

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Bakalářská práce

Finanční analýza konkrétního podniku

The financial analysis of a concrete company

Veronika Bultasová

Plzeň 2014

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

Fakulta ekonomická

Akademický rok: 2013/2014

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Veronika BULTASOVÁ**
Osobní číslo: **K11B0069P**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**
Název tématu: **Finanční analýza konkrétního podniku**
Zadávací katedra: **Katedra financí a účetnictví**

Zásady pro vypracování:

1. Definujte finanční analýzu.
2. Představte konkrétní podnikatelský subjekt.
3. Proveďte výpočet ukazatelů finanční analýzy.
4. Zhodnoťte vypočtené výsledky finanční situace.
5. Navrhněte opatření na základě vypočtených výsledků.



Rozsah grafických prací: **neuveden**

Rozsah pracovní zprávy: **40 - 60 stran**

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

Seznam odborné literatury:

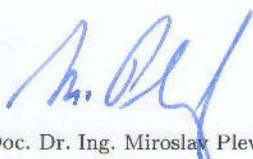
- **GRÜNWLAD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava.** *Finanční analýza a plánování podniku.* Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2
- **KISLINGEROVÁ, Eva.** *Finanční analýza: krok za krokem.* Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3
- **MACEK, Jan; KOPEK, Rudolf; KRÁLOVÁ, Jitka.** *Ekonomická analýza podniku.* Plzeň: TYPOS, 2006. ISBN 80-7043-446-5
- **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1
- **VALACH, Josef.** *Finanční řízení podniku.* Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Mgr. Radka Součková**

Fakulta ekonomická

Datum zadání bakalářské práce: **25. října 2013**

Termín odevzdání bakalářské práce: **25. dubna 2014**



Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný
děkan



Prof. Ing. Lilia Dvořáková, CSc.
vedoucí katedry

V Plzni dne 25. října 2013

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

„Finanční analýza konkrétního podniku“

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce za použití pramenů uvedených v přiložené bibliografii.

V Plzni dne

.....

podpis autora

Poděkování

Ráda bych poděkovala paní Ing. Mgr. Radce Součkové za pomoc, cenné rady a připomínky poskytnuté při zpracování této bakalářské práce. Zároveň bych chtěla poděkovat panu Ing. Romanu Chocovi, finančnímu řediteli společnosti ETD TRANSFORMÁTORY a.s., za veškerý čas, pomoc, odborné rady a poskytnuté informace a dokumenty.

Obsah

Úvod.....	7
1 Obecná teorie finanční analýzy	8
1.1 Účel a cíle finanční analýzy	8
2 Uživatelé finanční analýzy	8
2.1 Manažeri.....	10
2.2 Zaměstnanci	10
2.3 Investoři.....	10
2.4 Banky a jiní věřitelé	10
2.5 Konkurenti.....	11
2.6 Obchodní partneři.....	11
2.7 Stát a jeho orgány.....	11
3 Zdroje informací pro finanční analýzu	11
3.1 Rozvaha.....	13
3.2 Výkaz zisků a ztrát	13
3.3 Výkaz cash flow	14
3.4 Ostatní podklady	15
4 Metody, postupy a ukazatele finanční analýzy.....	15
4.1 Metody finanční analýzy	15
4.2 Postup při finanční analýze	16
4.3 Ukazatele finanční analýzy	17
4.3.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	18
4.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů	19
4.3.3 Analýza poměrových ukazatelů	20
5 Souhrnné indexy hodnocení	27
5.1 Pyramidové soustavy ukazatelů	27
5.2 Soustavy účelově vybraných ukazatelů	28
5.2.1 Altmanův model.....	29
5.2.2 Tafflerův model.....	29
5.2.3 Kralickuv Quick test	30
6 Finanční analýza podniku ETD TRANSFORMÁTORY a.s.	31
6.1 Představení subjektu.....	31

