

ZÁPODOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

**Posouzení finančního zdraví podniku působícího
v Západočeském regionu**

**The assessment of the financial health of a company operating
in the West Bohemian region**

Bc. Jana Čermáková

Plzeň 2014

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

„Posouzení finančního zdraví podniku působícího v Západočeském regionu“

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

Plzeň dne 7. dubna 2014

.....
podpis autora

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucímu své diplomové práce panu doc. RNDr. Ing. Ladislavu Lukášovi, CSc. za čas, který mi věnoval v rámci konzultací, za jeho vstřícný přístup a především za odborné rady a připomínky.

Zároveň děkuji firmě První plzeňská galvanovna, s. r. o., zejména panu řediteli za spolupráci a poskytnuté informace a materiály ke zpracování praktické části této diplomové práce.

Obsah

| | |
|---|-----------|
| Úvod | 7 |
| 1 Finanční analýza | 9 |
| 1.1 Předmět a účel finanční analýzy | 9 |
| 1.2 Uživatelé finanční analýzy | 10 |
| 1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu | 13 |
| 2 Metody finanční analýzy | 14 |
| 2.1 Absolutní ukazatele | 15 |
| 2.1.1 Horizontální analýza | 15 |
| 2.1.2 Vertikální analýza | 16 |
| 2.2 Rozdílové ukazatele | 16 |
| 2.3 Poměrové ukazatele | 19 |
| 2.3.1 Ukazatele rentability | 20 |
| 2.3.2 Ukazatele likvidity | 21 |
| 2.3.3 Ukazatele aktivity | 22 |
| 2.3.4 Ukazatele zadluženosti | 23 |
| 2.4 Soustavy ukazatelů | 24 |
| 2.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů | 25 |
| 2.4.2 Bonitní modely | 26 |
| 2.4.3 Bankrotní modely | 27 |
| 3 Charakteristika společnosti První plzeňská galvanovna | 33 |
| 3.1 Základní údaje o firmě | 33 |
| 3.2 Historie a vývoj společnosti | 34 |
| 3.3 Nabídka společnosti | 35 |
| 3.4 Analýza prostředí | 36 |
| 3.4.1 Externí analýza | 36 |
| 3.4.2 Interní analýza | 41 |
| 3.5 SWOT analýza | 44 |
| 4 Finanční analýza společnosti První plzeňská galvanovna | 46 |
| 4.1 Analýza absolutních ukazatelů | 46 |
| 4.1.1 Horizontální analýza rozvahy | 46 |
| 4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty | 49 |

| | | |
|----------|--|------------|
| 4.1.3 | Vertikální analýza rozvahy | 51 |
| 4.1.4 | Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty | 54 |
| 4.2 | Analýza rozdílových ukazatelů | 55 |
| 4.2.1 | Čistý pracovní kapitál společnosti | 55 |
| 4.3 | Analýza poměrových ukazatelů společnosti | 56 |
| 4.3.1 | Analýza rentability | 56 |
| 4.3.2 | Analýza zadluženosti | 63 |
| 4.3.3 | Analýza aktivity | 68 |
| 4.3.4 | Analýza likvidity | 72 |
| 4.4 | Analýza souhrnných ukazatelů | 74 |
| 4.4.1 | Pyramidový rozklad ukazatele ROE | 74 |
| 4.4.2 | Altmanův model | 76 |
| 4.4.3 | Index důvěryhodnosti | 80 |
| 4.4.4 | Srovnání výsledků Altmanova modelu a indexu IN05 | 83 |
| 5 | Posouzení finančního zdraví podniku | 87 |
| | Závěr | 92 |
| | Seznam tabulek | 93 |
| | Seznam obrázků | 94 |
| | Seznam použitých zkratk | 95 |
| | Seznam použité literatury | 97 |
| | Seznam příloh | 100 |

Úvod

Finanční analýza představuje v posledních letech nepostradatelnou součást řízení každé firmy, která chce být úspěšná v dnešním konkurenčním prostředí. Pro vedoucího pracovníka je potřebné znát, v jakém finančním postavení se podnik nachází a jaká je jeho perspektiva dalšího působení na trhu. Nabízeným řešením je právě finanční analýza, která slouží jako podklad pro správné rozhodování a posuzování vývoje podniku i jako kontrola rozhodnutí již přijatých.

Tato diplomová práce zpracovává téma posouzení finančního zdraví podniku. Je rozčleněna do pěti kapitol. První kapitola se věnuje teoretickému úvodu do finanční analýzy. Nejdříve je definován samotný předmět a účel finanční analýzy. Dále jsou představeni její hlavní uživatelé a důležité zdroje informací pro její zpracování.

Druhá kapitola se zabývá vymezením samotných metod, postupů a ukazatelů finanční analýzy. Jsou zde uvedeny ukazatele z řad absolutních, rozdílových, poměrových ale i souhrnných ukazatelů.

Předmětem třetí kapitoly je představení podniku První plzeňská galvanovna, s. r. o. Nejdříve jsou zmíněny hlavní charakteristiky společnosti, její vývoj, historie a nabídka výrobků a služeb. Dále bude provedena analýza externího a interního prostředí, na základě které je možné definovat silné a slabé stránky společnosti a příležitosti a potencionální hrozby.

Na představení společnosti navazuje čtvrtá kapitola, kde budou prakticky využity výše zmíněné ukazatele uvedené ve druhé kapitole. Hodnoceným obdobím jsou roky 2001 až 2012, což je průběh celé historie společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o. Nejdříve bude aplikována horizontální a vertikální analýza účetních výkazů celých dvanácti let. Poté bude zaměřena pozornost především na poměrové ukazatele. Následně budou zmíněny i souhrnné ukazatele zejména pyramidový rozklad ROE, Altmanův model a indexy důvěryhodnosti. V rámci diplomových seminářů byly vytvořeny dva druhy bankrotních modelů finanční analýzy pomocí programového systému SW Mathematica, který je vhodný především k numerickým výpočtům a grafickému znázornění dat.

Poslední, pátá kapitola obsahuje závěrečné posouzení finančního zdraví společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o. na základě vypracovaných výstupů a doporučení pro budoucí rozhodování.

1 Finanční analýza

1.1 Předmět a účel finanční analýzy

Základem úspěšného podnikání je mít zdravou firmu. Slovem „zdravou“ je myšlena schopnost plnění všech svých závazků, generování potřebné míry zisku, vlastnění dostatku prostředků na rozvoj, dlouhodobé převyšování vlastních výdajů svými příjmy a také v dlouhodobém horizontu vykazování prvků stability, rentability a dalších potřebných ukazatelů v oblasti financí. [29]

Úspěšná firma se již jen těžko obejde při svém hospodaření bez sledování a vyhodnocování finančních ukazatelů a dalších rozborů její finanční situace. [16] Finanční analýza je nezbytnou součástí podnikového řízení. „Jejím hlavním úkolem je komplexní posouzení finanční a ekonomické situace společnosti a poskytnutí určitého pohledu do budoucna., [20]

„Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech.“ [16, 9 s.] Jejím úkolem je poskytnout manažerům informace o finančním hospodaření v minulosti, přítomnosti a předpokladu budoucích finančních podmínek, zhodnotit finanční zdraví podniku a jeho vývoj. Vyzvedává silné stránky podniku a současně pomáhá odhalit možné problémy ve finančním hospodaření, posuzuje jeho postavení v odvětví, oboru, vzhledem k jeho hlavním konkurentům. Finanční analýza může být prováděna nejen podnikem, ale i vnějšími subjekty například bankou, potencionálními investory, kteří chtějí znát jeho rentabilitu, rizikovost apod. [20]

„Průběžná znalost finanční situace firmy umožňuje manažerům správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při stanovení optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při poskytování obchodních úvěrů, při rozdělování zisku apod. Znalost finančního postavení je nezbytná jak ve vztahu k minulosti, tak – a to zejména – pro odhad a prognózování budoucího vývoje.“ [12, 14 s.]

Její tvorba spadá do kompetencí finančního manažera a také vrcholového vedení podniku. Pouze na základě zůstatků či obrátů jednotlivých účtů se nelze zcela správně rozhodnout. Údaje získané z účetních výkazů mají praktický smysl až při porovnání

s ostatními číselnými údaji. Porovnáním jednotlivých ukazatelů v čase a prostoru vzniká hlavní přínos finanční analýzy. [19]

„Cílem finanční analýzy podniku je zpravidla:

- posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku,
 - analýza dosavadního vývoje podniku,
 - komparace výsledků analýzy v prostoru,
 - analýza vztahů mezi ukazateli (pyramidové rozklady),
 - poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti,
 - analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty,
 - interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku.“
- [17, 4 s.]

1.2 Uživatelé finanční analýzy

O informace týkající se finanční situace podniku se zajímá mnoho subjektů, kteří přicházejí do styku s daným podnikem. Finanční analýza je významná pro akcionáře, věřitele i další externí uživatele, stejně tak i pro podnikové manažery. Pro každou z těchto skupin je důležitá jiná oblast finanční analýzy v důsledku rozdílných specifických zájmů. [9]

Všichni uživatelé mají ale jedno společné, potřebují vědět, aby mohli řídit. [13]

Z hlediska účelu, zdrojů dat i uživatelů výstupů finanční analýzy lze rozlišovat dvě oblasti, a. to:

Externí finanční analýzu, která vychází ze zveřejňovaných finančních a účetních informací a jiných veřejně dostupných zdrojů, podle nichž externí uživatelé posuzují finanční důvěryhodnost podniku. Základem je analýza účetních výkazů provedená externími příjemci a uživateli informací obsažených v účetní závěrce. Dosažená úroveň finančního zdraví bude pro okolí signalizovat, jaké má podnik vyhlídky na pokračující trvání a rozvoj v příštích letech. K externím uživatelům finanční analýzy patří investoři, banky, státní orgány, obchodní partneři a konkurenti. [15]

Interní finanční analýza je prováděna vnitřními útvary podniku, ale také i přizvanými a povolányými osobami, jakož jsou např. auditoři, ratingové agentury, oceňovatelé. Tyto

osoby mají k dispozici všechny požadované interní informace, údaje finančního, manažerského nebo vnitropodnikového účetnictví, podnikové kalkulace, statistiky, plány apod. K interním uživatelům patří manažeři, zaměstnanci, vlastníci, případně investoři. [15]

Dále jsou uvedeny konkrétně jednotlivé zájmové skupiny.

Stát a jeho orgány

Stát se zajímá o výstupy finančního účetnictví především z důvodu kontroly správnosti vykazovaných daní. Dále využívá informace o podnicích pro různé statistické průzkumy, rozdělování finančních výpomocí, kontrolu podniků se státní účastí a sleduje finanční zdraví podniků, kterým byly v rámci veřejné soutěže svěřeny státní zakázky. [19]

Investoři

Investoři neboli také poskytovatelé kapitálu využívají zprávy o finanční výkonnosti podniku především proto, aby získali dostatečné množství informací pro rozhodování o potenciálních investicích. Zaměřují se především míru rizika a výnosů spojených s vloženým kapitálem. Dále je také zajímavá, jak podnik nakládá s prostředky, které do podniku vložili. Tento aspekt je hlavně důležitý pro akcionáře, kteří kontrolují manažery, jak hospodaří s jejich majetkem. [19]

Banky a jiní věřitelé

Věřitelé potřebují co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banky hodnotí před povolením úvěru bonitu dlužníka. Posouzení bonity podniku je uskutečňováno na základě analýzy jeho finančního hospodaření. [6]

Obchodní partneři

Obchodní partnery zajímá především schopnost podniku dostát svým závazkům z daných obchodních vztahů. Sledují zejména zadluženost, solventnost a likviditu podniku. Zájem o tyto ukazatele jsou projevem krátkodobého zájmu zákazníků a

dodavatelů. Neméně důležité je hledisko dlouhodobé představující dlouhodobou stabilitu obchodních vztahů. [19]

Konkurenti

Konkurenti využívají finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření. Hlavní zájem projevují o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob, jejich obratovost apod. [9]

Manažeři

Manažeři používají finanční analýzu pro potřeby operativního a strategického finančního řízení podniku. Ve většině podniků představují jistě i její zpracovatele, neboť mají přístup k informacím, které nejsou veřejně dostupné externím uživatelům. Výstupy z finanční analýzy potřebují manažeři ke každodenní práci a snaží se tak naplánovat základní cíle podniku. [19]

Zaměstnanci

Pro zaměstnance podniku vyplývá přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku, neboť jim jde o zachování pracovních míst a mzdové podmínky. V některých podnicích bývají podobně jako řídicí pracovníci motivováni výsledky hospodaření. Zájem plyne z hlediska jistoty zaměstnání a perspektivy mzdové a sociální. Svůj vliv uplatňují zaměstnanci většinou prostřednictvím odborových organizací. [6]

Další uživatelé

Výše uvedené zájmové skupiny představují ty nejdůležitější, ale bylo by možné uvést ještě další zájemce o finanční analýzu, jako např. analytici, daňoví poradci, oceňovatelé podniku, burzovní makléři, odborové svazy, univerzity, novináři, ovšem i nejšířší veřejnost se zajímá o činnost podnikové sféry z různých důvodů. [9]

1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

„Kvalita informací, která podmiňuje úspěšnost finanční analýzy, do značné míry závisí na použitých vstupních datech. Měly by být nejen kvalitní, ale zároveň také komplexní.“[16, 21 s.]

Základní zdroj dat tvoří účetní výkazy podniku – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash-flow a příloha k účetní závěrce. Další cenné informací zahrnuje výroční zpráva. Získávat informace lze také ze zpráv samotného vrcholového vedení podniku, ze zpráv vedoucích pracovníků či auditorů, z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu či zaměstnanosti, z oficiálních ekonomických statistik, z burzovního zpravodajství, z komentářů odborného tisku, z nezávislých hodnocení a prognóz a také z webových stránek podniku. [12]

V účetních výkazech jsou poskládány rozmanité položky aktiv a pasiv, výnosů a nákladů, příjmů a výdajů představující obraz finanční situace podniku. Srozumitelným zobrazením se stávají teprve tehdy, jsou-li definována měřítko a kritéria hodnocení finanční výkonnosti a finanční pozice. Při interpretaci se používají zásady uplatňované ve finančním řízení. Vymezením vztahů mezi vybranými položkami účetních výkazů jsou udána měřítko finanční výkonnosti a finanční pozice. Data představují základnu pro realizaci postupných kroků finanční analýzy, jimiž jsou metody analýzy, provedení analýzy, interpretace výsledků analýzy, syntéza a formulace výsledků a závěrů. [15]

Kvalita použitých informací se odráží v přesnosti a vypovídací schopnosti výsledků finanční analýzy, proto je důležité, aby přípravě a sběru dat byla věnována patřičná pozornost. Platí pravidlo, že čím více analytik o společnosti ví, tím má větší šanci zhotovit finanční analýzu s vysokou vypovídací schopností. [12]

2 Metody finanční analýzy

Vzhledem k existenci a neustálému rozvoji matematických, statistických a ekonomických věd vznikla v rámci finanční analýzy celá řada metod hodnocení finančního zdraví podniku, které je možné s úspěchem aplikovat. Z metodologického hlediska je však potřebné si uvědomit, že při realizaci finanční analýzy se musí dbát na přiměřenost volby metody analýzy. [16]

„Volba metody musí být provedena s ohledem na:

- **Účelnost** – to znamená, že musí odpovídat předem zadanému cíli. Finanční analytik pracuje vždy na zakázku, a musí si tedy uvědomit, k jakému účelu má výsledná analýza sloužit. Je potřeba mít stále na paměti, že ne pro každou firmu se hodí stejná soustava ukazatelů či jedna konkrétní metoda.
- **Nákladnost** – analýza potřebuje čas a kvalifikovanou práci, což s sebou nese celou řadu nákladů, které by však měly být přiměřené návratnosti takto vynaložených nákladů. Hloubka a rozsah analýzy musí odpovídat očekávanému ohodnocení rizik spojených s rozhodováním.
- **Spolehlivost** – tu nelze zvýšit rozšířením množství srovnávaných podniků, ale kvalitnějším využitím všech dostupných dat. Čím spolehlivější budou vstupní informace, tím spolehlivější by měly být výsledky plynoucí z analýzy.“ [16, 40 s.]

Kromě vlastní volby přiměřené metody finanční analýzy je potřebné si uvědomit, komu jsou výsledky určeny, a tomu přizpůsobit výslednou prezentaci. [16]

Klasická finanční analýza zahrnuje dvě navzájem provázané oblasti:

Fundamentální finanční analýza se zaměřuje na vyhodnocování spíše kvalitativních údajů o podniku. Základní metodou analýzy je odborný odhad založený na hlubokých empirických i teoretických zkušenostech analytika. Pracuje se i s informacemi kvantitativní povahy, zpravidla se však nezpracovávají pomocí algoritmizovaných matematických postupů. [14]

Technická finanční analýza využívá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným ekonomickým posouzením výsledků. [17]

Lze si všimnout, že oba přístupy jsou si navzájem blízké, protože hodnocení výsledků technické analýzy by bylo velmi obtížné bez znalostí ekonomických procesů z fundamentální analýzy. Zpravidla se využívá kombinací obou typů analýz. [17]

Z výše uvedeného vyplývá, že finanční analýza patří do kategorie technické finanční analýzy, neboť pracuje s matematickými postupy, na které navazuje ekonomický výklad vypočtených hodnot. [16]

2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele vycházejí přímo z posuzovaných hodnot jednotlivých položek účetních výkazů. Používají se většinou k základním analýzám trendů vývoje, kterými jsou horizontální a vertikální analýza. Na těchto analýzách pak staví následující rozbor účetních výkazů. Absolutní ukazatele vysvětlují účetní výkazy tím, že poskytují pohled na uváděné původní účetní údaje ve zcela nových souvislostech. Jsou úplnými základy analýz účetních výkazů a slouží jako prvotní orientace o hospodaření podniku. [15]

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se běžně využívá k monitorování vývojových trendů ve struktuře majetku i kapitálu podniku. Tato analýza pracuje s daty, která jsou získávána nejčastěji z účetních výkazů. Vedle sledování změn absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase se zjišťují také relativní změny. Časové srovnání jednotlivých údajů z účetních výkazů probíhá po řádcích, horizontálně, a proto je tato metoda nazývána horizontální analýzou absolutních dat. [17]

Horizontální analýza si klade za cíl vyjádřit pohyby jednotlivých veličin, a to absolutně a relativně, a změřit jejich intenzitu. [9]

$$\text{Absolutní změna:} \quad D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1) \quad (1)$$

$$\text{Relativní změna:} \quad I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)} \times 100 \quad (2)$$

kde $D_{t/t-1}$ je absolutní změna oproti minulému období,

$I_{t/t-1}^i$ je relativní změna oproti minulému časovému období,

$B_i(t)$ je hodnota bilanční položky i v čase t ,

$B_i(t-1)$ je hodnota bilanční položky i v čase $t-1$,
 t – čas. [10]

2.1.2 Vertikální analýza

Při vertikální analýze se posuzují jednotlivé položky účetních výkazů v relaci k nějaké veličině. Zjišťujeme procentní podíl jednotlivých položek výkazů na zvoleném základu. [9]

Název vertikální analýza vznikl proto, že se při procentním vyjádření jednotlivých komponent postupuje v jednotlivých letech odshora dolů a nikoliv napříč jednotlivými roky. Jako základ pro procentní vyjádření se bere ve výkazu zisku a ztráty obvykle velikost celkových výnosů nebo tržeb a v rozvaze hodnota celkových aktiv podniku, resp. celkových pasiv, tedy bilanční sumy. [17]

Tato technika umožňuje zkoumat relativní strukturu aktiv a pasiv a roli jednotlivých činitelů na tvorbě zisku. [9] Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci a lze tedy srovnávat výsledky analýz z různých let. Používá se proto ke srovnávání v čase i v prostoru. Tato analýza prozrazuje mnohé o ekonomice podniku. [17]

Procentní podíl:
$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (3)$$

kde B_i značí velikost bilanční položky i ,

$\sum B_i$ suma hodnot položek v rámci určitého celku. [10]

2.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele se využívají k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. [12] Tyto ukazatele lze také nazvat jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků. Pojem „fond“ se ve finanční analýze chápe v zcela jiném smyslu, než ho vymezuje účetnictví. Ve finanční analýze představuje agregaci určitých stavových položek vyjadřujících aktiva nebo pasiva nebo také jako rozdíl mezi určitými položkami aktiv na jedné straně a určitými položkami pasiv na straně druhé. Takový rozdíl se potom označuje jako čistý fond. Tyto termíny nejsou pojmy účetní, ale využívají se ve finančním řízení. [9]

Mezi nejvíce používané fondy ve finanční analýze patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čisté peněžně pohledávkové finanční fondy. [14]

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál nazývaný též provozní kapitál je nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem. Je definován jako oběžná část aktiv očištěná o ty závazky podniku, které bude nutné v nejbližší době uhradit. Oběžná aktiva se tedy sníží o tu část, která bude použita na úhradu krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů a peněžních výpomocí. Existuje i alternativní postup výpočtu, kde je čistý pracovní kapitál definován jako část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji krytí. [14]

$$\check{C}PK_1 = OA - KZ \quad (4)$$

$$\check{C}PK_2 = (DZ + VK) - SA \quad (5)$$

kde OA..... oběžná aktiva,

KZ.....krátkodobé závazky,

DZ.....dlouhodobé závazky,

VK.....vlastní kapitál

SA.....stálá aktiva

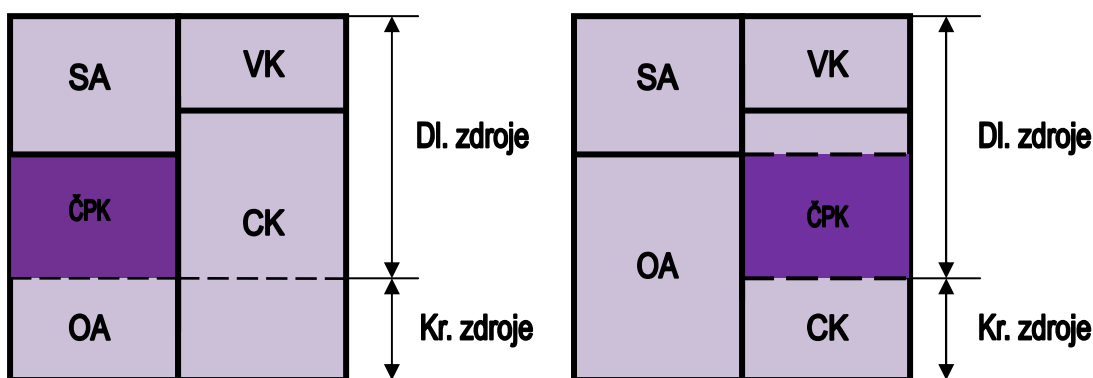
Význam čistého pracovního kapitálu je spojen s krátkodobým financováním podniku a zajišťováním plynulosti hospodářské činnosti. Pracovní kapitál představuje část oběžného majetku financovaného z dlouhodobého kapitálu. Jinak řečeno čistý pracovní kapitál vyčísluje relativně volnou část kapitálu, která není vázaná na krátkodobé závazky. Každý podnik potřebuje čistý pracovní kapitál k zajištění nezbytné míry likvidity. [19]

Hodnota čistého pracovního kapitálu slouží jako významný indikátor platební schopnosti firmy. S růstem této hodnoty by měla také růst schopnost podniku průběžně hradit svoje finanční závazky. Dosahuje-li čistý pracovní kapitál záporných čísel, jedná se o nekrytý dluh. [15]

Při hodnocení tohoto ukazatele je nutné vzít v úvahu možné zkreslení ukazatele vlivem méně likvidních nebo zcela nelikvidních položek jako jsou například nevymahatelné pohledávky, neprodejné zásoby či výrobky a další položky. [14]

Následující obrázek zobrazuje výše použité způsoby výpočtu čistého pracovního kapitálu. Levý diagram udává, v jaké výši jsou oběžná aktiva financována dlouhodobými zdroji. Jedná se o pohled manažera, který v kladném čistém pracovním kapitálu vidí finanční polštář umožňující hladký průběh hospodářské činnosti. Pravý diagram zobrazuje převis dlouhodobých zdrojů nad stálými aktivy. Dlouhodobé zdroje jsou obecně dražší než zdroje krátkodobé. Pohled vlastníka na čistý pracovní kapitál udává, v jakém rozsahu lze zaměnit drahé dlouhodobé zdroje zdroji krátkodobými, zlevnit financování, a tím zvýšit jeho bohatství. [14]

Obr. č. 1: Čistý pracovní kapitál



Zdroj: vlastní zpracování dle [14]

Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky zobrazují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Jsou určeny rozdílem pohotových peněžních prostředků a okamžitě splatných závazků. Zahrnuje-li se do peněžních prostředků pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu, jedná se o nejvyšší stupeň likvidity. V některých případech se ovšem do pohotových peněžních prostředků zařazují i krátkodobé cenné papíry, krátkodobé termínované vklady, směnky a šeky, neboť jsou v současných podmínkách fungujícího kapitálového trhu rychle přeměnitelné na peníze. [12] Okamžitě splatnými závazky se rozumí závazky splatné k aktuálnímu datu a starší. [14]

$$\text{ČPP} = \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (6)$$

Pro externí analytiky je výpočet tohoto ukazatele obtížný či zcela nemožný a to v důsledku chybějících vstupních údajů. Pouze z údajů uvedených v účetních závěrkách tento ukazatel nelze vypočítat. [14]

Čistý peněžní majetek

Čistý peněžní majetek nebo-li peněžně pohledávkový finanční fond udává určitý kompromis, střední cestu mezi oběma výše uvedenými ukazateli. Tento ukazatel zahrnuje do oběžných aktiv také krátkodobé pohledávky společně s pohotovými prostředky a jejich ekvivalenty. [9]

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (7)$$

2.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele patří k nejoblíbenějším ale také nejrozšířenějším metodám finanční analýzy, neboť nabízejí rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku. [17]

Vychází se z údajů ze základních účetních výkazů. Tyto údaje bývají veřejně přístupné, takže jich mohou využívat i externí uživatelé. Poměrové ukazatele se vypočítávají jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo jejich skupině. Mezi těmito položkami existují určité souvislosti. [16]

Největší pozornost z hlediska finančního manažera i ostatních uživatelů je věnována vypovídací schopnosti poměrových ukazatelů, vzájemné vazbě a závislostem, způsobu jejich interpretace a jaký význam je jim přisuzován pro posouzení ekonomické situace podniku. Je důležité rozumně vybírat poměrové ukazatele testující nejzávažnější souvislosti, které mohou upozornit na problém, který vyžaduje další pátrání po jevech, jež se za problémem skrývají. [9]

Každá firma si pro svoji potřebu vytváří blok hodnotících ukazatelů, které co nejlépe vystihují podstatu její ekonomické činnosti. Výběr ukazatelů se musí vždy řídit cíli zpracovávané analýzy a podle cílového uživatele. [16]

„Poměrové ukazatele jsou pohotovou formou sdělení, skrytých již v účetních výkazech. Absorbují však nedostatky účetního výkaznictví, a nemohou tedy být o nic pravdivější.“ [9, 48 s.]

Existuje celá řada poměrových ukazatelů. V následujícím textu diplomové práce jsou uvedeny jen ty nejpoužívanější, resp. ty, které mají největší vypovídací schopnost.

2.3.1 Ukazatele rentability

„Rentabilita též výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.“ [16, 51 s.] Patří k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti. [9]

Ukazatele rentability poměřují zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů podniku, jichž bylo užito k jeho dosažení. [17] Obecně tyto ukazatele říkají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele.

Obecně slouží také rentabilita k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Tyto ukazatele nejvíce zajímají akcionáře a potenciální investory. Ovšem i pro ostatní skupiny mají svůj význam. Ukazatele rentability by měly dosahovat v časové řadě rostoucí tendence. [16]

Vzorec pro výpočet rentability je jednoduchý. Pozornost se musí ovšem věnovat dosazovaným položkám. V účetnictví lze definovat několik kategorií zisku, zde jsou uvedeny ty nejdůležitější užívané ve finanční analýze:

- **EAT** – zisk po zdanění (earnings after taxes)
- **EBT** – zisk před zdaněním (earnings before taxes)
- **EBIT** - zisk před úroky a zdaněním (earnings before interest and taxes)
- **EBITDA** - zisk před odpisy, úroky a zdaněním (earnings before interests, taxes, depreciation and amortization) [9]

Při výběru příslušné ziskové kategorie je nutné především brát zřetel na požadovaný ekonomický význam ukazatele. Dokonce někdy záleží i na určitých zvyklostech platných v jednotlivých zemích. [9]

V níže uvedené tabulce je znázorněný postup, jak dojít k jednotlivým kategoriím zisku. Zisk před zdaněním a zisk za účetní období je uveden přímo ve výkazu zisku a ztrát, ostatní kategorie zisku je nutné dopočítat.

Tab č. 1: Kategorie hospodářského výsledku

| |
|--|
| Výsledek hospodaření za účetní období (EAT) |
| + daň z příjmů za mimořádnou činnost |
| + daň z příjmů za běžnou činnost |
| Zisk před zdaněním (EBT) |
| + nákladové úroky |
| Zisk před úroky a zdaněním (EBIT) |
| + odpisy |
| Zisk před odpisy, úroky a zdaněním (EBITDA) |

Zdroj: [9]

Dále jsou také uvedeny nejdůležitější ukazatele rentability, které budou použity na konkrétním případě společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o. uvedené v druhé části diplomové práce.

$$\text{Rentabilita aktiv} \quad \text{ROA} = \text{EBIT}/A \quad (8)$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} \quad \text{ROE} = \text{EAT}/\text{VK} \quad (9)$$

$$\text{Rentabilita tržeb} \quad \text{ROS} = \text{EAT}/T \quad (10)$$

$$\text{Rentabilita nákladů} \quad \text{ROC} = 1 - \text{ROS} \quad (11)$$

$$\text{Rentabilita investovaného kapitálu} \quad \text{ROCE} = \text{EBIT}/(\text{VK} + \text{dlouhodobý CZ}) \quad (12)$$

kde A..... celková aktiva

VK... vlastní kapitál

T..... tržby

CZ ... cizí zdroje

2.3.2 Ukazatele likvidity

Likvidita je důležitým faktorem pro dlouhodobé fungování podniku. Podnik, který je likvidní, musí vázat určité finanční prostředky v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a na účtech. [19]

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle toho, jaká míra jistoty je vyžadována od tohoto měření, dosazují se

do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti, tj. přeměnitelnosti na peníze. [12]

Ukazatele likvidity vyjadřují platební schopnost podniku. Jsou určeny poměrem mezi krátkodobými oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy. Za krátkodobá pasiva se v tomto případě považují krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci. [6] Dále jsou uvedeny nejdůležitější ukazatele likvidity.

$$\text{Běžná likvidita (likvidita III: stupně)} \quad L_3 = \text{OA} / \text{KZ} \quad (13)$$

$$\text{Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)} \quad L_2 = (\text{OA} - \text{Z}) / \text{KZ} \quad (14)$$

$$\text{Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně)} \quad L_1 = \text{PP} / \text{KZ} \quad (15)$$

kde OA..... oběžná aktiva

KZ..... krátkodobé závazky

PP..... peněžní prostředky

Z..... zásoby

2.3.3 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele vypovídají o tom, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám podniku přiměřená, tzn. měří schopnost podniku využívat vložené prostředky. Ukazatele aktivity jsou charakterizovány obratem jednotlivých položek aktiv, příp. pasiv nebo dobou obratu jednotlivých aktiv, příp. pasiv. Počet obrátů vyjadřuje počet obrátů za rok a doba obratu znamená počet dní jedné obrátky. [12]

Ukazatele aktivity se používají především pro řízení aktiv, umí vyjádřit, kvantifikovat, jak účinně, intenzivně a rychle podnik využívá svůj majetek. Odpovídají na otázku, jak podnik využívá jednotlivé majetkové části, zda disponuje nějakými kapacitami, které zatím nejsou podnikem využívány, nebo naopak příliš vysoká rychlost obratu může být signálem, že podnik nemá dostatek produktivních aktiv a z hlediska budoucích růstových příležitostí nebude mít možnost pro jejich realizaci. [9]

Má-li podnik více aktiv, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady, které пониžují zisk. Má-li jich nedostatek, pak se podnik vzdává mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí, a tak přichází o výnosy, které mohl získat. [17]

Stav a vývoj výsledků ukazatelů aktivity je nutné hodnotit ve vztahu k odvětví, ve kterém podnik působí, a to zejména u této skupiny ukazatelů. Pro každé odvětví jsou typické jiné hodnoty. [10] Dále jsou uvedeny nejpoužívanější ukazatele aktivity.

$$\text{Obrat celkových aktiv} \quad \text{OCA} = T / A \quad (16)$$

$$\text{Obrat zásob} \quad \text{OZ} = T / Z \quad (17)$$

$$\text{Obrat pohledávek} \quad \text{OP} = T / P \quad (18)$$

$$\text{Doba obratu zásob} \quad \text{DOZ} = Z / T * 365 \quad (19)$$

$$\text{DOZ} = 365 / \text{OZ} \quad (20)$$

$$\text{Doba inkasa pohledávek} \quad \text{DIP} = P / T * 365 \quad (21)$$

$$\text{DIP} = 365 / \text{OP} \quad (22)$$

$$\text{Doba odkladu plateb} \quad \text{DOP} = \text{KZ} / T * 360 \quad (23)$$

$$\text{Obratový cyklus peněz} \quad \text{OCP} = \text{DOZ} + \text{DIP} - \text{DOP} \quad (24)$$

kde T celkové tržby

Z..... zásoby

P pohledávky

KZ... krátkodobé závazky

2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost podniku vyjadřuje skutečnost, že podnik využívá k financování aktiv cizí zdroje. Ve velkých podnicích nepřichází v úvahu stav, že by podnik financoval všechna svá aktiva pouze z vlastního kapitálu nebo naopak jen z cizího. Použití výhradně vlastního kapitálu s sebou nese snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Oproti tomu financování pouze cizími zdroji by bylo pravděpodobně spojeno s problémy se získáním kapitálu, dokonce by to nebylo možné ani z hlediska zákona. Podstatou analýzy zadluženosti je najít optimální vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. [16]

Ukazatele zadluženosti poměří vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří rozsah, v jakém podnik využívá k financování dluhy. Zadluženost podniku nelze chápat jen negativně. [17] Určitá výše zadlužení je obvykle pro firmu užitečná. Cizí kapitál je totiž levnější než vlastní. Vyplývá to ze skutečnosti, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, protože úrok jako součást nákladů

snižuje zisk, ze kterého se platí daně (tzv. daňový štít). [12] Růst zadluženosti může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability. [17] Níže jsou představeny nejdůležitější ukazatele zadluženosti.

$$\text{Celková zadluženost} \quad \text{DR} = \text{CZ} / \text{A} \quad (25)$$

$$\text{Koeficient zadluženosti} \quad \text{KZD} = \text{CZ} / \text{VK} \quad (26)$$

$$\text{Koeficient samofinancování} \quad \text{ER} = \text{VK} / \text{A} \quad (27)$$

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} \quad \text{UUK} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky} \quad (28)$$

$$\text{Krytí DM vlastním kapitálem} \quad \text{KDMVK} = \text{VK} / \text{DM} \quad (29)$$

$$\text{Krytí DM dlouhodobými zdroji} \quad \text{KDMDZ} = (\text{VK} + \text{dlouhodobé CZ}) / \text{DM} \quad (30)$$

kde CZ..... cizí zdroje

A celková aktiva

VK..... vlastní kapitál

DM..... dlouhodobý majetek

2.4 Soustavy ukazatelů

Pro hodnocení finanční situace podniku lze použít celou řadu rozdílových nebo poměrových ukazatelů, které jsou naznačeny v předešlém textu. Tyto ukazatele mají ovšem omezenou vypovídací schopnost, hodnotí vždy jen určitou část činností podniku. Z tohoto důvodu jsou vytvářeny soustavy ukazatelů, pomocí kterých lze analyzovat celkovou finanční situaci podniku. [17]

Soustavy ukazatelů mají tři základní funkce. Mají vysvětlit vliv změny jednoho nebo více ukazatelů na celé hospodaření firmy, také ulehčit a zpřehlednit analýzu dosavadního vývoje podniku a poskytnout podklady pro výběr rozhodnutí z hlediska firemních či externích cílů. [16]

Podle způsobu vytváření soustavy ukazatelů lze rozlišit dvě základní skupiny. První skupinou jsou soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, jejichž typickým znakem je matematická provázanost. Nejznámějším příkladem jsou **pyramidové soustavy**, jejichž podstatou je stále podrobnější rozklad ukazatele, představujícího vrchol pyramidy. [16] Na jednom grafu či v jedné tabulce umí stručně a přehledně znázornit

několik charakteristických rysů podniku najednou a postihují tak vzájemné souvislosti mezi likviditou, strukturou financování a rentabilitou podniku. [14]

Druhou skupinou jsou účelové výběry ukazatelů, jejichž cílem je kvalitně diagnostikovat finanční situaci podniku, resp. predikovat jeho krizový vývoj. Podle účelu jejich použití je lze rozdělit na modely bonitní a bankrotní. [17]

Bonitní modely pomocí bodového hodnocení stanovují bonitu podniku a zařazují firmu z finančního hlediska do mezipodnikového srovnání. Do této skupiny patří například Tamariho model nebo Kralickův Quicktest. [16] **Bankrotní modely** představují jakési systémy včasného varování. Podle chování vybraných ukazatelů předpovídají případné ohrožené finančního zdraví podniku. [17] Lze sem zařadit např. Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model nebo model IN. [16]

Bonitní i bankrotní modely jsou velmi žádané, a to hlavně z důvodu že soustřeďují podnikovou analýzu do jediného indikátoru, na základě kterého se posuzuje finanční zdraví podniku. Finanční situace se určuje nejen z hlediska minulého a současného stavu, ale také z pohledu budoucího vývoje. [15]

Obě skupiny modelů vycházejí ze stejného předpokladu, že u podniku, který se nachází před bankrotem, dochází k určitým odlišnostem ve vývoji již několik let předem. Naopak modely se rozcházejí v tom, že bankrotní modely vycházejí ze skutečných údajů, zatímco bonitní modely jsou založeny z části na teoretických poznacích a z části na poznacích pragmatických. [14]

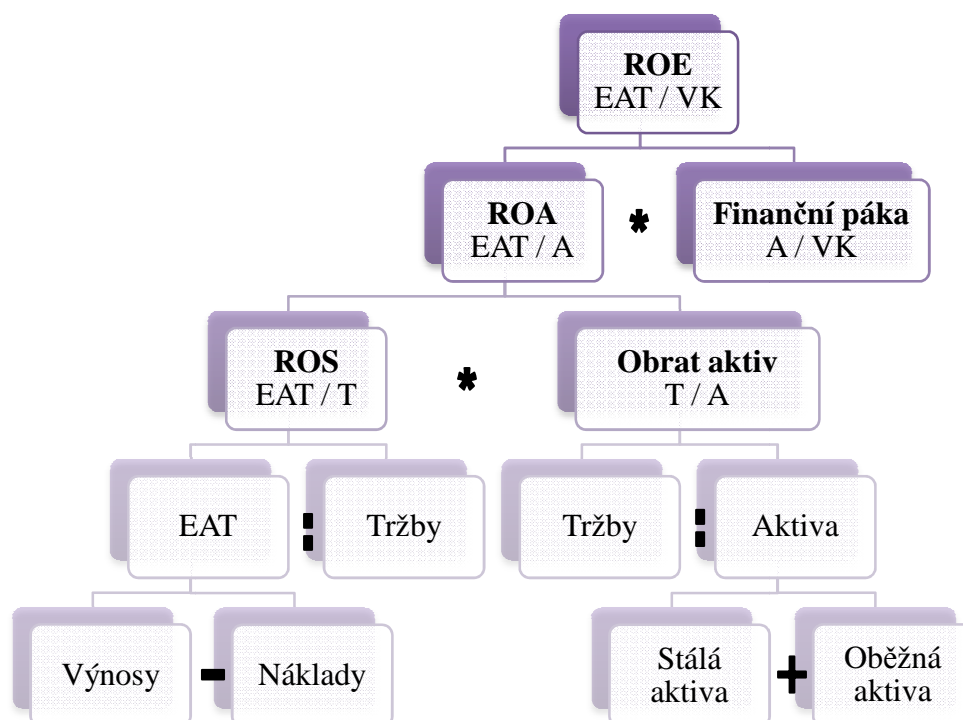
2.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Nejznámější pyramidová soustava ukazatelů je tzv. Du Pontův rozklad ukazatele ROE, který ukazuje, jak je rentabilita vlastního kapitálu vyjádřena ziskovou marží, obrátkou aktiv a poměrem celkových aktiv k vlastnímu kapitálu. [14]

Tento diagram byl vyvinut a poprvé použit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours, podle které také dostal jméno Du Pont diagram. [3]

Na následujícím obrázku je uveden přesný rozklad tohoto ukazatele.

Obr. č. 2: Du Pontův rozklad ukazatele ROE



Zdroj: vlastní zpracování dle [15]

Ukazatel ROE je nejdříve definován součinem rentability aktiv, která je určena podílem čistého zisku a celkovými aktivy, a ukazatelem finanční páky, který je dán poměrem celkových aktiv k vlastnímu kapitálu. Z tohoto součinu lze dále rozložit rentabilitu aktiv, která tvoří dvě větve dané součinem rentability tržeb a ukazatelem obratu aktiv. Rentabilita tržeb se počítá jako poměr čistého zisku a výše tržeb za prodej zboží, výrobků a služeb. Tyto tržby vstupují i do výpočtu obratu aktiv jako čítelel, jmenovatelem jsou v tomto ukazateli celková aktiva.

Pyramidový rozklad ukazatele ROE poskytuje syntetický pohled na finanční sílu společnosti. Levá strana diagramu odvozuje čistou ziskovou marži a poskytuje důležité informace pro marketing a náklady produktu. Pravá strana diagramu pracuje s položkami rozvahy a vyplývá z ní finanční strategie společnosti. [14]

2.4.2 Bonitní modely

Bonitní modely jsou orientovány na investory a vlastníky. Jedná se o diagnostické modely pro hodnocení finanční situace. [15] Cílem těchto modelů je přiřadit podniku určité hodnocení bonity pomocí bodového hodnocení za jednotlivé hodnocené oblasti hospodaření. Poté se firma zařadí dle dosažených bodů do určité kategorie. [12]

Bonitní modely jsou v podstatě závislé na informacích o výsledcích v daném oboru podnikání. V případě, že tyto informace nejsou dostupné, pracuje se s údaji o podnicích v dostupné databázi, které jsou po vyhodnocení považovány za oborové hodnoty. Málokdy se však využívají skutečné oborové hodnoty. Většinou se pracuje s uměle stanovenými konstantami, které charakterizují, zda je podnik dobrý či špatný. [14]

2.4.3 Bankrotní modely

Cílem bankrotních modelů je identifikace, zda podniku v blízké budoucnosti hrozí bankrot. Tyto modely vycházejí většinou z předpokladu, že taková firma má určitý čas před touto událostí problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou vloženého kapitálu. [12]

Zájem o tyto informace mají hlavně věřitelé, které zajímá schopnost podniku dostávat svým závazkům. Tyto modely jsou odvozeny od skutečných dat firem, které v minulosti zbankrotovaly nebo naopak prosperovaly. [15]

2.4.3.1 Altmanův model

Cílem Altmanova modelu je odlišit velmi jednoduše firmy bankrotující od těch, u nichž je pravděpodobnost bankrotu minimální. [16]

Profesor E. I. Altman pro tuto analýzu použil přímou statistickou metodu, přesně řečeno tzv. diskriminační analýzu. Na jejímž základě odhadl váhy v lineární kombinaci jednotlivých poměrových ukazatelů, které následně zahrnul do svého modelu jako proměnné veličiny. [14]

Při své práci vycházel ze skutečných údajů u několika desítek zbankrotovaných a nebankrotovaných firem. Model byl poprvé zveřejněn v roce 1968. [17]

Altmanův index je tedy stanoven jako součet hodnot pěti poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu. [16]

Altmanův model použitelný pro podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi je stanoven dle literatury [14] takto:

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1 * X_5 \quad (31)$$

kde X_1 = čistý pracovní kapitál / aktiva celkem,

X_2 = zadržovaný zisk / aktiva celkem,

X_3 = EBIT / aktiva celkem,

X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhů,

X_5 = tržby / aktiva celkem.

