49%	13,12%	13,50%	13,13%	15,09%	
Relativní vázanost oběžných aktiv	22,77%	22,68%	30,84%	38,04%	34,53%	32,77%	
Obor dle CZ NACE	27,80%	23,41%	26,57%	29,12%	29,55%	30,28%	
EVA	Alternativní náklad na vlastní kapitál (re)	9,51%	9,76%	9,86%	8,88%	8,93%	8,85%
	Obor dle CZ NACE	10,16%	12,06%	19,80%	18,39%	18,05%	17,68%
	WACC	9,51%	9,76%	9,86%	8,88%	8,64%	9,28%
	Obor dle CZ NACE	8,39%	9,75%	16,40%	14,36%	13,87%	13,75%
	Bezriziková sazba (rf)	4,28%	4,55%	4,67%	3,71%	3,79%	3,71%
	Obor dle CZ NACE	4,28%	4,55%	4,67%	3,71%	3,51%	2,31%
	Riziková přirážka za podnikatelské riziko (rPOD)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Obor dle CZ NACE	2,30%	2,68%	3,82%	3,42%	3,52%	5,45%
	Riziková přirážka za finanční stabilitau (rFINSTAB)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Obor dle CZ NACE	0,71%	1,31%	6,73%	5,60%	5,28%	4,58%
Riziková přirážka za velikost (rLA)	5,23%	5,21%	5,19%	5,17%	5,14%	5,14%	
Obor dle CZ NACE	1,10%	1,22%	1,18%	1,62%	1,57%	1,41%	

Zdroj: autor, www.or.justice.cz

Vzdálenosti poboček společnosti Pospíchal, s.r.o.

	Smržovka	Jablonec n/N	Liberec	Kojetice	Úpice	Prerov	Náchod	Nučice	Česká Třebová	Průměr
Smržovka	-	9 km	19 km	101 km	79 km	251 km	98 km	126 km	151 km	104,3 km
Jablonec n. N.	9 km	-	11 km	95 km	87 km	252 km	103 km	120 km	156 km	104,1 km
Liberec	19 km	11 km	-	94 km	96 km	254 km	112 km	119 km	159 km	108 km
Kojetice	101 km	95 km	94 km	-	139 km	259 km	144 km	37 km	164 km	129,1 km
Úpice	79 km	87 km	96 km	139 km	-	186 km	22 km	160 km	87 km	107 km
Prerov	251 km	252 km	254 km	259 km	186 km	-	167 km	267 km	101 km	217,1 km
Náchod	98 km	103 km	112 km	144 km	22 km	167 km	-	163 km	71 km	110 km
Nučice	126 km	120 km	119 km	37 km	160 km	267 km	163 km	-	180 km	146,5 km
Česká Třebová	151 km	156 km	159 km	164 km	87 km	101 km	71 km	180 km	-	133,6 km



Zdroj: autor, Pospíchal, s.r.o.