6.2	Analýza absolutních ukazatelů společnosti.....	34
6.2.1	Horizontální analýza rozvahy	34
6.2.2	Vertikální analýza rozvahy	37
6.2.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát	40
6.3	Analýza rozdílových ukazatelů	41
6.4	Analýza poměrových ukazatelů akciové společnosti ETD	43
6.4.1	Rentabilita	43
6.4.2	Aktivita.....	45
6.4.3	Likvidita	48
6.4.4	Zadluženost	50
6.5	Du Pointův rozklad rentability vlastního kapitálu společnosti	53
6.6	Analýza souhrnných ukazatelů	54
6.6.1	Tafflerův model.....	54
6.6.2	Kralickův Quick test	56
7	Vyhodnocení finanční analýzy a návrh na opatření	56
7.1	Vyhodnocení finanční analýzy společnosti.....	56
7.2	Návrh na opatření.....	60
	Závěr	62
	Seznam tabulek	64
	Seznam obrázků.....	65
	Seznam použitých zkratk	66
	Seznam použité literatury	67
	Seznam příloh	69

Úvod

V dnešní době, kdy se často mění ekonomické podmínky pro podniky, je důležitý význam finanční analýzy, která poskytuje kompletní zhodnocení finanční situace podniku. Díky finanční analýze může podnik odhalit své silné i slabé stránky, které lze do budoucna využít či se jim vyvarovat. Finanční analýza obsahuje hodnocení minulosti, současnosti a pomáhá předvídat budoucí vývoj společnosti.

Tato bakalářská práce se zabývá finanční analýzou společnosti ETD TRANSFORMÁTORŮ a.s. a je provedena v pětiletém časovém horizontu (2008-2012). Práce je rozdělena do dvou základních částí, na část teoretickou a praktickou. V teoretické části se nachází vymezení cílů a účelu finanční analýzy. Dále se pozornost soustředí na subjekty, které přicházejí s daným podnikem do kontaktu. Následuje charakteristika zdrojů informací, kde jsou především popsány účetní výkazy potřebné k sestavení finanční analýzy. Teoretická část je ukončena vymezením metod, postupů a ukazatelů, které jsou dále použity v části praktické.

Druhá, tj. praktická část práce využívá teoretické poznatky definované v první části práce a aplikuje tyto poznatky na vybranou společnost. Nejprve jsou uvedeny základní informace o vybraném podniku, dále je práce zaměřena na analýzu absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. V práci je taktéž proveden Du Pointův rozklad rentability vlastního kapitálu. Pro zhodnocení finančního zdraví společnosti jsou vybrány nejpoužívanější bankrotní a bonitní modely. V poslední části práce je provedené vyhodnocení finanční analýzy dle vypočtených výsledků a návrh na opatření.

Cílem bakalářské práce je teoreticky vymezit finanční analýzu, aplikovat teoretická hlediska do praktické části práce a provést finanční analýzu společnosti ETD TRANSFORMÁTORŮ a.s. Dále vyhodnotit finanční situaci dle vypočtených výsledků a navrhnout opatření pro zlepšení situace společnosti.

Pro zpracování teoretické části práce je čerpáno z odborné literatury a internetových stránek. Pro tvorbu praktické části jsou použity výroční zprávy daného podniku dostupné jak v tištěné tak i elektronické podobě. Pro zpracování příslušných tabulek, obrázků a grafů je použit program Microsoft Excel 2010. Bakalářská práce je koncipovaná v souladu s platnou Metodikou k vypracování bakalářské práce z roku 2014.

1 Obecná teorie finanční analýzy

„Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.“ [12]

1.1 Účel a cíle finanční analýzy

Finanční analýza je významnou součástí finančního řízení podniku, poskytuje managementu zpětnou vazbu, neboť dokáže přijít na nedostatky finančního hospodaření podniku. Aby se mohla provést určitá opatření, či správně plánovat do budoucna, musí se znát finanční situace a finanční zdraví podniku, k tomu slouží finanční analýza. Finanční analýza je hodnocení současného a minulého vývoje z pohledu finančního hospodaření podniku. [5]

Aby se mohla správně provést finanční analýza daného podniku, je nutné mít k dispozici základní finanční výkazy a to rozvahu, výkaz zisků a ztrát a výkaz cash flow. Na základě těchto výkazů se získají potřebná data o skutečnosti, jak se danému podniku daří a dařilo. Bohužel se z těchto podkladů nezískají informace o tom, jak se bude podniku dařit v budoucnu. Na základě finanční analýzy je možné navrhnout a provést pouze určitá opatření pro zlepšení a udržení dosavadních kroků, které by situaci podniku zlepšily. Podnik, který je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence, se považuje za podnik, který má „finanční zdraví“. Finanční zdraví podniku závisí na mnoha aspektech, nejdůležitější však je výkonnost a finanční pozice. Vyjadřuje, jak je podnik schopen reagovat na hrozící provozní rizika v dané finanční situaci. [15]