Výsledné Z-skóre představuje kritérium úspěšnosti, čím je index Z větší, tím je podnik finančně zdravější. Podniky s indexem Z větším než 2,99 jsou považovány za finančně stabilní a ani později by se u nich neměly projevit žádné finanční potíže. Podniky s indexem Z nižším než 1,81 signalizují poměrně výrazné finanční problémy a je zde i možnost bankrotu. U podniků s hodnotou indexu Z mezi 1,81 – 2,99 jde o nevyhraněnou finanční situaci, tyto podniky nelze hodnotit jako úspěšné, ani jako firmu s problémy. Jedná se o tzv. šedou zónu. [14]

Předchozí model je použitelný pro podniky kótované na kapitálovém trhu, pro ostatní podniky neobchodované na kapitálovém trhu je potřeba použít upravenou variantu Altmanova modelu dle literatury [17], která byla poprvé publikována v roce 1983.

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (32)$$

kde X_1 = čistý pracovní kapitál / aktiva celkem,

X_2 = zadržovaný zisk / aktiva celkem,

X_3 = EBIT / aktiva celkem,

X_4 = účetní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhů,

X_5 = tržby / aktiva celkem.

Pro tuto variantu byly pozměněny i hranice hodnocení. Pásmo bankrotu je stanoveno pro hodnoty nižší než 1,2, pásmo šedé zóny se pohybuje v rozmezí hodnot od 1,2 až do 2,9 a pásmo prosperity pro hodnoty vyšší než 2,9. [16]

Altmanův model poměrně věrohodně předpovídá bankrot firem asi 2 roky před jeho uskutečněním. Do vzdálenější budoucnosti však pracuje s menší statistickou spolehlivostí. [14] Udává se, že první varianta Altmanova modelu dokáže predikovat

bankrot s ročním předstihem s pravděpodobností 94 % a s úspěšností predikce dva roky před bankrotem pravděpodobnost klesá na 72 %. [19]

2.4.3.2 Index důvěryhodnosti

„Tento model byl zpracován manžely Neumaierovými a jeho snahou je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Jde o výsledek analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a praktické zkušenosti z analýz více než jednoho tisíce českých firem.“ [16, 74 s.]

Manželé Neumaierovi sestavili celkem čtyři indexy. První index vznikl v roce 1995, odtud také jeho název **index IN95**. [19] Model IN je určen rovnicí, která se skládá z poměrových ukazatelů zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Každému z těchto ukazatelů odpovídá přiřazená váha, která je dána váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví. [16]

Index IN95 je určen následující rovnicí dle literatury [14]

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

kde A = aktiva celkem / cizí zdroje

B = EBIT / nákladové úroky

C = EBIT / aktiva celkem

D = celkové výnosy / aktiva celkem

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry

F = závazky po lhůtě splatnosti / celkové výnosy

Symboly V1 až V6 představují v rovnici váhy, které jsou stanoveny odlišně pro jednotlivá odvětví ekonomiky. Upraví-li se rovnice na základě těchto vah pro firmu podnikající v oboru strojírenství, konkrétně pro podnik První plzeňská galvanovna, s. r. o., kterou se budu zabývat v další části mé diplomové práce, bude formulace indexu IN95 následující:

$$\text{IN95} = 0,24 * \text{A} + 0,11 * \text{B} + 10,55 * \text{C} + 0,46 * \text{D} + 0,10 * \text{E} + 9,74 * \text{F} \quad (34)$$

Výsledná klasifikace podniku podle tohoto indexu je znázorněna v následující tabulce.

Tab č. 2: Hodnocení indexem IN95

| Hodnota indexu | Hodnocení |
|----------------------|---|
| $IN95 > 2$ | Podnik s dobrým finančním zdravím |
| $1 \leq IN95 \leq 2$ | Podnik s nevyhraněnými výsledky, hodnoty blíže k 1 značí blížíci se potenciální finanční problémy |
| $IN95 < 1$ | Podnik finančně neudrživý, značí existenční problémy |

Zdroj: [14]

Index IN95 akceptuje hledisko věřitele, a proto je nazýván indexem důvěryhodnosti nebo také věřitelský (bankrotní) index. Při zjišťování finanční tísně podniku se index prokazuje více než 70 % úspěšností. [17]

Druhá varianta indexu vznikla o pár let později v roce 1999. „**Index IN99** akceptuje pohled vlastníka a vyjadřuje kvalitu (bonitu) podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Je výsledkem diskriminační analýzy, upravuje váhy použité v indexu IN95 platné pro ekonomiku ČR s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné ekonomické hodnoty ekonomického zisku (EVA).“ [17, 111 s.]

Index IN99 lze vypočítat podle následující rovnice dle literatury [17]

$$IN99 = - 0,017 * A + 4,573 * C + 0,481 * D + 0,015 * E \quad (35)$$

kde A = aktiva celkem / cizí zdroje

C = EBIT / aktiva celkem

D = celkové výnosy / aktiva celkem

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry

U tohoto indexu se podniky nerozdělují na bonitní a bankrotní, namísto toho jsou zde děleny podle toho, zda vytváří či nevytváří hodnotu. Výsledná klasifikace podniku se provede podle následující tabulky. [19]

Tab č. 3: Hodnocení indexem IN99

| Hodnota indexu | Hodnocení |
|------------------------------|--|
| $IN99 > 2,07$ | Podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku |
| $1,42 \leq IN99 \leq 2,07$ | Situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu |
| $1,089 \leq IN99 \leq 1,42$ | Nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy |
| $0,684 \leq IN99 \leq 1,089$ | Podnik spíše netvoří hodnotu |
| $IN99 < 0,684$ | Podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku (ničí hodnotu) |

Zdroj: [17]

Bonitní index IN99 představuje určité doplnění bankrotního indexu IN95. Plnění věřitelských kritérií je sice důležité, ale pro vlastníky ne postačující. Skutečnost, že podnik hradí své závazky, ještě neznamená, že přináší svým vlastníkům novou hodnotu, tzn. že podnik by měl dosahovat vyšší výnosnosti vlastního kapitálu než činní alternativní náklady na kapitál. Bonitní index IN99 počítá s úspěšností vyšší než 85 % a je vhodný zejména tam, kde je obtížné stanovit alternativní náklad na vlastní kapitál podniku, který je základem pro výpočet ekonomického zisku. [17]

Oba dva výše uvedené indexy zkoumají firmu z jiného pohledu, z tohoto důvodu manželé Neumaierovi zkonstruovali další index. **Index IN01** spojuje oba předchozí indexy a navíc zohledňuje snahu sledování tvorby ekonomické přidané hodnoty. Při konstrukci tohoto ukazatele analyzovali jeho tvůrci vzorek 1 915 podniků z průmyslu. Tyto podniky se skládaly ze skupiny 583 podniků tvořících hodnotu, skupiny 503 podniků v bankrotu nebo těsně před bankrotem a zbývajících 829 ostatních podniků. [16]

Rovnice pro výpočet indexu IN01 má následující tvar dle literatury [17].

$$\text{IN01} = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,92 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (36)$$

kde A = aktiva celkem / cizí zdroje

B = EBIT / nákladové úroky

C = EBIT / aktiva celkem

D = celkové výnosy / aktiva celkem

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry

Komplexní index IN01 se vrací k rozdělení podniků na bonitní a bankrotní. V následující tabulce je uvedena klasifikace podniků podle hodnoty indexu. [19]

Tab č. 4: Hodnocení indexem IN01

| Hodnota indexu | Hodnocení |
|--------------------|--|
| IN01 > 1,77 | Podnik dosahuje kladné hodnoty ek. zisku (tvoří hodnotu) |
| 0,75 ≤ IN01 ≤ 1,77 | Šedá zóna, podnik netvoří hodnotu, ale také není |
| IN01 < 0,75 | Existence podniku je ohrožena (spěje k bankrotu) |

Zdroj: [17]

Posledním IN indexem v řadě je **index IN05**, který byl vytvořen aktualizací indexu IN01 na základě analýzy průmyslových podniků v roce 2004. [16]

Index IN05 má následující tvar dle literatury [17]

$$\text{IN05} = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (37)$$

kde A = aktiva celkem / cizí zdroje

B = EBIT / nákladové úroky

C = EBIT / aktiva celkem

D = celkové výnosy / aktiva celkem

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry

Oproti poslednímu indexu jsou zde nově definované váhy jednotlivých poměrových ukazatelů a změnilo se i hranice pro klasifikaci podniků, které jsou uvedeny níže.

Tab č. 5: Hodnocení indexem IN05

| Hodnota indexu | Hodnocení |
|------------------|---|
| IN05 > 1,6 | Uspokojivá finanční situace |
| 0,9 ≤ IN05 ≤ 1,6 | Šedá zóna nevyhraněných výsledků |
| IN05 < 0,9 | Firma je ohrožena vážnými finančními problémy |

Zdroj: [17]

Přínosem indexů IN01 a IN05 je, že spojují pohled věřitele i pohled vlastníka. Představují kritérium pro „ex post“ hodnocení a srovnávání kvality fungování podniků a jsou současně i „ex ante“ indikátorem včasné výstrahy. [17]

3 Charakteristika společnosti První plzeňská galvanovna

3.1 Základní údaje o firmě

| | |
|---------------------------|---|
| Obchodní firma: | První plzeňská galvanovna, s. r. o. |
| Právní forma: | společnost s ručením omezeným |
| Sídlo: | Plzeň, Průmyslová 574/4a, PSČ 301 00 |
| IČ: | 26328496 |
| Předmět podnikání: | velkoobchod zprostředkování obchodu zprostředkování služeb galvanizérství slévárenství kovoobráběčství |
| Základní kapitál: | 200 000 Kč |

První plzeňská galvanovna, s. r. o. je společnost specializovaná na galvanické pokovování, konkrétně zinkování dílů z běžných konstrukčních ocelí jak závěsovým, tak i hromadným způsobem, fosfátování závěsovým i hromadným způsobem, moření a na výrobu odlitků z šedé litiny.

Společnost lze zařadit vzhledem k její převládající podnikatelské činnosti podle klasifikace CZ-NACE do skupiny 25610 – Povrchová úprava a zušlechťování kovů, nadřazená sekce 25 - Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení.

Původně se používal jiný systém klasifikace ekonomických činností, platný do 1. ledna 2008. Podle původní klasifikace lze zařadit společnost dle OKEČ do skupiny 285100.

Tyto klasifikace jsou důležité z hlediska sledování a porovnávání vývoje oborových hodnot ukazatelů finanční analýzy, lze je najít na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR.

3.2 Historie a vývoj společnosti

Společnost byla založena na základě společenské smlouvy a vznikla zápisem do Obchodního rejstříku vedeného u Krajského soudu v Plzni v oddílu C, vložka 13614 ke dni 23. května 2001. Navázala na dlouholetou tradici povrchových úprav ve společenství ŠKODA, neboť si pronajala od tohoto subjektu jak budovy, tak i kompletní technologii a převzala tak veškeré závazky a zákaznické portfolio. Počátkem roku 2002 byla zahájena výrobní činnost. [28]

Společnost se nejdříve specializovala na zinkování se žlutým a modrým chromátem závěšovým i hromadným způsobem a moření. V roce 2003 získala certifikaci dle norem EN ISO 9001-2000 a také rozšířila nabídku o zinečnaté fosfátování dílů. Během následujících let společnost nejdříve odkoupila technologické zařízení firmy ŠKODA Energo, s. r. o. a dále obohacovala svoji nabídku. [28]

V roce 2006 společnost rozšířila svoji činnost i na slévárství a obrábění šedé litiny koupí podniku Slévárna a strojírna Hájek, ze které byl vytvořen nový provoz. V následujícím roce proběhl odkup provozních budov a pozemků. Certifikaci dle normy EN ISO 9001:2008 společnost získala v roce 2010. [28]

Vývoj počtu zaměstnanců v jednotlivých letech existence podniku je uveden v následující tabulce. Je zřejmý jejich značný nárůst po koupi nového provozu v roce 2006. Naopak k výrazné redukci došlo v době ekonomické krize v letech 2008 a 2009. Nyní dochází ke stabilizaci na úrovni okolo 40 zaměstnanců.

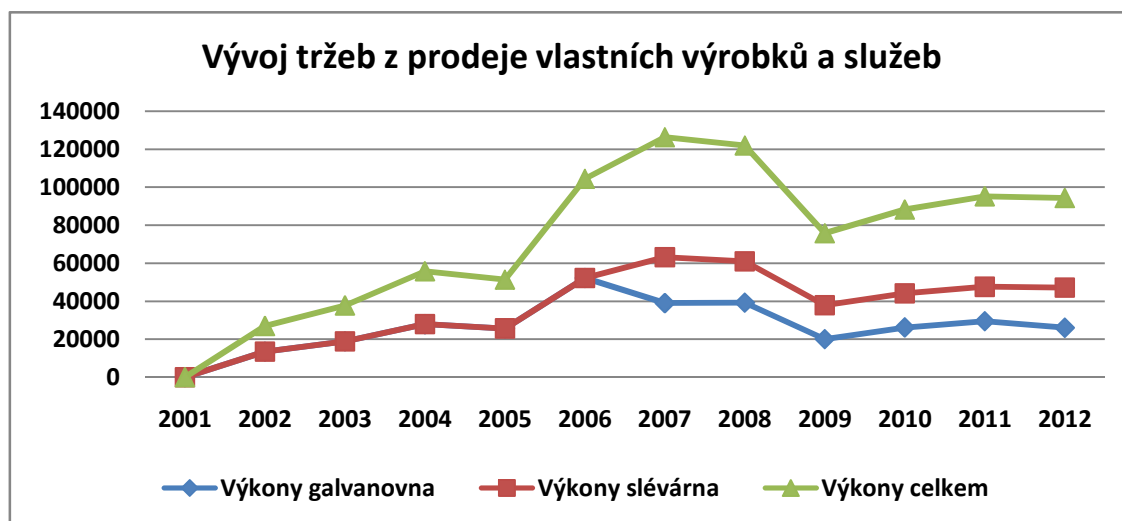
Tab č. 6: Průměrný přepočtený počet zaměstnanců v jednotlivých letech

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Počet zaměstnanců | 0 | 22 | 21 | 18 | 20 | 55 | 51 | 42 | 33 | 33 | 36 | 37 |

Zdroj: vlastní zpracování

Na následujícím obrázku se zobrazí vývoj tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb v jednotlivých provozech a za celý podnik ve sledovaném období 2001 až 2012. Jak lze vypozorovat, provoz slévárna a strojírna byl zřízen od roku 2006.

Obr. č. 3: Vývoj tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb



Zdroj: vlastní zpracování dle [30], 2014

3.3 Nabídka společnosti

První plzeňská galvanovna s.r.o. se zabývá galvanickým zinkováním, mořením a fosfátováním kovových dílů dodaných zákazníkem. Zinkování je prováděno ve slabě kyselých zinkovacích lázních jak závěsovým, tak i hromadným způsobem. Maximální velikosti jednotlivých dílů závěsového zboží je 1350x1150x450 mm a maximální hmotnost 1 ks cca 50 kg. Zinkování nabízí společnost s následným chromátováním v odstínech modrý, žlutý a černý chromát a dále s modrou a silnovrstvou pasivací. [28]

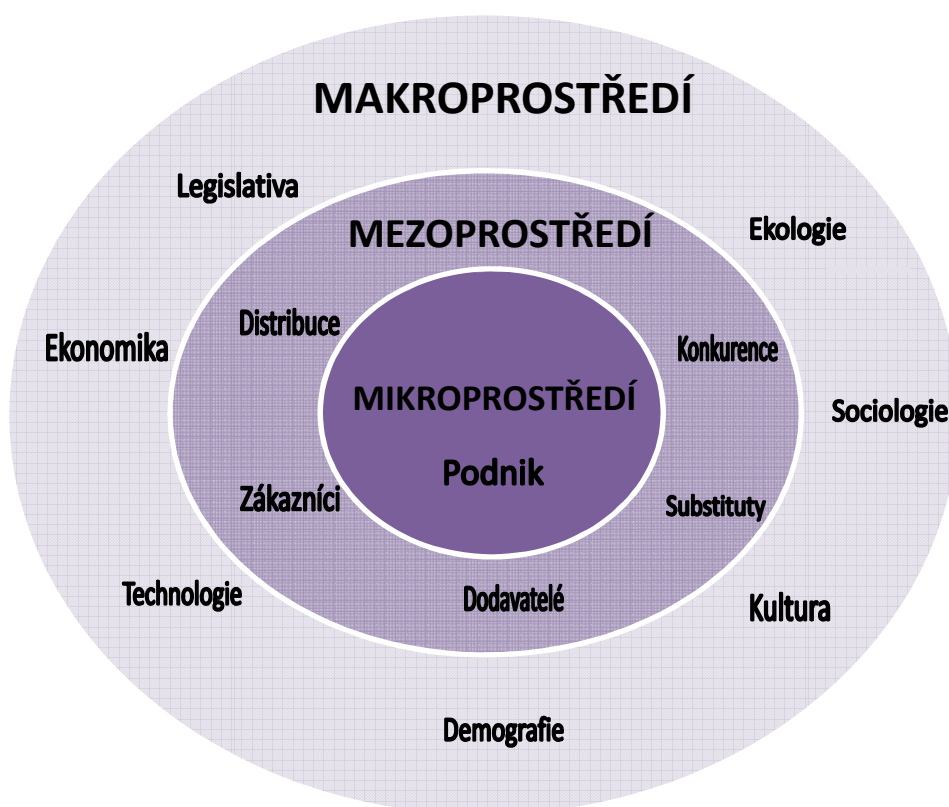
Na přání zákazníka lze u závěsového zboží chromáty utěsnit organickým lakem, který slouží ke zvýšení korozní odolnosti až o 100 %. V současné době firma nabízí standartně i silnostěnnou pasivaci pro závěsové i hromadné zinkování. Sílu vrstvy pokovení lze přizpůsobit přáním a požadavkům zákazníka v rozmezí od 5 do 20 μm . Procesy galvanického zinkování, chromátování a pasivace se provádí v souladu s normami ČSN EN 12329, ČSN ISO 4520, ČSN EN 4042, DIN50961, ČSN EN ISO 2081; fosfátování dle norem ČSN EN 12476, ČSN EN1903. [28]

Provoz slévárna a strojírna Hájek se specializuje na výrobu odlitků z šedé litiny GG 15-25 o rozměrech do 1000x1000 mm a hmotnosti cca 100 kg, konkrétně na strojní, kamnovou, ozdobnou litinu a výrobu odlitků na zakázku. K dalším činnostem provozu patří vlastní výroba modelového zařízení pro slévárenské účely a opracování odlitků z šedé litiny, jejich kompletace a povrchová úprava. [28]

3.4 Analýza prostředí

Podnikatelské prostředí lze rozdělit na dvě části a to na externí a interní prostředí. Externí prostředí zahrnuje jednak makroprostředí, které existuje nezávisle na vůli podniku, a mezoprostředí, které podnik může částečně ovlivnit nástroji marketingu. Naopak interní prostředí nebo také mikroprostředí podnik ovlivňuje přímo svými činnostmi. [2] Následující analýza prostředí bude zaměřena zejména na převládající obor podnikatelské činnosti společnosti.

Obr. č. 4: Podnikatelské prostředí



Zdroj: vlastní zpracování dle [2]

3.4.1 Externí analýza

Cílem externí analýzy je vytvořit seznam příležitostí a hrozeb. Při jejich určování je třeba dbát na to, aby analýza respektovala čas a byly při ní sledovány jevy a faktory, které jsou relevantní pro strategický záměr. [28]

3.4.1.1 Analýza makroprostředí

Ekonomika

Růst podniku je do značné míry ovlivňován vývojem ekonomiky. Jedná se především o makroekonomické ukazatele a jejich trendy, z nichž jsou nejdůležitější trendy vývoje HDP, inflace, nezaměstnanosti, měnových kurzů a úrokové sazby.

Rok 2013 poznamenal českou ekonomiku pokračující recesí. Meziroční pokles HDP o 0,9 % byl stejný jako v roce 2012. Tyto poklesy byly způsobené zejména zahraničním obchodem. V průběhu roku 2013 se meziroční pokles ekonomiky však postupně zmírňoval. [23]

Průmyslová produkce se vrátila k růstu. O její meziroční zvýšení o 3,7 % se zasloužila sílící poptávka. Ke kladnému výsledku přispěl zejména automobilový průmysl, který byl významně podporován zahraničními prodeji, ale rovněž dalších sedmáct rostoucích odvětví. [22]

Tento růst by mohl způsobit zvýšení poptávky po výrobcích a službách společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o., jejíž zákazníci jsou především firmy zabývající se kovovýrobou a strojírenskou výrobou.

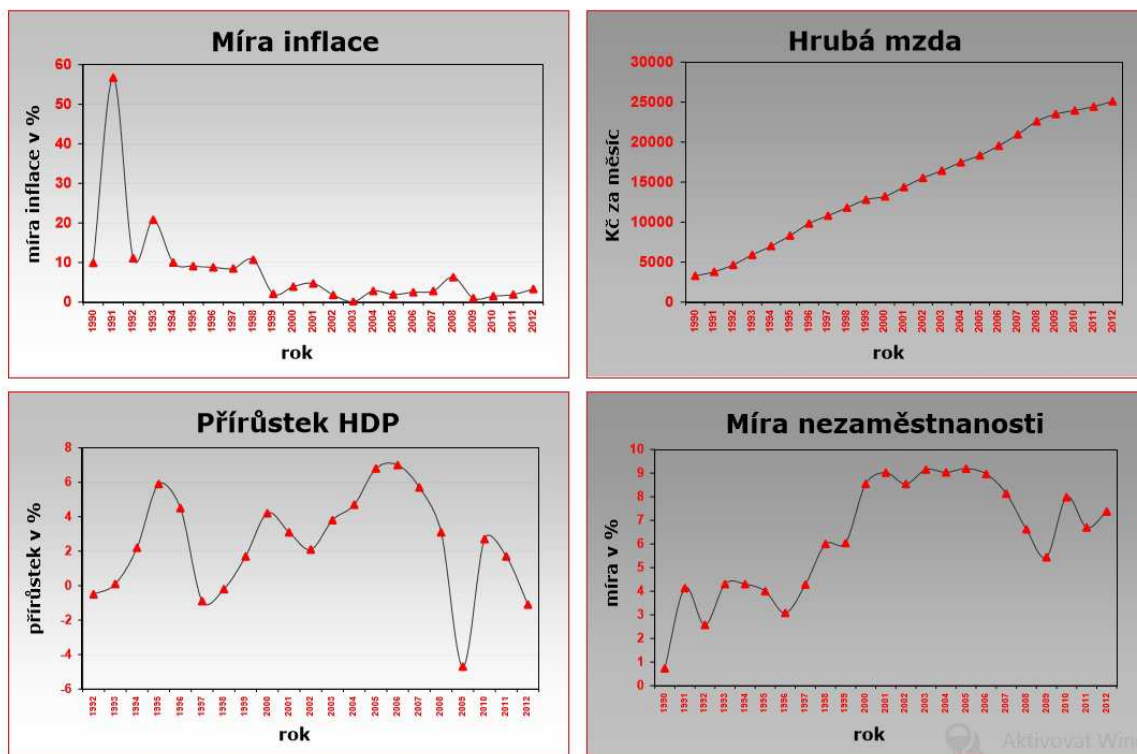
Průměrná míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen v roce 2013 proti průměru roku 2012 byla 1,4 %, což je o 1,9 procentního bodu méně než v roce 2012. [23]

Trh práce zaznamenal růstovou tendenci zaměstnanosti. V České republice je dokumentovaný nedostatek odborných a technických pracovníků zejména v oborech stavebnictví, strojírenství a dopravy. [23]

V listopadu 2013 se rozhodla Česká národní banka o intervenci na devizovém trhu. Dosáhla tím oslabení české koruny a bude se dále snažit držet kurz koruny vůči euru přibližně na hladině 27 CZK/EUR. Tento krok by mohl podpořit český export, naproti tomu hrozí vyšší inflace a zdražení dovozu. [23]

Společnost prodává své výrobky zprostředkovaně také do zahraničí, tento fakt může vést k vyšší poptávce. Nepříznivým vlivem pro společnost může být rostoucí inflace.

Obr. č. 5: Vývoj makroekonomických veličin



Zdroj: [21]

Politika a legislativa

Každý podnikatel se musí řídit určitou legislativou dané země, ve které podniká. Jak říkají zákony „Neznalost neomlouvá.“ Z tohoto důvodu je zapotřebí si udržovat všeobecný přehled o právech a povinnostech podnikatelů.

Mezi nejdůležitější zákony, ve kterých je třeba se orientovat, patří zejména Živnostenský zákon, Zákon o obchodních korporacích, Občanský zákoník, Zákon o daních z příjmů, Zákon o DPH, Zákoník práce, Zákon o účetnictví, Zákon o veřejném zdravotním pojištění, Zákon o sociálním zabezpečení apod.

Česká politika je relativně nestabilní. Prochází často značnými změnami a aktualizacemi v závislosti na vládnoucích autoritách. To má za následek neustálé novelizace v zákonech a vyhláškách, které výrazně ovlivňují i společnost.

Vlnu chaosu přinesl také Nový občanský zákoník, který vešel v platnost 1. 1. 2014 a přináší mnoho změn nejen pro veřejnost ale i pro podniky. Další otázkou je plánovaná daňová reforma, jejíž přesné znění není zatím známo.

Ekologie

Společnost disponuje novým moderním technologickým zařízením, které splňuje veškeré požadavky na ochranu životního prostředí a hygieny práce. Vzhledem ke skutečnosti, že se společnost specializuje zejména na galvanické zinkování a zinek je přírodním prvkem, který nepůsobí škodlivě na životní prostředí ani lidský organismus a nepoužívá přípravky obsahující těžké kovy a jedovaté či karcinogenní látky, lze provoz zhodnotit jako ekologicky bezpečný.

Pro modrou a silnovrstvou pasivaci jsou používány přípravky bez šestimocného chromu. K odmaštění dílů jsou využívány alkalické odmašťovací prostředky. Plně nahradily vysoce škodlivý perchlor. Jedinými produkoványi odpady jsou galvanické kaly a prázdné plastové obaly, které jsou beze zbytku likvidovány schválenými profesionálními firmami.

Demografie

Společnost První plzeňská galvanovna, s. r. o. má sídlo v Plzni, která je čtvrtým největším městem České republiky. Plzeň lze považovat za průmyslové centrum Západočeského regionu a celý Plzeňský kraj se řadí mezi kraje s nízkou nezaměstnaností a vysokou měsíční hrubou mzdou v rámci ČR.

Soukromí zákazníci společnosti jsou různých věkových kategorií. Zákazníci z řad firem se řadí mezi malé a střední podniky. Společnost se zejména v posledních letech potýká s nedostatkem kvalifikovaných pracovníků v oboru strojírenství.

Technologie

Povrchové úpravy kovů, nabízené společností První plzeňská galvanovna, s. r. o. jsou velice náročné na technologické zařízení, které vyžaduje časté modernizace a inovace ve výrobním procesu.

Společnost udržuje krok s dobou. Zabezpečuje potřebné vzdělávání pracovníků a snaží se přizpůsobovat výrobu novým technologiím a trendům na trhu, což spěje k vyšší kvalitě procesů i produktů.

Z hlediska technického rozvoje se firma zaměřuje zejména na zlepšování stávajících výrobků, technologií a procesů. Ve vývoji výrobků si klade spíše důraz na hospodárnost služeb, výroby a procesů a snižování nákladů.

3.4.1.2 Analýza mezoprostředí

Analýza mezoprostředí se soustřeďuje na rozbor odvětví, ve kterém společnost podniká nebo kam chce rozšiřovat svoji činnost. [2]

Konkurence v oboru

V oboru působí značné množství firem nabízející téměř shodný sortiment služeb. Rivalita mezi podniky je vysoká. Mezi hlavní konkurenty patří zejména regionální galvanovny jako Kovodružstvo Plzeň nebo SERW, s. r. o. V poslední době i galvanovny mimo region nabízející služby včetně dopravy nebo galvanovny mnohonásobně větší, které jsou schopné zejména firmám poptávajícím větší objem výroby nabídnout především nižší ceny.

Konkurenční boj je veden prostřednictvím širší nabízeného sortimentu služeb a vyšší ceny. Některé konkurenční firmy disponují výhodou, že mají provozy nabízející i jiné služby a výrobky. To značně posiluje jejich pozice a stabilitu a jsou proto více odolné čelit nepříznivým obdobím vývoje.

V současné době dochází k poklesu poptávky jak u nás, tak i v Evropě, což s sebou přináší zánik řady firem, či jejich přeorientování na jiný sortiment výroby. Tento pokles umocňuje také značná konkurence v oblasti povrchových úprav.

Potenciální noví konkurenti

Bariéry vstupu do odvětví je možné charakterizovat jako vysoké. Je zde potřeba vysoké výše kapitálu na pořízení výrobního zařízení, strojů, výrobních technologií a softwaru a dále zejména legislativní bariéra v oblasti ochrany životního prostředí a integrované prevence. Hrozba vstupu nových firem by mohla připadat v úvahu z tohoto důvodu u velkých kovovýrobců, kteří jsou ekonomicky silní, a pro něž by bylo zavedení vlastní technologie jak finančně, tak i technicky možné.

Substituční výrobky

Možností, jak povrchově upravit kovy a tím zvýšit jejich životnost, je celá řada. Volba vždy závisí na těchto základních otázkách. V jakém prostředí bude předmět používán? Na jaký materiál bude požadovaná povrchová úprava aplikována? Jaká je požadovaná životnost povrchové úpravy předmětu? Samozřejmě závisí i na dalších specifických požadavcích. Důležitým aspektem je i cena.

Z těchto otázek lze i odvodit vhodnou povrchovou úpravu. Za substituty galvanického pokovování a fosfátování lze považovat termické nebo mechanické pokovování nebo chemickou povrchovou úpravu konkrétně např. eloxování, metalizace, plátování, difúze apod. Jednou z možných alternativ je rovněž mokré i práškové lakování. Hrozba substitutů je pokládána spíše za nižší.

Zákazníci

Mezi hlavní zákazníky patří především regionální firmy Plzeňského kraje zabývající se kovovýrobou a strojírenskou výrobou. Významní zákazníci jsou také z Karlovarského kraje. Jedná se zejména o firmy, které exportují své výrobky do Německa a Itálie popř. dalších zemí Evropy nebo přímo pobočky německých firem.

Síla zákazníků je značně vysoká, což způsobuje velká konkurence v nabízených službách firem zabývajících se galvanickým pokovováním. Zákazníci tudíž mají možnost kdykoliv přejít ke konkurenční firmě. Z hlediska platební morálky se zákazníci řadí mezi méně problémové, platby probíhají včas popř. s menším zpožděním a v plné výši.

Většinu zákazníků zajímá na prvním místě především cena služeb a rychlost dodání, dále potom kvalita odvedené práce a zákaznický servis.

Dodavatelé

Dodavatelů chemických materiálů pro oblast galvanického pokovování je v České republice poměrně málo, což jim do značné míry umožňuje diktovat ceny a trendy na trhu zejména menším firmám. Možnost dovozu chemických látek přímo ze zahraničí s sebou nese navíc rizika a řadu komplikací. Všechny tyto skutečnosti posilují dodavatele. Lze tedy konstatovat, že síla dodavatelů je značně vysoká.

3.4.2 Interní analýza

Cílem interní analýzy je určit slabé a silné stránky společnosti. Jde o objektivní posouzení postavení firmy a zhodnocení jejího potenciálu do budoucna. Interní analýza by měla zahrnovat tyto funkční oblasti: [2]

Management

O činnosti spojené s plánováním, organizováním, vedením a kontrolou se stará ředitel společnosti společně s vedoucími pracovníky jednotlivých úseků. Všichni pracovníci

společnosti mají stanoveny své odpovědnosti i pravomoci při výkonu činností, které v rámci společnosti a v rámci zastávaných funkcí vykonávají. Podnik má jednoduchou organizační strukturu, která je uvedena v příloze A. Společnost řídí ředitel společnosti, který je zároveň jedním z jednatelů a majitelů podniku. Každý z majitelů zastává funkci ředitele v jednom ze dvou provozů. Následuje v obou provozech pomocný úsek sekretariát, který vyřizuje veškerou administrativu společnosti. Dále se společnost člení na jednotlivé úseky dle provozů. Komunikace se zaměstnanci probíhá prostřednictvím informačního systému společnosti, setkání, porad a zveřejňováním informací na nástěnkách.

Marketing

Ve společnosti není zřízeno vlastní marketingové oddělení, ani vyčleněný pracovník, který by se přímo tímto tématem zabýval. Veškeré marketingové činnosti spočívají na vedoucích pracovnících společnosti.

Informace o vyráběném sortimentu a samotné společnosti mohou potenciální zákazníci najít na internetových stránkách společnosti. Zde je kompletně popsán výrobní program, používaná technologie a kvalita nabízených produktů a služeb. Dále jsou zde vysvětleny základní technické pojmy z oboru galvanizérství a uvedeny důležité kontakty na vedoucí pracovníky. Zájemci o nabízené produkty a služby mohou přímo na stránkách společnosti vyplnit poptávkový formulář. Stránky jsou tvořeny v českém, německém a anglickém jazyce.

Přísun nových zakázek zajišťují také reference zákazníků o kvalitně odvedené práci, kterou spokojený zákazník doporučí dál. Společnost se zaměřuje především na osobní kontakt se zákazníkem a udržování přátelských vztahů, každoročně jsou osobně vedením společnosti navštíveni nejvýznamnější zákazníci.

Společnost se do povědomí zákazníků dostává také pomocí propagace formou billboardů, reklamy na autech, dále inzerce v odborných časopisech, novinách a na internetu a účasti na specializovaných výstavách a veletrzích.

Výroba

Sortiment nabízených služeb je velice úzký. Firma se specializuje na galvanické pokovování, konkrétně zinkování dílů z běžných konstrukčních ocelí jak závěsovým, tak i hromadným způsobem, fosfátování závěsovým i hromadným způsobem, moření a

na výrobu odlitků z šedé litiny. Díky této úzké specializaci však dosahuje vysoké kvality a flexibility.

Výroba je v těchto oborech podnikání technicky náročná. Je zapotřebí mnoho výrobního zařízení a strojů, které přináší četné náklady, a to jak pořizovací, udržovací, tak i na zlepšování současných technologií výroby.

Díky tomu, že společnost před časem zainventovala v provozu galvanovna do plné automatizace výroby, dosahuje nyní značně vysoké produktivity práce.

Výzkum a vývoj

Společnost se primárně nevěnuje výzkumu ani vývoji. Podnikatelská činnost je zaměřena především na obchodní aktivity, existuje zde pouze snaha o vývoj nových technologií, postupů a mechanismů ke zvýšení kvality a efektivnosti nabízených služeb.

Informační systémy

Společnost potřebuje pro svoji výrobu také finančně náročný specializovaný software, který je potřeba neustále aktualizovat podle používaných postupů výroby a platné legislativy. Dále je zřízen síťový informační systém, který obsahuje všechny systémové a operativní informace týkající se společnosti.

Finance a účetnictví

Účetnictví společnosti je vedeno v souladu s českými účetními předpisy zejména podle zákona o účetnictví č. 563/1991 Sb. Účetní výkazy jsou sestavovány na principu nepřetržitého trvání podniku. Účetním obdobím je kalendářní rok a účetní závěrka se sestavuje vždy k 31. 12. příslušného roku. Nakupovaný dlouhodobý majetek je oceňován pořizovacími cenami. Zásoby jsou účtovány způsobem B a oceňovány pořizovacími cenami s použitím metody váženého aritmetického průměru. Společnost vytváří rezervy na opravy dlouhodobého hmotného majetku. Transakce uskutečňované v cizích měnách jsou přepočítávány a vykazovány s použitím aktuálního denního kurzu vyhlášeného ČNB.

Společnost má na první pohled dobrou finanční pozici, bližší posouzení bude možné učinit až po finanční analýze, které bude věnována další část diplomové práce.

3.5 SWOT analýza

SWOT analýza patří mezi základní nástroje strategického managementu. Je zaměřená na zhodnocení vnitřních a vnějších faktorů ovlivňujících úspěšnost organizace. Název SWOT analýza je složen z počátečních písmen slov Strengths (silné stránky), Weaknesses (slabé stránky), Opportunities (příležitosti) a Threats (hrozby). [24]

Podstatou SWOT analýzy je tedy identifikovat klíčové silné a slabé stránky organizace a klíčové příležitosti a hrozby vnějšího prostředí. K sestavení SWOT analýzy byla použita výše uvedená analýza prostředí.

Obr. č. 6: SWOT analýza společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o.



Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Společnost spatřuje své silné stránky především ve vysoké kvalitě služeb a zákaznického servisu, dobré produktivitě práce díky vysokému stupni automatizace výroby, dobré finanční stabilitě vlivem nízkého zadlužení společnosti, vysoké flexibilitě

výrobních procesů a v dlouhé tradici a velkých zkušenostech v oblasti povrchové úpravy kovů.

Naproti tomu za slabé stránky společnosti lze považovat úzký sortiment nabízených služeb a výrobků, neboť společnost mohou ohrožovat velké podniky s širokou nabídkou a nižší cenou. Ovšem tento úzký sortiment umožňuje společnosti dosahovat vysoké kvality a flexibility. Další slabou stránkou společnosti je vysoká fluktuace zaměstnanců, která je důsledkem nedostatku kvalifikovaných pracovních sil v oboru strojírenství, dále nízká úroveň strategického plánování a stárnoucí technologické zařízení, do kterého je potřeba stále investovat, a udržovat tak výrobní zařízení na vysoké technologické úrovni.

Příležitost k dalšímu růstu společnost vidí v rozšíření nabízeného sortimentu v oblasti povrchových úprav, díky čemuž by mohla získat větší procento zákazníků. Šance se také naskýtá v možném zvýšení poptávky po produktech společnosti v důsledku růstu průmyslové produkce, ale také splňováním ekologických norem nebo získáním velkých stabilních zákazníků, kteří by zajistili společnosti každý měsíc vysoký podíl pravidelné výroby.

Možné ohrožení společnosti přináší silná konkurence v oboru nebo konkurenční boj dumpingovými cenami, dále vysoká závislost na dodavatelích diktujících si ceny surovin. Dlouhodobým problémem je nedostatek kvalifikovaných pracovníků v oboru strojírenství a v neposlední řadě nové technologické postupy v povrchových úpravách, což by mohlo zapříčinit odliv poptávky nebo nutnost vysokých investic do technologie. Nemalou hrozbou je i nástup další ekonomické krize, která by způsobila pokles průmyslové produkce.

4 Finanční analýza společnosti První plzeňská galvanovna

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Pro vyhodnocení horizontální analýzy rozvahy jsem použila účetní výkazy společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o. a tabulky uvedené v příloze D a E, kde jsou uvedené absolutní ukazatele, které zobrazují absolutní a relativní změnu jednotlivých položek.

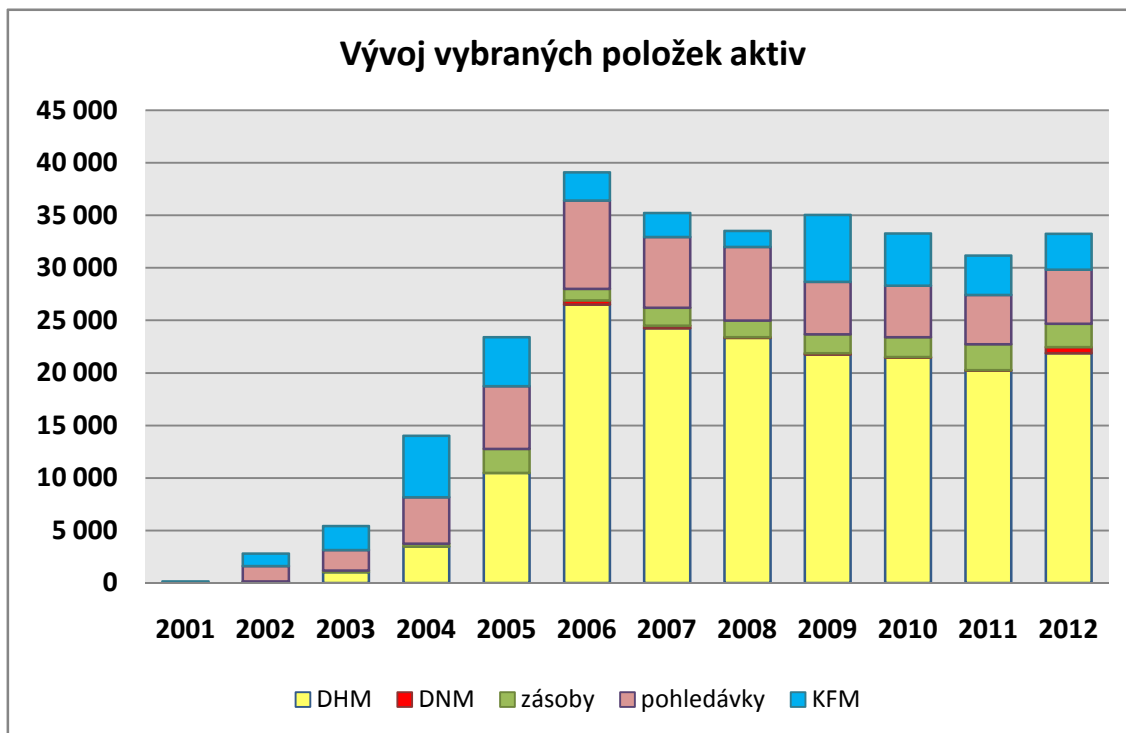
Bilanční suma má v jednotlivých letech rostoucí trend. Během sledovaného období se zvýšila o celých 18 346 %. Toto zvýšení bylo způsobené především odkupem technologického zařízení v roce 2003, které měla společnost prvotně pronajaté. Dlouhodobý majetek se zvýšil o 599,34 %, tj. o 911 tis. Kč v roce 2003 oproti roku 2002. K dalšímu nárůstu aktiv přispěl v roce 2005 odkup majetku podniku Slévárna a strojírna Hájek, ze kterého byl vytvořen nový provoz. Došlo ke zvýšení o 201,20 % tj. o 7016 tis. Kč v roce 2005 oproti předcházejícímu roku. Následně v roce 2006 společnost odkoupila výrobní budovy a pozemky, které měla do té doby v pronájmu, což zapříčinilo zvýšení dlouhodobého majetku o 152,58 %, tj. o 16 025 tis. Kč mezi roky 2005 a 2006. Na zvýšení bilanční sumy měly samozřejmě zásluhy i rostoucí zásoby a pohledávky. Konečná výše bilanční sumy se v posledních letech ustálila na výši okolo 33 mil. Kč.

Ve sledovaném období dlouhodobý majetek převážně rostl, zlom nastal v roce 2007. Od tohoto roku začala převládat velikost odpisů nad nákupy nového dlouhodobého majetku a dlouhodobý majetek začal klesat. Největší pokles byl zaznamenaný mezi roky 2006 a 2007 a to o 9,04 %, tj. o 2 436 tis. Kč, který byl způsobený prodejem a následným vyřazením nepotřebných pozemků.

Oběžný majetek společnosti se v první polovině sledovaného období zvyšoval, v druhé polovině zaujímal spíše lineární trend. Nejvyšší nárůsty oběžného majetku byly zaznamenaný v prvních letech podnikání. Například v roce 2004 oproti roku 2003 se oběžný majetek zvýšil o 141,48 %, tj. o 6 191 tis. Kč, konkrétně se zvýšily zásoby o 68,86 % (o 115 tis. Kč), pohledávky o 130,30 % (o 2507 tis. Kč) a peněžní prostředky v hotovosti a na běžném účtu o 156,42 % (o 3 571 tis. Kč).

Na níže uvedeném grafu je uveden vývoj vybraných položek aktiv společnosti ve sledovaných letech.

Obr. č. 7: Vývoj vybraných položek aktiv společnosti ve sledovaném období



Zdroj: vlastní zpracování dle [30], 2014

Při pohledu na finanční strukturu společnosti vlastní kapitál zobrazoval během sledovaného období stále rostoucí trend. K největšímu růstu dochází v prvních letech podnikání, např. v roce 2004 oproti předcházejícímu roku dosáhl vlastní kapitál zvýšení až o 200,93 %, tj. o 5618 tis. Kč.

Základní kapitál je po celou dobu podnikání neměnný ve výši 200 tis. Kč. Tuto výši základního kapitálu pro společnost s ručením omezeným stanovuje obchodní zákoník do konce roku 2013 jako minimální.