Opakem finančního zdraví je finanční tíseň, kdy podnik má problémy s platební schopností a tato situace se neobejde bez výrazných změn v oblasti financování podniku. Díky změnám, jak v provozní, tak i finanční činnosti podniku, by se mělo zamezit úpadku podniku. [3]

2 Uživatelé finanční analýzy

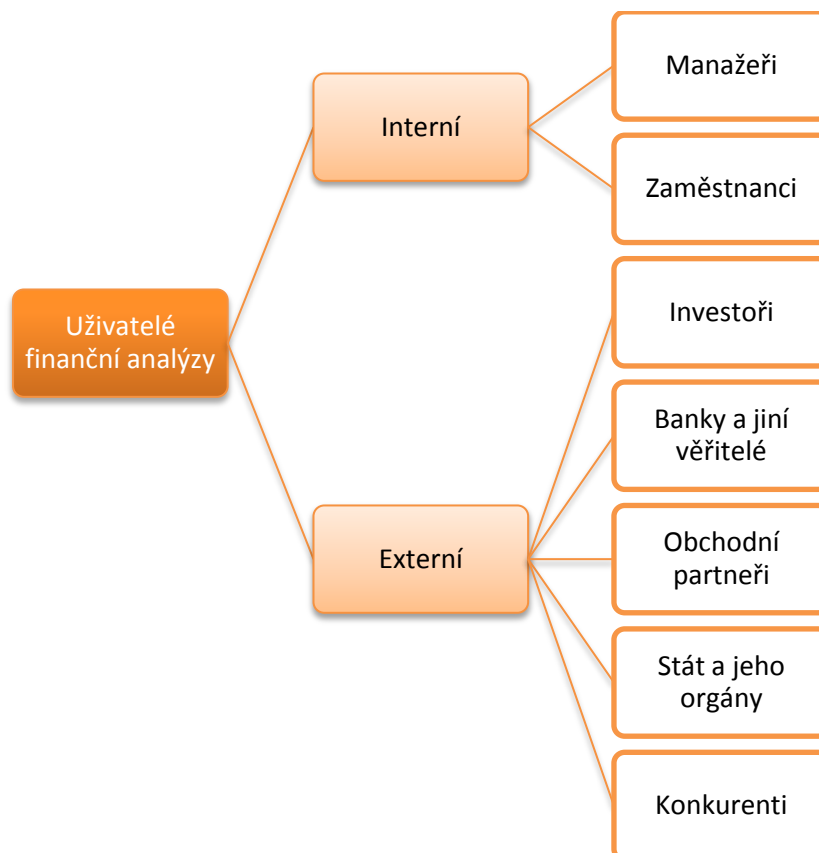
Informace týkající se finanční situace podniku jsou důležité nejen pro podnik, ale rovněž především pro subjekty, které přicházejí s daným podnikem do kontaktu. Každý z těchto subjektů má své specifické zájmy, které ho vedou k potřebě finanční analýzy. Podle těchto potřeb a podle toho, kdo provádí finanční analýzu, je možné ji

rozdělit na interní a externí.[3] Externí finanční analýzou se rozumí analýza, pro kterou se dané informace získávají z vnějšího prostředí a týkají se nejen daného podniku, ale rovněž domácího a zahraničního okolí. Mezi informace získávané pro interní finanční analýzu patří finanční data, data z vnitropodnikového účetnictví, nebo i například statistická data, apod. Lze tedy říci, že informace pro interní analýzu pocházejí pouze z vnitřku samotného podniku, a tím je tato finanční analýza přesnější.[12]

Mezi uživatele finanční analýzy patří především:

- Manažeři,
- Zaměstnanci,
- Investoři,
- Banky a jiní věřitelé,
- Konkurenční podniky,
- Obchodní partneři (dodavatelé a odběratelé),
- Stát a jeho orgány. [3]