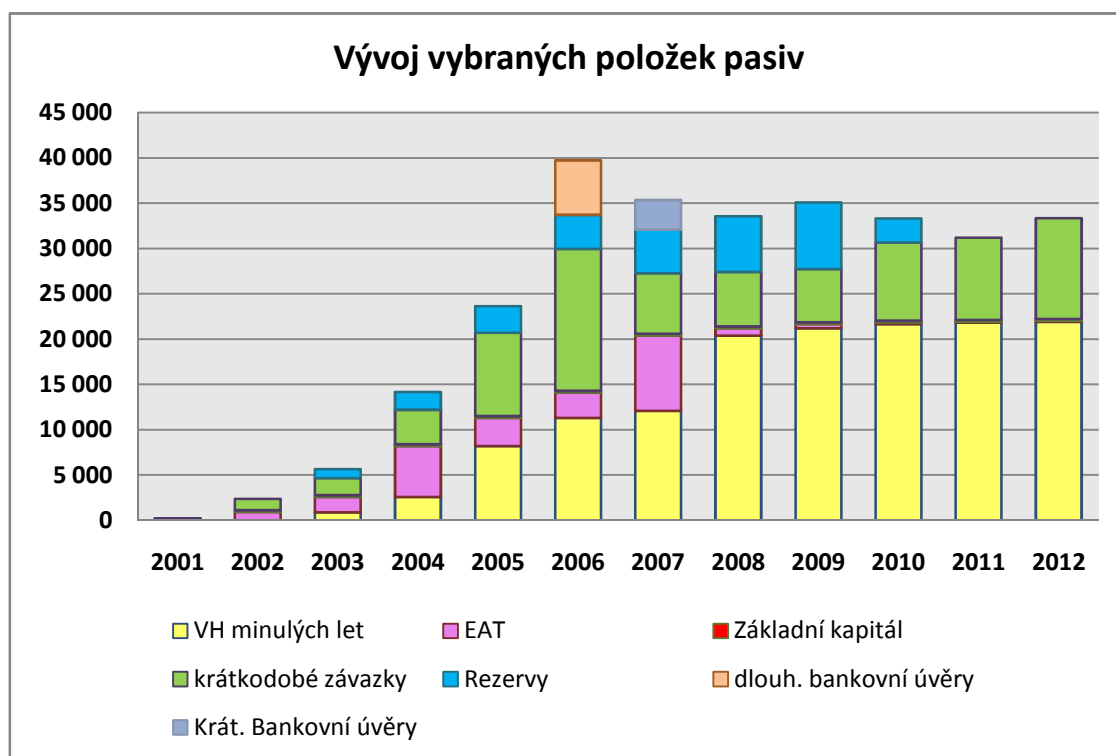
Výše uvedený růst vlastního kapitálu spolu s neměnnou výší základního kapitálu ukazují na skutečnost, že podnik byl během celé své existence ziskový, vyjma prvního roku existence, kdy ještě nevyvíjel žádné podnikatelské aktivity.

Zákonný rezervní fond byl vytvořen v roce 2003, tj. po prvním roce, kdy společnost dosáhla zisku, a to ve výši 20 tis. Kč. V této výši zůstává po celou dobu sledovaného období.

Položka výsledek hospodaření minulých let se vyvíjí pozitivně. Pozitivní je také skutečnost, že vytvořený zisk zůstává ve společnosti a společnost ho používá pro svůj další růst. Nejvyšší růst zaznamenal výsledek hospodaření minulých let v roce 2008 oproti předcházejícímu roku a to o 68,69 %, tj. o 8 307 tis. Kč.

Na následujícím grafu jsou znázorněny nejdůležitější položky pasiv ve sledovaném období.

Obr. č. 8: Vývoj vybraných položek pasiv společnosti ve sledovaném období



Zdroj: vlastní zpracování dle [30], 2014

Zajímavou položku představují rezervy. Společnost je vytváří na krytí oprav dlouhodobého hmotného majetku. Až do roku 2009 lze pozorovat jejich rostoucí trend. Tvorba rezerv daleko převyšuje jejich čerpání. Zlom nastává v roce 2010, kdy dochází k jejich postupnému čerpání či částečnému rozpouštění. Mezi roky 2009 a 2010 se jejich stav snižuje o 4 686 tis. Kč tj. o 63,76 % a o rok později jsou zcela rozpuštěny a vyčerpány.

Další položkou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky, které představují až na několik výkyvů rostoucí trend. Jejich nejvyšší úbytek nastal v roce 2007 a to o 57,41 %, tj. o 9 004 tis. Kč. Následně se tato položka opět zvyšuje od roku 2010, kdy krátkodobé závazky vzrostly o 47,18 %, tj. o 2 770 tis. Kč oproti předcházejícímu roku.

V roce 2006 došlo ke změně finanční struktury podniku. Společnost zažádala o bankovní úvěr o velikosti 6 mil. Kč na financování odkupu výrobních budov a pozemků. Tato investice byla kryta z větší části z vlastních finančních zdrojů. Bankovní úvěr byl během tří let splacen.

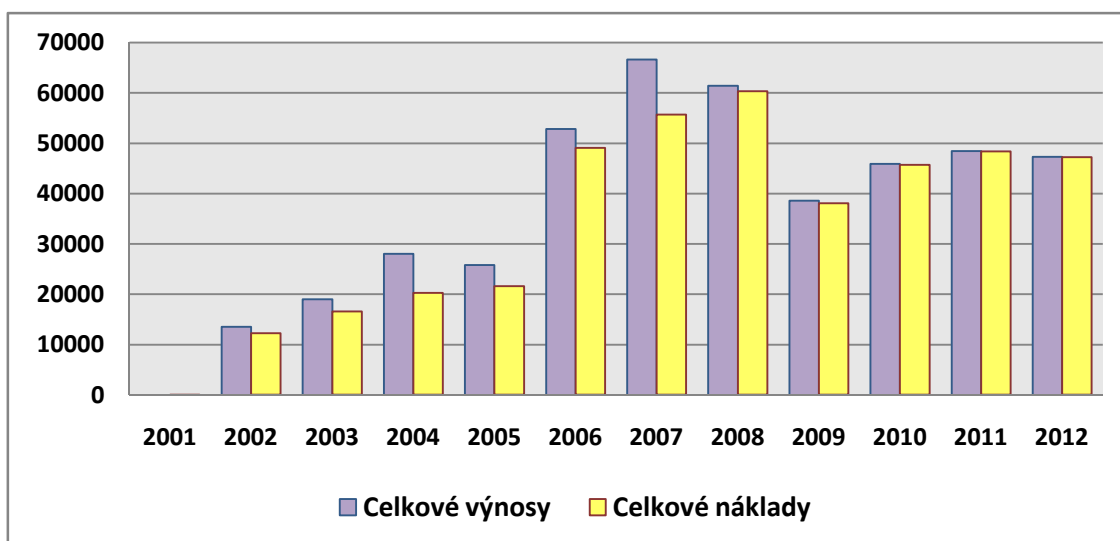
4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Pro vypracování horizontální analýzy byly použity účetní výkazy společnosti a tabulky uvedené v příloze F a G s vypočtenými absolutními ukazateli, které ukazují absolutní a relativní změny výkazu zisku a ztráty.

Z uvedených výsledků vyplývá, že společnost se zabývá výhradně výrobní činností. Převážná část výnosů je generována z tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Tyto tržby zaznamenaly svůj vrchol v roce 2007, zvýšily se oproti roku 2006 o 10 964 tis. Kč, což je o 21 %. Ovšem největší tempo růstu tržeb společnost zaznamenala již o rok dříve, tržby se zvýšily absolutně o 26 538 tis. Kč, tj. o celých 103,36 %.

Naopak nejvyšší pokles tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb společnost vykázala v roce 2009, tržby se snížily oproti předcházejícímu roku o 23 072 tis. Kč, což představuje 37,84 %. Tento pokles je dán snížením poptávky po službách společnosti a tím i výkonů, v této době ekonomika procházela finanční krizí. V dalších letech výnosy opět rostou. Tržby z prodeje zboží jsou minimální, společnost je vykázala jen v roce 2006 a to ve výši 22 tis. Kč.

Obr. č. 9: Vývoj celkových výnosů a nákladů ve společnosti



Zdroj: vlastní zpracování dle [30], 2014

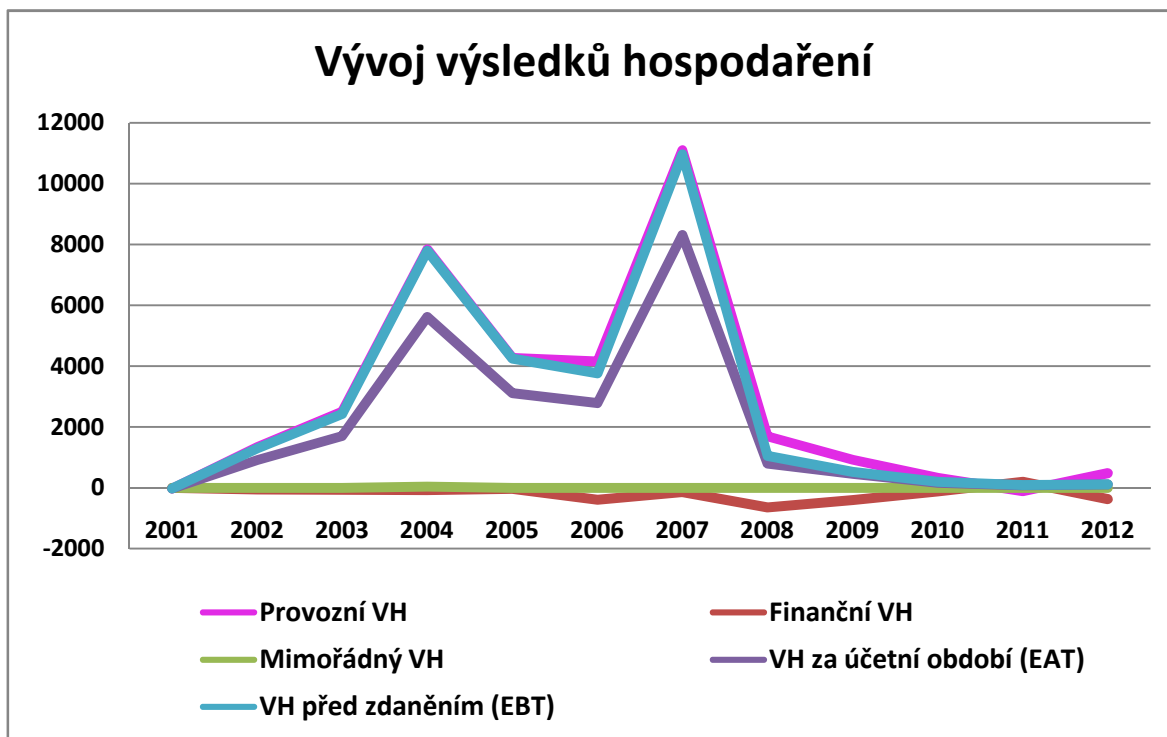
Z grafu je evidentní výkyv celkových výnosů v roce 2009, který byl způsoben především snížením poptávky v důsledku finanční krize. Naopak největších růstů výnosů společnost dosahovala v letech 2006 a 2007.

Z hlediska nákladů má nejvyšší zastoupení výkonová spotřeba, což představuje náklady na materiál, energie a služby. Tyto náklady přibližně kopírují trendovou křivku výkonů. Výkonová spotřeba má až do roku 2008 rostoucí trendovou křivku, poté dochází k radikálnímu poklesu o 48,26 % (o 15 759 tis. Kč) oproti předcházejícímu roku, ten byl způsobený poklesem výkonů a tím i nákladů na tyto aktivity.

Osobní náklady ve sledovaném období převážně rostly, mezi roky 2001 a 2012 nastal růst o celých 320,06 %. Další neméně důležitou položkou nákladů jsou odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, ty se až do roku 2007 zvyšovaly. Jejich největší růst společnost zaznamenala v roce 2007 a to o 81,25 % (o 1 356 tis. Kč), kdy společnost prováděla rozsáhlé rekonstrukce a začala také odepisovat nakoupené výrobní budovy. Následně od roku 2008 začaly odpisy klesat.

V následujícím grafu lze pozorovat vývoj jednotlivých kategorií výsledku hospodaření společnosti.

Obr. č. 10: Vývoj výsledku hospodaření společnosti ve sledovaném období



Zdroj: vlastní zpracování dle [30], 2014

Finanční výsledek hospodaření dosahuje téměř vždy záporných hodnot, což je pro čistě výrobní podniky typické. Jediné kladné hodnoty nabýval finanční výsledek hospodaření v roce 2011 a to ve výši 199 tis. Kč v důsledku vysokého nárůstu ostatních finančních výnosů, které se zvýšily o 89,86 % (o 319 tis. Kč) oproti předcházejícímu roku. Mimořádný výsledek hospodaření vykazoval ve sledovaném období nulové hodnoty, vyjma let 2004 a 2005, kdy dosáhl kladných hodnot ve výši 41 a 4 tis. Kč.

EBT je z největší části tvořen provozním výsledkem hospodaření, lze to pozorovat na výše uvedeném grafu. Nejvyšších hodnot dosáhl EBT v roce 2004, kdy se zvýšil o 5 356 tis. Kč, což je o 220,38 % oproti předcházejícímu roku, a v roce 2007, kdy vzrostl o celých 7 190 tis. Kč, které představují 190,82 %, oproti roku 2006. Tento zisk byl zatím nejvyšší v historii společnosti.

Čistý zisk (EAT) zobrazuje, jak daňové zatížení podniku snižuje výši zisku (EBT). Níže uvedená tabulka ukazuje, jak se v jednotlivých letech sledovaného období vyvíjela sazba daně z příjmů právnických osob. Tato daň značně snižuje zisky podniků, ve sledovaném období klesala a tím pádem rostla i výše vykazovaného EAT.

Tab č. 7: Vývoj sazby daně z příjmů právnických osob v letech 2001 až 2012

| Rok | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Sazba DPPO | 31% | 31% | 31% | 28% | 26% | 24% | 24% | 21% | 20% | 19% | 19% | 19% |

Zdroj: Vlastní zpracování, 2014

4.1.3 Vertikální analýza rozvahy

Pro vertikální analýzu rozvahy byly použity jako podklady tabulky rozdílových ukazatelů uvedené v příloze H, vyjadřující procentní rozbor jednotlivých položek aktiv a pasiv. Pro rozbor rozvahy byla zvolena jako základna výše aktiv, resp. pasiv.

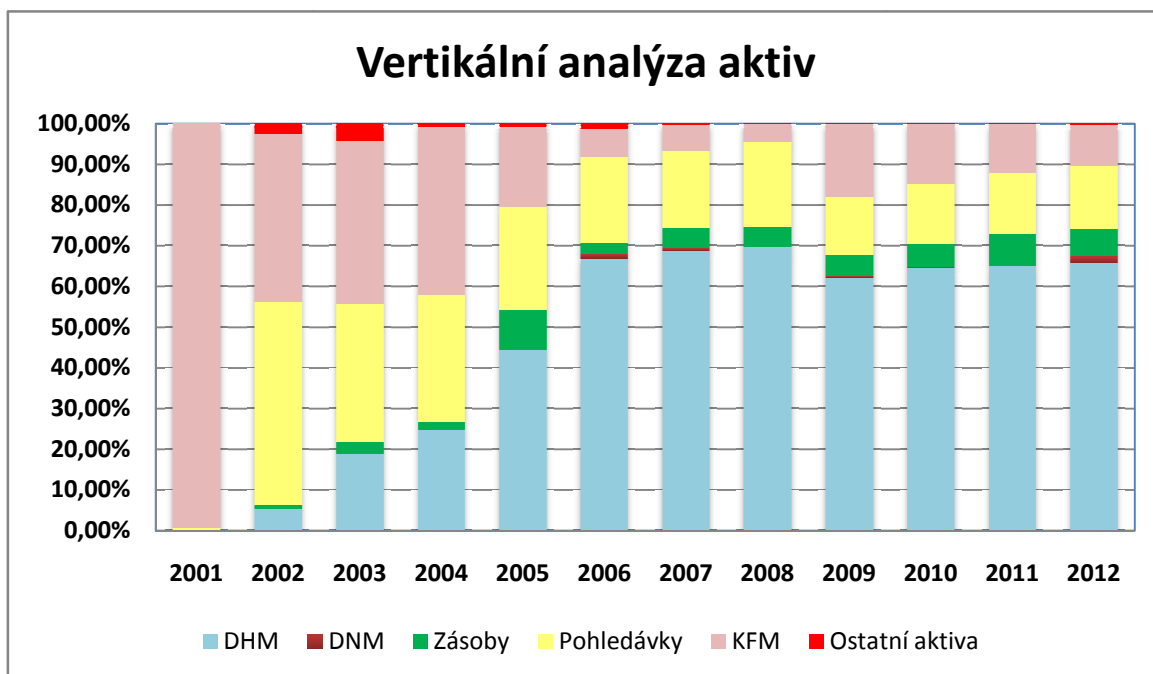
Dlouhodobý majetek zapojený do podnikání nabírá ve svém procentním zastoupení na majetku společnosti rostoucí tendenci. V roce 2002 se podílel na aktivech společnosti pouze 5,21 %, od roku 2006 již ovšem tvořil více než 60 % aktiv, konkrétně např. v roce 2008 se participoval 69,59 %. Jeho konečná výše se v posledních sedmi letech podnikání ustaluje okolo 65 % celkových aktiv.

Převážnou část dlouhodobého majetku tvoří dlouhodobý hmotný majetek. Jedná se především o pozemky, stavby a samostatné movité věci. Dlouhodobý nehmotný

majetek se podílel na aktivech společnosti až od roku 2006 a to ve výši 1,05 %. Tento podíl v následujících letech klesal v důsledku odpisů. K jeho opětovnému nárůstu došlo až v roce 2012 a to na 1,66 %. Dlouhodobý nehmotný majetek byl tvořen softwarem a nehmotnými výsledky výzkumu a vývoje.

Oběžná aktiva společnosti v prvních letech podnikání představovaly převážnou část majetku. V roce 2002 se podílely na aktivech společnosti 92,22 %, konkrétně se jednalo o položky pohledávek ve výši 49,86 %, zásob ve výši 0,99 % a krátkodobého finančního majetku ve výši 41,36 %. V roce 2005 došlo k postupnému vyrovnání zastoupení oběžného a dlouhodobého majetku na aktivech společnosti v důsledku zřízení nového provozu slévárny a strojírny. Dlouhodobý majetek tvořil v tomto roce 44,37 % aktiv a oběžná aktiva celých 54,55 %, 1,09 % činilo časové rozlišení. Od roku 2006 již převažoval dlouhodobý majetek nad oběžnými aktivy. Nejnižší podíl na aktivech společnosti zaujímal oběžný majetek v roce 2008, kdy činil pouhých 30,16 %, z toho 20,92 % tvořily krátkodobé pohledávky. Na následujícím grafu jsou znázorněny výše popsané skutečnosti.

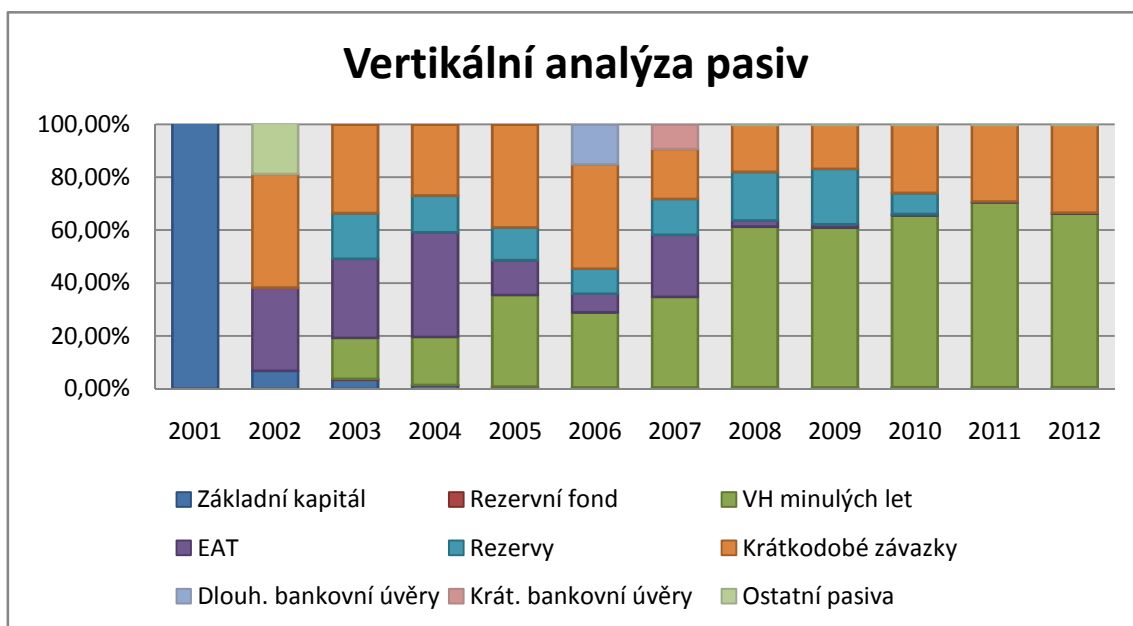
Obr. č. 11: Vývoj struktury aktiv společnosti ve sledovaném období



Zdroj: vlastní zpracování dle [30], 2014

Společnost používá k financování aktiv spíše vlastní kapitál. Lze to vypožorovat na níže uvedeném grafu.

Obr. č. 12: Vývoj struktury pasiv společnosti ve sledovaném období



Zdroj: vlastní zpracování dle [30], 2014

Vlastní kapitál převládá nad cizím kapitálem většinu roků sledovaného období. V roce 2004 se účastní 59,30 % na pasivech a od roku 2007 podíl vlastního kapitálu postupně roste.

K nejvýznamnější změně došlo v roce 2006, kdy si společnost vzala bankovní úvěr ve výši 6 mil. Kč, který představoval 15,09 % celkových pasiv. Tato skutečnost zapříčinila zvýšení cizího kapitálu na celých 63,99 %.

Při podrobnějším zkoumání cizího kapitálu lze spatřit vysoké zastoupení především krátkodobých závazků a rezerv. Krátkodobé závazky se průměrně pohybují okolo 30 % celkových pasiv, konkrétně jejich procentní zastoupení až do roku 2006 spíše roste. V roce 2006 je to 39,46 %, o rok později dochází k jejich velkému úbytku, kdy jsou zastoupeny pouze 18,89 % celkových pasiv. Tento pokles je ve prospěch růstu výsledku hospodaření běžného účetního období a výsledku hospodaření minulých let. Tato struktura cizích zdrojů ukazuje, že společnost využívá pro své financování cizím kapitálem spíše krátkodobých zdrojů.

Vlastní kapitál společnosti má největší zastoupení hlavně v podobě výsledku hospodaření minulých let a výsledku hospodaření běžného účetního období. Společnost ponechává vydělané zisky převážně ve společnosti a z tohoto důvodu postupně roste zastoupení této položky. Výsledek hospodaření minulých let se podílel na pasivech společnosti v roce 2008 60,72 %, avšak svůj největší podíl zaznamenal v roce 2011, kdy

jeho podíl činil 69,87 %. Oproti tomu výsledek hospodaření běžného účetního období nacházel své nejvyšší zastoupení v prvních letech podnikání, např. v roce 2004 tomu bylo 39,60 % celkových pasiv.

4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Pro zpracování vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty byla využita tabulka uvedená v příloze I s vypočtenými rozdílovými ukazateli, které zobrazují procentní zastoupení jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty. V případě společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o. byla použita jako základna velikost celkových výnosů společnosti.

Společnost První plzeňská galvanovna, s. r. o. je výrobní podnik, z čehož vyplývá, že největší část výnosů budou tvořit tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží budou nulové či minimální. Během celého sledovaného období činily tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb přibližně 98 – 99 % celkových výnosů. Výjimkou byly roky 2007 a 2010. V těchto letech poklesl podíl tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb v roce 2007 na 94,84 % celkových výnosů a v roce 2010 na 96,23 % a to z důvodu, že společnost vykázala v těchto letech tržby z prodeje dlouhodobého majetku a dále ostatní provozní a finanční výnosy.

Při pohledu na náklady společnosti největší podíl tvoří logicky výkonová spotřeba a dále osobní náklady. Výkonová spotřeba zaujímá přibližně 50 % celkových výnosů. V roce 2010 vykázala svůj nejvyšší podíl na celkových výnosech a to 59,65 %. Naopak nejvyšší úsporu společnost zaznamenala v roce 2004, kdy tyto náklady činily pouhých 42,74 % celkových výnosů.

Osobní náklady se vyvíjí především podle počtu zaměstnávaných pracovníků. V roce 2009 společnost zaměstnávala 33 pracovníků a celkové osobní náklady se rovnaly 42,92 % celkových výnosů. V porovnání s rokem 2011 bylo ve společnosti zaměstnáno 36 pracovníků a osobní náklady tvořily 49,92 % celkových výnosů.

Nejvyšší podíl zisku na celkových výnosech společnost zaznamenala v roce 2004, kdy činil výsledek hospodaření za účetní období 20,02 % celkových výnosů, daň z příjmů za běžnou činnost poté byla vykázána ve výši 7,77 % celkových výnosů.

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

4.2.1 Čistý pracovní kapitál společnosti

Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti je zobrazen v níže uvedené tabulce. Jsou zde uvedeny i všechny složky, které ho ovlivňují.

Tab. č. 8: Vývoj čistého pracovního kapitálu ve společnosti (v tis. Kč)

| ČPK | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| Zásoby | 0 | 29 | 167 | 282 | 2 292 | 1 097 | 1 726 | 1 583 | 1 790 | 1 891 | 2 471 | 2 248 |
| Pohl. | 1 | 1 455 | 1 924 | 4 431 | 5 968 | 8 392 | 6 717 | 7 028 | 5 019 | 4 907 | 4 670 | 5 122 |
| KFM | 180 | 1 207 | 2 283 | 5 854 | 4 653 | 2 698 | 2 305 | 1 521 | 6 355 | 4 958 | 3 765 | 3 415 |
| KZ | 1 | 1 256 | 1 904 | 3 814 | 9 210 | 15 685 | 6 681 | 6 016 | 5 871 | 8 641 | 9 087 | 11 121 |
| KBÚ | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3 274 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ČPK | 180 | 1 435 | 2 472 | 6 753 | 3 703 | -3 498 | 793 | 4 116 | 7 293 | 3 115 | 1 819 | -336 |

Zdroj: vlastní zpracování dle [30], 2014

Během sledovaného období čistý pracovní kapitál změnil několikrát svůj vývojový trend. Od počátku vývoje čistý pracovní kapitál rostl až do roku 2004. Následující období došlo k jeho poklesu z důvodu vysokého nárůstu krátkodobých závazků a poklesu krátkodobého finančního majetku. Tento pokles pokračoval až do roku 2006, kdy dosáhl svého minima v historii společnosti a záporné hodnoty – 3 498 tis. Kč.

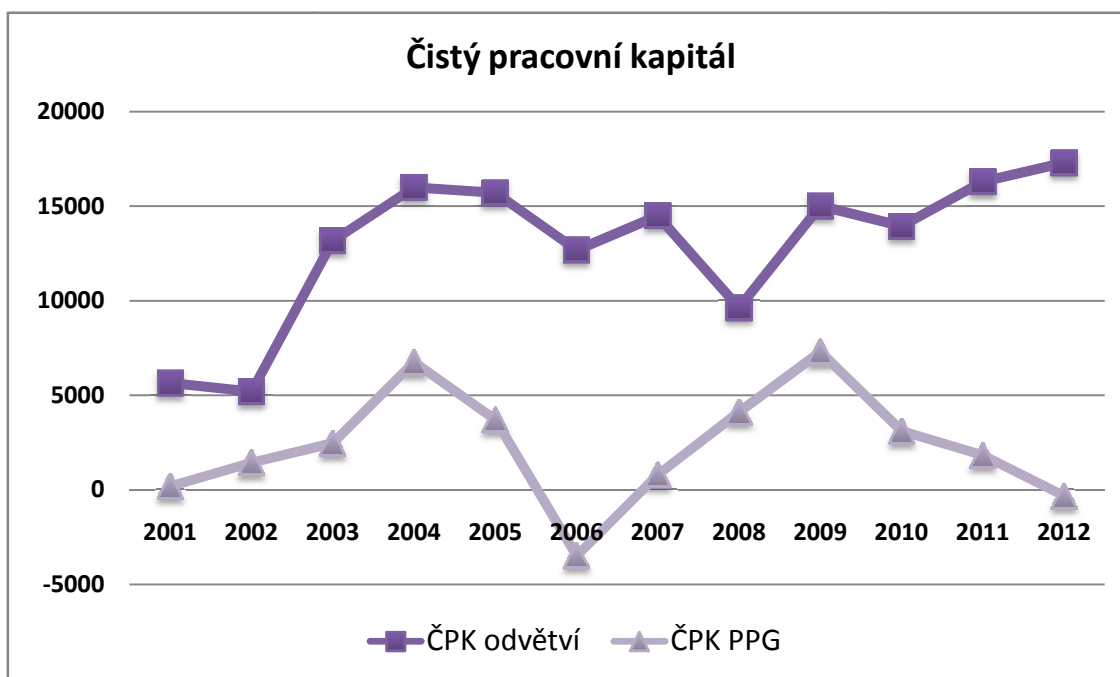
Mezi lety 2007 až 2009 čistý pracovní kapitál opětovně rostl, až dosáhl svého maxima ve výši 7 293 tis. Kč. U krátkodobých závazků došlo v tomto období k poklesu o více než polovinu a to umožnilo zmíněný růst. Následně čistý pracovní kapitál opět klesá spolu s rychle se zvyšujícími závazky a poklesem krátkodobého finančního majetku.

Až na roky 2006 a 2012 společnost vykazovala kladný čistý pracovní kapitál, znamená to, že oběžná aktiva převyšovala krátkodobá pasiva a společnost mohla využívat „finančního polštáře,“ tzn. že měla k dispozici relativně volný kapitál, který lze použít k zajištění hladkého průběhu podnikatelské činnosti. [9] Ve výše zmíněných letech 2006 a 2012 společnost vykazovala nekrytý dluh a mohla mít problémy se schopností podniku hradit své závazky.

Vývoj ukazatele čistého pracovního kapitálu ve společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o. a v odvětví lze pozorovat na níže uvedeném grafu. Z grafu je

zřejmé, že křivky mají podobný trend. U společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o. však dochází k hlubším propadům a nižšímu růstu.

Obr. č. 13: Vývoj ČPK ve společnosti a v odvětví



Zdroj: vlastní zpracování

Společnosti by se měla snažit udržet čistý pracovní kapitál přibližně na konstantní výši a měla by zabránit hlubokým propadům, ke kterým došlo v roce 2006 a 2012, jinak může docházet k problémům s platební schopností podniku.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů společnosti

V následujícím textu jsou prakticky využity nejdůležitější poměrové ukazatele. Sledovaným obdobím se staly roky 2002 až 2012. Rok 2001 byl vypuštěn z důvodu, že u řady ukazatelů nebyl výpočet vůbec proveditelný. V prvním roce existence podniku byly vykázány nulové tržby, záporný výsledek hospodaření a téměř nulový cizí kapitál.

4.3.1 Analýza rentability

Analýza rentability hodnotí schopnost podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. [16]

Ukazatele rentability by měly v čase růst. Vypočtené hodnoty ukazatelů je důležité porovnávat s oborovými hodnotami, což zvyšuje jejich vypovídací schopnost.

Rentabilita aktiv je považována za klíčové měřítko rentability. Měří výkonnost nebo-li produkční sílu podniku. ROA poměruje zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů byla financována. Použitím EBIT v čitateli lze měřit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení. [9]

Umožňuje porovnávat podniky nejen v odvětví, ale i v různých zemích a s různými daňovými režimy. Finanční struktura podniku není u tohoto ukazatele důležitá, hodnotí se především schopnost reprodukovat majetek. [16]

V níže uvedené tabulce lze zhodnotit vývoj rentability aktiv ve společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o. v porovnání s oborovými hodnotami.

Tab č. 9: Vývoj ukazatele ROA ve společnosti a v odvětví

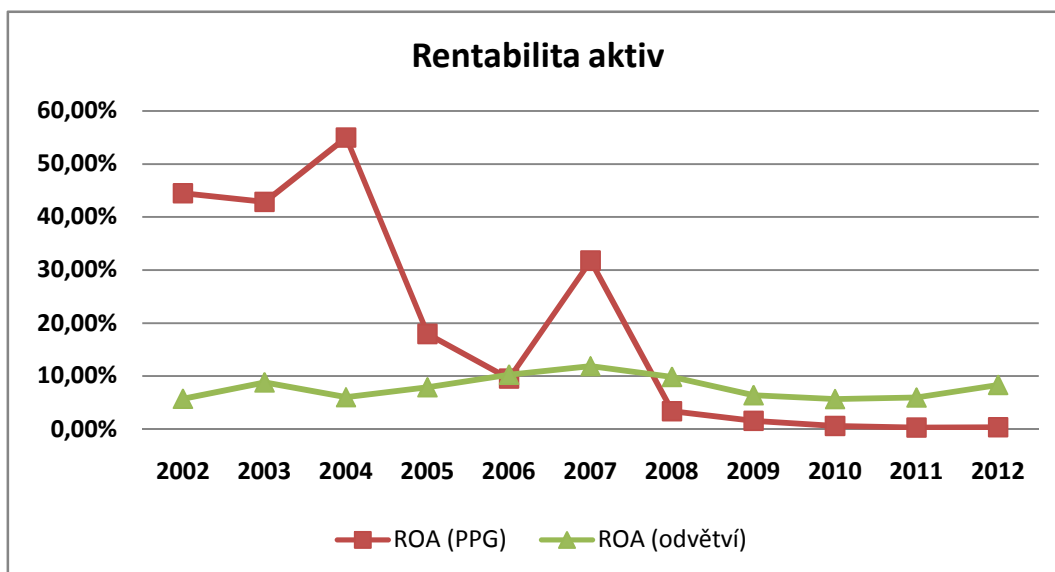
| Položka | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----------------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROA_{PPG} (v %) | 44,48 | 42,85 | 54,96 | 17,93 | 9,50 | 31,76 | 3,37 | 1,54 | 0,60 | 0,29 | 0,36 |
| ↪ EBIT | 1298 | 2434 | 7798 | 4245 | 3778 | 11235 | 1132 | 540 | 201 | 92 | 121 |
| ↪ Aktiva | 2 918 | 5 680 | 14 188 | 23 673 | 39 752 | 35 375 | 33 597 | 35 107 | 33 358 | 31 245 | 33 388 |
| ROA_o (v %) | 5,72 | 8,81 | 6,01 | 7,88 | 10,26 | 11,89 | 9,86 | 6,39 | 5,67 | 5,95 | 8,33 |

Zdroj: vlastní zpracování dle [26] a [30], 2014

Rentabilita aktiv společnosti se vyvíjí negativně. V prvních letech podnikání má společnost značně vysokou úroveň rentability aktiv, ovšem ve sledovaném období je tendence vývoje klesající. Tento vývoj nelze považovat za uspokojivý. Pravděpodobným důvodem tohoto poklesu je, že společnost realizovala v letech 2005 až 2008 rozsáhlé investice, které se na tomto vývoji značně podepsaly.

Při porovnání vývoje ROA s průměrnými hodnotami v oboru je nutno říci, že hodnoty sledované společnosti jsou od roku 2008 nižší než průměrné hodnoty v oboru. Tento pokles je dán především vysokým tempem růstu stálých a oběžných aktiv a poklesem EBIT ve sledovaném období, čímž je způsoben i pokles ROA. Dynamika poklesu ROA ve společnosti je intenzivnější než pokles rentability v oboru.

Obr. č. 14: Vývoj ukazatele ROA ve společnosti a v odvětví



Zdroj: vlastní zpracování dle [26] a [30], 2014

V následujících letech bude potřeba ohlídat pozitivní růst tohoto ukazatele, společnost v následujícím období zatím neplánuje žádné další rozsáhlé investice, které by tento vývoj mohly ohrozit. Také by bylo účelné zjistit, zda neexistují mezery v dostatečném využití různých zdrojů financování.

Rentabilita vlastního kapitálu hodnotí výnosnost kapitálu, který do podniku vložili vlastníci. Pomocí tohoto ukazatele lze posoudit, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos odpovídající riziku investice. Hodnota tohoto ukazatele by měla dosahovat vyšší výnosnosti než alternativní výnos stejně rizikové investice, nebo výnosnost bezrizikové investice, za kterou se u nás považuje investice do cenných papírů garantovaných státem např. státních dluhopisů apod. [16]

V případě, že je ROE trvale nižší popř. i stejná jako výnosnost cenných papírů garantovaných státem, je podnik odsouzen k zániku, protože racionálně uvažující investor bude požadovat od rizikovější investice vyšší zhodnocení. [9]

Vývoj ukazatele ROE společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o. má klesající tendenci, což nelze hodnotit pozitivně. Tato skutečnost může naznačovat problémy z hlediska efektivního vynakládání finančních prostředků, ale také neefektivní řízení finančních zdrojů.

V následující tabulce jsou uvedeny konkrétní hodnoty ukazatele ROE ve společnosti i průměrné hodnoty v odvětví.

Tab č. 10: Vývoj ukazatele ROE ve společnosti a v odvětví

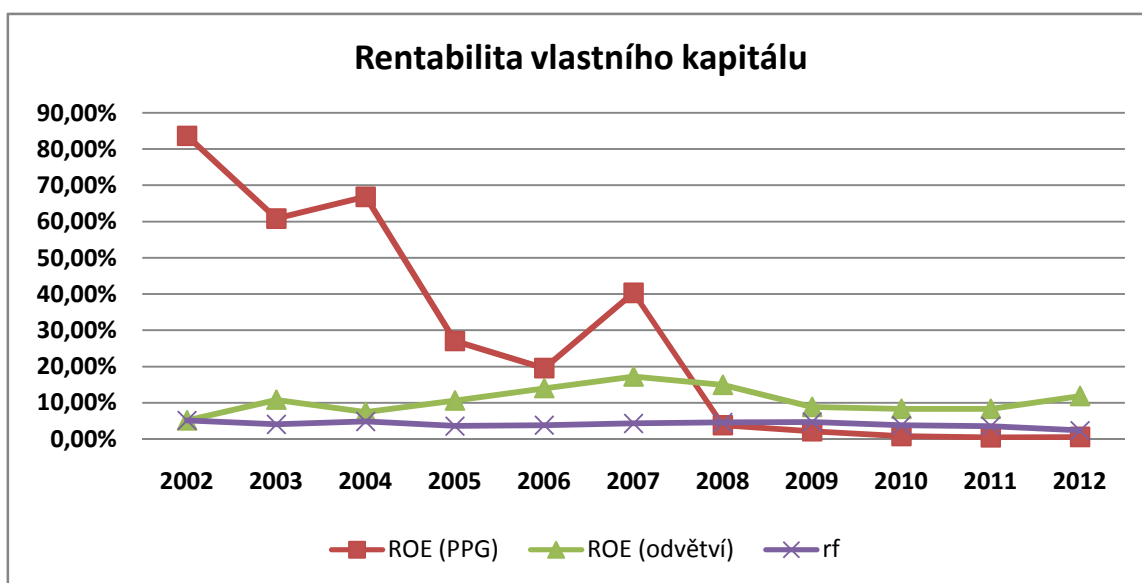
| Položka | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROE _{PPG} (v %) | 83,59 | 60,77 | 66,77 | 26,98 | 19,51 | 40,28 | 3,74 | 2,10 | 0,76 | 0,40 | 0,51 |
| ↪EAT | 917 | 1699 | 5618 | 3109 | 2792 | 8306 | 802 | 460 | 167 | 89 | 113 |
| ↪VK | 1097 | 2796 | 8414 | 11523 | 14314 | 20620 | 21423 | 21882 | 22049 | 22139 | 22252 |
| ROE _o (v %) | 5,13 | 10,81 | 7,44 | 10,60 | 13,98 | 17,23 | 14,91 | 8,85 | 8,32 | 8,32 | 11,83 |

Zdroj: vlastní zpracování dle [26] a [30], 2014

Rentabilita vlastního kapitálu říká, kolik čistého zisku přinese jedna koruna kapitálu investovaného do podnikání. [19] V roce 2002 přinášel tento kapitál výnos 83,59 %, oproti tomu v roce 2008 už pouze výnos 3,74 %.

Pro porovnání hodnot ukazatele ROE jsou vyčísleny i hodnoty bezrizikové úrokové sazby, které byly odvozeny od desetiletých státních dluhopisů. Tyto hodnoty jsou znázorněny v následujícím grafu.

Obr. č. 15: Vývoj ukazatele ROE ve společnosti a v odvětví



Zdroj: vlastní zpracování dle [26] a [30], 2014

Z výše uvedeného grafu je zřejmé, že společnost až do roku 2007 vysoce zhodnocovala kapitál vložený do podnikání, neboť ukazatel ROE se nacházel nad bezrizikovou úrokovou sazbou i nad oborovými průměry. Společnost v tomto období vykazovala výnos i na pokrytí rizikové prémie.

Od roku 2008 se hodnoty ROE dostaly pod oborové průměry, ale dokonce i pod úroveň bezrizikové úrokové sazby. Tato skutečnost vypovídá o neefektivitě. Kdyby tento stav

měl přetrvat, znamenalo by to blížící se problémy existenčního charakteru. Avšak v případě této společnosti lze považovat tento stav za krátkodobý výkyv, který byl způsoben rozsáhlými investicemi do pořízení vlastních budov a pozemků a následně celkové automatizace výroby.

V souvislosti s rentabilitou vlastního kapitálu by bylo účelné zajistit návrat k růstové tendenci hodnot rentability, a to buď snížením nákladů nebo zvýšením výkonů společnosti nebo také snížením využívání vlastních zdrojů financování a příklonu k vyrovnanější finanční struktuře použitím cizích zdrojů pro financování.

Rentabilita tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, říká tedy, kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na jednu korunu tržeb. Zisk je vztažen k tržbám jako nejdůležitější položce výnosů u nefinančních společností. Ukazatel ROS slouží k vyjádření ziskové marže, která je důležitým ukazatelem pro hodnocení úspěšnosti podnikání. Pro výpočet byl použit čistý zisk, jedná se tedy o čistou ziskovou marži. [16]

Za doplňkový ukazatel k ukazateli ROS bývá považován **ukazatel nákladovosti**. Ten vyjadřuje vztah celkových nákladů k dosaženým tržbám podniku. V následující tabulce je zobrazen vývoj těchto dvou ukazatelů v jednotlivých letech sledovaného období i průměrné hodnoty ukazatelů v odvětví.

Tab č. 11: Vývoj ukazatelů ROS a ROC ve společnosti a v odvětví

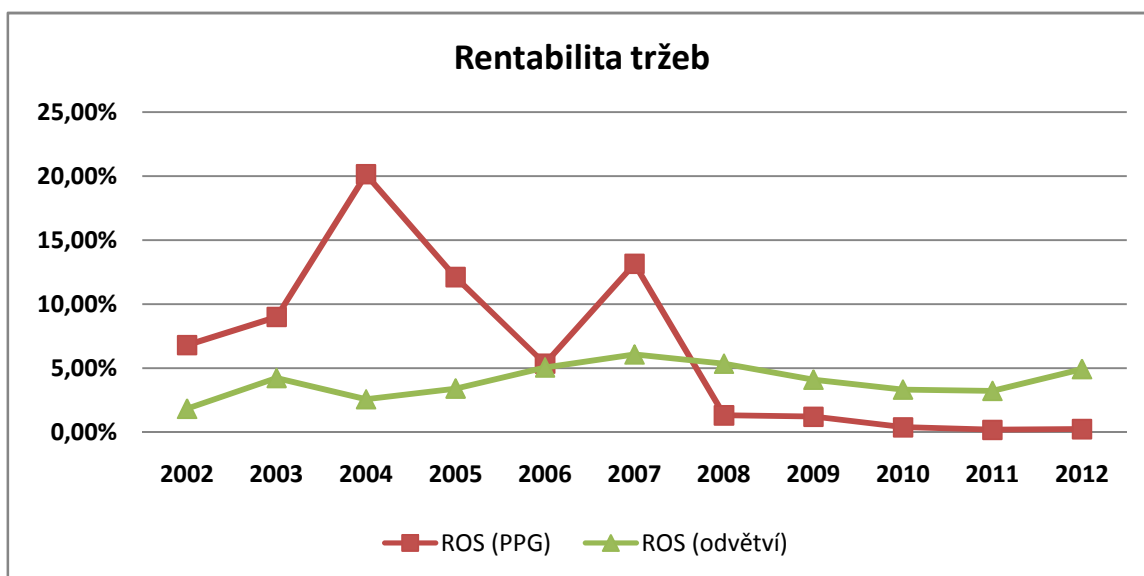
| Položka | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROS_{PPG} (v %) | 6,80 | 9,00 | 20,1 | 12,11 | 5,34 | 13,15 | 1,32 | 1,21 | 0,38 | 0,19 | 0,24 |
| ↪EAT | 917 | 1699 | 5618 | 3109 | 2792 | 8306 | 802 | 460 | 167 | 89 | 113 |
| ↪Tržby | 13489 | 18887 | 27904 | 25676 | 52236 | 63178 | 60978 | 37906 | 44144 | 47619 | 47153 |
| ROC_{PPG} (v %) | 93,20 | 91,00 | 79,87 | 87,89 | 94,66 | 86,85 | 98,68 | 98,79 | 99,62 | 99,81 | 99,76 |
| ROS_o (v %) | 1,83 | 4,24 | 2,57 | 3,42 | 5,06 | 6,07 | 5,35 | 4,10 | 3,33 | 3,23 | 4,93 |
| ROC_o (v %) | 98,17 | 95,76 | 97,43 | 96,58 | 94,94 | 93,93 | 94,65 | 95,90 | 96,67 | 96,77 | 95,07 |

Zdroj: vlastní zpracování dle [26] a [30], 2014

Rentabilitu tržeb lze hodnotit pozitivně v prvních letech podnikání, kdy vykazovala vyšší výnosnost než oborové průměry. Tato skutečnost potvrzovala výkonnost výrobní činnosti podniku. Např. pro rok 2007 lze říci, že na jednu korunu tržeb připadalo 0,1315 Kč zisku.

Zlom nastal v roce 2008, kdy hodnoty ukazatele ROS významně klesly, což zapříčinil vysoký pokles zisku, který byl dán poklesem výkonů a růstem nákladů společnosti. Ve sledovaném období měla rentabilita tržeb klesající tendenci, což zobrazuje následující graf.

Obr. č. 16: Vývoj ukazatele ROS ve společnosti a v odvětví



Zdroj: vlastní zpracování dle [26] a [30], 2014

Ukazatel nákladovosti zaujímal jako doplňkový ukazatel rentability tržeb trend opačný, tedy rostoucí. Například v roce 2005 vyprodukoval podnik jednu korunu tržeb s 88 haléři, v odvětví k tomu bylo potřeba ve stejném roce 97 haléřů.

Společnost začala vykazovat od roku 2008 vyšší náklady výroby než je tomu v odvětví. Tato skutečnost souvisí s poklesy zisků společnosti. Tento vývoj může značit, že jsou ceny výrobků poměrně nízké a náklady příliš vysoké. Klesá-li zisková marže v čase, je potřeba se zaměřit na analýzu nákladů, neboť právě jimi je zisková marže ovlivňována. [9]

Kromě výše uvedených hlavních ukazatelů rentability je důležité zmínit také často používaný ukazatel **rentability celkového investovaného kapitálu**. Tento ukazatel komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti. Zobrazuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti, která byla financována vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. [16]

Do jmenovatele tohoto ukazatele se dosazuje vlastní kapitál, dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry, což představuje dlouhodobý kapitál nesoucí úrok.

V následující tabulce lze pozorovat vývoj ukazatele ROCE společně i s oborovými průměry.

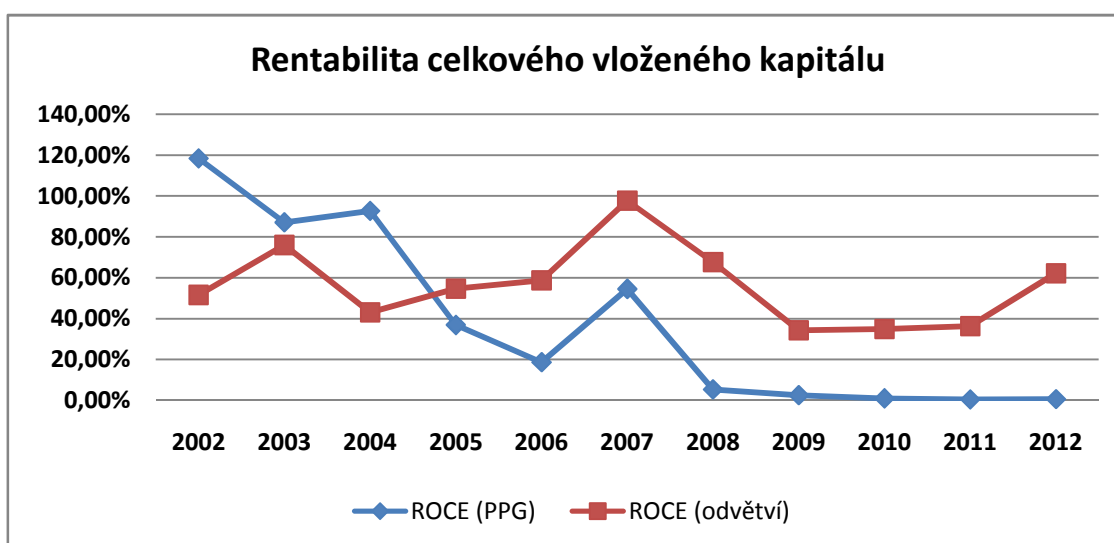
Tab. č. 12: Vývoj ukazatele ROCE ve společnosti a v odvětví

| Položka | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|----------------------------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| ROCE_{PP} | | | | | | | | | | | |
| G (v %) | 118,3 2 | 87,0 5 | 92,6 8 | 36,8 4 | 18,6 0 | 54,4 9 | 5,28 | 2,47 | 0,91 | 0,42 | 0,54 |
| ↳ EBIT | 1298 | 2434 | 7798 | 4245 | 3778 | 11235 | 1132 | 540 | 201 | 92 | 121 |
| ↳ VK | 1 097 | 2 796 | 8 414 | 523 | 314 | 620 | 423 | 882 | 049 | 139 | 252 |
| ↳ dl. BÚ | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 6 000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ROCE_o (v %) | 51,55 | 76,0 1 | 43,0 0 | 54,5 9 | 58,6 9 | 97,7 0 | 67,6 5 | 34,2 7 | 34,8 8 | 36,2 9 | 62,1 1 |

Zdroj: vlastní zpracování dle [26] a [30], 2014

Výše zmíněná rentabilita se vyvíjela ve sledovaném období s klesající tendencí. Pod oborové hodnoty se dostala již v roce 2005 a v této situaci setrvává až do roku 2012. Může za to klesající výše EBIT a rostoucí výše vlastního kapitálu. Tuto situaci je nutno hodnotit jako negativní. Společnost pro své financování používala výhradně vlastní kapitál, pouze v roce 2007 financovala svůj majetek částečně dlouhodobým úvěrem, tento úvěr byl však do tří let splacen. Vývoj hodnoty rentability celkového investovaného kapitálu společnosti tedy závisel pouze na vývoji hodnoty EBIT a vlastního kapitálu.

Obr. č. 17: Vývoj ukazatele ROCE ve společnosti a v odvětví



Zdroj: vlastní zpracování dle [26] a [30], 2014

4.3.2 Analýza zadluženosti

Ukazatele zadluženosti fungují jako indikátory výše rizika, které podnik nese při dané struktuře a poměru vlastního a cizího kapitálu. Je patrné, že čím více je podnik zadlužený, tím vyšší riziko na sebe bere, neboť musí splácet své závazky bez ohledu na to, jak se mu daří. [12]

V následující tabulce jsou uvedeny základní ukazatele zadluženosti společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o. v letech 2002 až 2012.

Tab č. 13: Vývoj ukazatelů zadluženosti ve společnosti

| Ukazatel | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----------------------------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Celková zadluženost v (%) | 62,41 | 50,77 | 40,70 | 51,32 | 63,99 | 41,71 | 36,22 | 37,66 | 33,89 | 29,08 | 33,31 |
| Koef. zadluženosti (v %) | 114,49 | 103,15 | 68,62 | 105,44 | 177,71 | 71,56 | 56,81 | 60,42 | 51,27 | 41,05 | 49,98 |
| Koef. samofinancování (v %) | 37,59 | 49,23 | 59,30 | 48,68 | 36,01 | 58,29 | 63,76 | 62,33 | 66,1 | 70,86 | 66,65 |
| Úrokové krytí | x | x | x | x | 377,80 | 40,56 | 14,15 | 31,76 | x | x | x |
| Krytí DM VK | 7,22 | 2,63 | 2,41 | 1,10 | 0,53 | 0,84 | 0,91 | 1,00 | 1,02 | 1,09 | 0,99 |
| Krytí DM dl. zdroji | 7,22 | 2,63 | 2,41 | 1,10 | 0,75 | 0,84 | 0,91 | 1,00 | 1,02 | 1,09 | 0,99 |

Zdroj: vlastní zpracování dle [30], 2014

Pro posuzování výše zadluženosti u konkrétního podniku je obtížné určit jakékoliv kritérium optimality, důležité je alespoň znát hodnoty oborových průměrů, které jsou znázorněny v následující tabulce.

Tab č. 14: Vývoj ukazatelů zadluženosti v odvětví

| Ukazatel | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Celková zadluženost v (%) | 57,06 | 52,23 | 52,13 | 54,43 | 54,65 | 51,09 | 53,17 | 50,97 | 50,64 | 52,18 | 49,05 |
| Koef. zadluženosti (v %) | 145,62 | 113,22 | 121,39 | 122,60 | 113,76 | 107,84 | 115,39 | 107,60 | 109,67 | 116,15 | 100,12 |
| Koef. samofinancování (v %) | 39,19 | 46,13 | 42,94 | 44,39 | 48,04 | 47,37 | 46,08 | 47,37 | 46,18 | 44,92 | 49,00 |
| Úrokové krytí | 3,35 | 7,20 | 6,72 | 7,23 | 9,94 | 12,25 | 10,04 | 7,64 | 13,64 | 6,34 | 9,09 |
| Krytí DM VK | 0,87 | 1,14 | 0,99 | 1,02 | 1,03 | 1,05 | 0,92 | 1,01 | 1,01 | 1,02 | 1,15 |
| Krytí DM dl. zdroji | 1,11 | 1,42 | 1,31 | 1,35 | 1,41 | 1,32 | 1,20 | 1,41 | 1,37 | 1,39 | 1,46 |

Zdroj: vlastní zpracování dle [26] 2014

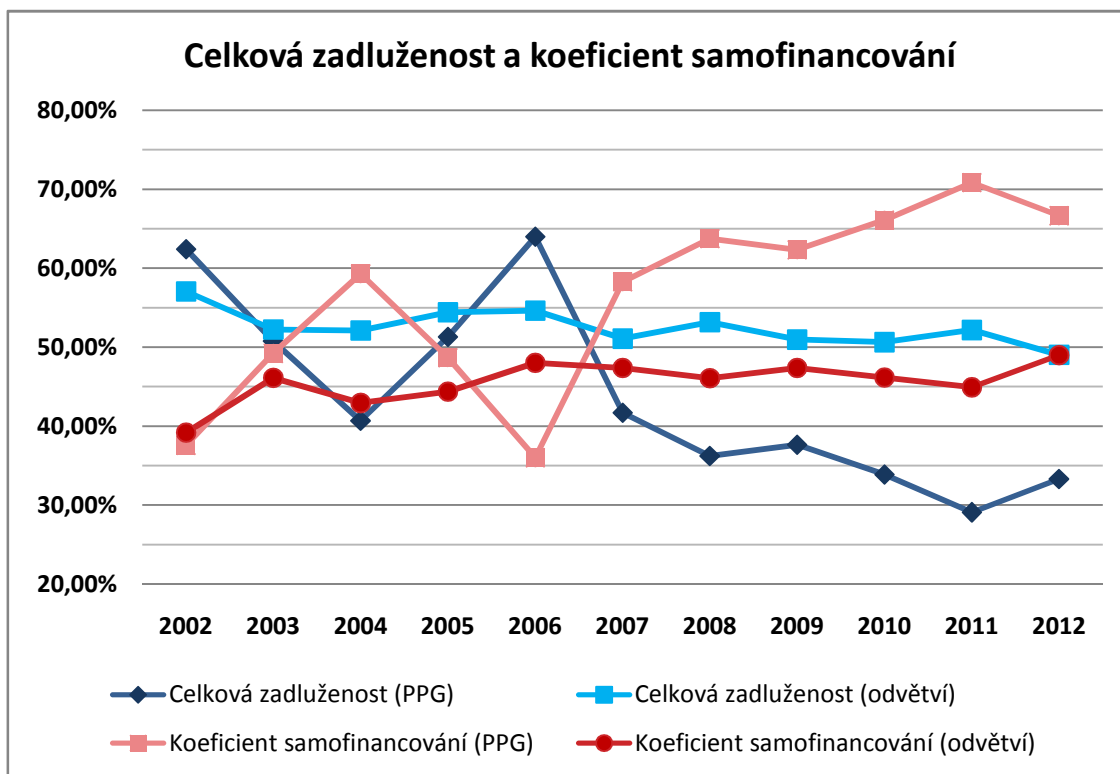
Za základní ukazatel zadluženosti je považován **ukazatel celkové zadluženosti**. Je definován jako poměr celkových cizích zdrojů k celkovým aktivům, bývá také nazýván ukazatel věřitelského rizika (debt ratio). [16]

„Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku, a tím vyšší je i riziko věřitelů.“ Ovšem je nutné tento ukazatel posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností podniku a také v souvislosti se strukturou cizího kapitálu. [9]

Dalším často používaným ukazatelem pro měření zadluženosti je ukazatel, který poměruje vlastní kapitál k celkovým aktivům. Jedná se o **koeficient samofinancování**, nazývaný též ukazatel vlastnického rizika (equity ratio). Tento ukazatel vyjadřuje finanční nezávislost podniku, tedy do jaké míry jsou aktiva financována penězi vlastníků. Je to doplňkový ukazatel k ukazateli celkové zadluženosti a jejich součet je roven přibližně 1. [17]

Na následujícím grafu lze spatřit inverzní vztah mezi těmito dvěma ukazateli.

Obr. č. 18: Celk. zadluženost a koef. samofinancování ve společnosti a v odvětví



Zdroj: vlastní zpracování dle [26] a [30], 2014

Během sledovaného období se finanční struktura společnosti několikrát výrazně změnila, avšak nikdy nedosáhla kritických hodnot. V roce 2002 byla zadluženost společnosti na úrovni 62,41 %, průměrná zadluženost odvětví se v tomto roce pohybovala jen o několik procent níže na 57,06 %, což lze hodnotit v celku pozitivně.

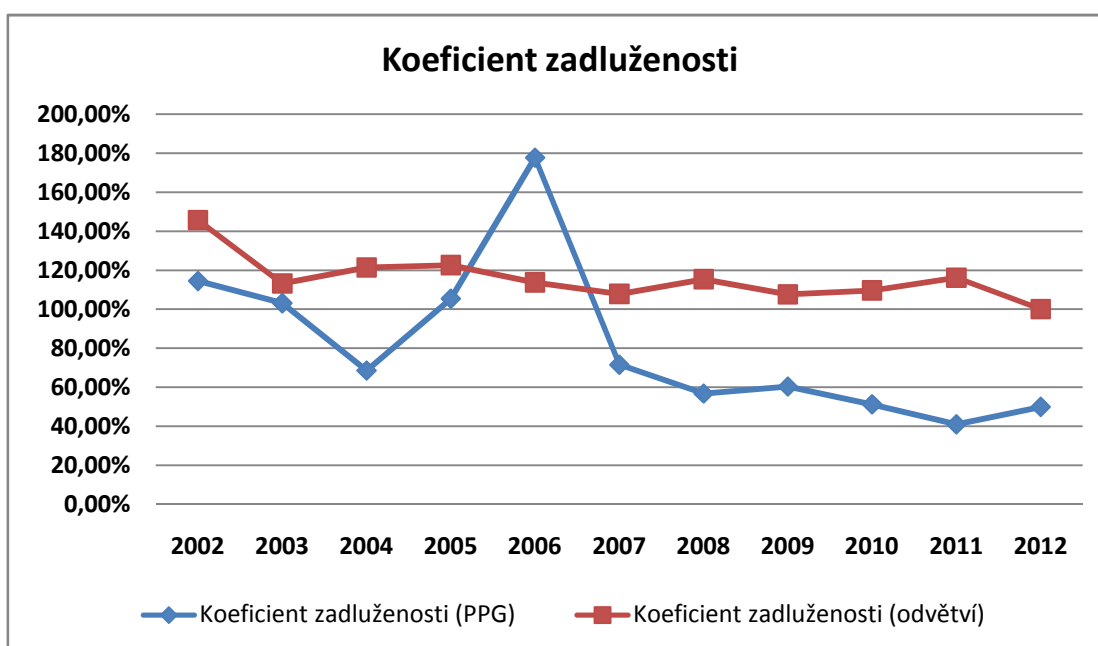
Zadluženost společnosti nabírala ve sledovaných letech klesající tendenci, výjimka nastala v roce 2006, kdy společnost využila možnosti svého financování prostřednictvím bankovního úvěru a zadluženost společnosti se tím zvýšila na nejvyšší úroveň v její historii na 63,99 %. Tento úvěr byl však do tří let splacen, a tak zadluženost společnosti dále klesala. V roce 2011 byla výše zadluženosti pouhých 29,08 %, naproti tomu odvětví vykazovalo zadluženost 52,18 %.

Ve sledovaném období společnost využívá kapitálovou strukturu jednoznačně přikloněnou na stranu vlastních zdrojů financování, zatímco obor se přiklání spíše k vyvážené finanční struktuře s mírnou převahou cizích zdrojů.

Pro úplnost je důležité uvést ještě třetí hlavní ukazatel zadluženosti, který úzce navazuje na předchozí dva. Jedná se o **koeficient zadluženosti** poměřující cizí a vlastní kapitál.

Tento ukazatel je důležitý pro banku v případě žádosti o nový úvěr. Signalizuje, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje či snižuje, je tedy důležitý jeho časový vývoj. Udává, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů. [12]

Obr. č. 19: Vývoj koeficientu zadluženosti ve společnosti a v odvětví



Zdroj: vlastní zpracování dle [26] a [30], 2014

Koeficient zadluženosti se pro společnost vyvíjí pozitivně, má klesající tendenci. Z původní výše 114,49 % v roce 2002 se během sledovaného období snížil na 49,08 %, což je hodnota koeficientu v roce 2012.

Hodnoty v odvětví mají také klesající tendenci, avšak tempo poklesu je výrazně nižší. Koeficient zadluženosti dosahoval v odvětví v roce 2012 hodnoty 100,12 %, ve společnosti tato hodnota byla přibližně o 50 % nižší.

Tento ukazatel představuje pro investory klíčovou charakteristiku, často bývá doplňován ještě dalším ukazatelem a to ukazatelem úrokového krytí.

Úrokové krytí určuje výši zadlužení pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Vyjadřuje, kolikrát může klesnout hodnota zisku, aby byl podnik stále ještě schopen udržet cizí zdroje na stávající úrovni. Pokud tento ukazatel dosáhne hodnoty 1, znamená to, že celý zisk podniku poslouží k úhradě úroků, a na stát v podobě daní a především na vlastníky v podobě čistého zisku nezbude nic. Doporučovaná hodnota je dle odborné literatury vyšší než pět. [19]

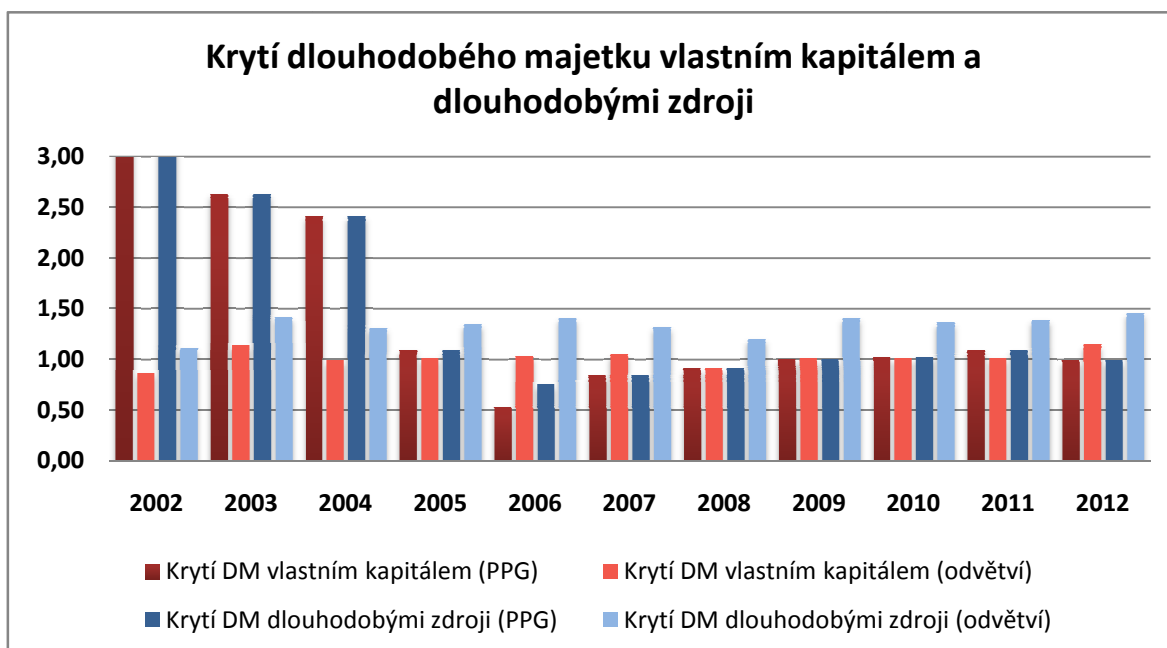
Společnost během celé své historie vykazovala nákladové úroky jen v letech 2006 až 2008, kdy využívala dlouhodobého bankovního úvěru. V ostatních letech nedisponovala žádnými nákladovými úroky, které by vstupovaly do výpočtu vzorce.

Společnost lze z hlediska úrokového krytí hodnotit pozitivně, neboť se hodnoty úrokového krytí pohybovaly vždy vysoko nad úrovní doporučené hodnoty pět i nad úrovní oborových průměrů. Lze tedy říci, že podnik nemá problémy s vytvářením potřebných zisků pro krytí úroků z půjček. Tato skutečnost poukazuje na možnou kapacitu k přijetí dalších bankovních úvěrů.

Mezi další sledované ukazatele zadluženosti patří krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem a krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji. Vývoj těchto ukazatelů společně s oborovými průměry jsou znázorněny v následujícím grafu.

Je nutné poznamenat, že hodnoty pro rok 2002 jsou na tomto grafu zkráceny kvůli rozsahu stupnice tak, aby nebyla snížena vypovídací schopnost grafu. Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem i dlouhodobými zdroji dosahovalo v roce 2002 hodnoty 7,22.

Obr. č. 20: Vývoj krytí DM vlastním kapitálem a dl. zdroji v podniku a v odvětví



Zdroj: vlastní zpracování dle [26] a [30], 2014

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem nabíralo ve sledovaném období klesající tendenci, avšak hodnoty se pohybovaly vždy v normě okolo 1. Společnost až do roku 2005 a dále od roku 2009 používala vlastní kapitál ke krytí nejen stálých aktiv ale i částečně oběžných aktiv, neboť hodnoty ukazatele byly vyšší než jedna. Tato skutečnost svědčila o tom, že podnik dával přednost finanční stabilitě před výnosem. V období od roku 2006 až 2008 došlo k výkyvu v důsledku rozsáhlých investic a dlouhodobý majetek musel být kryt částečně i z cizích zdrojů.

Zlaté pravidlo financování říká, že dlouhodobý majetek by měl být kryt dlouhodobými zdroji. [12] Z čehož vychází druhý ukazatel - **ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji**.

V období od roku 2002 až do roku 2005 a následně od roku 2009 byl podnik překapitalizován. V tomto období dosahoval sice vysoké finanční stability, ale financoval příliš velkou část krátkodobého majetku drahými dlouhodobými zdroji.

Oproti tomu v letech 2006 až 2008 byl podnik nucen krýt částečně svůj dlouhodobý majetek krátkodobými zdroji a mohl se dostat do problémů s úhradou svých závazků. Podnik byl v tomto období podkapitalizován z důvodu rozsáhlých investic.

Optimem pro podnik byly roky 2005, 2009 a 2012, kdy podnik kryl dlouhodobými zdroji dlouhodobý majetek a krátkodobými zdroji krátkodobý majetek.

V souhrnu lze zadluženost sledovaného podniku hodnotit velmi pozitivně, avšak tato skutečnost může mít za následek pokles rentability. Jak již bylo zmíněno, celková rentabilita společnosti v čase poměrně razantně klesala. Což je nepřilíš pozitivní stav pro majitele podniku. Z výše uvedeného je zřejmé, že finanční strukturu podniku nelze považovat za optimální, neboť při ní klesá rentabilita.

4.3.3 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity patří mezi základní ukazatele vypovídající o efektivnosti podniku. Informují podnik především o tom, jak nakládal a využíval jednotlivé části svého majetku a jaký vliv má toto hospodaření na rentabilitu a likviditu. [19]

V následující tabulce jsou uvedeny základní ukazatele, vymezující rychlost obratu ve společnosti a v odvětví, které jsou obzvláště u těchto ukazatelů důležité pro srovnání.

Tab č. 15: Vývoj obratových ukazatelů ve společnosti a v odvětví

| Ukazatel | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---------------------------------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Obrat aktiv _{PPG} | 4,62 | 3,33 | 1,97 | 1,08 | 1,31 | 1,79 | 1,81 | 1,08 | 1,32 | 1,52 | 1,41 |
| Obrat zásob _{PPG} | 465,14 | 113,10 | 98,95 | 11,20 | 47,62 | 36,60 | 38,52 | 21,18 | 23,34 | 19,27 | 20,98 |
| Obrat pohledávek _{PPG} | 9,27 | 9,82 | 6,30 | 4,30 | 6,22 | 9,41 | 8,68 | 7,55 | 9,00 | 10,20 | 9,21 |
| Obrat aktiv _O | 1,25 | 1,34 | 1,36 | 1,50 | 1,53 | 1,50 | 1,28 | 1,02 | 1,15 | 1,16 | 1,18 |
| Obrat zásob _O | 5,77 | 5,91 | 6,05 | 6,40 | 6,18 | 5,88 | 6,15 | 5,40 | 5,92 | 5,37 | 5,40 |
| Obrat pohledávek _O | 4,82 | 4,02 | 4,71 | 5,30 | 5,51 | 5,52 | 6,20 | 4,29 | 4,70 | 4,60 | 4,39 |

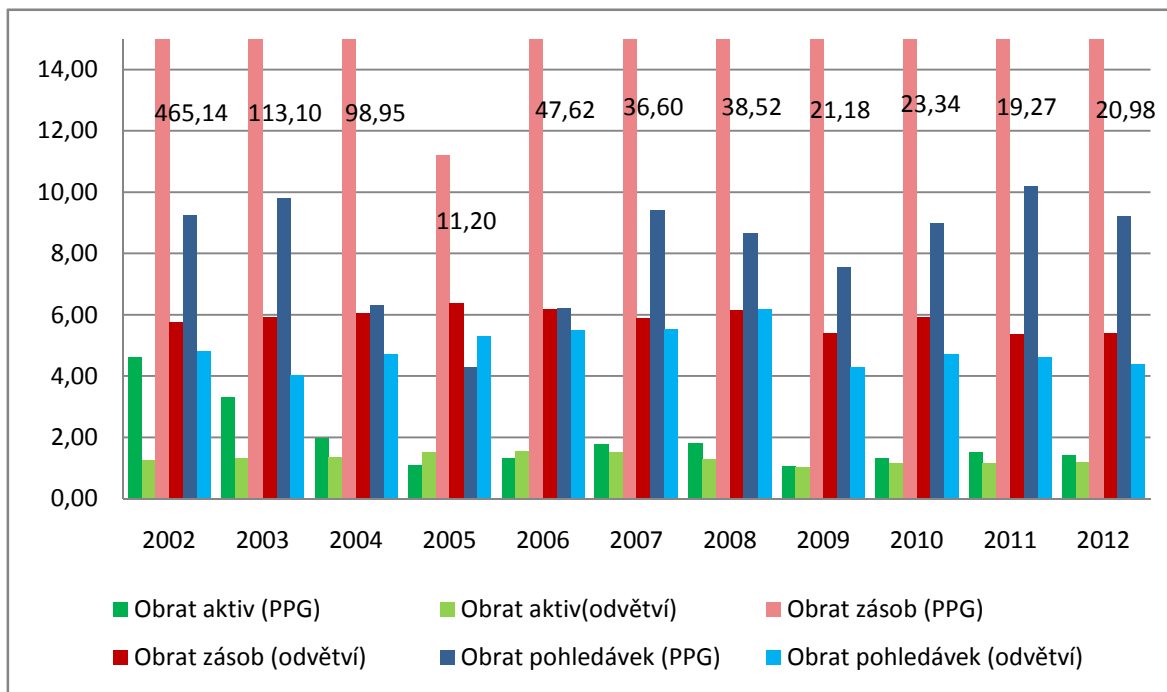
Zdroj: vlastní zpracování dle [26] a [30], 2014

Nejobecnějším ukazatelem aktivity je **obrat celkových aktiv**. Vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva obrátí v podniku během jednoho roku. Minimální doporučená hodnota by se měla pohybovat okolo jedné, ale platí, čím větší hodnota tím lépe. [19]

Obrat celkových aktiv se ve společnosti postupně snižoval, avšak stále dosahoval vyšších hodnot než je doporučené minimum jedna a dokonce i o několik desetin vyšších hodnot než je tomu v odvětví. Pod oborové hodnoty se obrat aktiv společnosti dostal pouze v letech 2005 až 2006, což lze považovat pouze za krátkodobý výkyv. Celou

situaci lze hodnotit pozitivně. V následujícím grafu jsou znázorněny hodnoty obrátových ukazatelů.

Obr. č. 21: Vývoj obrátových ukazatelů ve společnosti a v odvětví



Zdroj: vlastní zpracování dle [26] a [30], 2014

Ukazatel **obratu zásob** informuje o tom, kolikrát jsou zásoby během jednoho roku prodány a znovu naskladněny. Společnost u tohoto ukazatele vykazuje nadstandardně vysoké hodnoty v porovnání s odvětvím. Značí to, že podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. Společnost například v roce 2010 obrátila své zásoby 23,34 krát během jednoho roku, v odvětví tomu bylo pouze 5,92 krát.

Ukazatel **obratu pohledávek** nabývá také pozitivních hodnot, avšak ne tak dynamických jako tomu bylo u obratu zásob. Společnost nejrychleji obracela své pohledávky v roce 2011, kdy byly pohledávky přeměněny na peněžní prostředky celkem 10,2 krát za rok. Během celého sledovaného období se hodnoty ukazatele společnosti nacházejí nad oborovými průměry.

Následující tabulka ukazuje dobu obratu jednotlivých složek majetku, vymezuje tedy dobu, která je potřebná k uskutečnění jednoho obratu.

Tab č. 16: Vývoj ukazatelů doby obratu ve společnosti a v odvětví (ve dnech)

| Ukaz. | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--------------------|--------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| DOZ _{PPG} | 0,78 | 3,23 | 3,69 | 32,58 | 7,67 | 9,97 | 9,48 | 17,24 | 15,64 | 18,94 | 17,40 |
| DIP _{PPG} | 39,37 | 37,18 | 57,96 | 84,84 | 58,64 | 38,81 | 42,07 | 48,33 | 40,57 | 35,80 | 39,65 |
| DOP _{PPG} | 33,99 | 36,80 | 49,89 | 130,93 | 109,60 | 38,60 | 36,01 | 56,53 | 71,45 | 69,65 | 86,08 |
| OCP _{PPG} | 6,17 | 3,61 | 11,76 | -13,50 | -43,29 | 10,18 | 15,53 | 9,03 | -15,24 | -14,92 | -29,04 |
| DOZ _O | 63,31 | 61,76 | 60,38 | 57,07 | 59,06 | 62,05 | 59,38 | 67,56 | 61,62 | 67,93 | 67,59 |
| DIP _O | 75,66 | 90,70 | 77,43 | 68,83 | 66,23 | 66,18 | 58,87 | 85,01 | 77,58 | 79,27 | 83,12 |
| DOP _O | 109,74 | 84,91 | 88,01 | 67,17 | 75,37 | 74,36 | 78,36 | 78,19 | 78,01 | 77,47 | 79,51 |
| OCP _O | 29,22 | 67,56 | 49,80 | 58,74 | 49,92 | 53,87 | 39,90 | 74,38 | 61,19 | 69,72 | 71,20 |

Zdroj: vlastní zpracování dle [26] a [30], 2014

Hodnoty ukazatele **doby obratu zásob** společnosti ve sledovaném období značně kolísají, nelze tedy jednoznačně říci, jestli dochází ke snižování nebo zvyšování. Sledované hodnoty se však nacházejí vždy pod průměrnými hodnotami v odvětví, což je nutno hodnotit jako pozitivní. Zásoby byly průměrně vázány v podniku v roce 2005 necelých 33 dnů, což byla nejdelší doba obratu zásob během sledovaných let. Přesto se jednalo zhruba o polovinu doby, kterou byly vázány zásoby v odvětví ve stejném roce (59 dnů).

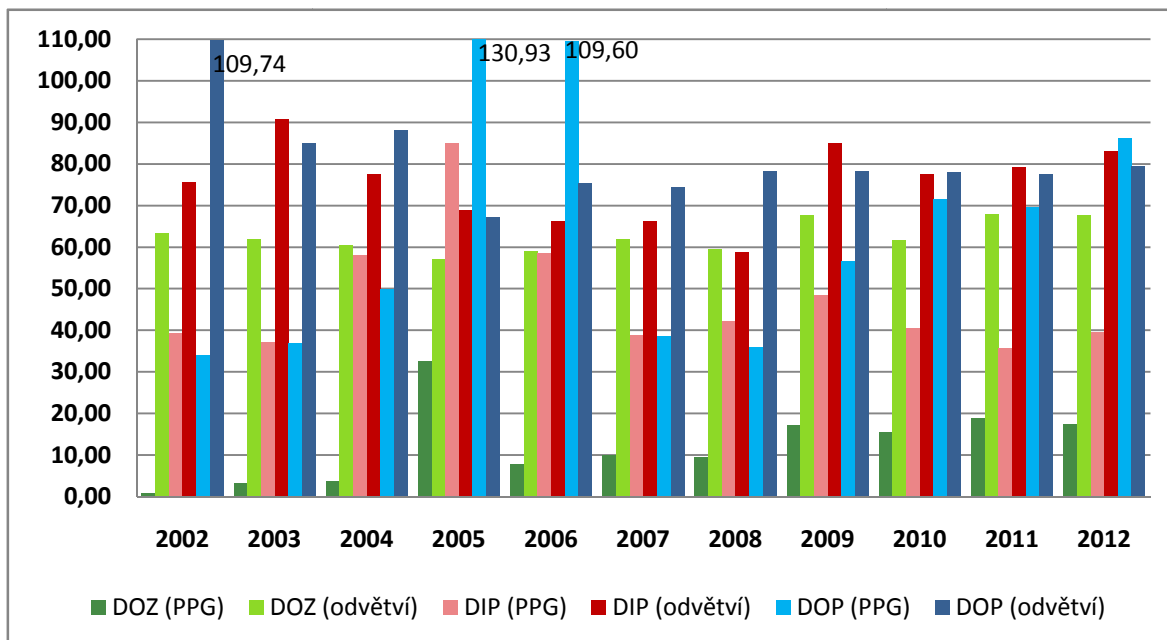
Ukazatel **doby inkasa pohledávek** charakterizuje dobu od vystavení faktury až po připsání peněžních prostředků na účet. Společnost dosahuje výrazně lepších výsledků v porovnání s odvětvím, tzn. že pohledávky společnosti jsou placeny dříve, než je tomu v průměru v odvětví. Změna nastala pouze v roce 2005, kdy se situace obrátila. Pohledávky společnosti byly průměrně uhrazeny v roce 2012 za 40 dnů, odvětví v tomto roce vykazovalo celých 83 dnů, což je více než dvakrát tolik.

Aby byla zachována srovnatelnost dat, byla doba obratu pohledávek počítána z hodnoty celkových pohledávek, tedy krátkodobých i dlouhodobých, neboť údaje o hodnotách v odvětví udávají pouze celkovou sumu pohledávek.

U ukazatele **doby odkladu plateb** došlo k postupnému nárůstu doby obratu. Při porovnání s ukazatelem doby inkasa pohledávek lze zaznamenat, že společnost v letech 2002, 2004 a 2008 platila své závazky dříve, než dostala zaplacené své pohledávky. Situace se však od roku 2009 změnila a společnosti hradí své závazky až poté, co jsou uhrazeny pohledávky. Vzniká tedy prostor pro dodavatelský úvěr. Tuto skutečnost je nutno hodnotit pozitivně. V případě odvětví dochází v posledních letech téměř

k vyrovnání doby obrátu závazků a pohledávek. Na následujícím grafu jsou znázorněny výše zmíněné tři ukazatele.

Obr. č. 22: Vývoj ukazatelů doby obrátu ve společnosti a v odvětví (ve dnech)

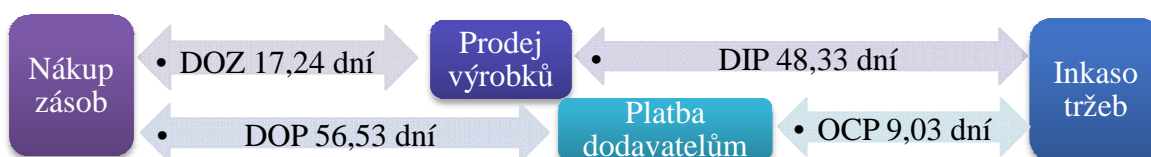


Zdroj: vlastní zpracování dle [26] a [30], 2014

Posledním zmíněným ukazatelem aktivity je obrátový cyklus peněz. Jedná se o významný souhrnný indikátor obrátkovosti aktiv při hodnocení efektivnosti. Charakterizuje průměrnou dobu, během které peníze projdou všemi formami oběžného majetku až po jejich opětovnou přeměnu v peněžní prostředky. [15]

Podnik vykazuje daleko nižší hodnoty tohoto ukazatele v porovnání s hodnotami v odvětví a ve sledovaném období dochází ke klesající tendenci. Značí to, že podnik efektivně využívá své prostředky. Například v roce 2009 musela společnost po zahájení své výroby financovat své provozní náklady pouhých 9 dnů. Tato skutečnost je uvedena na následujícím grafu.

Obr. č. 23: Obrátový cyklus peněz společnosti v roce 2009



Zdroj: vlastní zpracování dle [30], 2014

4.3.4 Analýza likvidity

V závislosti na odstupňování likvidnosti oběžného majetku se rozlišují tři stupně likvidity podniku, a to běžná likvidita (L_3), pohotová likvidita (L_2) a okamžitá likvidita (L_1). [9]

V níže uvedené tabulce jsou zobrazeny tyto tři nejdůležitější ukazatele likvidity vypočtené pro společnost a odvětví.

Tab č. 17: Vývoj ukazatelů likvidity ve společnosti a v odvětví

| Ukazatel | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| L_3, PPG | 2,14 | 2,30 | 2,77 | 1,40 | 0,78 | 1,61 | 1,68 | 2,24 | 1,36 | 1,20 | 0,97 |
| L_2, PPG | 2,12 | 2,21 | 2,70 | 1,15 | 0,71 | 1,35 | 1,42 | 1,94 | 1,14 | 0,93 | 0,77 |
| L_1, PPG | 0,96 | 1,20 | 1,53 | 0,51 | 0,17 | 0,35 | 0,25 | 1,08 | 0,57 | 0,41 | 0,31 |
| L_3, O | 1,2 | 1,57 | 1,63 | 1,54 | 1,58 | 1,54 | 1,40 | 1,75 | 1,68 | 1,64 | 1,68 |
| L_2, O | 0,74 | 1,04 | 1,03 | 0,94 | 0,94 | 0,89 | 0,80 | 1,12 | 1,07 | 1,00 | 1,03 |
| L_1, O | 0,19 | 0,25 | 0,26 | 0,23 | 0,22 | 0,18 | 0,21 | 0,32 | 0,29 | 0,26 | 0,24 |

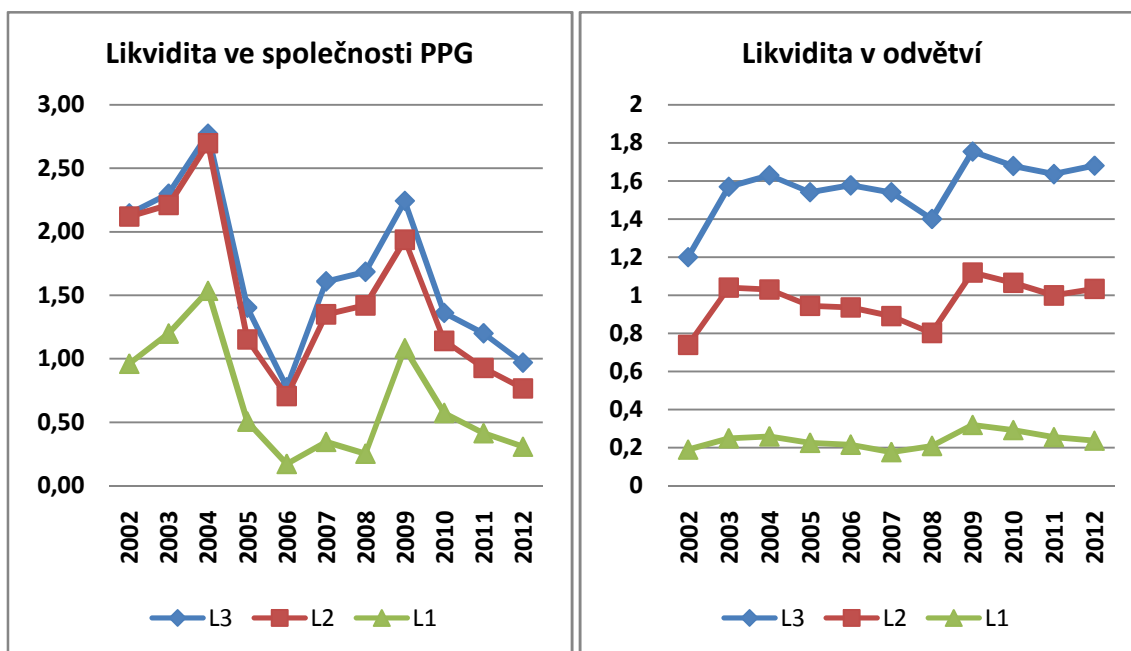
Zdroj: vlastní zpracování dle [26] a [30], 2014

Třetím stupněm likvidity je označována **běžná likvidita**. Ta udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí od 1,5 až 2,5. Hlavní význam spočívá v tom, že pro úspěšnou činnost podniku je důležité, aby krátkodobé závazky byly hrazeny z těch položek aktiv, které jsou pro tyto účely určeny. [12]

Ve sledovaném období nabírala běžná likvidita spíše klesající tendenci. V roce 2002 byla její výše 2,14, avšak v roce 2012 klesla na hodnotu 0,97. Společnost se pod doporučené hodnoty dostala v letech 2005 až 2006 a následně od roku 2010 až 2012. Pod hodnotu 1 by neměla běžná likvidita nikdy klesnout, značí to o značné rizikovosti podnikatelské činnosti, přesto lze tyto hodnoty považovat pouze za krátkodobé výkyvy. Hodnoty ukazatele v odvětví se pohybují v doporučeném pásmu.

Následující graf uvádí vývoj ukazatelů likvidity ve společnosti a v odvětví.

Obr. č. 24: Vývoj tří stupňů likvidity ve společnosti a v odvětví



Zdroj: vlastní zpracování dle [26] a [30], 2014

Druhý stupeň likvidity do svého čitatele nezahrnuje zásoby, a tak vyjadřuje přesněji schopnost podniku dostát svým krátkodobým závazkům. Jedná se o **pohotovou likviditu**.

Doporučené hodnoty nabývají dle literatury [12] hodnot v rozmezí 1 až 1,5. Pohotová likvidita společnosti ve sledovaném období velmi těsně kopírovala vývoj běžné likvidity společnosti. Vypovídá to o tom, že společnost nevlastní velké množství zásob.