Obr. č. 1: Uživatelé finanční analýzy - členění



Zdroj: Grünwald, 2007

2.1 Manažeri

Manažeri využívají informace poskytované finančním účetnictvím především pro dlouhodobé a operativní finanční řízení podniku. Tyto informace jsou základem pro sestavení finanční analýzy a umožňují vytvořit zpětnou vazbu mezi řídicím rozhodnutím a jeho důsledkem v praxi. Manažeri díky finanční analýze, která odhaluje silné i slabé stránky hospodaření podniku, mohou sestavit správný podnikatelský záměr, který se odráží v podnikovém finančním plánu.

Management má průběžný přístup k finančním informacím a není závislý jen na finančních účetních výkazech oproti externím uživatelům, kteří tyto informace obvykle dostávají jednou ročně, a to ve formě účetní závěrky. [3]

2.2 Zaměstnanci

Zaměstnanci podniku mají především zájem o udržení svých pracovních míst a zachování mzdových podmínek, proto hospodářské výsledky sledují a snaží se svojí prací přispět k finanční a hospodářské stabilitě daného podniku. [13]

2.3 Investoři

Investoři, jinak řečeno vlastníci, si ověřují, zda dané prostředky, které do podniku vložili, jsou dostatečně zhodnoceny a využívány. Především je zajímá vývoj tržních ukazatelů, tržní hodnota vlastního kapitálu, ziskovost podniku a vztah peněžních toků k dlouhodobým závazkům. [12] Vlastníci využívají finanční informace o podniku dvojím způsobem, a to z hlediska investičního a kontrolního. Investiční hledisko je spojováno s rozhodnutím, do jakého podniku investovat, zda peníze vložené akcionáři jsou vhodně uloženy a zda je podnik správně řízen. Kontrolní hledisko uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk a o to, zda podnikatelské plány manažerů zajišťují rozvoj podniku. [3]

2.4 Banky a jiní věřitelé

Banky a jiní věřitelé se především zajímají o obchodní a finanční situaci daného podniku a na základě toho se rozhodují, zda danému subjektu poskytnout úvěr či nikoliv. Banky především sledují dlouhodobou likviditu, ziskovost, schopnost tvorby finančních prostředků a také stabilitu jejich toků. Banky jako jiný věřitel požadují po podniku splacení (vrácení) půjčených finančních prostředků, jejichž součástí je

většinou i cena (úrok) za půjčení. Cena poskytnutých finančních prostředků je pak závislá na vyhodnocení finanční situace podniku a na míře přijímaného rizika. [12]

2.5 Konkurenti

Konkurenti se především zajímají o finanční situaci konkurenčních podniků v daném odvětví a srovnávají s nimi své výsledky hospodaření. U svých konkurentů sledují obrát, rentabilitu, ziskovost, investiční aktivitu, cenovou politiku, apod. Manažeři podniku poskytují externím subjektům pravdivé informace o finanční situaci podniku s ohledem na obchodní tajemství. Podnik svojí otevřeností a poskytováním informací o svém hospodaření získává lépe potencionální zákazníky, investory a především získává dobrou pověst ve společnosti. [13]

2.6 Obchodní partneři

Obchodní partneři se rozdělují do dvou základních skupin:

Odběratelé sledují finanční situaci podniku z důvodu potřeby jistoty, že podnik bude schopen dostát svým dodavatelským závazkům i v případě finančních potíží a že neexistuje riziko případného bankrotu. [12]

Dodavatelé se především zaměřují na solventnost podniku neboli dlouhodobou schopnost podniku splácet včas své závazky. Dlouhodobí dodavatelé navíc řeší dlouhodobou stabilitu podniku a především se snaží o dlouhodobý, pravidelný odbyt a vytvoření dlouhodobých kontaktů u prosperujících podniků. [3]

2.7 Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány čerpají informace z účetních výkazů z mnoha důvodů, například pro statistiku, pro finanční úřady, pro rozdělení finančních výpomocí podniků, atd. Dále pak stát vyžaduje po podnicích informace pro formulování hospodářské politiky státu vůči soukromému sektoru. [13]