Výsledky se v případě pohotové likvidity pohybovaly vysoko nad doporučenými hodnotami a to obzvláště v letech 2002 až 2004 a 2009, tato skutečnost svědčí o tom, že podnik vázal příliš mnoho aktiv ve formě pohotových prostředků, které přináší minimální úrok. Naproti tomu v roce 2006 a 2011 až 2012 se hodnoty dostaly pod doporučené minimum a podnik musel spoléhat na případný prodej zásob. Výsledky pohotové likvidity v odvětví dosahovaly hodnot okolo jedné, což je na dolní hranici doporučeného pásma.

Posledním z této skupiny ukazatelů je **okamžitá likvidita**, která hodnotí schopnost uhradit v daný okamžik krátkodobé závazky podniku. Lze jí považovat za nejpřesnější ukazatel likvidity. Doporučené hodnoty by měly dosahovat rozmezí od 0,2 do 0,5.

[12]

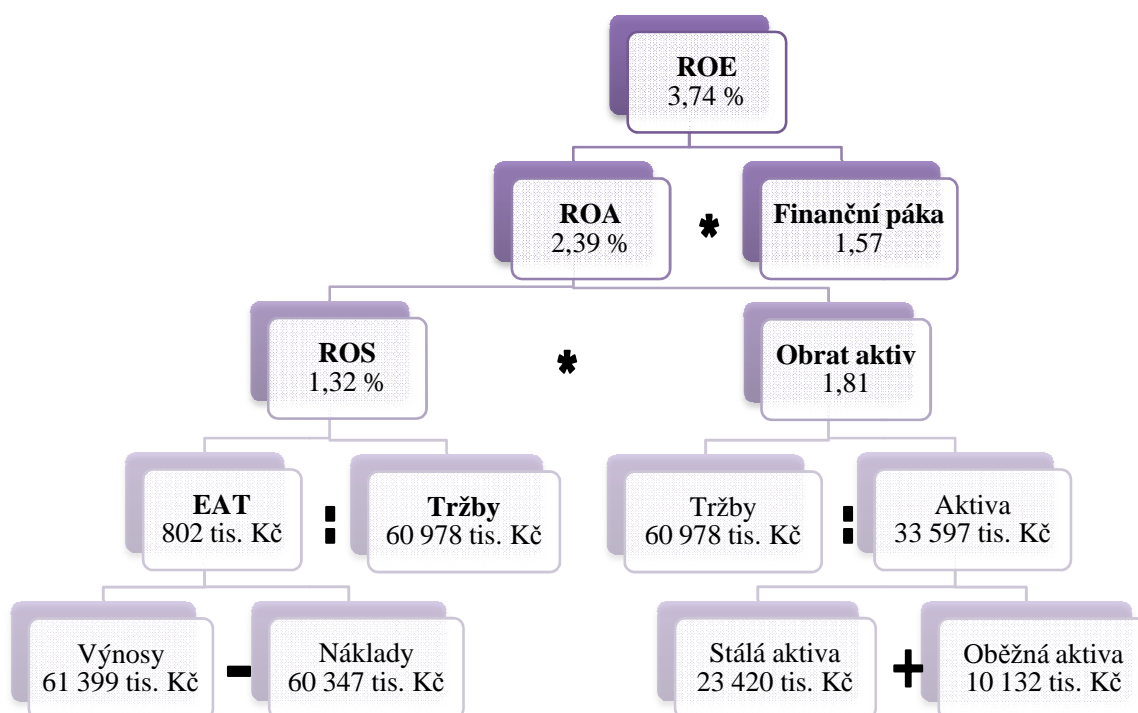
Z výše uvedené tabulky a grafu je patrné, že okamžitá likvidita vykazuje během sledovaného období hodnoty v rozmezí doporučených hodnot a po většinu let sahá i vysoko nad horní hranici doporučeného pásma. Tyto výsledky zaručují bezproblémovou úhradu okamžitě splatných závazků a lze je hodnotit jako velmi uspokojivé. Výsledky v odvětví se pohybovaly během sledovaného období v rámci doporučených hodnot.

4.4 Analýza souhrnných ukazatelů

4.4.1 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

Du Pontův diagram souhrnně znázorňuje stručně a přehledně několik charakteristických znaků finančního zdraví podniku, a zároveň umožňuje zjistit vzájemné souvislosti mezi likviditou, finanční strukturou a rentabilitou podniku. [14] Na následujícím obrázku je uveden rozklad ROE společnosti pro rok 2008.

Obr. č. 25: Du Pontův rozklad ukazatele ROE společnosti PPG v roce 2008



Zdroj: vlastní zpracování dle [15] a [30], 2014

Pro pyramidový rozklad ROE byly použity výsledky poměrových ukazatelů z roku 2008. Rentabilita vlastního kapitálu v tomto roce činila 3,74 %, což je hodnota nacházející se zhruba čtyři krát pod oborovým průměrem. Na základě této skutečnosti je

nutné hodnotit výsledek negativně. Pomocí pyramidového rozkladu ROE lze však určit příčiny této nízké hodnoty.

Podle výše uvedeného schématu lze konstatovat, že společnost První plzeňská galvanovna, s. r. o. vydělala v roce 2008 z jedné koruny tržeb 0,0132 Kč čistého zisku, celková aktiva obrátila v tržbách 1,81 krát za rok a dosáhla tak celkové rentability aktiv ve výši 2,39 %.

V případě, že by společnost využívala pro své financování pouze vlastní kapitál, tak by se rentabilita aktiv rovnala rentabilitě vlastního kapitálu. Jenže společnost je ve skutečnosti financována z 36,24 % cizím kapitálem a z 63,76 % vlastním kapitálem. Na této skutečnosti se projeví vliv finanční páky. Výnosnost aktiv přináší společnosti výnos ve výši 2,39 %, ten jde celý ve prospěch vlastníků, kteří poskytli 63,76 % kapitálu společnosti. Efekt finanční páky však přináší výnosnost vlastního kapitálu vyšší než je rentabilita aktiv, a to výnos 3,74 %, což je o 1,35 % více.

Z výše uvedeného vyplývá, že finanční páka ovlivňuje zvýšení rentability vlastního kapitálu použitím cizích zdrojů. Vychází se ze skutečnosti, že cizí kapitál je obvykle levnější než kapitál vlastní. Další pozitivní efekt je, že úroky lze zahrnout do nákladů, a tím snižují daňové zatížení. [17]

Ovšem použití cizích zdrojů ovlivňuje také ukazatel rentability aktiv vstupující do výpočtu ROE. Dochází ke snížení zisku vlivem vyšších úroků, který pak vstupuje do ukazatele rentability tržeb, který je součástí výpočtu ROA, a dále působí na ukazatel obrátu aktiv tím, že se zvyšuje výše celkového kapitálu, která vstupuje v podobě celkových aktiv do tohoto ukazatele jako jmenovatel, a tím snižuje celkovou hodnotu ROA jako jeden ze součinů jejího výpočtu. [17]

Otázkou ale zůstává, zda zvýšením podílu cizího kapitálu ve společnosti se dosáhne zvýšení ukazatele ROE. Obecně lze říci, že vyšší zadluženost bude pro podnik výhodná jen v tom případě, že podnik dokáže zhodnotit každou další korunu dluhu více než je úroková sazba dluhu. Na základě znalosti ziskového účinku finanční páky lze říci, zda zvyšování podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku bude mít pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. V případě, že bude platit níže uvedená nerovnost, pak se zvýšením podílu cizího kapitálu ve společnosti zvýší i výše rentability vlastního kapitálu. [9]

$$\frac{\text{EBT}}{\text{EBIT}} \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} > 1 \quad (38)$$

Doplněním vzorce hodnotami společnosti pro rok 2008 vychází hodnota multiplikátoru větší než jedna, a tak lze konstatovat, že zvýšení podílu cizího kapitálu ve společnosti by zvýšilo rentabilitu vlastního kapitálu.

$$\frac{1\,052}{1\,132} \times \frac{33\,597}{21\,423} = 1,46 > 1 \quad (39)$$

Zvýšení hodnoty ukazatele ROE lze tedy dosáhnout změnou struktury financování podniku tzn. využitím většího množství cizího kapitálu, ale také zvýšením rentability tržeb, ale i zrychlením obratu kapitálu.

4.4.2 Altmanův model

Pro výpočet souhrnného ukazatele Z-skóre pro společnost První plzeňská galvanovna, s. r. o. byla použita varianta Altmanova modelu z roku 1983, která je použitelná pro podniky neobchodované na finančních trzích, a tudíž nejlépe charakterizuje hodnocenou společnost.

V následující tabulce jsou uvedeny hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů rovnice důvěryhodnosti a také výsledné Z-skóre pro jednotlivé roky sledovaného období.

Tab č. 18: Výpočet Altmanova Z-skóre podniku První plzeňská galvanovna, s. r. o.

| Rok | X ₁ | X ₂ | X ₃ | X ₄ | X ₅ | Z ₁₉₈₃ |
|------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------------|
| 2001 | 0,9945 | -0,1105 | -0,1105 | 180,0000 | 0,0000 | 75,8761 |
| 2002 | 0,4918 | 0,3074 | 0,4448 | 0,8734 | 4,6474 | 6,9999 |
| 2003 | 0,4352 | 0,4570 | 0,4285 | 1,4685 | 3,3481 | 5,9887 |
| 2004 | 0,4760 | 0,5789 | 0,5496 | 2,2061 | 1,9782 | 5,4400 |
| 2005 | 0,1564 | 0,4783 | 0,1793 | 1,2511 | 1,0911 | 2,6888 |
| 2006 | -0,0880 | 0,3551 | 0,0950 | 0,6601 | 1,3290 | 2,1365 |
| 2007 | 0,0224 | 0,5772 | 0,3176 | 2,0713 | 1,8831 | 4,2411 |
| 2008 | 0,1225 | 0,6317 | 0,0337 | 3,5610 | 1,8275 | 4,0471 |
| 2009 | 0,2077 | 0,6176 | 0,0154 | 3,7271 | 1,0993 | 3,3823 |
| 2010 | 0,0934 | 0,6550 | 0,0060 | 2,5517 | 1,3751 | 3,0845 |
| 2011 | 0,0582 | 0,7022 | 0,0029 | 2,4363 | 1,5509 | 3,2167 |
| 2012 | -0,0101 | 0,6605 | 0,0036 | 2,0009 | 1,4177 | 2,8187 |

Zdroj: vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2014

Na základě zpracovaných výsledků byl konstruován níže uvedený graf zobrazující průběh výsledné podoby diskriminační funkce v jednotlivých letech včetně vyznačení šedé zóny. Graf nezobrazuje první rok podnikání kvůli značně odlišným hodnotám výsledků, které byly způsobeny tím, že společnost v tomto roce ještě nevyvíjela výrobní činnost, a tak vykázala nulovou hodnotu tržeb a téměř nulové dluhy. Nicméně jsou tyto hodnoty uvedeny ve výše zmíněné tabulce.

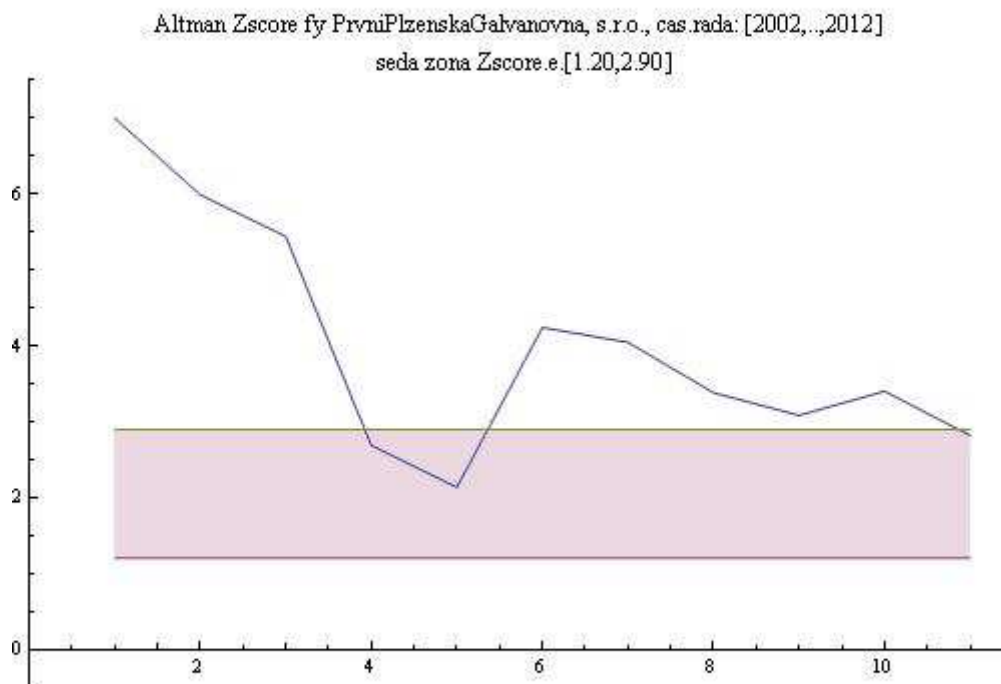
Výstupy tohoto modelu jsou zpracovány pomocí programu SW Mathematica. Takto vypadá numerická realizace příkazu pro výpočet Altmanova Z-skóre:

```
(*orig.> Zscore={0,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0}; ~ DP CermakovaJana*)
Zscore = Table[0, {nLet}];
(*altmanWk={0.717, 0.847, 3.107, 0.420, 0.998};..'83, podniky nekot.na
Burze*)
altmanWk = {0.717, 0.847, 3.107, 0.420, 0.998};
altmanXk = {0, 0, 0, 0, 0};
For[i = 1, i ≤ nLet, i++,
altmanXk[[1]] = CPK[[i]]/Acelk[[i]];
altmanXk[[2]] = EAR[[i]]/Acelk[[i]];
altmanXk[[3]] = EBIT[[i]]/Acelk[[i]];
altmanXk[[4]] = VK[[i]]/CK[[i]];
altmanXk[[5]] = T[[i]]/Acelk[[i]];
Zscore[[i]] = altmanWk.altmanXk;
Print["Altman.vektor pro i=", i, " ", altmanXk
]
Zscore
```

Z hlediska dosažených hodnot lze konstatovat, že podnik První plzeňská galvanovna, s. r. o. je finančně stabilní podnik a je u něj minimální pravděpodobnost bankrotu v následujících letech.

Společnost vykazuje většinu sledovaných let hodnoty Z-skóre nacházející se vysoko nad šedou zónou, ačkoliv je patrná klesající tendence tohoto ukazatele. Propad nastal v letech 2005 až 2006, kdy společnost spadla do šedé zóny. V tuto dobu společnost vykazovala nevyhraněnou finanční situaci. Ovšem již v roce 2007 hodnota Z-skóre opět stoupla nad vyznačené pásmo.

Obr. č. 26: Výsledky Z-skóre v období 2002 až 2012



Zdroj: vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2014

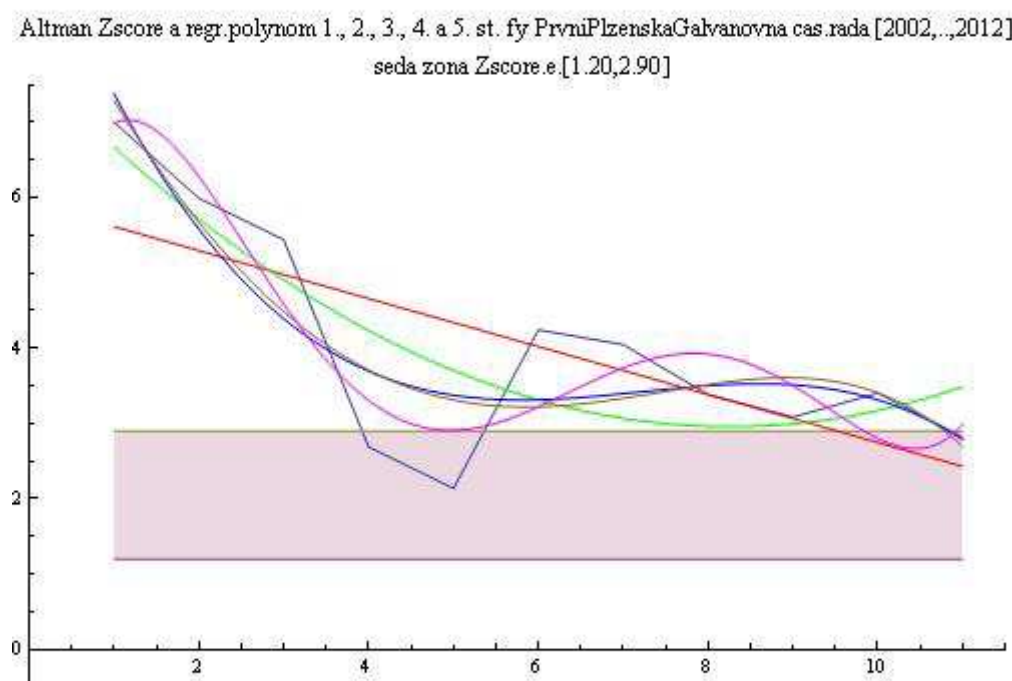
Ve sledovaném období společnost vykazovala nejlepší výsledky v prvních letech podnikání, hodnota Z-skóre činila v roce 2002 6,99 a v roce 2003 jen o něco méně a to 5,99. Tyto hodnoty se nacházejí vysoko nad šedou zónou. V dalších letech hodnoty Z-skóre hluboce klesaly, svého minima dosáhly v roce 2006 na úrovni 2,14, což je kousek pod horní hranici šedé zóny. Tento propad nastal především v důsledku poklesu ukazatele X_1 , X_3 a X_4 . Následující rok ovšem společnost dosáhla svého druhého vrcholu ve výši 4,24, opět vysoko nad šedou zónou. Naproti tomu tento růst způsobily poměrové ukazatele X_1 a X_4 , ukazatel X_3 přesto dále klesal. Konečná výše Z-skóre se v posledních letech ustálila okolo hodnoty 3.

Při porovnávání položek vstupujících do diskriminační funkce lze soudit, že vysokých hodnot Z-skóre dosáhla společnost díky rostoucí hodnotě vlastního kapitálu, zadrženého zisku, vysoké úrovni tržeb a díky klesající hodnotě celkových dluhů společnosti.

Na následujícím grafu je křivka Altmanova modelu proložena polynomickou regresí. Tento graf zobrazuje současný průběh polynomů 1. až 5. stupně. Jednotlivé stupně jsou od sebe odlišeny barvami.

Regresní polynom prvního stupně zobrazující lineární průběh má červenou barvu, polynom druhého stupně vyjadřuje kvadratickou regresi a je označen zelenou barvou. Třetí stupeň polynomu znázorňuje kubickou regresi a je vyznačen modrou barvou. Čtvrtý stupeň polynomu je reprezentován hnědou barvou a nakonec pátý stupeň polynomu značí barva růžová. Podrobný popis průběhu jednotlivých stupňů polynomů je uveden v příloze J.

Obr. č. 27: Altmanův model v porovnání s regresní analýzou



Zdroj: vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2014

V dalším kroku je nutné zvolit stupeň polynomu, který co nejlépe vystihuje danou křivku Altmanova modelu. Koeficienty hledaného polynomu jsou pomocí metody nejmenších čtverců vypočteny tak, aby součet druhých mocnin odchylek od původních hodnot byl minimální. [8]

Na základě této skutečnosti jsou nejprve stanoveny rezidua, které vyčísluje následující tabulka, a následně je vybrána minimální odchylka.

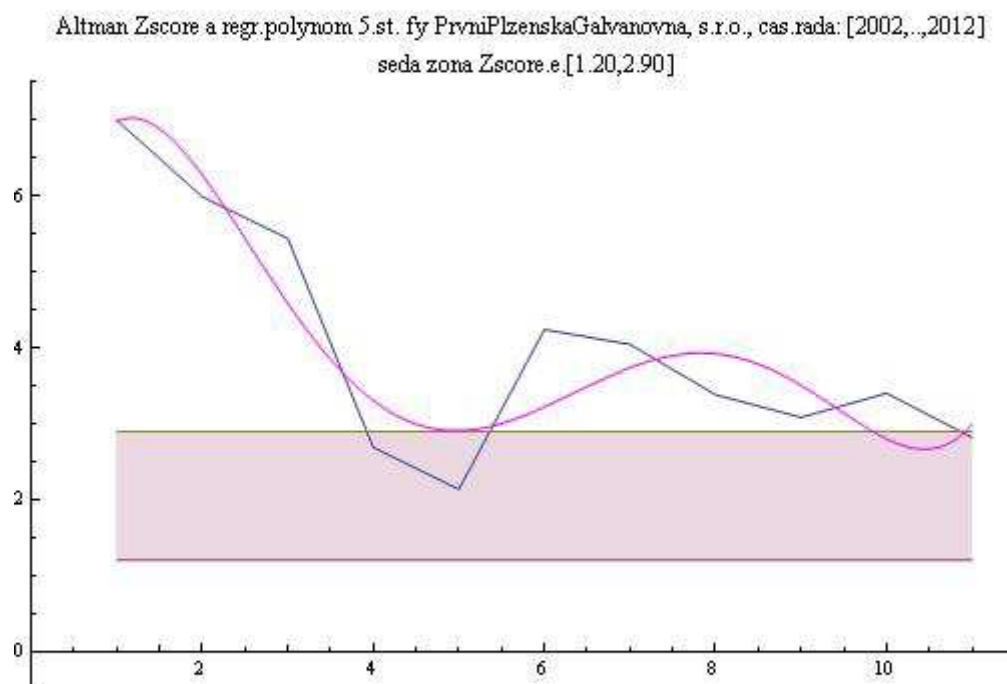
Tab č. 19: Normy reziduálních vektorů

| Stupeň polynomu | 1. | 2. | 3. | 4. | 5. |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Reziduum | 12.0987 | 7.81669 | 5.44839 | 5.37841 | 3.78932 |

Zdroj: vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2014

Z již výše uvedeného grafu i po následném početním ověření je zřejmé, že nejlépe vystihujícím polynomem je polynom 5. stupně, jehož reziduum činí 3,79 a je tedy nejlepším hledaným řešením. Následující graf zobrazuje Altmanův model proložený tímto výsledným polynomem.

Obr. č. 28: Altmanův model v porovnání s regresním polynomem 5. stupně



Zdroj: vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2014

4.4.3 Index důvěryhodnosti

Pro hodnocení společnosti pomocí indexu důvěryhodnosti byla použita poslední verze indexu IN z roku 2005, což je **index IN05**. Indexy důvěryhodnosti byly sestaveny přímo pro podmínky ČR, a tak by měly lépe vystihovat finanční situaci českých podniků.

V následující tabulce jsou uvedeny výpočty jednotlivých poměrových ukazatelů vstupující do rovnice indexu IN05 a následně i jeho výsledná hodnota.

Tab č. 20: Výpočet indexu IN05 společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o.

| Rok | A | B | C | D | E | IN05 |
|------|----------|-----------|---------|--------|----------|---------|
| 2001 | 181,0000 | -4,0000 | -0,1105 | 0,0000 | 181,0000 | 39,2213 |
| 2002 | 2,3232 | 259,6000 | 0,4448 | 4,6474 | 2,1425 | 13,6208 |
| 2003 | 1,9695 | 486,8000 | 0,4285 | 3,3481 | 2,2983 | 22,3392 |
| 2004 | 2,4572 | 1559,6000 | 0,5496 | 1,9782 | 2,7706 | 65,5502 |
| 2005 | 1,9484 | 849,0000 | 0,1793 | 1,0911 | 1,4021 | 35,2805 |
| 2006 | 1,5627 | 377,8000 | 0,0950 | 1,3290 | 0,7770 | 16,0415 |
| 2007 | 2,3975 | 40,5596 | 0,3176 | 1,8831 | 1,0797 | 3,6875 |
| 2008 | 2,7606 | 14,1500 | 0,0337 | 1,8275 | 1,6842 | 1,5940 |
| 2009 | 2,6554 | 31,7647 | 0,0154 | 1,0993 | 2,2422 | 2,1095 |
| 2010 | 2,9507 | 40,2000 | 0,0060 | 1,3751 | 1,3605 | 2,4267 |
| 2011 | 3,4384 | 18,4000 | 0,0029 | 1,5509 | 1,2002 | 1,6284 |
| 2012 | 3,0022 | 24,2000 | 0,0036 | 1,4177 | 0,9698 | 1,7577 |

Zdroj: vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2014

Tato tabulka uvádí vývoj hodnot indexu IN05 pro roky 2001 až 2012. V roce 2001 vycházejí hodnoty značně nestandardní, je to z důvodu, že se jedná o první rok podnikání, kdy společnost vykazovala nulové výnosy, záporný EBIT a téměř nulové dluhy. Proto v následujících grafech bude tento rok vypuštěn.

Výstupy tohoto modelu byly zpracovány pomocí softwaru Mathematica. Numerická realizace příkazu pro výpočet indexu IN05 vypadá takto:

```
(*orig.> IN05=={0,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0}; *)
IN05 = Table[0, {nLet}];
(* === vahy pro Index_duveryhodnosti_manz._Neumaierovych ===*)
(*in05Wk={0.13, 0.04, 3.97, 0.21, 0.09}; .. cs.podniky*)
in05Wk = {0.13, 0.04, 3.97, 0.21, 0.09};
in05Xk = {0, 0, 0, 0, 0};
For[i = 1, i ≤ nLet, i++,
in05Xk[[1]] = Acelk[[i]]/CK[[i]];
in05Xk[[2]] = EBIT[[i]]/naklUrok[[i]];
in05Xk[[3]] = EBIT[[i]]/Acelk[[i]];
in05Xk[[4]] = T[[i]]/Acelk[[i]];
in05Xk[[5]] = obezA[[i]]/kratdobZavCelk[[i]];
IN05[[i]] = in05Wk.in05Xk;
Print["Index duveryhodnosti manzela Neumaierovych.vektor pro i=", i, " ",
N[in05Xk]]
]
IN05
```

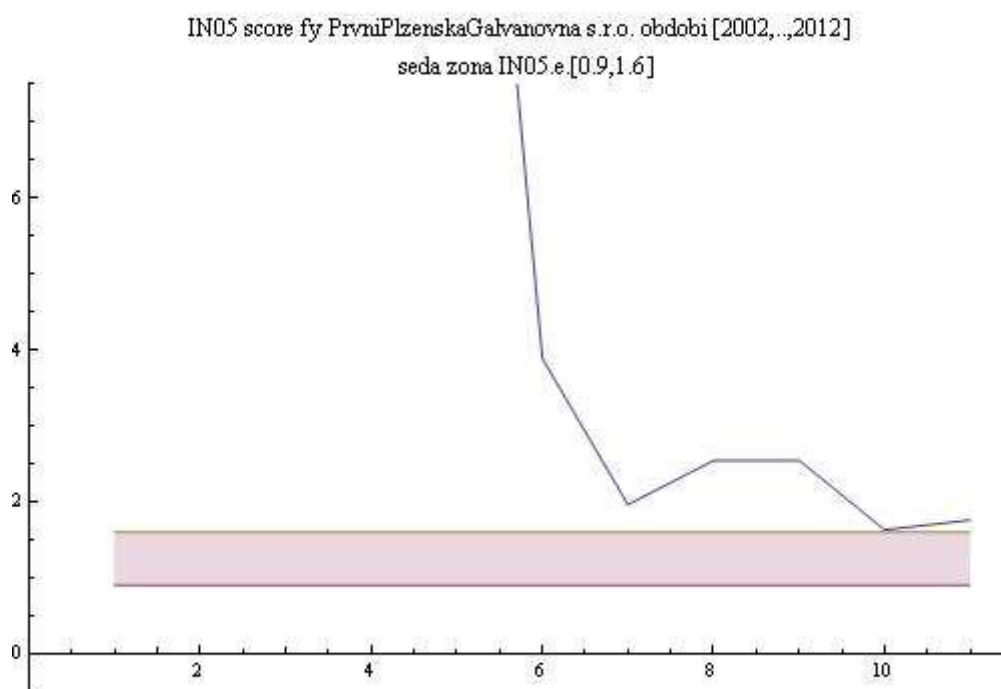

Při výpočtech hodnoty indexu nastal v některých letech problém z hlediska nákladových úroků, které vstupují do poměrového ukazatele B .

Společnost během sledovaného období byla financována převážně z vlastních zdrojů. Úplatného kapitálu využila pouze v letech 2006 až 2009, kdy financovala rozsáhlé investice. Pouze v této době vykazovala nákladové úroky, během ostatních let byly nákladové úroky nulové.

Problém spočívá v tom, že nákladové úroky představují jmenovatele poměrového ukazatele, a jelikož z matematického hlediska dělit nulou nelze, je potřeba nahradit nulové hodnoty, aby byla zachována struktura rovnice. V případě společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o. byla zvolena hypotéza, kdy místo nulových hodnot nákladových úroků bude doplněna hodnota ve výši 50 % nejnižšího nákladového úroku, který společnost vykázala. Jedná se tedy o rok 2006, kdy nákladové úroky činily 10 tis. Kč. Z toho vyplývá, že do roků, kdy nákladové úroky byly nulové, bude doplněna hodnota 5.

Následující graf uvádí vývoj hodnot indexu IN05 v období od roku 2002 až 2012 včetně vyznačení šedé zóny v rozmezí 0,9 – 1,6.

Obr. č. 29: Vývoj hodnot indexu IN05 v období 2002 až 2012



Zdroj: vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2014

Ve sledovaných letech 2002 až 2012 se hodnoty indexu IN05 nacházely převážně vysoko nad šedou zónou. Na základě této skutečnosti lze říci, že podnik První plzeňská galvanovna, s. r. o. je podnik bonitní a vykazuje dobrou finanční situaci.

Tendence vývoje je během sledovaného období ovšem klesající. Svého vrcholu dosáhl index v roce 2004, kdy jeho hodnota činila celých 65,55, od této doby převážně klesal. Vysokého nárůstu mezi roky 2003 a 2004 bylo dosaženo nárůstem všech poměrových ukazatelů mimo ukazatele *D*, který v tuto chvíli klesal. Naproti tomu minimální hodnotu vykázal index v roce 2008 a to ve výši 1,59, kdy se dotkl horní hranice šedé zóny. Toto snížení indexu bylo způsobeno převážně poklesem poměrového ukazatele *B*.

Příčinou dobrých výsledků tohoto souhrnného ukazatele je především nízký podíl cizích zdrojů na financování podniku, nízké nákladové úroky a také rostoucí výše tržeb.

4.4.4 Srovnání výsledků Altmanova modelu a indexu IN05

V následujícím textu budou srovnány výše uvedené souhrnné ukazatele. Tato možnost se zde nabízí hlavně z důvodu, že oba dva modely vycházejí ze stejné myšlenky. Altmanův model i index IN05 hodnotí finanční situaci podniku a snaží se předpovědět blížící se bankrot společnosti. Vycházejí ze vzorce, který je dán součtem poměrových ukazatelů násobených jejich vahami, a oba dva definují hranice šedé zóny, pro kterou je charakteristická nevyhraněná finanční situace společnosti.

Nejprve bude promítnut vývoj křivky indexu IN05 do šedé zóny Altmanova modelu Z_{1983} , poté se situace obrátí a Altmanovo *Z*-skóre bude zobrazeno do šedé zóny indexu důvěryhodnosti IN05. Výsledky budou vypracovány pomocí softwaru Mathematica.

Pro uskutečnění tohoto srovnání je nutné si nejdříve přepočítat hodnoty indexu IN05 pomocí lineární interpolace. Základem pro srovnání se stane šedá zóna Altmanova modelu z roku 1983 určená hranicemi 1,2 až 2,9.

Následující tabulka zobrazuje hodnoty Altmanova modelu a přepočtené hodnoty indexu IN05, dále jsou uvedeny difference mezi oběma modely. Kompletní postup výpočtů je uveden v příloze J.

Tab č. 21: Index IN05 promítnutý do šedé zóny Z_{1983}

| Model | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|------------|---------|--------|---------|--------|--------|-------|------|-------|-------|------|-------|
| Z_{1983} | 7,00 | 5,99 | 5,44 | 2,69 | 2,14 | 4,24 | 4,05 | 3,38 | 3,08 | 3,22 | 2,82 |
| IN05 | 832,09 | 53,59 | 158,61 | 84,89 | 38,06 | 8,45 | 3,78 | 5,19 | 5,20 | 2,97 | 3,28 |
| Rozdíl | -825,09 | -47,60 | -153,17 | -82,20 | -35,92 | -4,21 | 0,27 | -1,80 | -2,11 | 0,25 | -0,46 |

Zdroj: vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2014

Dále je uveden graf, kde jsou vyznačené výše uvedené hodnoty obou modelů. Z grafu je zřejmé, že pohled profesora Altmana a manželů Neumaierových na společnost První plzeňská galvanovna, s. r. o. je značně rozdílný, avšak většinu sledovaných let se společnost z pohledu obou autorů nachází nad Altmanovo šedou zónou, a lze ji tedy charakterizovat jako bonitní podnik.

Obr. č. 30: Index IN05 promítnutý do šedé zóny Z_{1983} 

Zdroj: vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2014

Na výše uvedeném grafu je vývoj Altmanova modelu zobrazen zelenou barvou a vývoj indexu IN05 modrou barvou. Z hlediska dosahovaných hodnot lze říci, že Altmanův model hodnotí hospodaření společnosti hůře než index IN05. Společnost je po celou dobu sledovaného období hodnocena jako podnik s dobrou finanční situací z pohledu indexu důvěryhodnosti, zatímco z pohledu Altmana spadá v letech 2005 až 2006 do

šedé zóny. Ostatní roky se oba dva pohledy shodují. V obou případech se jedná o klesající tendenci.

Následuje druhá situace, kdy bude promítnuto Altmanovo Z_{1983} do šedé zóny indexu IN05. Nejprve je opět nutné přepočítat hodnoty Z-skóre prostřednictvím lineární interpolace. Základem pro srovnání bude nyní šedá zóna indexu IN05 vymezená body 0,9 až 1,6. Vypočtené hodnoty jsou uvedené v následující tabulce.

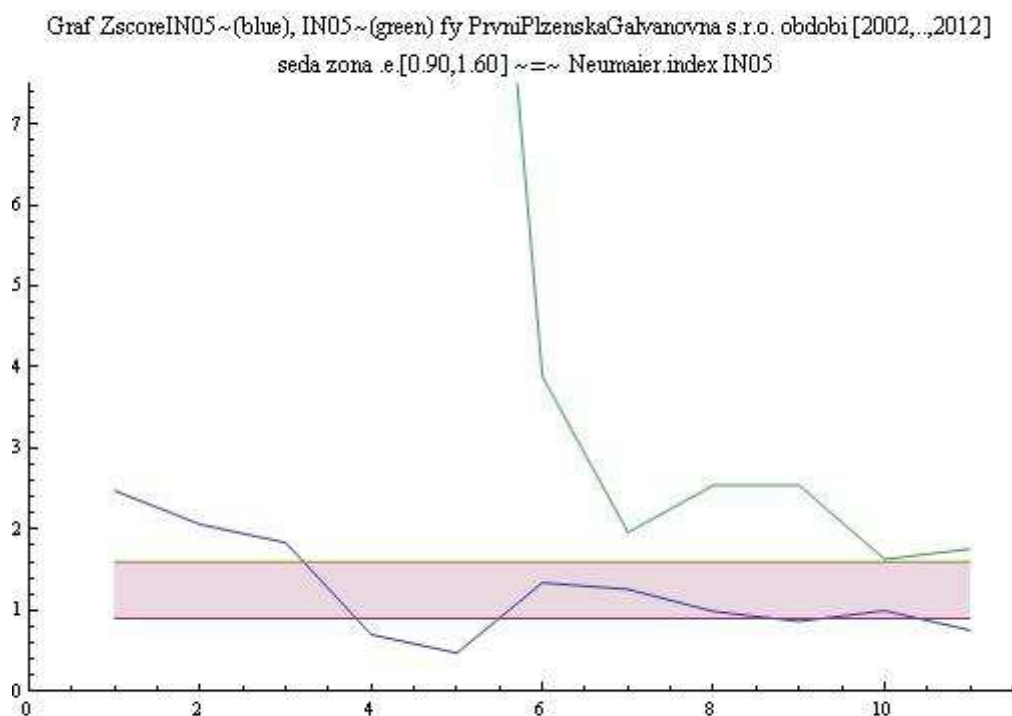
Tab č. 22: Skóre Z_{1983} promítnuté do indexu IN05

| Model | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|------------|--------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|
| IN05 | 13,62 | 22,34 | 65,55 | 35,28 | 16,04 | 3,69 | 1,59 | 2,11 | 2,43 | 1,63 | 1,76 |
| Z_{1983} | 82,48 | 2,06 | 1,83 | 0,70 | 0,47 | 1,34 | 1,26 | 0,99 | 0,86 | 1,00 | 0,75 |
| Rozdíl | -68,86 | 20,28 | 63,72 | 34,58 | 15,57 | 2,35 | 0,33 | 1,12 | 1,56 | 0,63 | 1,00 |

Zdroj: vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2014

Kompletní postup výpočtů hodnot je uveden v příloze J. Dále jsou hodnoty z výše uvedené tabulky graficky znázorněné v níže zobrazeném grafu.

Obr. č. 31: Skóre Z_{1983} promítnuté do indexu IN05



Zdroj vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2014

V uvedeném grafu znázorňuje vývoj indexu IN05 zelená barva a Z-skóre zachycuje barva modrá. Během sledovaného období je společnost hodnocena prostřednictvím

indexu IN05 jako podnik s dobrým finančním zdravím, avšak vykazuje klesající tendenci. V letech 2008 a 2011 se hodnoty indexu IN05 dokonce přiblížily k hranici šedé zóny. Oproti tomu Altmanův model hodnotí podnik o dost hůře. Společnost se z pohledu tohoto modelu nachází většinu sledovaných let v šedé zóně indexu IN05 a lze tedy očekávat blížící se potenciální finanční problémy. V období 2005 až 2006 se pohybuje Z-skóre pod úrovní šedé zóny a společnost by měla mít podle tohoto ukazatele vážné finanční problémy. V dalších letech se již vrací do oblasti šedé zóny. Zajímavý je poslední rok, kdy společnost prostřednictvím indexu IN05 vykazuje rostoucí tendenci oproti minulému roku, naproti tomu z pohledu Altmanova modelu se jedná o tendenci klesající.

5 Posouzení finančního zdraví podniku

Pro komplexní posouzení finančního zdraví společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o. byla nejdříve provedena analýza prostředí, díky které byly získány kvalitativní údaje o podniku. Prostřednictvím těchto znalostí bylo možné dále sestavit SWOT analýzu.

Společnost vyniká na trhu především vysokou kvalitou služeb a zákaznického servisu, flexibilitou a vysokou produktivitou práce, což ztraktivňuje její produkty. Předností je také dlouholetá tradice a rozsáhlé zkušenosti ve svém oboru podnikání. Oproti tomu mezi slabiny společnosti lze zahrnout úzký sortiment výrobků a služeb, vysoký stupeň fluktuace zaměstnanců a nízkou úroveň strategického plánování.

Příležitost k dalšímu růstu společnost vidí v rozšíření nabídky svého sortimentu, díky které by mohla získat větší procento zákazníků. Šance se vyskytuje také v možnosti zvýšení poptávky po produktech vlivem růstu průmyslové produkce, ale také v získání velkých stabilních zákazníků, kteří by zajistili dlouhodobé zakázky.

Možné ohrožení společnosti přináší silná konkurence v oboru, dále vysoká závislost na dodavatelích, kteří si diktují ceny surovin. Dlouhodobým problémem je nedostatek kvalifikovaných pracovníků v oboru strojírenství a v neposlední řadě nové technologické postupy v povrchových úpravách, které by mohly zapříčinit odliv poptávky nebo nutnost vysokých investic společnosti.

V další části práce byla v rámci jednotlivých aplikovaných postupů provedena finanční analýza, kde bylo poukázáno na to, co se společnosti daří a kde jsou případná úskalí.

Vývoj bilanční sumy měl ve sledovaném období rostoucí trend a to až do roku 2006, poté se ustálil na výši okolo 33 000 tis. Kč. Celkový nárůst během sledovaného období činil celých 18 346 %, který byl dán především odkupem provozních budov, pozemků a technologického zařízení. Až do roku 2006 rostly vysokým tempem růstu všechny položky aktiv, v druhé polovině sledovaného období se situace ustálila.

Při pohledu na poměr mezi stálými a oběžnými aktivy společnosti lze říci, že společnost disponovala až do roku 2005 převážně oběžnými aktivy, poté se tento poměr obrátil a od roku 2006 je společnost tvořena průměrně 66 % dlouhodobým majetkem a 34 %

oběžnými aktivy. Toto rozložení je nutné hodnotit pozitivně, protože prostřednictvím dlouhodobého majetku dosahuje podnik vyšší výkonnosti.

Během celé své existence společnost vykazovala kladný výsledek hospodaření, výjimkou se stal pouze první rok její historie, kdy výsledek hospodaření za účetní období činil – 20 tis. Kč. Celý vývoj lze jistě hodnotit velmi pozitivně.

Z hlediska sledovaného období lze vývoj hospodářského výsledku rozdělit do čtyř etap. Během první etapy v období od 2001 až 2004 dosahoval hospodářský výsledek vysokých temp růstu, a to především v důsledku růstu tržeb. Druhá etapa je vymezena od roku 2005 do roku 2006. V tomto období hospodářský výsledek klesal. Celkově poklesl oproti roku 2004 o 2 826 tis. Kč, což je 50,3 %. V těchto letech došlo ke snížení tržeb a nárůstu nákladů. Následně byl zaznamenán krátký růst v roce 2007 o 5 514 tis. Kč (tj. o 197,49 %) oproti roku 2006. Tento rok společnost vykázala nejvyšší hospodářský výsledek ve své historii, a to ve výši 8 306 tis. Kč. V poslední etapě hospodářský výsledek rapidně klesá, v roce 2012 činil pouhých 113 tis. Kč. Pokles opět způsobil nárůst nákladů oproti poklesu tržeb. Celkově nelze vývoj hospodářského výsledku hodnotit jinak než negativně. Společnost by se měla zaměřit na analýzu svých nákladů.

Co se týče struktury financování, je podnik financován převážně z vlastních zdrojů. Avšak první polovina sledovaného období vykazuje značně rozkolísané výsledky. Cizí zdroje výrazně převládají pouze v roce 2006, kdy společnost evidovala bankovní úvěr, který představoval 15,09 % celkových pasiv. Od roku 2007 je podnik financován přibližně 65 % vlastními zdroji a 35 % zdroji cizími.

V případě čistého pracovního kapitálu vykazovala společnost až na roky 2006 a 2012 kladné hodnoty, znamená to, že oběžná aktiva převyšovala krátkodobá pasiva a společnost mohla využívat tzv. finančního polštáře. Společnost by se měla snažit udržet čistý pracovní kapitál přibližně na konstantní výši a měla by zabránit hlubokých propadům, kterým došlo v roce 2006 a 2012, jinak může dojít k problémům s platební schopností podniku.

Dále bude pozornost přesunuta na poměrové ukazatele finanční analýzy. Ukazatele zadluženosti se vyvíjely během sledovaných let s klesající tendencí. V posledním analyzovaném roce činila celková zadluženost pouze 33,31 %, což vypovídá o tom, že společnost využívá kapitálovou strukturu jednoznačně příkloněnou na stranu vlastních

zdrojů financování, zatímco obor se přiklání spíše k vyvážené finanční struktuře s mírnou převahou cizích zdrojů. Z hlediska úrokového krytí lze společnost hodnotit pozitivně, neboť vyhovuje požadavku na výši tohoto ukazatele i převyšuje oborové průměry. Na základě toho lze říci, že společnost nemá problémy s vytvářením potřebných zisků na krytí potenciálních úroků z půjček a poukazuje tedy na dostatečně vysokou kapacitu k přijetí dalších úvěrů.

Společnost splňuje zlaté pravidlo financování, tedy dlouhodobý majetek je kryt dlouhodobými zdroji a majetek krátkodobý zdroji krátkodobými. Pokud jsou z výpočtu vyjmuty rezervy, pak tvoří výjimku pouze rok 2006, kdy společnost vykazovala vysokou úroveň krátkodobých závazků.

Ukazatele rentability signalizují, že je společnost od roku 2002 trvale zisková. Avšak tendence vývoje všech ukazatelů rentability je klesající. Tento vývoj nelze považovat za uspokojivý. Společnost až do roku 2007 vysoce zhodnocovala kapitál vložený do podnikání, neboť ukazatel ROE se nacházel nad bezrizikovou úrokovou sazbou i nad oborovými průměry. Společnost v tomto období vykazovala výnos i na pokrytí rizikové prémie. Od roku 2008 se hodnoty ROE dostaly pod oborové průměry, ale dokonce i pod úroveň bezrizikové úrokové sazby. Tato skutečnost vypovídá o neefektivitě. Kdyby tento stav měl přetrvat, znamenalo by to blížící se problémy existenčního charakteru.

Vývoj ostatních ukazatelů rentability nabírá obdobné tendence. Příčinou je vysoký pokles zisku mezi roky 2007 a 2008 v důsledku snížení výnosů a růstu nákladů. Snižující se rentabilita může naznačovat problémy z hlediska efektivního vynakládání finančních prostředků, ale také neefektivní řízení finančních zdrojů. Společnost začala vykazovat od roku 2008 také vyšší náklady výroby než je tomu v odvětví. Tato skutečnost souvisí s poklesy zisků společnosti. Tento vývoj může značit, že jsou ceny výrobků poměrně nízké a náklady příliš vysoké. Klesá-li zisková marže v čase, je potřeba se zaměřit na analýzu nákladů, neboť právě jimi je zisková marže ovlivňována.

V souvislosti s rentabilitou by bylo účelné zajistit návrat k růstové tendenci hodnot rentability, a to buď snížením nákladů nebo zvýšením výkonů společnosti nebo také snížením využívání vlastních zdrojů financování a příklonu k vyrovnanější finanční struktuře použitím cizích zdrojů pro financování.

Důležitou skutečností je, že na základě ziskového účinku finanční páky lze konstatovat, že zvýšení podílu cizích zdrojů v kapitálové struktuře společnosti by mělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu.

Ukazatele likvidity vykazují většinu hodnocených let velice uspokojivé výsledky nacházející se i vysoko nad doporučovanými hodnotami. Lze tedy říci, že společnost má dobrou platební schopnost. Kritický rok z pohledu likvidity byl zaznamenán v roce 2006, kdy společnost vykazuje hodnoty pod doporučeným pásmem a to u běžné a pohotové likvidity. V tomto roce se podnik musel spoléhat na případný prodej zásob. Při srovnání jednotlivých stupňů likvidity lze vyzorovat, že pohotová likvidita společnosti ve sledovaném období velmi těsně kopírovala vývoj běžné likvidity, což vypovídá to o tom, že společnost nevlastní velké množství zásob. Dalším aspektem je, že okamžitá likvidita na rozdíl od běžné a pohotové likvidity vykazuje vysoké hodnoty v porovnání s doporučeným pásmem. Mohlo by to značit, že podnik váže příliš mnoho aktiv ve formě pohotových prostředků, které přináší minimální úrok.

Tato situace je bezesporu výhodná z hlediska získávání nových finančních prostředků od věřitelů, neboť takto prezentovaná likvidita dává záruky z hlediska návratnosti finančních prostředků. Na druhé straně je však potřeba si uvědomit, že nadměrná likvidita bude snižovat rentabilitu, neboť finanční prostředky nejsou ukládány ve výnosnějších formách aktiv. [16]

Využití majetku měřené obratem celkových aktiv bylo ve sledovaných letech výrazně vyšší než je požadovaná minimální hodnota a dokonce i většinu let vyšší než je obrat celkových aktiv dosažený odvětvím. Tato skutečnost poukazuje na efektivní využívání majetku. U obratu zásob vykazuje společnost dokonce nadstandardně vysoké hodnoty v porovnání s odvětvím. Značí to, že podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. Lze říci, že společnost celkově efektivně využívá svá aktiva.

Při pohledu na úvěrovou politiku společnosti vykazuje obratový cyklus peněz daleko nižší hodnoty v porovnání s odvětvím a ve sledovaném období dochází ke klesající tendenci, což značí, že podnik efektivně využívá své prostředky. U ukazatele doby odkladu plateb dochází k postupnému nárůstu doby obratu. Z výsledků je zřejmé, že v období, kdy společnost měla problémy s likviditou, se doba odkladu plateb prodlužovala. Při porovnání s ukazatelem doby inkasa pohledávek lze zaznamenat, že společnost v letech 2002, 2004 a 2008 platila své závazky dříve, než dostala zaplacené

své pohledávky. Situace se však od roku 2009 změnila a společnost hradí své závazky až poté, co jsou uhrazeny pohledávky. Vzniká tedy prostor pro dodavatelský úvěr. Tuto skutečnost je nutné hodnotit pozitivně.

Poslední aplikovanou oblastí byly souhrnné ukazatele. Altmanův model z roku 1983 i index IN05 hodnotí společnost První plzeňskou galvanovnu, s. r. o. jako finančně stabilní podnik, u kterého je minimální pravděpodobnost úpadku v následujících letech. Ovšem u obou modelů je patrná klesající tendence tohoto ukazatele, proto by bylo účelné hlídat jejich další vývoj. U Altmanova modelu dokonce nastal krátký propad v letech 2005 až 2006, kdy společnost spadla do šedé zóny. V tuto dobu společnost vykazovala nevyhraněnou finanční situaci. Ovšem již v roce 2007 hodnota Z-skóre stoupla nad vyznačené pásmo a podnik byl charakterizován opět jako bonitní.

Závěr

V úvodu této diplomové práce byly představeny hlavní cíle, kterými se stalo především posouzení finančního zdraví podniku První plzeňská galvanovna, s. r. o. První a druhá kapitola se věnuje teoretických východiskům. Nejprve byla zdůrazněna důležitost finanční analýzy, která nalézá své uplatnění při hodnocení minulosti, současnosti, ale dokonce i ve vyhodnocování předpokládaného budoucího ekonomického vývoje. Následně bylo poukázáno na široké spektrum jejích uživatelů a důležitost získávání kvalitních informačních zdrojů pro její zpracování.

Teoretický základ pro praktickou část diplomové práce byl zpracován ve druhé kapitole. Z počátku jsou představeny absolutní ukazatele, tedy horizontální a vertikální analýza, dále je pozornost přesunuta na nejdůležitější rozdílové a poměrové ukazatele a následuje doplnění o souhrnné ukazatele, konkrétně pyramidový rozklad ROE a bankrotní a bonitní modely.

V třetí kapitole je představena společnost První plzeňská galvanovna, s. r. o. Vyznačena je její dvanáctiletá historie a krátce shrnuta nabídka produktů a služeb. Na základě dále zpracované analýzy externího a interního prostředí byly zdůrazněny silné a slabé stránky společnosti a uveden výčet potencionálních hrozeb a vyskytujících se příležitostí.

Na tuto kapitolu navazuje další, čtvrtá kapitola, kde byly prakticky využity analýzy uváděné v kapitole druhé. Posouzení finančního zdraví společnosti bylo provedeno z různých pohledů, ať už vlastníků či věřitelů. Celá tato kapitola byla v závěru obohacena o zpracování dvou bankrotních modelů, a to o Altmanův model z roku 1983 a index IN05. Velkou předností těchto modelů je, že dokážou celou analýzu podniku soustředit do jediného výstupního údaje.

Pátá kapitola obsahuje závěrečné zhodnocení finančního zdraví podniku První plzeňská galvanovna, s. r. o., na základě čehož lze říci, že se jedná o ziskový podnik s dobrou finanční stabilitou, který efektivně využívá svůj majetek.

Závěrem jsou uvedeny přílohy, z nichž musím vyzdvihnout přílohu J, která zobrazuje kompletní postup výpočtů výše zmíněných bankrotních modelů, které byly zpracovány v rámci diplomových seminářů pomocí programového vybavení SW Mathematica pod odborným dohledem pana doc. RNDr. Ladislava Lukáše, CSc.

Seznam tabulek

| | |
|--|----|
| Tab č. 1: Kategorie hospodářského výsledku | 21 |
| Tab č. 2: Hodnocení indexem IN95 | 30 |
| Tab č. 3: Hodnocení indexem IN99 | 30 |
| Tab č. 4: Hodnocení indexem IN01 | 31 |
| Tab č. 5: Hodnocení indexem IN05 | 32 |
| Tab č. 6: Průměrný přepočtený počet zaměstnanců v jednotlivých letech..... | 34 |
| Tab č. 7: Vývoj sazby daně z příjmů právnických osob v letech 2001 až 2012..... | 51 |
| Tab č. 8: Vývoj čistého pracovního kapitálu ve společnosti (v tis. Kč) | 55 |
| Tab č. 9: Vývoj ukazatele ROA ve společnosti a v odvětví | 57 |
| Tab č. 10: Vývoj ukazatele ROE ve společnosti a v odvětví..... | 59 |
| Tab č. 11: Vývoj ukazatelů ROS a ROC ve společnosti a v odvětví..... | 60 |
| Tab č. 12: Vývoj ukazatele ROCE ve společnosti a v odvětví..... | 62 |
| Tab č. 13: Vývoj ukazatelů zadluženosti ve společnosti | 63 |
| Tab č. 14: Vývoj ukazatelů zadluženosti v odvětví..... | 63 |
| Tab č. 15: Vývoj obrátových ukazatelů ve společnosti a v odvětví | 68 |
| Tab č. 16: Vývoj ukazatelů doby obratu ve společnosti a v odvětví (ve dnech) | 70 |
| Tab č. 17: Vývoj ukazatelů likvidity ve společnosti a v odvětví..... | 72 |
| Tab č. 18: Výpočet Altmanova Z-skóre podniku První plzeňská galvanovna, s. r. o. ... | 76 |
| Tab č. 19: Normy reziduálních vektorů | 79 |
| Tab č. 20: Výpočet indexu IN05 společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o..... | 81 |
| Tab č. 21: Index IN05 promítnutý do šedé zóny Z_{1983} | 84 |
| Tab č. 22: Skóre Z_{1983} promítnuté do indexu IN05..... | 85 |

Seznam obrázků

| | |
|---|----|
| Obr. č. 1: Čistý pracovní kapitál | 18 |
| Obr. č. 2: Du Pontův rozklad ukazatele ROE | 26 |
| Obr. č. 3: Vývoj tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb..... | 35 |
| Obr. č. 4: Podnikatelské prostředí..... | 36 |
| Obr. č. 5: Vývoj makroekonomických veličin..... | 38 |
| Obr. č. 6: SWOT analýza společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o..... | 44 |
| Obr. č. 7: Vývoj vybraných položek aktiv společnosti ve sledovaném období..... | 47 |
| Obr. č. 8: Vývoj vybraných položek pasiv společnosti ve sledovaném období | 48 |
| Obr. č. 9: Vývoj celkových výnosů a nákladů ve společnosti | 49 |
| Obr. č. 10: Vývoj výsledku hospodaření společnosti ve sledovaném období | 50 |
| Obr. č. 11: Vývoj struktury aktiv společnosti ve sledovaném období..... | 52 |
| Obr. č. 12: Vývoj struktury pasiv společnosti ve sledovaném období | 53 |
| Obr. č. 13: Vývoj ČPK ve společnosti a v odvětví..... | 56 |
| Obr. č. 14: Vývoj ukazatele ROA ve společnosti a v odvětví | 58 |
| Obr. č. 15: Vývoj ukazatele ROE ve společnosti a v odvětví..... | 59 |
| Obr. č. 16: Vývoj ukazatele ROS ve společnosti a v odvětví..... | 61 |
| Obr. č. 17: Vývoj ukazatele ROCE ve společnosti a v odvětví..... | 62 |
| Obr. č. 18: Celk. zadluženost a koef. samofinancování ve společnosti a v odvětví..... | 64 |
| Obr. č. 19: Vývoj koeficientu zadluženosti ve společnosti a v odvětví..... | 65 |
| Obr. č. 20: Vývoj krytí DM vlastním kapitálem a dl. zdroji v podniku a v odvětví..... | 67 |
| Obr. č. 21: Vývoj obrátových ukazatelů ve společnosti a v odvětví | 69 |
| Obr. č. 22: Vývoj ukazatelů doby obrátu ve společnosti a v odvětví (ve dnech) | 71 |
| Obr. č. 23: Obrátový cyklus peněz společnosti v roce 2009..... | 71 |
| Obr. č. 24: Vývoj tří stupňů likvidity ve společnosti a v odvětví..... | 73 |
| Obr. č. 25: Du Pontův rozklad ukazatele ROE společnosti PPG v roce 2008..... | 74 |
| Obr. č. 26: Výsledky Z-skóre v období 2002 až 2012 | 78 |
| Obr. č. 27: Altmanův model v porovnání s regresní analýzou | 79 |
| Obr. č. 28: Altmanův model v porovnání s regresním polynomem 5. stupně | 80 |
| Obr. č. 29: Vývoj hodnot indexu IN05 v období 2002 až 2012 | 82 |
| Obr. č. 30: Index IN05 promítnutý do šedé zóny Z_{1983} | 84 |
| Obr. č. 31: Skóre Z_{1983} promítnuté do indexu IN05..... | 85 |

Seznam použitých zkratek

| | |
|------------------|--|
| A | Celková aktiva |
| CZ | Cizí kapitál |
| ČPK ₁ | Čistý pracovní kapitál výpočtem z krátkodobých položek |
| ČPK ₂ | Čistý pracovní kapitál výpočtem z dlouhodobých položek |
| ČPM | Čistý peněžní majetek |
| ČPP | Čisté pohotové prostředky |
| DIP | Doba inkasa pohledávek |
| DL | Dlouhodobé závazky |
| DM | Dlouhodobý majetek |
| DOP | Doba odkladu plateb |
| DOZ | Doba obratu zásob |
| DPPO | Daň z příjmů právnických osob |
| DR | Celková zadluženost (debt ratio) |
| EAT | Zisk po zdanění |
| EBIT | Zisk před úroky a zdaněním |
| EBITDA | Zisk před odpisy, úroky a zdaněním |
| EBT | Zisk před zdaněním |
| ER | Koeficient samofinancování (equity ratio) |
| KBÚ | Krátkodobé bankovní úvěry |
| KDMDZ | Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji |
| KDMVK | Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem |
| KFM | Krátkodobý finanční majetek |
| KZ | Krátkodobé závazky |
| KZD | Koeficient zadluženosti |
| L ₃ | Běžná likvidita |

| | |
|-------------------|-------------------------------------|
| L ₂ | Pohotová likvidita |
| L ₁ | Okamžitá likvidita |
| O | Odvětví |
| OA | Oběžná aktiva |
| OCA | Obrat celkových aktiv |
| OCP | Obratový cyklus peněz |
| OP | Obrat pohledávek |
| OZ | Obrat zásob |
| P | Pohledávky |
| PP | Peněžní prostředky |
| PPG | První plzeňská galvanovna, s. r. o. |
| ROA | Rentabilita aktiv |
| ROC | Rentabilita nákladů |
| ROCE | Rentabilita investovaného kapitálu |
| ROE | Rentabilita vlastního kapitálu |
| ROS | Rentabilita tržeb |
| SA | Stálá aktiva |
| T | Celkové tržby |
| UUK | Ukazatel úrokového krytí |
| VK | Vlastní kapitál |
| Z | Zásoby |
| Z ₁₉₈₃ | Altmanovo Z-skóre z roku 1983 |

Seznam použité literatury

Bibliografické zdroje

- [1] BLAHA, Zdenek Sid. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006, 194 s. ISBN 80-726-1145-3
- [2] FOTR, Jiří. *Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 381 s. ISBN 978-80-247-3985-4
- [3] FRIDSON, Martin a Fernando ALVAREZ. *Financial statement analysis: a practitioner's guide*. 4th ed., New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2002, 378 p. ISBN 978-0-470-63560-5
- [4] FRIEDLOB, George a Lydia SCHLEIFER. *Essentials of financial analysis*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2003, 234 p. ISBN 04-712-2830-3
- [5] GIBSON, Charles H. *Financial Reporting and Analysis: Using Financial Accounting Information*. 12th ed., Mason: South-Western, 2011, 640 s. ISBN 978-1-4390-8086-3
- [6] GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004, 180 s. ISBN 80-245-0684-X
- [7] HELFERT, Erich A. *Techniques of financial analysis: a practical guide to managing and measuring business performance*. 9th ed. Chicago: Irwin Professional Pub., 1997, 457 p. ISBN 07-863-1120-7
- [8] HINDLS, Richard., a kol. *Statistika pro ekonomy*. 8. vyd. Praha: Professional Publishing, 2007, 415 s. ISBN 978-80-86946-43-6
- [9] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 978-807-3573-928
- [10] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5

-
- [12] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4
- [13] KOVANICOVÁ, Dana. *Poklady skryté v účetnictví. Díl II: Finanční analýza účetních výkazů*. 4.aktual.vyd. Praha: Polygon, 1999, 288 s. ISBN 80-901-7784-0
- [14] MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-735-7219-2
- [15] PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2011, 205 s. ISBN 978-80-86730-80-6
- [16] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8
- [17] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6
- [18] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1
- [19] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1

Internetové zdroje

- [20] ABRA informační systémy. [online]. [cit. 2014-03-24]. Dostupné z: <http://www.atlantispc.cz/teorie-financni-analyzy.html>
- [21] ALFA FINANCE. [online]. [cit. 2014-04-24]. Dostupné z: <http://www.alfafinance.cz/informace/>
- [22] BusinessInfo.cz. [online]. [cit. 2014-04-24]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/app/content/files/zpravodajstvi-pro-export/analyza-vyvoje-ekonomiky-cr-3q-2013.pdf>

-
- [23] Český statistický úřad [online]. 2014 [cit. 2014-03-24]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/>
- [24] MANAGEMENT MANIA. [online]. [cit. 2014-04-24]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/swot-analyza>
- [25] *Ministerstvo financí České republiky* [online]. Praha, 2014 [cit. 2014-03-24]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/>
- [26] *Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR* [online]. Praha, 2014 [cit. 2014-03-24]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/>
- [27] *Obchodní rejstřík České republiky* [online]. Praha, 2014 [cit. 2014-03-24]. Dostupné z: <http://www.justice.cz/>
- [28] *První plzeňská galvanovna, s. r. o.* [online]. Plzeň, 2014 [cit. 2014-03-24]. Dostupné z: <http://www.galvanovna.cz/>
- [29] VLASTNI CESTA: poradenský portál. [online]. [cit. 2014-03-24]. Dostupné z: <http://www.vlastnicesta.cz/nabidky/zdrava-firma-financni-analyza/>

Ostatní zdroje

- [30] PRVNÍ PLZEŇSKÁ GALVANOVNÁ, s. r. o. *Účetní závěrka*. 2001 - 2012.

Seznam příloh

Příloha A: Organizační struktura společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o.

Příloha B: Rozvaha (2001 – 2012)

Příloha C: Výkaz zisků a ztrát (2001 – 2012)

Příloha D: Horizontální analýza rozvahy v absolutním vyjádření

Příloha E: Horizontální analýza rozvahy v relativním vyjádření

Příloha F: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát v absolutním vyjádření

Příloha G: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát v relativním vyjádření

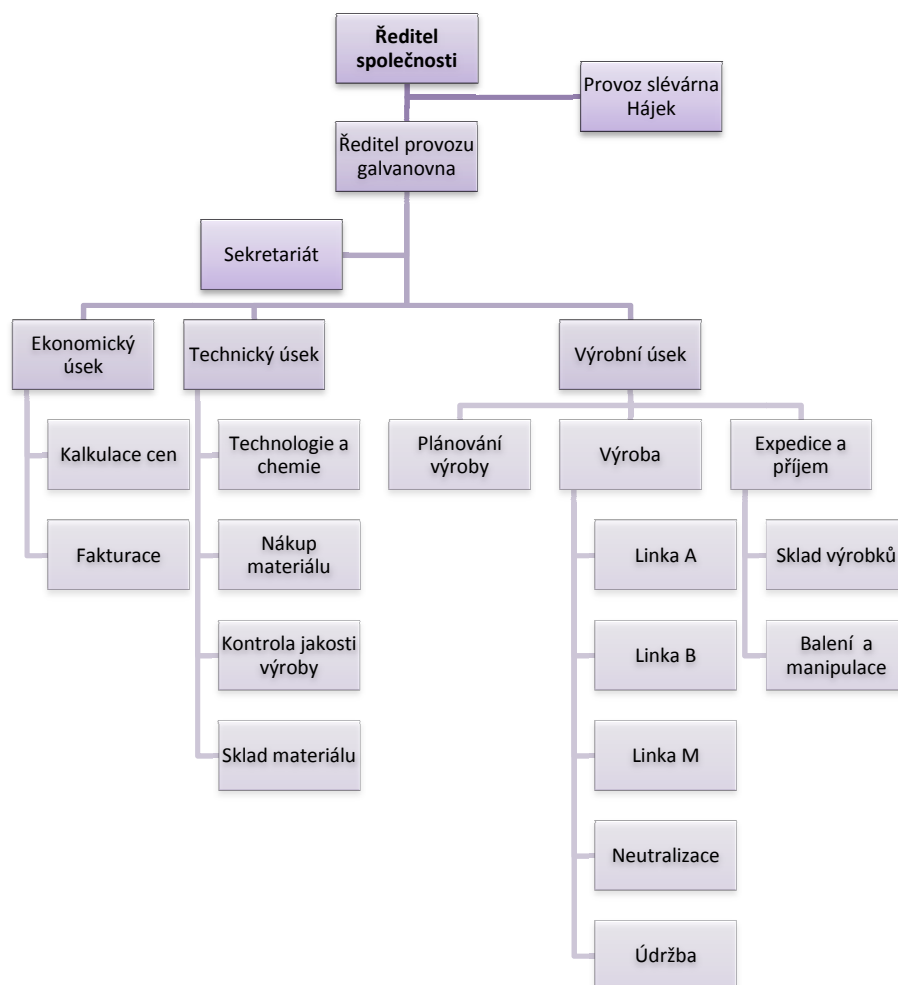
Příloha H: Vertikální analýza rozvahy

Příloha I: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Příloha J: Výpočet Altmanova Z-skóre z roku 1983 a indexu IN05 v systému
SW Mathematica

Příloha A: Organizační struktura společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o.

Organizační struktura společnosti První plzeňská galvanovna, s. r. o.



Organizační struktura provozu slévárny



Příloha B: Rozvaha (2001 – 2012)

| Položka | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-------------------------|-------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Aktiva celkem | 181 | 2 918 | 5 680 | 14 188 | 23 673 | 39 752 | 35 375 | 33 597 | 35 107 | 33 358 | 31 245 | 33 388 |
| <i>Stálá aktiva</i> | 0 | 152 | 1 063 | 3 487 | 10 503 | 26 947 | 24 511 | 23 420 | 21 905 | 21 548 | 20 296 | 22 473 |
| DHM | 0 | 152 | 1 063 | 3 487 | 10 503 | 26 528 | 24 282 | 23 380 | 21 791 | 21 474 | 20 263 | 21 919 |
| DNM | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 419 | 229 | 40 | 114 | 74 | 33 | 554 |
| <i>Oběžná aktiva</i> | 181 | 2 691 | 4 376 | 10 567 | 12 913 | 12 187 | 10 748 | 10 132 | 13 164 | 11 756 | 10 906 | 10 785 |
| Zásoby | 0 | 29 | 167 | 282 | 2 292 | 1 097 | 1 726 | 1 583 | 1 790 | 1 891 | 2 471 | 2 248 |
| Pohledávky | 1 | 1 455 | 1 924 | 4 431 | 5 968 | 8 392 | 6 717 | 7 028 | 5 019 | 4 907 | 4 670 | 5 122 |
| KFM | 180 | 1 207 | 2 283 | 5 854 | 4 653 | 2 698 | 2 305 | 1 521 | 6 355 | 4 958 | 3 765 | 3 415 |
| <i>Časové rozlišení</i> | 0 | 75 | 241 | 134 | 257 | 618 | 116 | 45 | 38 | 54 | 43 | 130 |
| Pasiva celkem | 181 | 2 918 | 5 680 | 14 188 | 23 673 | 39 752 | 35 375 | 33 597 | 35 107 | 33 358 | 31 245 | 33 388 |
| <i>Vlastní kapitál</i> | 180 | 1 097 | 2 796 | 8 414 | 11 523 | 14 314 | 20 620 | 21 423 | 21 882 | 22 049 | 22 139 | 22 252 |
| Základní kapitál | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 |
| Rezervní fond | 0 | 0 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 |
| VH minulých let | 0 | -20 | 877 | 2 576 | 8 194 | 11 302 | 12 094 | 20 401 | 21 202 | 21 662 | 21 830 | 21 919 |
| EAT | -20 | 917 | 1 699 | 5 618 | 3 109 | 2 792 | 8 306 | 802 | 460 | 167 | 89 | 113 |
| <i>Cizí zdroje</i> | 1 | 1 256 | 2 884 | 5 774 | 12 150 | 25 438 | 14 755 | 12 170 | 13 221 | 11 305 | 9 087 | 11 121 |
| Rezervy | 0 | 0 | 980 | 1 960 | 2 940 | 3 753 | 4 800 | 6 154 | 7 350 | 2 664 | 0 | 0 |
| Dlouhodobé závazky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Krátkodobé závazky | 1 | 1 256 | 1 904 | 3 814 | 9 210 | 15 685 | 6 681 | 6 016 | 5 871 | 8 641 | 9 087 | 11 121 |
| Dlouh. bankovní úvěry | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 6 000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Krát. bankovní úvěry | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3 274 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Časové rozlišení</i> | 0 | 565 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 4 | 4 | 4 | 19 | 15 |

Příloha C: Výkaz zisků a ztrát (2001 – 2012)

| VZZ | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Tržby za prodej zboží | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 22 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Náklady na prodané zboží | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 20 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Výkony | 0 | 13489 | 18887 | 27904 | 25676 | 52214 | 63178 | 60978 | 37906 | 44144 | 47619 | 47153 |
| Výkonová spotřeba | 13 | 7115 | 9047 | 11995 | 12668 | 28215 | 30917 | 32656 | 16897 | 27361 | 23831 | 23550 |
| Osobní náklady | 0 | 5030 | 6165 | 6725 | 7024 | 17466 | 17191 | 22571 | 16573 | 19686 | 24189 | 21129 |
| Daně a poplatky | 6 | 7 | 8 | 4 | 13 | 85 | 172 | 90 | 71 | 103 | 96 | 145 |
| Odpisy DNM a DHM | 0 | 44 | 247 | 408 | 722 | 1669 | 3025 | 2659 | 2558 | 2580 | 2282 | 1870 |
| Tržby z prodeje DM a materiálu | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 203 | 2718 | 238 | 28 | 268 | 61 | 27 |
| Zůst. cena prodaného DM a mat. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 201 | 2301 | 12 | 0 | 47 | 0 | 0 |
| Změna st. rezerv a oprav. položek | 0 | 0 | 980 | 980 | 980 | 813 | 1047 | 1354 | 1196 | -4686 | -2664 | 0 |
| Ostatní provozní výnosy | 0 | 68 | 121 | 39 | 8 | 290 | 6 | 1 | 514 | 1083 | 93 | 23 |
| Ostatní provozní náklady | 0 | 0 | 61 | 0 | 5 | 115 | 152 | 178 | 232 | 83 | 146 | 22 |
| Provozní VH | -19 | 1350 | 2500 | 7831 | 4272 | 4156 | 11097 | 1697 | 921 | 321 | -107 | 487 |
| Výnosové úroky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | 12 | 13 | 22 | 11 | 11 |
| Nákladové úroky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 10 | 277 | 80 | 17 | 0 | 0 | 0 |
| Ostatní finanční výnosy | 0 | 4 | 9 | 82 | 142 | 101 | 711 | 170 | 131 | 355 | 674 | 120 |
| Ostatní finanční náklady | 1 | 56 | 75 | 156 | 173 | 489 | 575 | 747 | 525 | 497 | 486 | 497 |
| Finanční VH | -1 | -52 | -66 | -74 | -31 | -388 | -139 | -645 | -398 | -120 | 199 | -366 |
| Daň z příjmů za BČ | 0 | 381 | 735 | 2180 | 1136 | 976 | 2652 | 250 | 63 | 34 | 3 | 8 |
| VH za BČ | -20 | 917 | 1699 | 5577 | 3105 | 2792 | 8306 | 802 | 460 | 167 | 89 | 113 |
| Mimořádný VH | 0 | 0 | 0 | 41 | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VH za účetní období (EAT) | -20 | 917 | 1699 | 5618 | 3109 | 2792 | 8306 | 802 | 460 | 167 | 89 | 113 |
| VH před zdaněním (EBT) | -20 | 1298 | 2434 | 7798 | 4245 | 3768 | 10958 | 1052 | 523 | 201 | 92 | 121 |
| EBIT | -20 | 1298 | 2434 | 7798 | 4245 | 3778 | 11235 | 1132 | 540 | 201 | 92 | 121 |

Příloha D: Horizontální analýza rozvahy v absolutním vyjádření

| ROZVAHA | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2008/2009 | 2009/2010 | 2010/2011 | 2011/2012 |
|------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Aktiva celkem | 2 737 | 2 762 | 8 508 | 9 485 | 16 079 | -4 377 | -1 778 | 1 510 | -1 749 | -2 113 | 2 143 |
| <i>Stálá aktiva</i> | 152 | 911 | 2 424 | 7 016 | 16 444 | -2 436 | -1 091 | -1 515 | -357 | -1 252 | 2 177 |
| DHM | 152 | 911 | 2 424 | 7 016 | 16 025 | -2 246 | -902 | -1 589 | -317 | -1 211 | 1 656 |
| DNM | 0 | 0 | 0 | 0 | 419 | -190 | -189 | 74 | -40 | -41 | 521 |
| <i>Oběžná aktiva</i> | 2 510 | 1 685 | 6 191 | 2 346 | -726 | -1 439 | -616 | 3 032 | -1 408 | -850 | -121 |
| Zásoby | 29 | 138 | 115 | 2 010 | -1 195 | 629 | -143 | 207 | 101 | 580 | -223 |
| Pohledávky | 1 454 | 469 | 2 507 | 1 537 | 2 424 | -1 675 | 311 | -2 009 | -112 | -237 | 452 |
| KFM | 1 027 | 1 076 | 3 571 | -1 201 | -1 955 | -393 | -784 | 4 834 | -1 397 | -1 193 | -350 |
| <i>Ostatní aktiva</i> | 75 | 166 | -107 | 123 | 361 | -502 | -71 | -7 | 16 | -11 | 87 |
| Pasiva celkem | 2 737 | 2 762 | 8 508 | 9 485 | 16 079 | -4 377 | -1 778 | 1 510 | -1 749 | -2 113 | 2 143 |
| <i>Vlastní kapitál</i> | 917 | 1 699 | 5 618 | 3 109 | 2 791 | 6 306 | 803 | 459 | 167 | 90 | 113 |
| Základní kapitál | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rezervní fond | 0 | 20 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VH minulých let | -20 | 897 | 1 699 | 5 618 | 3 108 | 792 | 8 307 | 801 | 460 | 168 | 89 |
| EAT | 937 | 782 | 3 919 | -2 509 | -317 | 5 514 | -7 504 | -342 | -293 | -78 | 24 |
| <i>Cizí zdroje</i> | 1 255 | 1 628 | 2 890 | 6 376 | 13 288 | -10 683 | -2 585 | 1 051 | -1 916 | -2 218 | 2 034 |
| Rezervy | 0 | 980 | 980 | 980 | 813 | 1 047 | 1 354 | 1 196 | -4 686 | -2 664 | 0 |
| Dlouh. závazky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Krát. závazky | 1 255 | 648 | 1 910 | 5 396 | 6 475 | -9 004 | -665 | -145 | 2 770 | 446 | 2 034 |
| dlouh. bank. úvěry | 0 | 0 | 0 | 0 | 6 000 | -6 000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Krát. bank. úvěry | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3 274 | -3 274 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Ostatní pasiva</i> | 565 | -565 | 0 | 0 | 0 | 0 | 4 | 0 | 0 | 15 | -4 |

Příloha E: Horizontální analýza rozvahy v relativním vyjádření

| ROZVAHA | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2008/2009 | 2009/2010 | 2010/2011 | 2011/2012 |
|------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Aktiva celkem | 1512,15% | 94,65% | 149,79% | 66,85% | 67,92% | -11,01% | -5,03% | 4,49% | -4,98% | -6,33% | 6,86% |
| <i>Stálá aktiva</i> | x | 599,34% | 228,03% | 201,20% | 156,56% | -9,04% | -4,45% | -6,47% | -1,63% | -5,81% | 10,73% |
| DHM | x | 599,34% | 228,03% | 201,20% | 152,58% | -8,47% | -3,71% | -6,80% | -1,45% | -5,64% | 8,17% |
| DNM | x | x | x | x | x | -45,35% | -82,53% | 185,00% | -35,09% | -55,41% | 1578,79% |
| <i>Oběžná aktiva</i> | 1386,74% | 62,62% | 141,48% | 22,20% | -5,62% | -11,81% | -5,73% | 29,92% | -10,70% | -7,23% | -1,11% |
| Zásoby | x | 475,86% | 68,86% | 712,77% | -52,14% | 57,34% | -8,29% | 13,08% | 5,64% | 30,67% | -9,02% |
| Pohledávky | 145400,00% | 32,23% | 130,30% | 34,69% | 40,62% | -19,96% | 4,63% | -28,59% | -2,23% | -4,83% | 9,68% |
| KFM | 570,56% | 89,15% | 156,42% | -20,52% | -42,02% | -14,57% | -34,01% | 317,82% | -21,98% | -24,06% | -9,30% |
| <i>Ostatní aktiva</i> | x | 221,33% | -44,40% | 91,79% | 140,47% | -81,23% | -61,21% | -15,56% | 42,11% | -20,37% | 202,33% |
| Pasiva celkem | 1512,15% | 94,65% | 149,79% | 66,85% | 67,92% | -11,01% | -5,03% | 4,49% | -4,98% | -6,33% | 6,86% |
| <i>Vlastní kapitál</i> | 509,44% | 154,88% | 200,93% | 36,95% | 24,22% | 44,05% | 3,89% | 2,14% | 0,76% | 0,41% | 0,51% |
| Základní kapitál | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Rezervní fond | x | x | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| VH minulých let | x | - | 193,73% | 218,09% | 37,93% | 7,01% | 68,69% | 3,93% | 2,17% | 0,78% | 0,41% |
| EAT | -4685,00% | 85,28% | 230,67% | -44,66% | -10,20% | 197,49% | -90,34% | -42,64% | -63,70% | -46,71% | 26,97% |
| <i>Cizí zdroje</i> | 125500,00% | 129,62% | 100,21% | 110,43% | 109,37% | -42,00% | -17,52% | 8,64% | -14,49% | -19,62% | 22,38% |
| Rezervy | x | x | 100,00% | 50,00% | 27,65% | 27,90% | 28,21% | 19,43% | -63,76% | -100,00% | x |
| Dl. závazky | x | x | x | x | x | x | x | x | x | x | x |
| Kr. závazky | 125500,00% | 51,59% | 100,32% | 141,48% | 70,30% | -57,41% | -9,95% | -2,41% | 47,18% | 5,16% | 22,38% |
| dl. bank. úvěry | x | x | x | x | x | -100,00% | x | x | x | x | x |
| Kr. bank. úvěry | x | x | x | x | x | x | -100,00% | x | x | x | x |
| ostatní pasiva | x | -100,00% | x | x | x | x | x | 0,00% | 0,00% | 375,00% | -21,05% |

Příloha F: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát v absolutním vyjádření

| VZZ | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2008/2009 | 2009/2010 | 2010/2011 | 2011/2012 |
|----------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Tržby za prodej zboží | 0 | 0 | 0 | 0 | 22 | -22 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Náklady na prodané zboží | 0 | 0 | 0 | 0 | 20 | -20 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Výkony | 13489 | 5398 | 9017 | -2228 | 26538 | 10964 | -2200 | -23072 | 6238 | 3475 | -466 |
| Výkonová spotřeba | 7102 | 1932 | 2948 | 673 | 15547 | 2702 | 1739 | -15759 | 10464 | -3530 | -281 |
| Osobní náklady | 5030 | 1135 | 560 | 299 | 10442 | -275 | 5380 | -5998 | 3113 | 4503 | -3060 |
| Odpisy DNM a DHM | 44 | 203 | 161 | 314 | 947 | 1356 | -366 | -101 | 22 | -298 | -412 |
| Provozní VH | 1369 | 1150 | 5331 | -3559 | -116 | 6941 | -9400 | -776 | -600 | -428 | 594 |
| Nákladové úroky | 0 | 0 | 0 | 0 | 10 | 267 | -197 | -63 | -17 | 0 | 0 |
| Finanční VH | -51 | -14 | -8 | 43 | -357 | 249 | -506 | 247 | 278 | 319 | -565 |
| Daň z příjmů za BČ | 381 | 354 | 1445 | -1044 | -160 | 1676 | -2402 | -187 | -29 | -31 | 5 |
| VH za BČ | 937 | 782 | 3878 | -2472 | -313 | 5514 | -7504 | -342 | -293 | -78 | 24 |
| Mimořádný VH | 0 | 0 | 41 | -37 | -4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VH za účetní období | 937 | 782 | 3919 | -2509 | -317 | 5514 | -7504 | -342 | -293 | -78 | 24 |
| VH před zdaněním | 1318 | 1136 | 5364 | -3553 | -477 | 7190 | -9906 | -529 | -322 | -109 | 29 |
| EBIT | 1318 | 1136 | 5364 | -3553 | -467 | 7457 | -10103 | -592 | -339 | -109 | 29 |

Příloha G: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát v relativním vyjádření

| VZZ | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2008/2009 | 2009/2010 | 2010/2011 | 2011/2012 |
|----------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Tržby za prodej zboží | x | x | x | x | x | -100,00% | x | x | x | x | x |
| Náklady na prodané zboží | x | x | x | x | x | -100,00% | x | x | x | x | x |
| Výkony | x | 40,02% | 47,74% | -7,98% | 103,36% | 21,00% | -3,48% | -37,84% | 16,46% | 7,87% | -0,98% |
| Výkonová spotřeba | 54630,77% | 27,15% | 32,59% | 5,61% | 122,73% | 9,58% | 5,62% | -48,26% | 61,93% | -12,90% | -1,18% |
| Osobní náklady | x | 22,56% | 9,08% | 4,45% | 148,66% | -1,57% | 31,30% | -26,57% | 18,78% | 22,87% | -12,65% |
| Odpisy DNM a DHM | x | 461,36% | 65,18% | 76,96% | 131,16% | 81,25% | -12,10% | -3,80% | 0,86% | -11,55% | -18,05% |
| Provozní VH | -7205,26% | 85,19% | 213,24% | -45,45% | -2,72% | 167,01% | -84,71% | -45,73% | -65,15% | -133,33% | -555,14% |
| Nákladové úroky | x | x | x | x | x | 2670,00% | -71,12% | -78,75% | -100,00% | x | x |
| Finanční VH | 5100,00% | 26,92% | 12,12% | -58,11% | 1151,61% | -64,18% | 364,03% | -38,29% | -69,85% | -265,83% | -283,92% |
| Daň z příjmů za BČ | x | 92,91% | 196,60% | -47,89% | -14,08% | 171,72% | -90,57% | -74,80% | -46,03% | -91,18% | 166,67% |
| VH za BČ | -4685,00% | 85,28% | 228,25% | -44,32% | -10,08% | 197,49% | -90,34% | -42,64% | -63,70% | -46,71% | 26,97% |
| Mimořádný VH | x | x | x | -90,24% | -100,00% | x | x | x | x | x | x |
| VH za účetní období | -4685,00% | 85,28% | 230,67% | -44,66% | -10,20% | 197,49% | -90,34% | -42,64% | -63,70% | -46,71% | 26,97% |
| VH před zdaněním | -6590,00% | 87,52% | 220,38% | -45,56% | -11,24% | 190,82% | -90,40% | -50,29% | -61,57% | -54,23% | 31,52% |
| EBIT | -6590,00% | 87,52% | 220,38% | -45,56% | -11,00% | 197,38% | -89,92% | -52,30% | -62,78% | -54,23% | 31,52% |

Příloha H: Vertikální analýza rozvahy

| ROZVAHA | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Aktiva celkem | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| <i>Stálá aktiva</i> | 0,00% | 5,21% | 18,71% | 24,58% | 44,37% | 67,79% | 69,29% | 69,71% | 62,39% | 64,60% | 64,96% | 67,31% |
| DHM | 0,00% | 5,21% | 18,71% | 24,58% | 44,37% | 66,73% | 68,64% | 69,59% | 62,07% | 64,37% | 64,85% | 65,65% |
| DNM | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 1,05% | 0,65% | 0,12% | 0,32% | 0,22% | 0,11% | 1,66% |
| <i>Oběžná aktiva</i> | 100,00% | 92,22% | 77,04% | 74,48% | 54,55% | 30,66% | 30,38% | 30,16% | 37,50% | 35,24% | 34,90% | 32,30% |
| Zásoby | 0,00% | 0,99% | 2,94% | 1,99% | 9,68% | 2,76% | 4,88% | 4,71% | 5,10% | 5,67% | 7,91% | 6,73% |
| Pohledávky | 0,55% | 49,86% | 33,87% | 31,23% | 25,21% | 21,11% | 18,99% | 20,92% | 14,30% | 14,71% | 14,95% | 15,34% |
| KFM | 99,45% | 41,36% | 40,19% | 41,26% | 19,66% | 6,79% | 6,52% | 4,53% | 18,10% | 14,86% | 12,05% | 10,23% |
| <i>Ostatní aktiva</i> | 0,00% | 2,57% | 4,24% | 0,94% | 1,09% | 1,55% | 0,33% | 0,13% | 0,11% | 0,16% | 0,14% | 0,39% |
| Pasiva celkem | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| <i>Vlastní kapitál</i> | 99,45% | 37,59% | 49,23% | 59,30% | 48,68% | 36,01% | 58,29% | 63,76% | 62,33% | 66,10% | 70,86% | 66,65% |
| Základní kapitál | 110,50% | 6,85% | 3,52% | 1,41% | 0,84% | 0,50% | 0,57% | 0,60% | 0,57% | 0,60% | 0,64% | 0,60% |
| Rezervní fond | 0,00% | 0,00% | 0,35% | 0,14% | 0,08% | 0,05% | 0,06% | 0,06% | 0,06% | 0,06% | 0,06% | 0,06% |
| VH minulých let | 0,00% | -0,69% | 15,44% | 18,16% | 34,61% | 28,43% | 34,19% | 60,72% | 60,39% | 64,94% | 69,87% | 65,65% |
| EAT | -11,05% | 31,43% | 29,91% | 39,60% | 13,13% | 7,02% | 23,48% | 2,39% | 1,31% | 0,50% | 0,28% | 0,34% |
| <i>Cizí zdroje</i> | 0,55% | 43,04% | 50,77% | 40,70% | 51,32% | 63,99% | 41,71% | 36,22% | 37,66% | 33,89% | 29,08% | 33,31% |
| Rezervy | 0,00% | 0,00% | 17,25% | 13,81% | 12,42% | 9,44% | 13,57% | 18,32% | 20,94% | 7,99% | 0,00% | 0,00% |
| Krátkodobé závazky | 0,55% | 43,04% | 33,52% | 26,88% | 38,91% | 39,46% | 18,89% | 17,91% | 16,72% | 25,90% | 29,08% | 33,31% |
| Dlouh. bankovní úvěry | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 15,09% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Krát. bankovní úvěry | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 9,26% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| <i>Ostatní pasiva</i> | 0,00% | 19,36% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,01% | 0,01% | 0,01% | 0,06% | 0,04% |

Příloha I: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

| VZZ | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Tržby za prodej zboží | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,04% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Náklady na prodané zboží | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,04% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Výkony | 99,47% | 99,32% | 99,42% | 99,40% | 98,83% | 94,84% | 99,31% | 98,22% | 96,23% | 98,27% | 99,62% |
| Výkonová spotřeba | 52,47% | 47,57% | 42,74% | 49,04% | 53,41% | 46,41% | 53,19% | 43,78% | 59,65% | 49,18% | 49,75% |
| Osobní náklady | 37,09% | 32,42% | 23,96% | 27,19% | 33,06% | 25,81% | 36,76% | 42,94% | 42,92% | 49,92% | 44,64% |
| Daně a poplatky | 0,05% | 0,04% | 0,01% | 0,05% | 0,16% | 0,26% | 0,15% | 0,18% | 0,22% | 0,20% | 0,31% |
| Odpisy DNM a DHM | 0,32% | 1,30% | 1,45% | 2,80% | 3,16% | 4,54% | 4,33% | 6,63% | 5,62% | 4,71% | 3,95% |
| Tržby z prodeje DM a materiálu | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,38% | 4,08% | 0,39% | 0,07% | 0,58% | 0,13% | 0,06% |
| Zúst. cena prodaného DM a mat. | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,38% | 3,45% | 0,02% | 0,00% | 0,10% | 0,00% | 0,00% |
| Změna st. rezerv a oprav. pol. | 0,00% | 5,15% | 3,49% | 3,79% | 1,54% | 1,57% | 2,21% | 3,10% | -10,22% | -5,50% | 0,00% |
| Ostatní provozní výnosy | 0,50% | 0,64% | 0,14% | 0,03% | 0,55% | 0,01% | 0,00% | 1,33% | 2,36% | 0,19% | 0,05% |
| Ostatní provozní náklady | 0,00% | 0,32% | 0,00% | 0,02% | 0,22% | 0,23% | 0,29% | 0,60% | 0,18% | 0,30% | 0,05% |
| Provozní VH | 9,96% | 13,15% | 27,90% | 16,54% | 7,87% | 16,66% | 2,76% | 2,39% | 0,70% | -0,22% | 1,03% |
| Výnosové úroky | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,02% | 0,03% | 0,05% | 0,02% | 0,02% |
| Nákladové úroky | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,02% | 0,42% | 0,13% | 0,04% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Ostatní finanční výnosy | 0,03% | 0,05% | 0,29% | 0,55% | 0,19% | 1,07% | 0,28% | 0,34% | 0,77% | 1,39% | 0,25% |
| Ostatní finanční náklady | 0,41% | 0,39% | 0,56% | 0,67% | 0,93% | 0,86% | 1,22% | 1,36% | 1,08% | 1,00% | 1,05% |
| Finanční VH | -0,38% | -0,35% | -0,26% | -0,12% | -0,73% | -0,21% | -1,05% | -1,03% | -0,26% | 0,41% | -0,77% |
| Daň z příjmů za BČ | 2,81% | 3,86% | 7,77% | 4,40% | 1,85% | 3,98% | 0,41% | 0,16% | 0,07% | 0,01% | 0,02% |
| VH za BČ | 6,76% | 8,93% | 19,87% | 12,02% | 5,28% | 12,47% | 1,31% | 1,19% | 0,36% | 0,18% | 0,24% |
| Mimořádný VH | 0,00% | 0,00% | 0,15% | 0,02% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| VH za účetní období (EAT) | 6,76% | 8,93% | 20,02% | 12,04% | 5,28% | 12,47% | 1,31% | 1,19% | 0,36% | 0,18% | 0,24% |
| VH před zdaněním (EBT) | 9,57% | 12,80% | 27,78% | 16,43% | 7,13% | 16,45% | 1,71% | 1,36% | 0,44% | 0,19% | 0,26% |
| EBIT | 9,57% | 12,80% | 27,78% | 16,43% | 7,15% | 16,87% | 1,84% | 1,40% | 0,44% | 0,19% | 0,26% |

Příloha J:

Výpočet Altmanova Z-skóre z roku 1983 a indexu IN05 v systému SW Mathematica

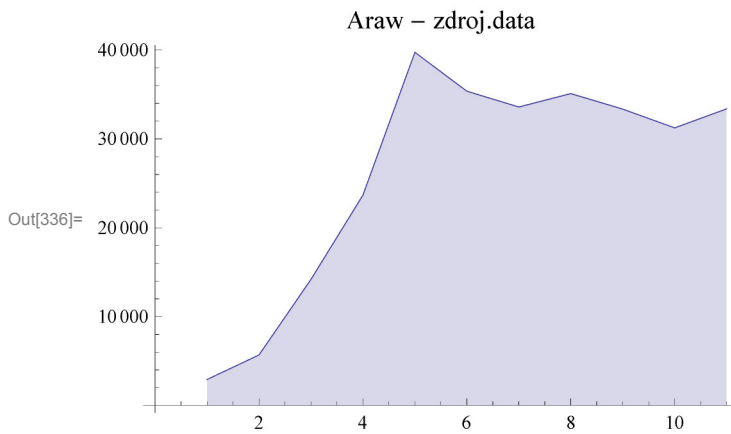
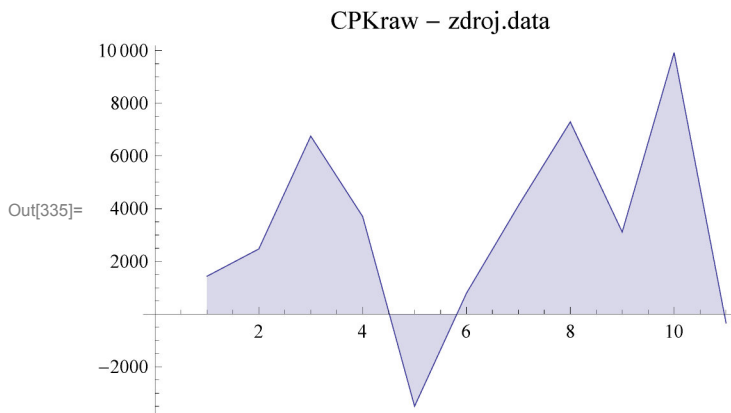
```

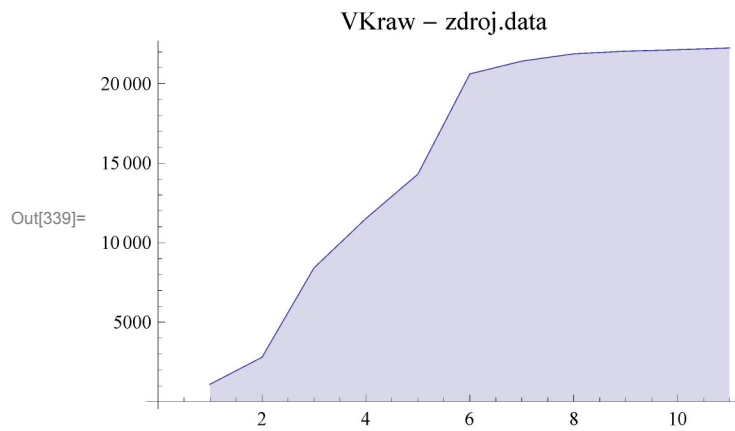
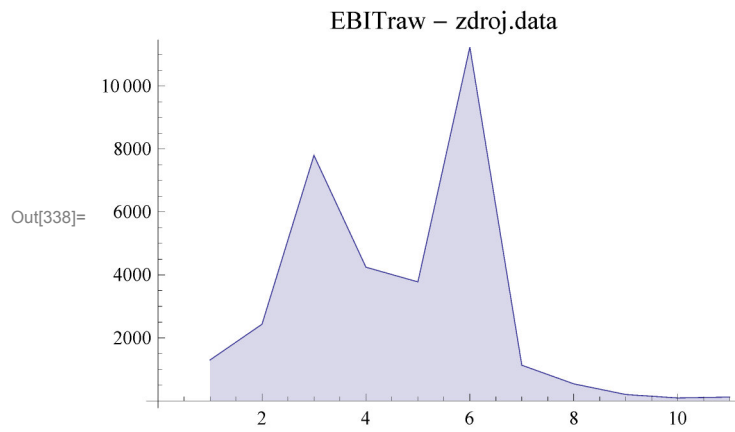
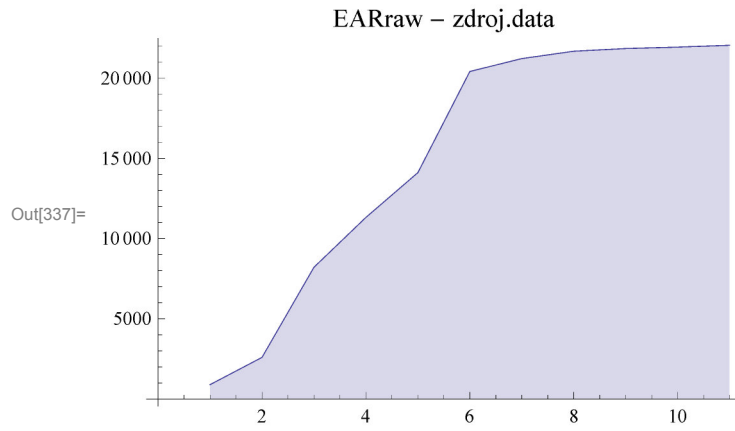
(=== DP_KFU_CermakovaJana_ar1314_1405 ~::~~
      Tema DP ~ "Posouzeni fin.zdravi podniku pusobiciho v zapadoces.regionu"
      fa PrvniPlzenskaGalvanovna, s.r.o., cas.rada [2002,..,2012]
      ~~~~~ *)

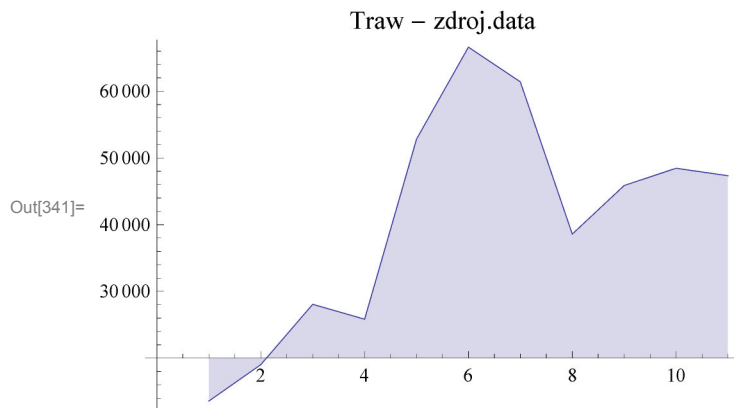
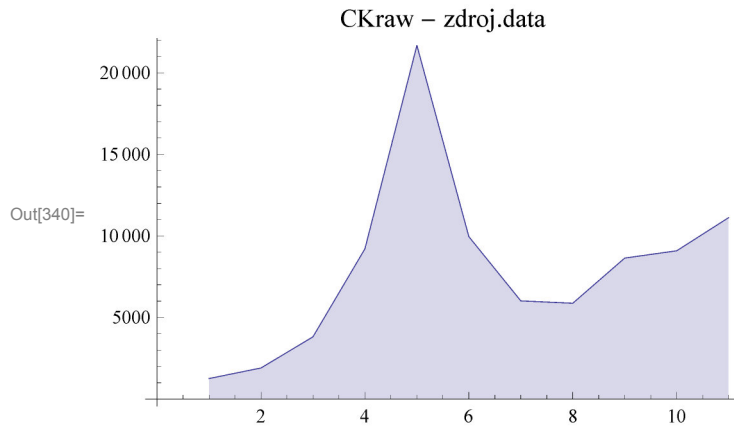
(***) Prime zadani hodnot pro vypocet Altman Z-score: (***)
(* Altmanovo kriterium := Z-skore
   ref.1.: Sulak,M., Vacik,E. Strategiecke rizeni v podnicich a projektech,
   1.vyd. Vysoka skola financni a spravni,o.p.s, Praha, 2005, 233 str., ISBN 80-86754-35-9
   ref.2.: Sekerka,B.:Fin.ana.spolecnosti na bazi ucet.vykazu,2.e,1997, str.99-100
   Z-skore:=1.2*X1+1.4*X2+3.3*X3+0.6*X4+1.0*X5,
   X1:=CPK/A..cist.prac.kapital na aktiva,
   X2:=HVC/A=EAR/A..rentabilita aktiv cista, ~~~ EAR...zadrzeny zisk ! KFU/UC1-5 !
   X3:=EBIT/A,
   X4:=p/(CZu/q)=p*q/CZu=VK/CK..prum.kurz k nominal.hodnote cizich zdroju-CK,
   neboli pomer trzni hodnoty zakl.jmeni~VK k upravenym cizim zdrojum,
   p..prumer.kurz akcii, q..prumer.pocet emit.akcii,
   X5:=T/A..trzby na aktiva *)
(* vstup.data :: fa PrvniPlzenskaGalvanovna, s.r.o., cas.rada: [2002,..,2012]>
   Crimson file~ref> usb{CermakovaJana} *)
(* ~~~~~ *)
Clear[CPKraw, Araw, EARraw, EBITraw, VKraw, CKraw, Traw];
(=== DP_CermakovaJana_KFU *)
(* src_data(vcetne2001) fa PrvniPlzenskaGalvanovna,
s.r.o. ~ CermakovaJana :: 14-04-16 *)
(* CPKraw={180.,1435.,2472.,6753.,3703.,-3498.,793.,4116.,7293.,3115.,9919.,-336.};
Araw={181.,2918.,5680.,14188.,23673.,39752.,35375.,33597.,35107.,33358.,31245.,33388.};
EARraw={-20.,897.,2596.,8214.,11323.,14114.,20420.,21223.,21682.,21849.,21939.,22052.};
EBITraw={-20.,1298.,2434.,7798.,4245.,3778.,11235.,1132.,540.,201.,92.,121.};
VKraw={180.,1097.,2796.,8414.,11523.,14314.,20620.,21423.,21882.,22049.,22139.,22252.};
CKraw={1.,1256.,1904.,3814.,9210.,21685.,9955.,6016.,5871.,8641.,9087.,11121.};
Traw={0.,13561.,19017.,28066.,25830.,
      52830.,66615.,61399.,38592.,45872.,48458.,47334.}; *)
(* data {2002-2012} :: 2001..1.rok podnikani ~~~ Traw=0 !*)
CPKraw = {1435., 2472., 6753., 3703., -3498., 793., 4116., 7293., 3115., 9919., -336.};
Araw =
  {2918., 5680., 14188., 23673., 39752., 35375., 33597., 35107., 33358., 31245., 33388.};
EARraw = {897., 2596., 8214., 11323., 14114., 20420.,
          21223., 21682., 21849., 21939., 22052.};
EBITraw = {1298., 2434., 7798., 4245., 3778., 11235., 1132., 540., 201., 92., 121.};
VKraw =
  {1097., 2796., 8414., 11523., 14314., 20620., 21423., 21882., 22049., 22139., 22252.};
CKraw = {1256., 1904., 3814., 9210., 21685., 9955., 6016., 5871., 8641., 9087., 11121.};
Traw = {13561., 19017., 28066., 25830.,
        52830., 66615., 61399., 38592., 45872., 48458., 47334.};
nLet = Length[Traw];
(*eo_vstup.data *)
(* ~~~~~ *)

```

```
(* plot CPKraw, Araw, EARraw, EBITraw, VKraw, CKraw, Traw // 2014-04-16 *)
dplp01 = ListPlot[CPKraw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "CPKraw - zdroj.data"]
dplp02 = ListPlot[Araw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "Araw - zdroj.data"]
dplp03 = ListPlot[EARraw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "EARraw - zdroj.data"]
dplp04 = ListPlot[EBITraw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "EBITraw - zdroj.data"]
dplp05 = ListPlot[VKraw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "VKraw - zdroj.data"]
dplp06 = ListPlot[CKraw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "CKraw - zdroj.data"]
dplp07 = ListPlot[Traw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "Traw - zdroj.data"]
(*=== Export obrazku *)
Export["dplp01~CPKraw.jpeg", dplp01]
Export["dplp02~Araw.jpeg", dplp02]
Export["dplp03~EARraw.jpeg", dplp03]
Export["dplp04~EBITraw.jpeg", dplp04]
Export["dplp05~VKraw.jpeg", dplp05]
Export["dplp06~CKraw.jpeg", dplp06]
Export["dplp07~Traw.jpeg", dplp07]
```







Out[342]= dplp01~CPKraw.jpeg

Out[343]= dplp02~Araw.jpeg

Out[344]= dplp03~EARraw.jpeg

Out[345]= dplp04~EBITraw.jpeg

Out[346]= dplp05~VKraw.jpeg

Out[347]= dplp06~CKraw.jpeg

Out[348]= dplp07~Traw.jpeg

```

In[369]:= (* === uprava/modifikace vstup.dat === *)
Clear[CPK, Acelk, EAR, EBIT, VK, CK, T];
CPK = CPKraw;
Acelk = Araw;
EAR = EARraw;
EBIT = EBITraw;
VK = VKraw;
CK = CKraw;
T = Traw;

(*orig.> Zscore={0,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0}; ~ DP CermakovaJana *)
Zscore = Table[0, {nLet}];
(* altmanWk={0.717,0.847,3.107,0.420,0.998};..'83, podniky nekot.na Burze *)
altmanWk = {0.717, 0.847, 3.107, 0.420, 0.998};
altmanXk = {0, 0, 0, 0, 0};
For[i = 1, i ≤ nLet, i++,
  altmanXk[[1]] = CPK[[i]] / Acelk[[i]];
  altmanXk[[2]] = EAR[[i]] / Acelk[[i]];
  altmanXk[[3]] = EBIT[[i]] / Acelk[[i]];
  altmanXk[[4]] = VK[[i]] / CK[[i]];
  altmanXk[[5]] = T[[i]] / Acelk[[i]];
  Zscore[[i]] = altmanWk.altmanXk;
  Print["Altman.vektor pro i=", i, " ", altmanXk]
]
Zscore

Altman.vektor pro i=1 {0.491775, 0.307402, 0.444825, 0.873408, 4.64736}
Altman.vektor pro i=2 {0.435211, 0.457042, 0.428521, 1.46849, 3.34806}
Altman.vektor pro i=3 {0.475966, 0.57894, 0.549619, 2.20608, 1.97815}
Altman.vektor pro i=4 {0.156423, 0.478309, 0.179318, 1.25114, 1.09112}
Altman.vektor pro i=5 {-0.0879956, 0.355051, 0.0950392, 0.660088, 1.32899}
Altman.vektor pro i=6 {0.022417, 0.577244, 0.317597, 2.07132, 1.88311}
Altman.vektor pro i=7 {0.122511, 0.631693, 0.0336935, 3.561, 1.82751}
Altman.vektor pro i=8 {0.207736, 0.617598, 0.0153815, 3.72713, 1.09927}
Altman.vektor pro i=9 {0.0933809, 0.654985, 0.00602554, 2.55167, 1.37514}
Altman.vektor pro i=10 {0.317459, 0.70216, 0.00294447, 2.43634, 1.5509}
Altman.vektor pro i=11 {-0.0100635, 0.660477, 0.00362406, 2.0009, 1.41769}

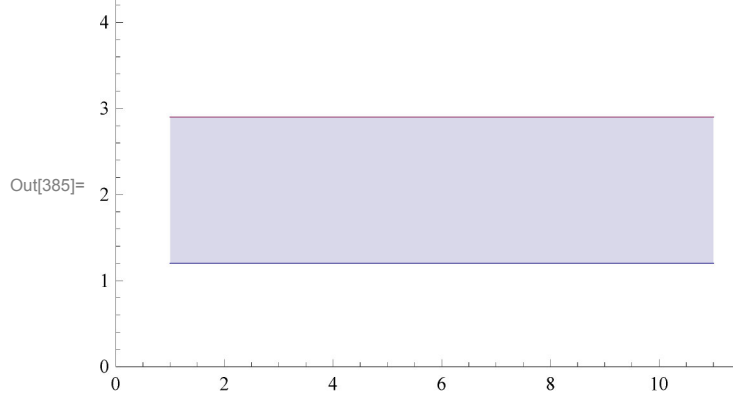
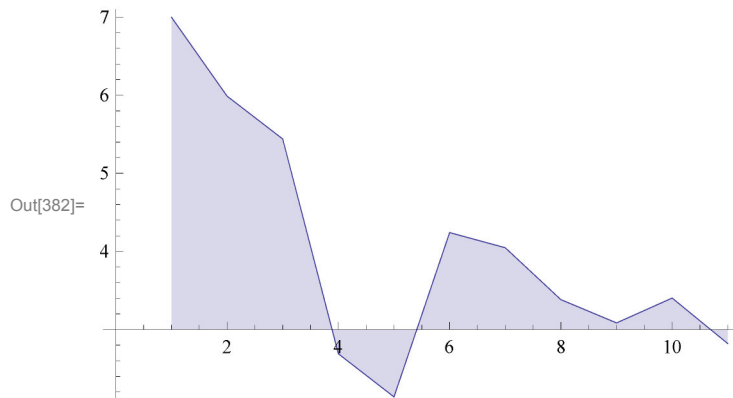
Out[381]= {6.99994, 5.98871, 5.44005, 2.68884, 2.13649,
  4.24107, 4.04705, 3.38231, 3.08454, 3.40256, 2.81871}

```

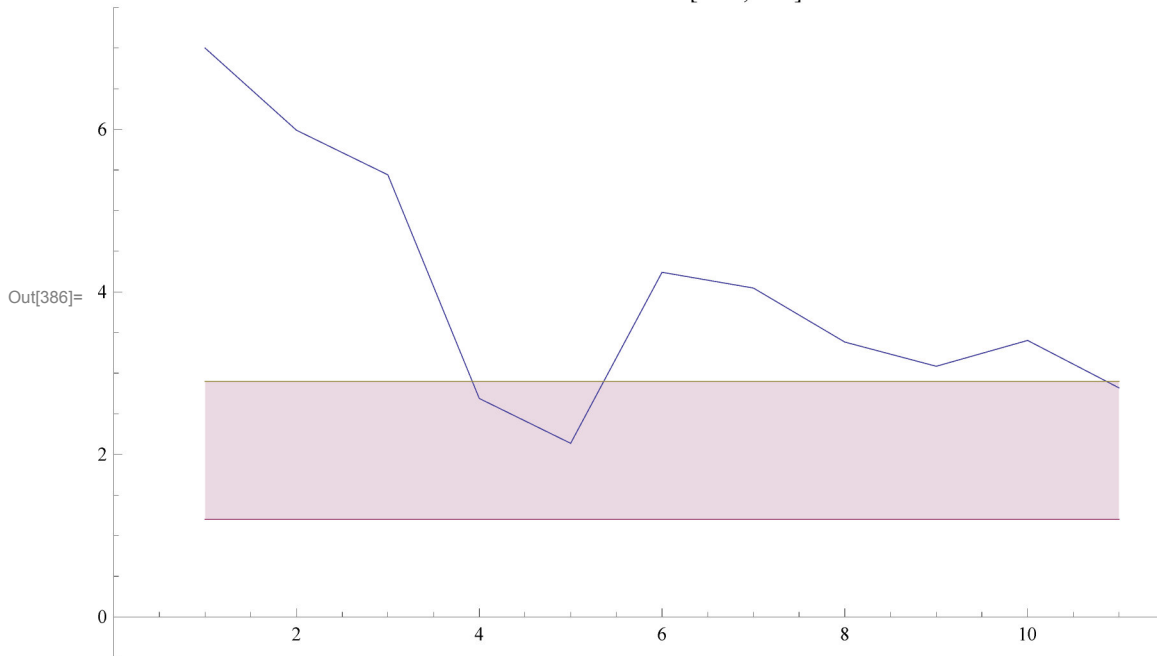
```

In[382]:= lp1 = ListPlot[Zscore,
  Joined → True, Filling → Axis]
(*orig> ZscoreThresholdU={2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90};
ZscoreThresholdD={1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20}; *)
ZscoreThresholdU = Table[2.9, {nLet}];
ZscoreThresholdD = Table[1.2, {nLet}];
lp2 = ListPlot[{ZscoreThresholdD, ZscoreThresholdU},
  Joined → {True, True}, Filling → {1 → {2}}, PlotRange → {{0., nLet + .5}, {0., 4.5}}]
lp3 = ListPlot[{Zscore, ZscoreThresholdD, ZscoreThresholdU},
  Joined → {True, True, True}, Filling → {2 → {3}},
  Axes → True, PlotRange → {{0., nLet + .5}, {-0.5, 7.5}},
  ImageSize → {500, 500}, PlotLabel → "Altman Zscore fy PrvniPlzenskaGalvanovna,
  s.r.o., cas.rada: [2002,..,2012]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]" ]
dplp08 = lp3;
(*=== Export obrazku *)
Export["dplp08.jpeg", dplp08]

```



Altman Zscore fy PrvniPlzenskaGalvanovna, s.r.o., cas.rada: [2002,...,2012]
seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]

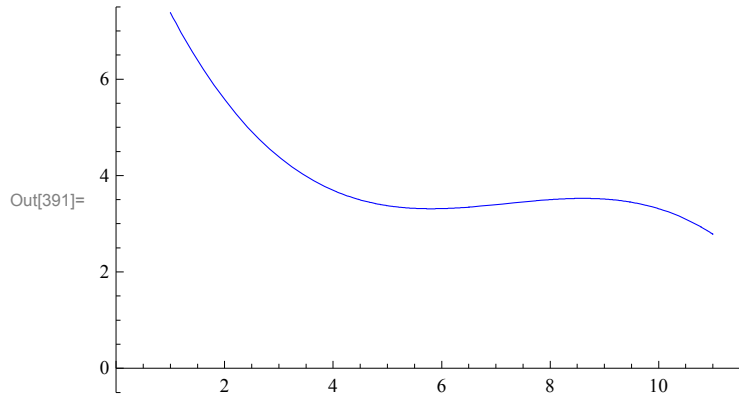


Out[388]= dplp08.jpeg

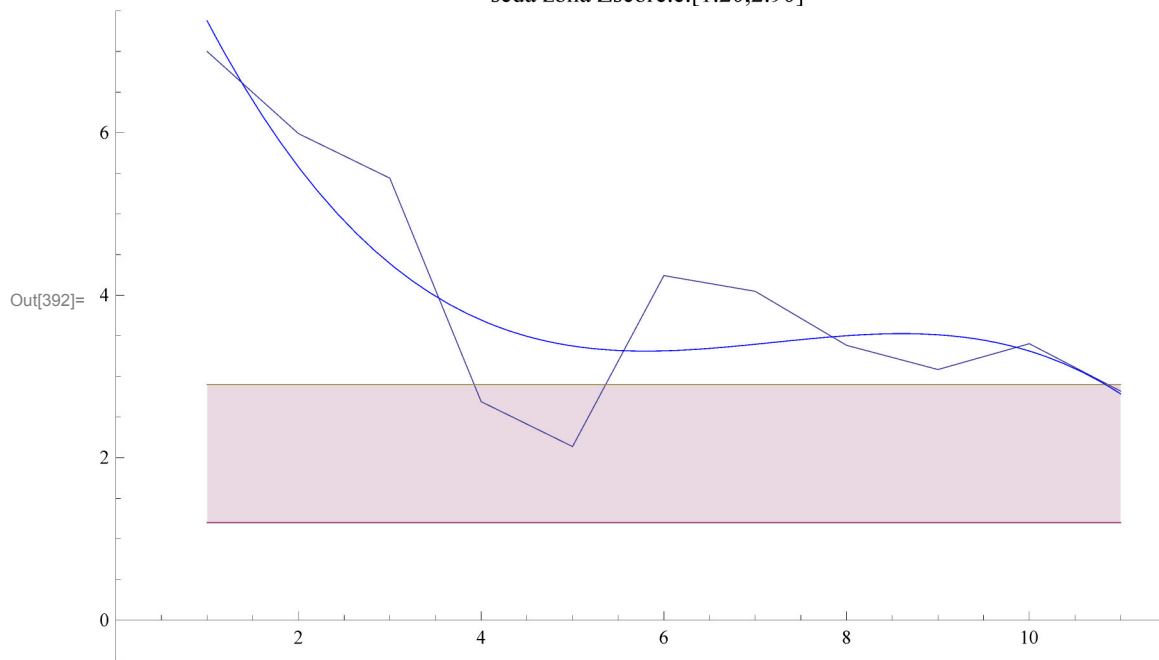
```
In[389]= (* polynom.regrese> kubicky, kvadraticky, linearni ~::~ 3., 2., 1.stupen *)
FindFit[Zscore, a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3, {a0, a1, a2, a3}, x]
zscoreFit3 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 /. %, {x, nLet}]
zscoreFit3pl = Plot[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 /. %,
  {x, 1, nLet}, PlotRange -> {{0., nLet + .5}, {-0.5, 7.5}}, PlotStyle -> Blue]
lp6 = Show[{lp3, zscoreFit3pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 3.st. fy PrvniPlzenskaGalvanovna,
  s.r.o., cas.rada: [2002,..,2012]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]" ]
difFit3 = Zscore - zscoreFit3
RR3 = difFit3.difFit3
dplp09 = lp6;
(*===Export obrazku *)
Export["dplp09.jpeg", dplp09]
```

Out[389]= {a0 -> 9.90598, a1 -> -2.9322, a2 -> 0.423081, a3 -> -0.0195798}

Out[390]= {7.37729, 5.57727, 4.38847, 3.69338, 3.37455,
3.31448, 3.39571, 3.50074, 3.51211, 3.31233, 2.78392}



Altman Zscore a regr.polynom 3.st. fy PrvniPlzenskaGalvanovna, s.r.o., cas.rada: [2002,...,2012]
seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



Out[393]= {-0.377345, 0.411434, 1.05158, -1.00455, -1.23806,
0.926586, 0.651343, -0.118435, -0.427567, 0.0902304, 0.0347809}

Out[394]= 5.44839

Out[396]= dplp09.jpeg

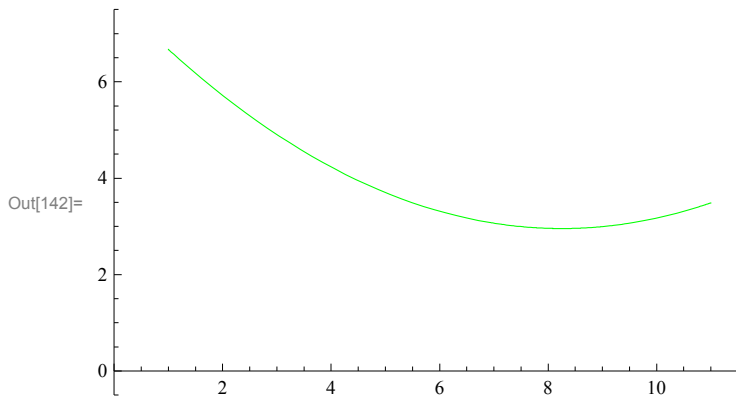
```

FindFit[Zscore, a0 + a1 * x + a2 * x^2, {a0, a1, a2}, x]
zscoreFit2 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 /. %, {x, nLet}]
zscoreFit2pl = Plot[a0 + a1 * x + a2 * x^2 /. %, {x, 1, nLet},
  PlotRange -> {{0., nLet + .5}, {-0.5, 7.5}}, PlotStyle -> Green]
lp5 = Show[{lp3, zscoreFit2pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 2.st. fy PrvniPlzenskaGalvanovna,
  s.r.o., cas.rada: [2002,..,2012]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]"]
diffFit2 = Zscore - zscoreFit2
RR2 = diffFit2.diffFit2
dplp10 = lp5;
(* Export["dplp10.jpeg", dplp10] *)

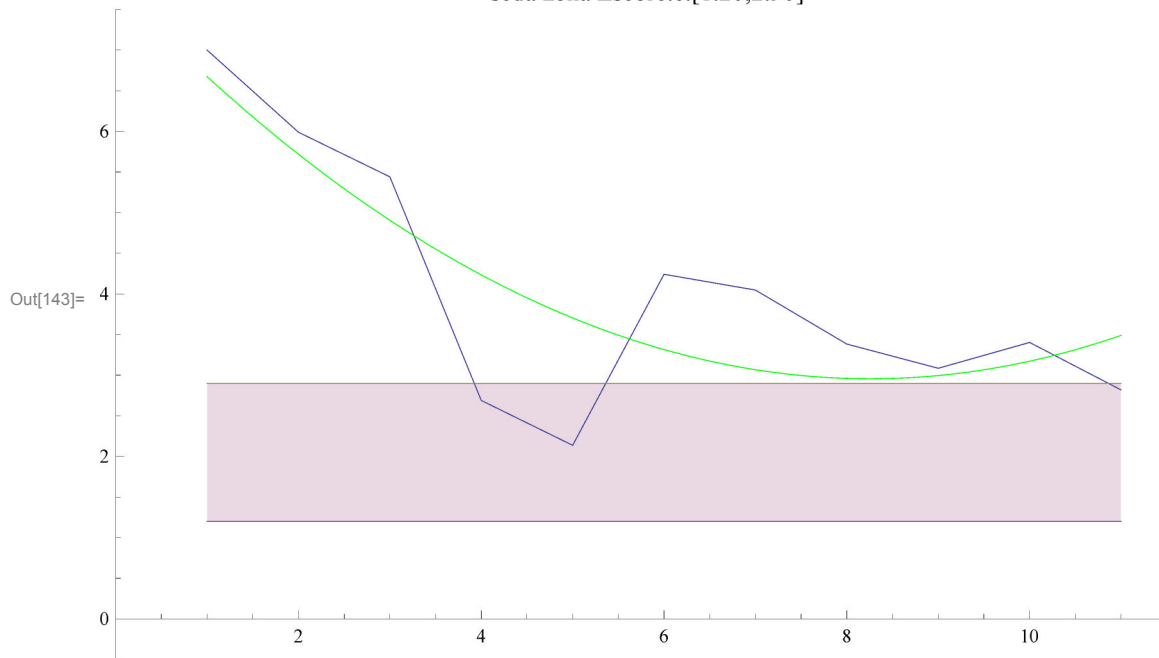
```

Out[140]= {a0 -> 7.76787, a1 -> -1.1661, a2 -> 0.0706448}

Out[141]= {6.67241, 5.71825, 4.90537, 4.23379, 3.70349,
3.31448, 3.06677, 2.96034, 2.9952, 3.17136, 3.4888}



Altman Zscore a regr.polynom 2.st. fy PrvniPlzenskaGalvanovna, s.r.o., cas.rada: [2001,...,2012]
 seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



Out[144]= {0.327528, 0.27046, 0.534673, -1.54495, -1.567,
 0.926586, 0.980283, 0.421967, 0.0893393, 0.231205, -0.670092}

Out[145]= 7.81669

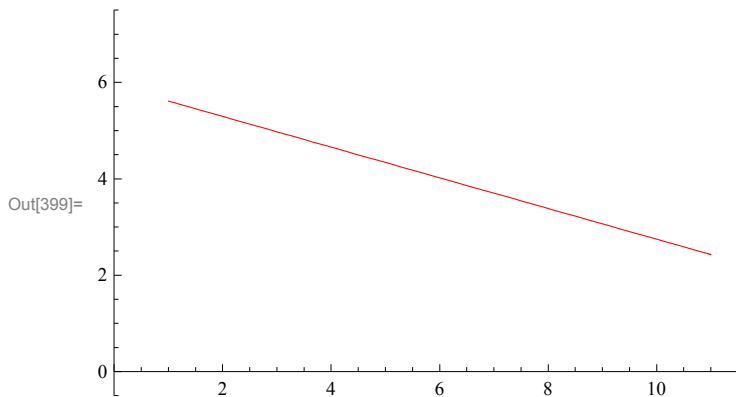
```

In[397]:= FindFit[Zscore, a0 + a1 * x, {a0, a1}, x]
zscoreFit1 = Table[a0 + a1 * x /. %, {x, nLet}]
zscoreFit1pl = Plot[a0 + a1 * x /. %, {x, 1, nLet},
  PlotRange -> {{0., nLet + .5}, {-0.5, 7.5}}, PlotStyle -> Red]
lp4 = Show[{lp3, zscoreFit1pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 1.st. fy PrvniPlzenskaGalvanovna,
    s.r.o., cas.rada: [2002,..,2012]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]" ]
diffFit1 = Zscore - zscoreFit1
RR1 = diffFit1.diffFit1
lp7 =
  Show[{lp3, zscoreFit1pl, zscoreFit2pl, zscoreFit3pl}, ImageSize -> {500, 500}, PlotLabel ->
    "Altman Zscore a regr.polynom 1., 2. a 3. st. fy PrvniPlzenskaGalvanovna, s.r.o.,
      cas.rada: [2002,..,2012]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]" ]
Print["Normy residual.vektoru =\n = Ctverce reziduii pri regresi
  polynomem 1.(red), 2.(green) a 3.(blue)_stupne:\n",
  RR1, " , ", RR2, " , ", RR3];
dplp11 = lp4;
(*== Export obrazku *)
Export["dplp11.jpeg", dplp11]
dplp12 = lp7;
(*== Export obrazku *)
Export["dplp12.jpeg", dplp12]

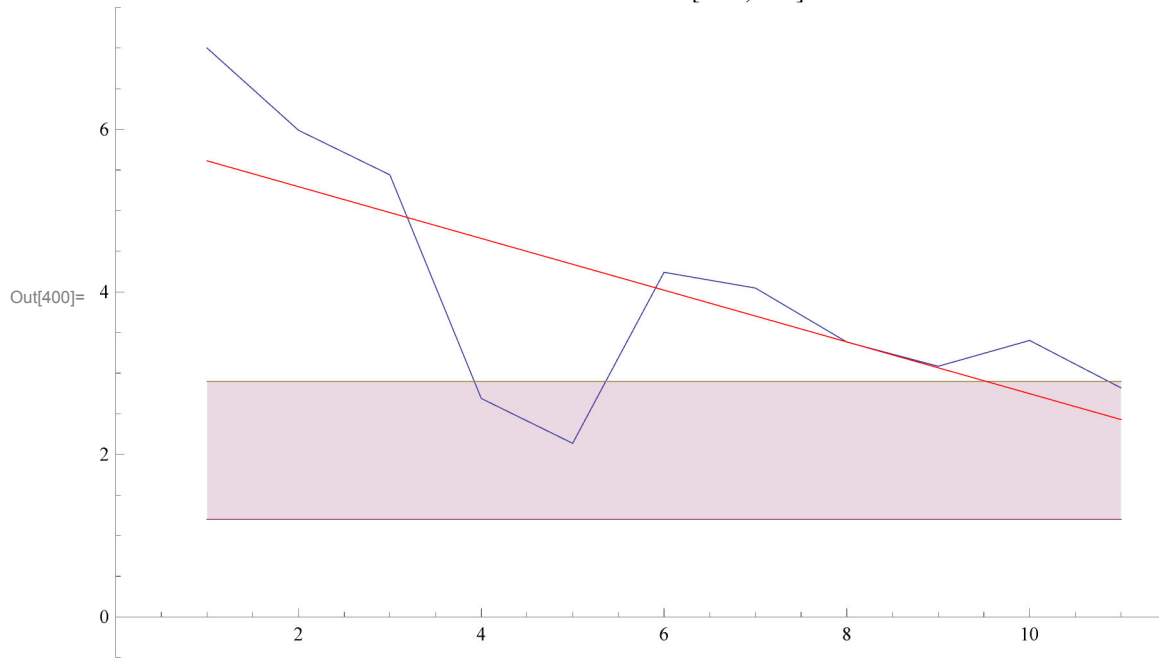
```

```
Out[397]= {a0 -> 5.9311, a1 -> -0.318362}
```

```
Out[398]= {5.61274, 5.29438, 4.97602, 4.65766, 4.33929,
  4.02093, 3.70257, 3.38421, 3.06585, 2.74749, 2.42912}
```



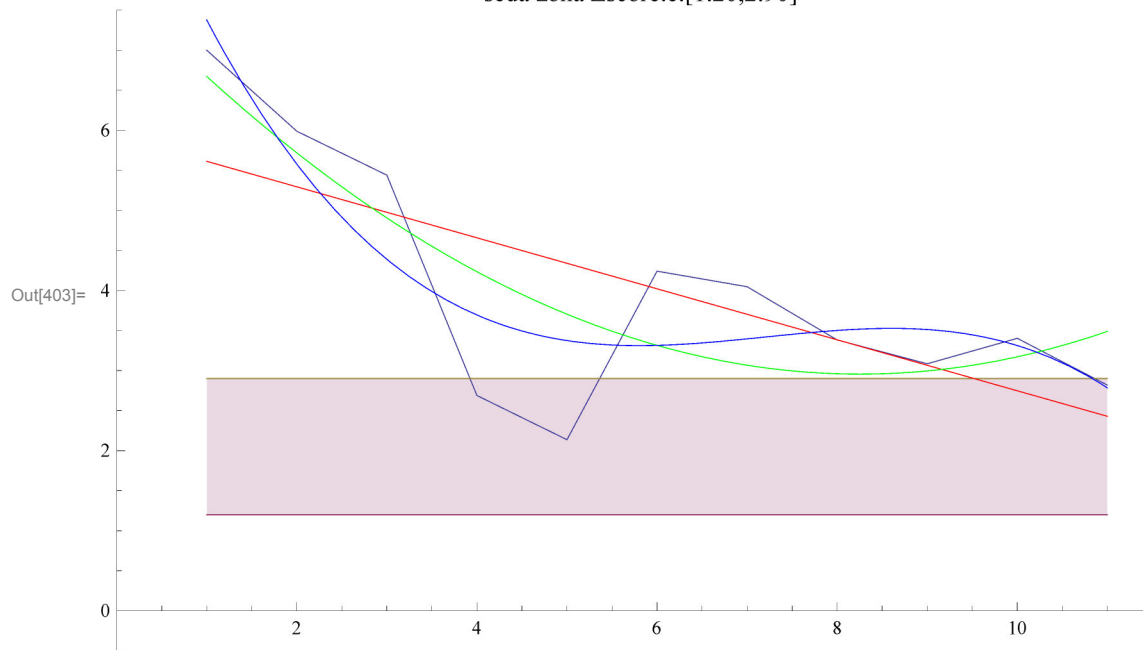
Altman Zscore a regr.polynom 1.st. fy PrvniPlzenskaGalvanovna, s.r.o., cas.rada: [2002,...,2012]
 seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



Out[401]= {1.3872, 0.694329, 0.464028, -1.96882, -2.2028,
 0.220138, 0.34448, -0.00190166, 0.0186944, 0.655074, 0.389581}

Out[402]= 12.0987

Altman Zscore a regr.polynom 1., 2. a 3. st. fy PrvniPlzenskaGalvanovna, s.r.o., cas.rada: [2002,...,2012]
 seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



Normy residual.vektoru =
 = Ctverce reziduii pri regresi polynomem 1.(red), 2.(green) a 3.(blue)_stupne:
 12.0987 , 7.81669 , 5.44839

Out[406]= dplp11.jpeg

Out[408]= dplp12.jpeg

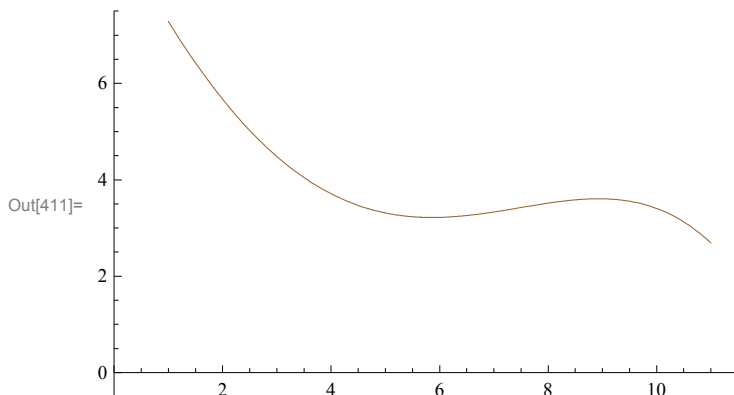
```

In[409]:= (* polynom.regrese> 4. a 5.stupen *)
FindFit[Zscore, a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4, {a0, a1, a2, a3, a4}, x]
zscoreFit4 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 /. %, {x, nLet}]
zscoreFit4pl = Plot[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 /. %,
  {x, 1, nLet}, PlotRange -> {{0., nLet + .5}, {-0.5, 7.5}}, PlotStyle -> Brown]
lp8 = Show[{lp3, zscoreFit4pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 4.st. fy PrvniPlzenskaGalvanovna,
    s.r.o., cas.rada: [2002,..,2012]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]" ]
diffFit4 = Zscore - zscoreFit4
RR4 = diffFit4.diffFit4
dplp12deg4 = lp8;
(* Export["dplp12deg4.jpeg", dplp12deg4] *)
(=== Polynom 5.stupne ===)
FindFit[Zscore, a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 + a5 * x^5, {a0, a1, a2, a3, a4, a5}, x]
zscoreFit5 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 + a5 * x^5 /. %, {x, nLet}]
zscoreFit5pl = Plot[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 + a5 * x^5 /. %,
  {x, 1, nLet}, PlotRange -> {{0., nLet + .5}, {-0.5, 7.5}}, PlotStyle -> Magenta]
lp9 = Show[{lp3, zscoreFit5pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 5.st. fy PrvniPlzenskaGalvanovna,
    s.r.o., cas.rada: [2002,..,2012]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]" ]
diffFit5 = Zscore - zscoreFit5
RR5 = diffFit5.diffFit5
lp10 = Show[{lp3, zscoreFit1pl, zscoreFit2pl, zscoreFit3pl, zscoreFit4pl, zscoreFit5pl},
  ImageSize -> {500, 500}, PlotLabel ->
  "Altman Zscore a regr.polynom 1., 2., 3., 4. a 5. st. fy PrvniPlzenskaGalvanovna
    cas.rada [2002,..,2012]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]" ]
Print["Normy residual.vektoru = \n = Ctverce reziduii pri MLSE aproximaci
  polynomem 1.(red), 2.(green), 3.(blue), 4.(brown) a 5.(magenta)_stupne:\n",
  RR1, " , " , RR2, " , " , RR3, " , " , RR4, " , " , RR5];
dplp13 = lp9;
(*=== Export obrazku *)
Export["dplp13.jpeg", dplp13]
dplp14 = lp10;
(*=== Export obrazku *)
Export["dplp14.jpeg", dplp14]

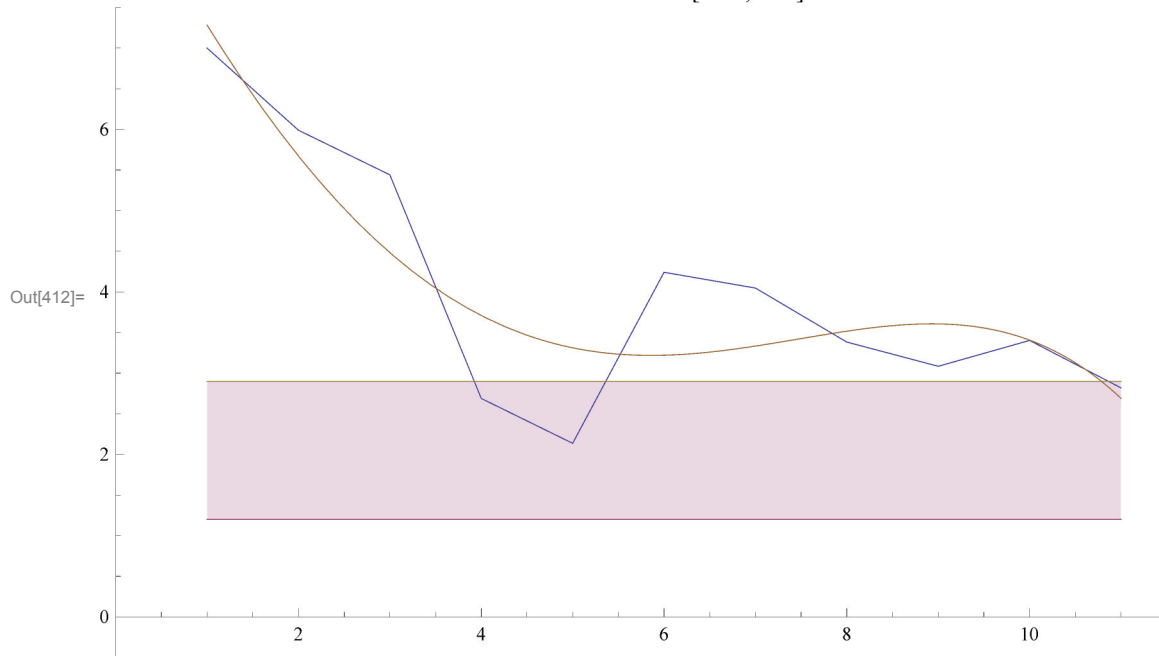
```

```
Out[409]= {a0 -> 9.29592, a1 -> -2.19699, a2 -> 0.174102, a3 -> 0.0117056, a4 -> -0.00130356}
```

```
Out[410]= {7.28343, 5.67113, 4.48232, 3.70903, 3.31198,
  3.22063, 3.33314, 3.51639, 3.60597, 3.40619, 2.69007}
```



Altman Zscore a regr.polynom 4.st. fy PrvniPlzenskaGalvanovna, s.r.o., cas.rada: [2002,...,2012]
 seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]

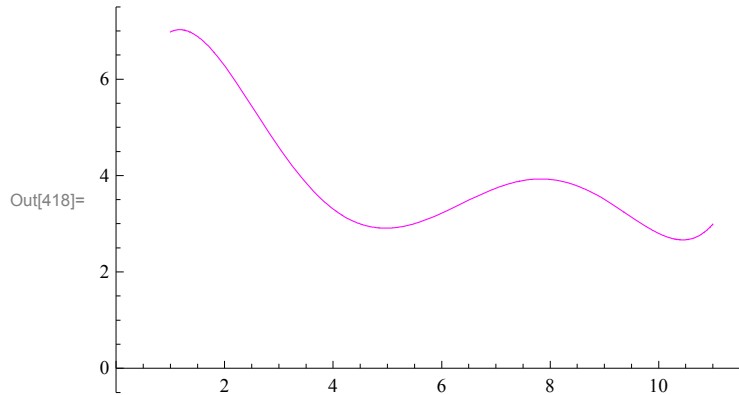


Out[413]= {-0.283489, 0.317578, 0.957723, -1.02019, -1.17549,
 1.02044, 0.713914, -0.134078, -0.521423, -0.00362568, 0.128637}

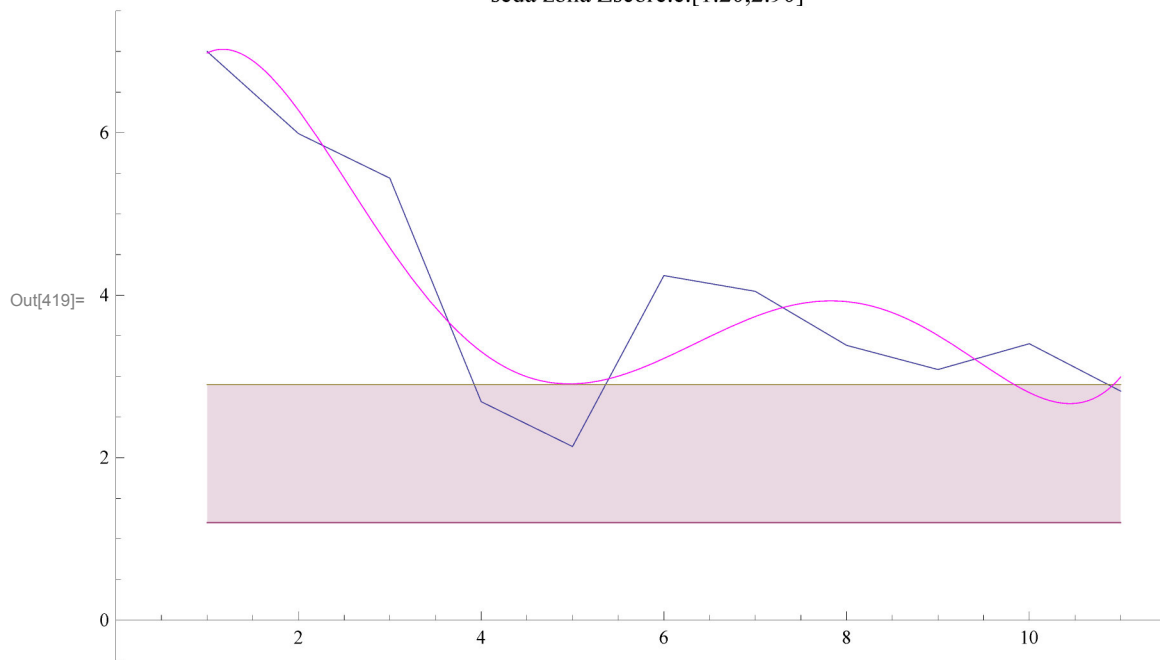
Out[414]= 5.37841

Out[416]= {a0 → 4.04765, a1 → 6.00511, a2 → -3.8378, a3 → 0.840158, a4 → -0.0769997, a5 → 0.00252321}

Out[417]= {6.98065, 6.2767, 4.58325, 3.30531, 2.90827,
 3.22063, 3.73685, 3.9201, 3.50504, 2.80062, 2.99285}



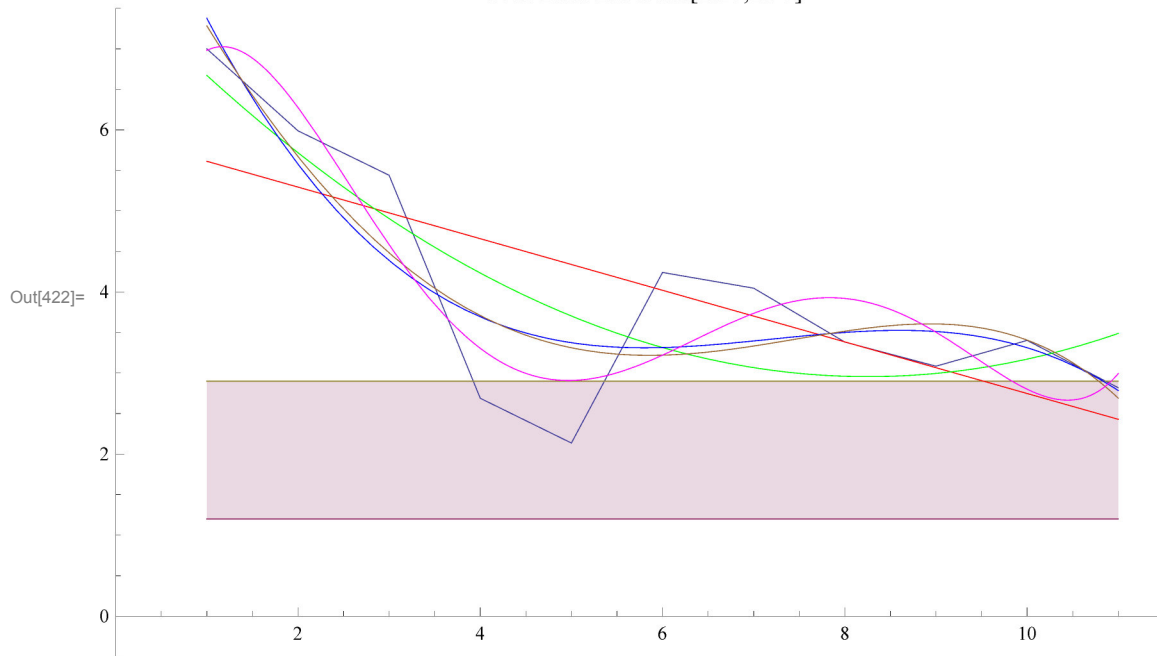
Altman Zscore a regr.polynom 5.st. fy PrvniPlzenskaGalvanovna, s.r.o., cas.rada: [2002,...,2012]
seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



Out[420]= {0.0192961, -0.287991, 0.856795, -0.616477, -0.771776,
1.02044, 0.310201, -0.537791, -0.420495, 0.601944, -0.174148}

Out[421]= 3.78932

Altman Zscore a regr.polynom 1., 2., 3., 4. a 5. st. fy PrvniPlzenskaGalvanovna cas.rada [2002,...,2012]
 seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



```
Normy residual.vektoru =
= Ctverce reziduii pri MLSE aproximaci
  polynomem 1.(red), 2.(green), 3.(blue), 4.(brown) a 5.(magenta)_stupne:
12.0987 , 7.81669 , 5.44839 , 5.37841 , 3.78932
```

Out[425]= dplp13.jpeg

Out[427]= dplp14.jpeg

```

In[437]:= (* === Index duveryhodnosti manzela Neumaierovych ===
ref: Sedlacek, 2009, s.112>
  IN05:=0.13*A+0.04*B+3.97*C+0.21*D+0.09*E,
A:=aktivaCelkem/ciziKapital,
B:=EBIT/nakladoveUroky,
C:=EBIT/celkovaAktiva,
D:=celkoveVynosy/aktivaCelkem,
E:=obeznaAktiva/kratkodobeZavazky&Uvery,
sedaZona> IN05.e.[0.9,1.6] :: IN05 < 0.9 ~> podnik speje k bankrotu,
IN05.e.[0.9,1.6] ~> situace spolecnosti je nerozhodna (t.zv."seda_zona"),
IN05 > 1.6 ~> uspokojiva financni situace podniku *)
naklUrokRaw = {0., 0., 0., 0., 10., 277., 80., 17., 0., 0., 0.};
obezAraw =
  {2691., 4376., 10567., 12913., 12187., 10748., 10132., 13164., 11756., 10906., 10785.};
kratdobZavCelkRaw = {1256., 1904., 3814., 9210., 15685., 6681.,
  6016., 5871., 8641., 9087., 11121.}; (* [kCZK] *)

(* === uprava/modif/aprox. vstup dat === *)
(*approx. prumer.hodnotou> naklUrok ~ naklUrokRaw1; *)
nuPrumer = Total[naklUrokRaw] / nLet
(*1-approx.> prumer.hodnotou ! *)
naklUrokRaw1 = Table[nuPrumer, {nLet}];
(*2-approx.> nul.hodnoty ~ malymi hodnotami> naklUrok ~ naklUrokRaw2; *)
naklUrokRaw2 = {5., 5., 5., 5., 10., 277., 80., 17., 5., 5., 5.}; (* 1. *)
(*3-approx.> nul.hodnoty ~ prumer.hodnotami> naklUrok ~ naklUrokRaw2; *)
naklUrokRaw3 = {35., 35., 35., 35., 10., 277., 80., 17., 35., 35., 35.};
(*orig> naklUrok=naklUrokRaw; *)
naklUrok = naklUrokRaw2;
obezA = obezAraw;
kratdobZavCelk = kratdobZavCelkRaw

```

Out[440]= 34.9091

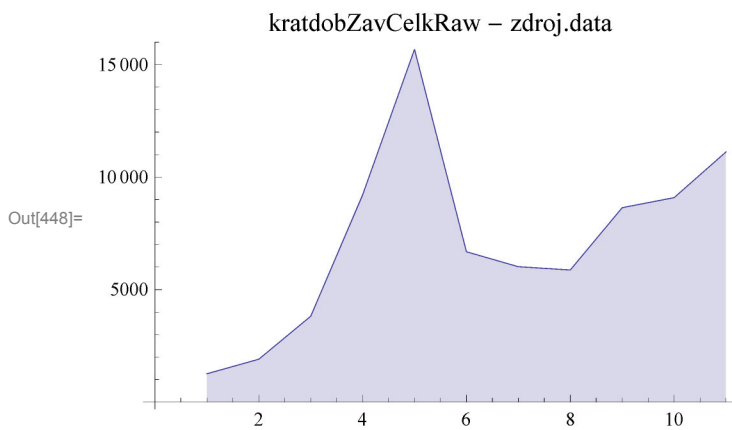
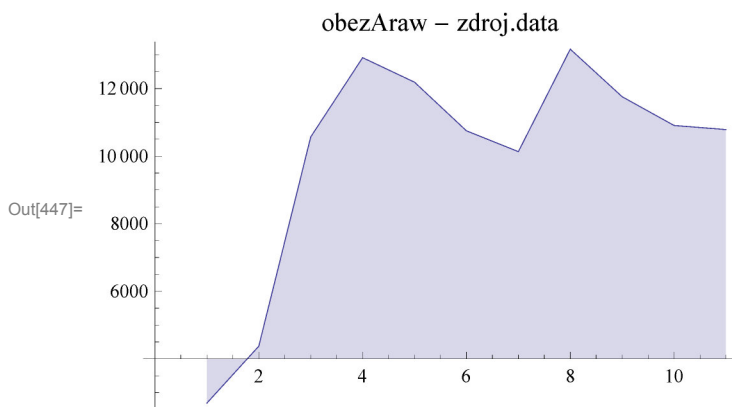
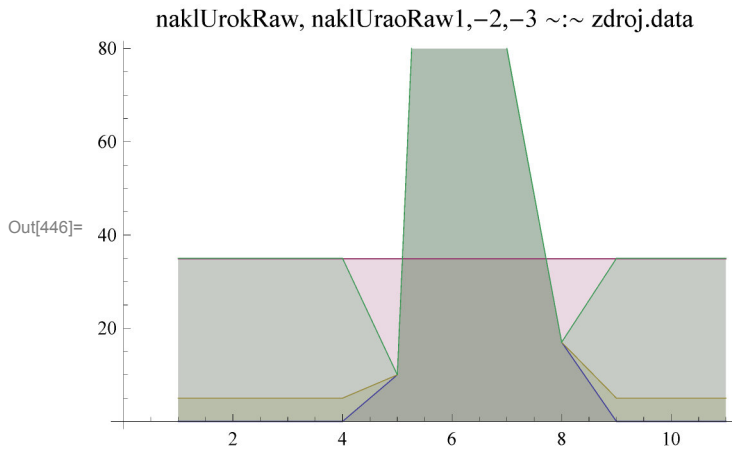
Out[445]= {1256., 1904., 3814., 9210., 15685., 6681., 6016., 5871., 8641., 9087., 11121.}

In[446]:=

```

dplp15a = ListPlot[{naklUrokRaw, naklUrokRaw1, naklUrokRaw2, naklUrokRaw3}, Joined → True,
  Filling → Axis, PlotLabel → "naklUrokRaw, naklUraoRaw1,-2,-3 ~::~ zdroj.data"]
dplp15b = ListPlot[obezAraw, Joined → True, Filling → Axis,
  PlotLabel → "obezAraw - zdroj.data"]
dplp15c = ListPlot[kratdobZavCelkRaw, Joined → True, Filling → Axis,
  PlotLabel → "kratdobZavCelkRaw - zdroj.data"]
(* Export["dplp15a~naklUrokRaw.jpeg", dplp15a]
  Export["dplp15b~obezAraw.jpeg", dplp15b]
  Export["dplp15c~kratdobZavCelkRaw.jpeg", dplp15c] *)

```




```

In[296]:= (*orig.> IN05={0,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0}; *)
IN05 = Table[0, {nLet}];
(* === vahy pro Index_duveryhodnosti_manz._Neumaier-ovych === *)
(* in05Wk={0.13,0.04,3.97,0.21,0.09}; .. cs.podniky *)
in05Wk = {0.13, 0.04, 3.97, 0.21, 0.09};
in05Xk = {0, 0, 0, 0, 0};
For[i = 1, i ≤ nLet, i++,
  in05Xk[[1]] = Acelk[[i]] / CK[[i]];
  in05Xk[[2]] = EBIT[[i]] / naklUrok[[i]];
  in05Xk[[3]] = EBIT[[i]] / Acelk[[i]];
  in05Xk[[4]] = T[[i]] / Acelk[[i]];
  in05Xk[[5]] = obeza[[i]] / kratdobZavCelk[[i]];
  IN05[[i]] = in05Wk.in05Xk;
  Print["Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=", i, " ", N[in05Xk]]
]
IN05

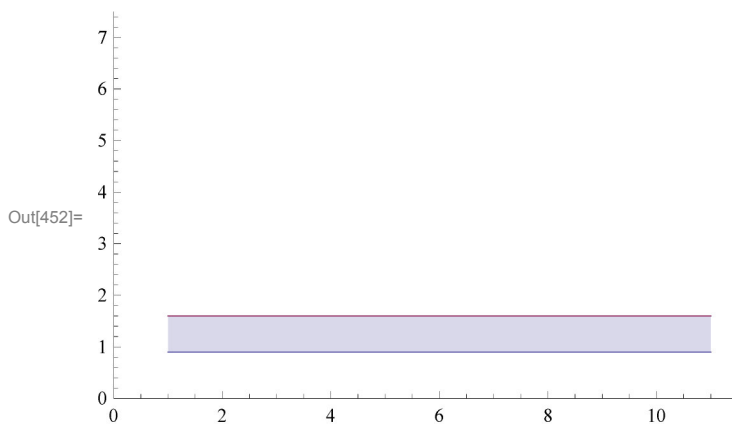
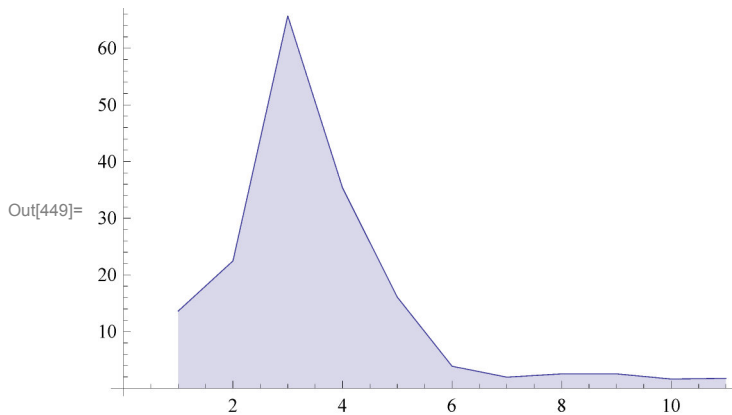
Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=
1 {2.32325, 259.6, 0.444825, 4.64736, 2.14252}
Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=
2 {2.98319, 486.8, 0.428521, 3.34806, 2.29832}
Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=
3 {3.71998, 1559.6, 0.549619, 1.97815, 2.77058}
Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=
4 {2.57036, 849., 0.179318, 1.09112, 1.40206}
Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=
5 {1.83316, 377.8, 0.0950392, 1.32899, 0.776984}
Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=
6 {3.55349, 40.5596, 0.317597, 1.88311, 1.60874}
Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=
7 {5.58461, 14.15, 0.0336935, 1.82751, 1.68418}
Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=
8 {5.97973, 31.7647, 0.0153815, 1.09927, 2.24221}
Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=
9 {3.86043, 40.2, 0.00602554, 1.37514, 1.36049}
Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=
10 {3.43843, 18.4, 0.00294447, 1.5509, 1.20018}
Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=
11 {3.00225, 24.2, 0.00362406, 1.41769, 0.969787}
Out[300]= {13.6208, 22.471, 65.7144, 35.3614, 16.0766,
3.88544, 1.96112, 2.54166, 2.545, 1.62839, 1.75768}

```

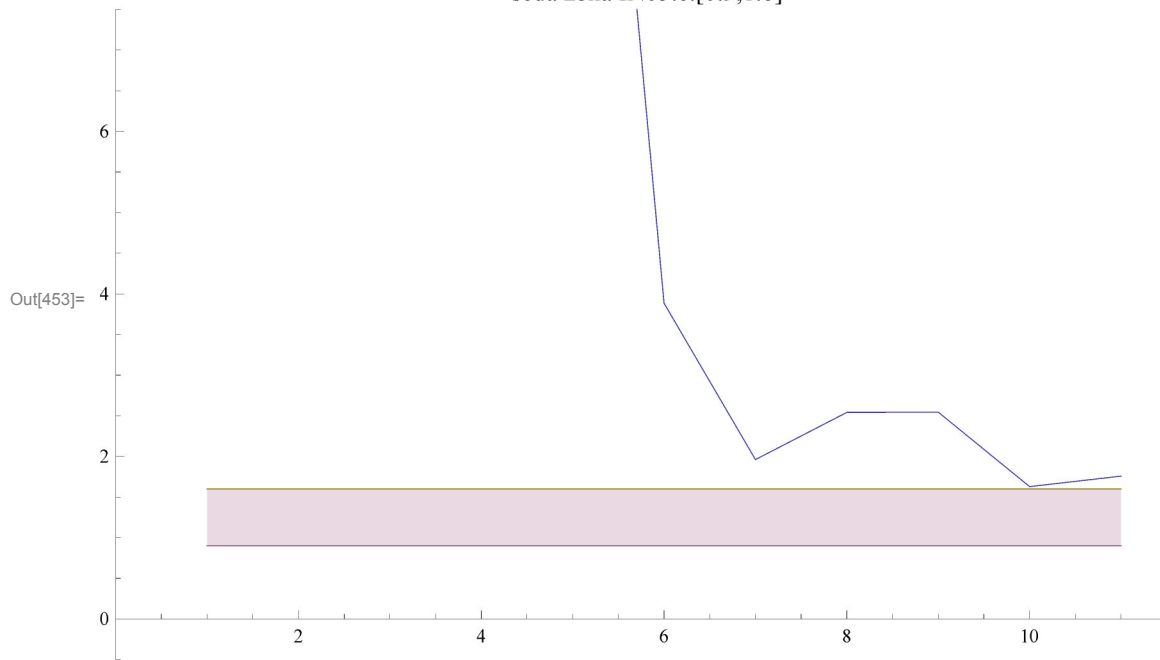
```

In[449]:= lp21 = ListPlot[IN05,
  Joined → True, Filling → Axis]
(* === meze sed_zony / grey_zone 0.9,
1.6 ~~~ pro Index_duveryhodnosti_manzelu_Neumaier-ovych IN05 === *)
(* in05ThresholdU={1.6,...,1.6};
ZscoreThresholdD={0.9,...,0.9}; *)
in05ThresholdU = Table[1.6, {nLet}];
in05ThresholdD = Table[0.9, {nLet}];
lp22 = ListPlot[{in05ThresholdD, in05ThresholdU},
  Joined → {True, True}, Filling → {1 → {2}},
  PlotRange → {{0., nLet + .5}, {0., 7.5}}(* fShadowZone,{fShadowZone,0.9,1.6}*)]
lp23 = ListPlot[{IN05, in05ThresholdD, in05ThresholdU},
  Joined → {True, True, True}, Filling → {2 → {3}},
  Axes → True, PlotRange → {{0., nLet + .5}, {-0.5, 7.5}},
  ImageSize → {500, 500}, PlotLabel → "IN05 score fy PrvniPlzenskaGalvanovna
s.r.o. obdobi [2002,..,2012]\n seda zona IN05.e.[0.9,1.6]"
(*=== Export obrazku *)
Export["dplp16.jpeg", lp23]

```



IN05 score fy PrvniPlzenskaGalvanovna s.r.o. obdobi [2002,...,2012]
seda zona IN05.e.[0.9,1.6]



Out[454]= dplp16.jpeg

```

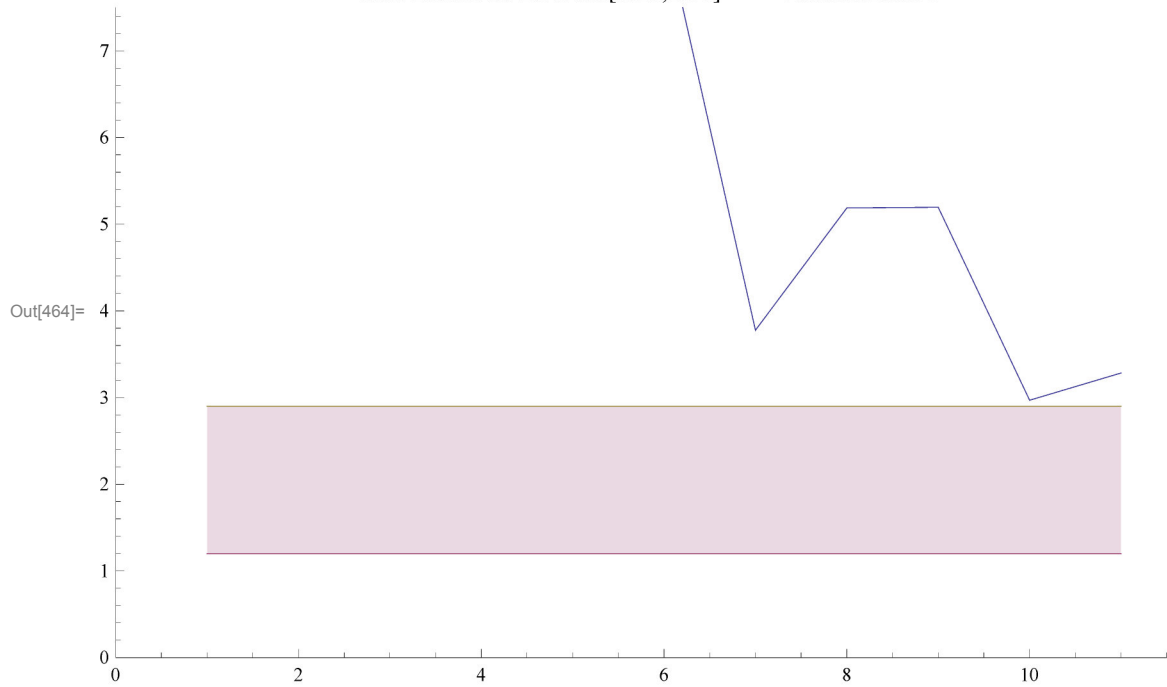
In[455]:= (* === lin.zobr. M:  $\xi \rightarrow \eta$ ,  $\eta = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot \xi$  | interpol.podm.:  $\{\xi_1 \rightarrow \eta_1, \xi_2 \rightarrow \eta_2\}$ ,
 $\alpha_0 := (\xi_2 \cdot \eta_1 - \xi_1 \cdot \eta_2) / (\xi_2 - \xi_1)$ ,  $\alpha_1 := (\eta_2 - \eta_1) / (\xi_2 - \xi_1)$ ;
a) M: in05  $\rightarrow$  Zscore | [.9, 1.6]  $\rightarrow$  [1.2, 2.9]
*)
in05D = .90; in05U = 1.60;
zD = 1.20; zU = 2.90;
xx21 = in05U - in05D;
yy21 = zU - zD;
xy2112 = in05U * zD - in05D * zU;
 $\alpha_0 = xy2112 / xx21$ ;
 $\alpha_1 = yy21 / xx21$ ;
Print["Hodnoty IN05zscore ~ Indexu duveryhodnosti manzelu Neumaierovych\n",
"   prepocetene na sedou zonu Altman.indexu [1.20, 2.90]"];
IN05zscore = ( $\alpha_0 + \alpha_1 \#$ ) &[IN05]
lp24 = ListPlot[{IN05zscore, ZscoreThresholdD, ZscoreThresholdU},
  Joined  $\rightarrow$  {True, True, True}, Filling  $\rightarrow$  {2  $\rightarrow$  {3}},
  Axes  $\rightarrow$  True, PlotRange  $\rightarrow$  {{0., nLet + .5}, {0, 7.5}}, ImageSize  $\rightarrow$  {500, 500},
  PlotLabel  $\rightarrow$  "M:IN05 -> IN05zscore score fy PrvniPlzenskaGalvanovna obdobi
    [2002, ..., 2012]\n   seda zona IN05zscore.e.[1.20, 2.90] ~~~ Altman.Zscore"]
lp25 = ListPlot[{IN05zscore, ZscoreThresholdD, ZscoreThresholdU, Zscore},
  Joined  $\rightarrow$  {True, True, True}, Filling  $\rightarrow$  {2  $\rightarrow$  {3}},
  Axes  $\rightarrow$  True, PlotRange  $\rightarrow$  {{0., nLet + .5}, {0, 7.5}},
  ImageSize  $\rightarrow$  {500, 500}, PlotLabel  $\rightarrow$  "Graf IN05zscore~(blue),
    Altman.Zscore~(green) \n   seda zona .e.[1.20, 2.90] ~~~ Altman.Zscore"]
(*=== Export obrazku *)
Export["dplp17.jpeg", lp25]

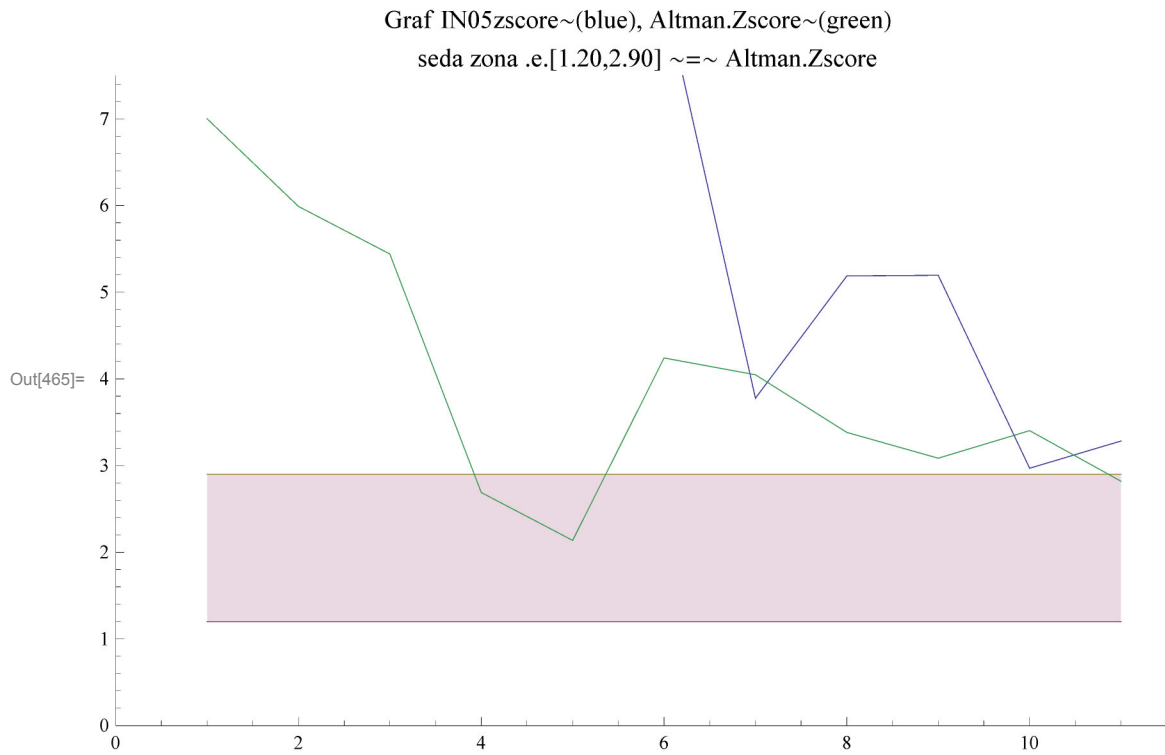
```

Hodnoty IN05zscore ~ Indexu duveryhodnosti manzelu Neumaierovych
 prepocetene na sedou zonu Altman.indexu [1.20, 2.90]

```
Out[463]= {32.0933, 53.5867, 158.606, 84.8919, 38.0575, 8.45035, 3.777, 5.1869, 5.195, 2.96895, 3.28293}
```

M:IN05 -> IN05zscore score fy PrvniPlzenskaGalvanovna obdobi [2002,...,2012]
seda zona IN05zscore.e.[1.20,2.90] ~==~ Altman.Zscore





Out[466]= dplp17.jpeg

```

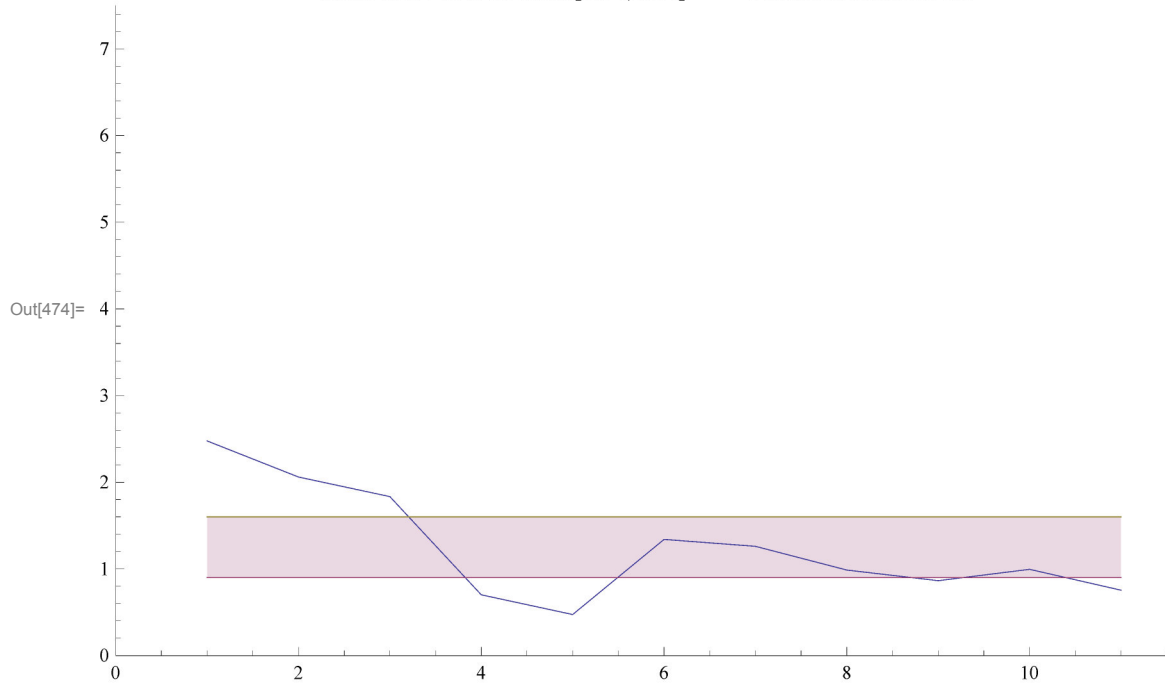
In[467]:= (* === inv.lin.zobr. Minv:  $\xi \rightarrow \eta$ ,  $\eta = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot \xi$  | interpol.podm.:  $\{\xi_1 \rightarrow \eta_1, \xi_2 \rightarrow \eta_2\}$ ,
           $\alpha_0 := (\xi_2 \cdot \eta_1 - \xi_1 \cdot \eta_2) / (\xi_2 - \xi_1)$ ,  $\alpha_1 := (\eta_2 - \eta_1) / (\xi_2 - \xi_1)$ ;
          b) Minv:Zscore $\rightarrow$ in05 | [1.2,2.9] $\rightarrow$ [.9,1.6]
          !!! vypocet musi ~ vzhledem k dynam.deklaraci zobrazeni M,
          Minv ~ nasledovat po var.a) !!! *)
w = xx21;
xx21 = yy21;
yy21 = w;
 $\alpha_0 = xy2112 / xx21$ ;
 $\alpha_1 = yy21 / xx21$ ;
Print["Hodnoty ZscoreIN05 ~ Altman.Z-score\n",
      "  prepocetene na sedou zonu indexu IN05 [0.90,1.60]"];
ZscoreIN05 = ( $\alpha_0 + \alpha_1 \#$ ) &[Zscore]
lp26 = ListPlot[{ZscoreIN05, in05ThresholdD, in05ThresholdU},
  Joined  $\rightarrow$  {True, True, True}, Filling  $\rightarrow$  {2  $\rightarrow$  {3}},
  Axes  $\rightarrow$  True, PlotRange  $\rightarrow$  {{0., nLet + .5}, {0, 7.5}}, ImageSize  $\rightarrow$  {500, 500}, PlotLabel  $\rightarrow$ 
  "Minv:Zscore -> ZscoreIN05 score fy PrvniPlzenskaGalvanovna, s.r.o., cas.rada:
  [2002,..,2012]\n  seda zona ZscoreIN05.e.[0.90,1.60] ~~~ Neumaier.Index IN05"]
lp27 = ListPlot[{ZscoreIN05, in05ThresholdD, in05ThresholdU, IN05},
  Joined  $\rightarrow$  {True, True, True}, Filling  $\rightarrow$  {2  $\rightarrow$  {3}},
  Axes  $\rightarrow$  True, PlotRange  $\rightarrow$  {{0., nLet + .5}, {0, 7.5}}, ImageSize  $\rightarrow$  {500, 500},
  PlotLabel  $\rightarrow$  "Graf ZscoreIN05~(blue), IN05~(green) fy PrvniPlzenskaGalvanovna s.r.o.
  obdobi [2002,..,2012]\n  seda zona .e.[0.90,1.60] ~~~ Neumaier.index IN05"]
(*=== Export obrazku *)
Export["dplp18.jpeg", lp27]

Hodnoty ZscoreIN05 ~ Altman.Z-score
prepocetene na sedou zonu indexu IN05 [0.90,1.60]

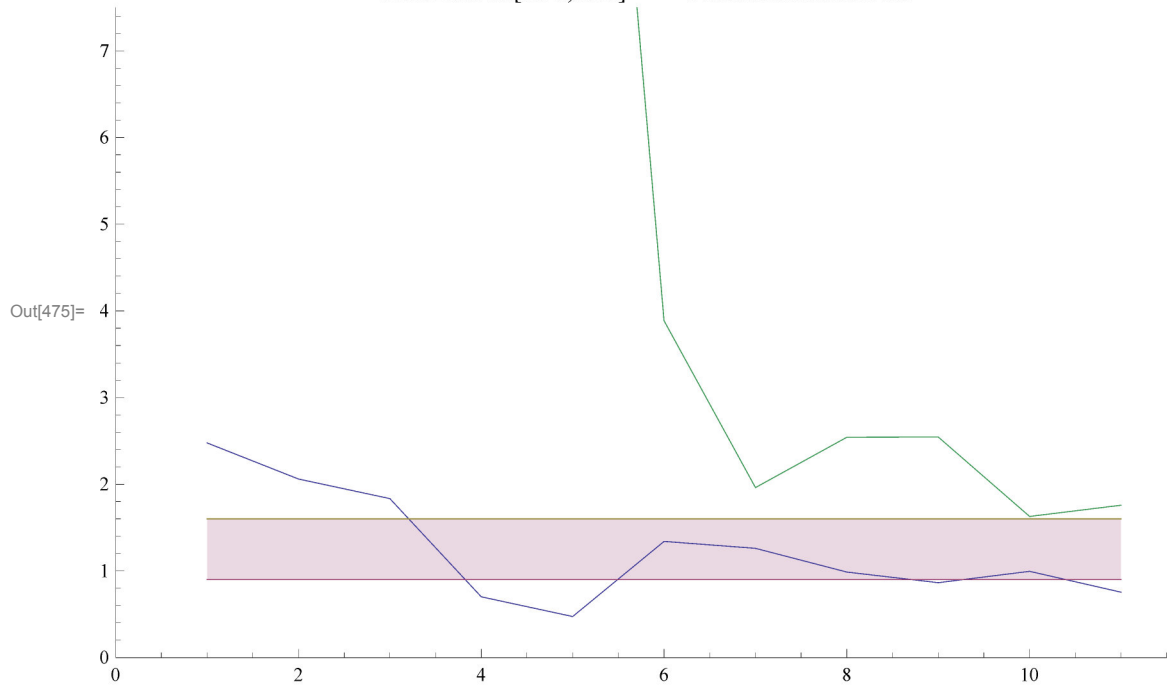
Out[473]= {2.47645, 2.06006, 1.83414, 0.701286, 0.473849,
          1.34044, 1.26055, 0.986833, 0.864223, 0.995172, 0.754761}

```

Minv:Zscore -> ZscoreIN05 score fy PrvniPlzenskaGalvanovna, s.r.o., cas.rada: [2002,...,2012]
seda zona ZscoreIN05.e.[0.90,1.60] ~== Neumaier.Index IN05



Graf ZscoreIN05~(blue), IN05~(green) fy PrvniPlzenskaGalvanovna s.r.o. obdobi [2002,...,2012]
seda zona .e.[0.90,1.60] ~==~ Neumaier.index IN05



Out[476]= dplp18.jpeg

Abstrakt

ČERMÁKOVÁ, Jana. *Posouzení finančního zdraví podniku působícího v Západočeském regionu*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 100 s., 2014

Klíčová slova: analýza prostředí, finanční analýza, rentabilita, bankrotní modely

Tato diplomová práce zpracovává téma posouzení finančního zdraví vybraného podniku. Je rozčleněna do pěti hlavních částí. První a druhá kapitola se věnuje teoretickým východiskům finanční analýzy. Předmětem třetí části je nejprve představení podniku První plzeňská galvanovna, s. r. o. a poté zpracování analýzy prostředí, na základě které jsou definované silné a slabé stránky společnosti a příležitosti a hrozby.

Další část obsahuje praktické využití ukazatelů finanční analýzy. Nejprve jsou zpracovány absolutní a rozdílové ukazatele, poté je pozornost zaměřena na poměrové ukazatele a následuje doplnění o ukazatele souhrnné. Hodnoceným obdobím jsou roky 2001 až 2012, což je průběh celé historie společnosti. Poslední, pátá kapitola obsahuje závěrečné posouzení finančního zdraví společnosti a doporučení pro budoucí rozhodování.

Abstract

ČERMÁKOVÁ, Jana. *The assessment of the financial health of a company operating in the West Bohemian region*. Diploma thesis. Pilsen: Faculty of Economics, University of West Bohemia in Pilsen, 100 p., 2014

Key words: environmental analysis, financial analysis, profitability, bankruptcy model

This thesis deals with the evaluation of the financial health of a selected company. It is divided into five chapters. In the first and second chapter there are described theoretical issues of financial analysis. In the third chapter there is dealt with description of the company První plzeňská galvanovna, Ltd. and preparation of environmental analysis and SWOT analysis.

In the fourth chapter there is showed a practical use for indicators of financial analysis. Initially important indicators are made and finally bankruptcy models are added. Monitored period is time from 2001 to 2012 – it means all period of running of the company was researched. In the fifth chapter there is the evaluation of the financial health of the company and recommendations for future solutions.