3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Úspěšnost finanční analýzy je závislá na několika aspektech. Mezi nejdůležitější patří informace, které musí být nejen kvalitní, ale zároveň též komplexní a pravdivé. Od toho se odvíjí výsledky hodnocení finančního zdraví podniku. V současné době není problém čerpat větší množství informací k odhalení mnohem více problematických aspektů. Tyto informace jsou nejčastěji čerpány z účetních výkazů. [8] Účetní výkazy

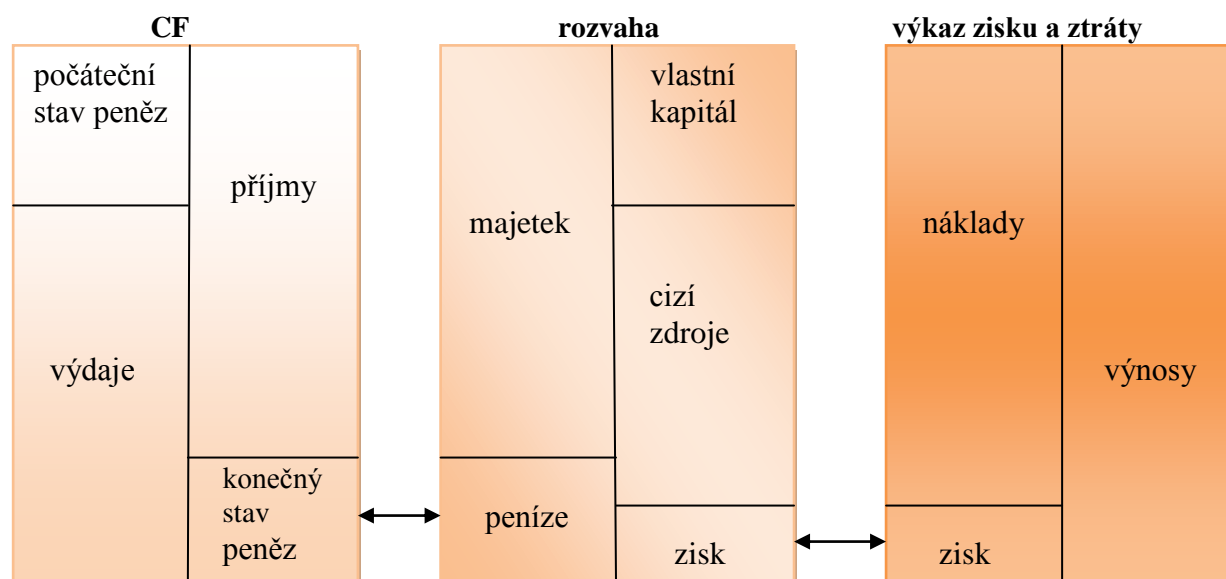
lze rozdělit do dvou základních částí, finanční a vnitropodnikové účetní výkazy. **Finanční účetní výkazy** jsou externími výkazy. Podnik je povinný nejméně jednou ročně tyto výkazy zveřejňovat, neboť jde o veřejně dostupné informace pro všechny externí uživatele. **Vnitropodnikové účetní výkazy** jsou výkazy, které podnik sestavuje a zpracovává častěji a vytváří podrobnější časové řady, což je jednou z hlavních podstat finanční analýzy. Používané druhy vnitropodnikových účetních výkazů vycházejí z vnitřních potřeb každé společnosti, na základě jejich sledování a vyhodnocování získává společnost potřebné výstupy pro řízení. [12]

Podstatou finanční analýzy je posoudit finanční zdraví podniku, připravit podklady pro finanční plán a získat všechny potřebné informace pro budoucí řízení podniku. Pro úspěšné sestavení finanční analýzy jsou důležité především 3 základní účetní výkazy:

- rozvaha,
- výkaz zisků a ztrát,
- výkaz o peněžních tocích (výkaz cash flow).

Složení rozvahy a výkazu zisku a ztrát jsou závazně stanoveny Ministerstvem financí a jsou důležitou součástí účetní závěrky. Tato situace přináší finančnímu analytikovi značnou výhodu v sestavování analýzy. [12]

Obr. č. 2: Provázanost účetních výkazů



Zdroj: Růčková, 2010

3.1 Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje majetkovou a finanční strukturu podniku, obvykle k poslednímu dni každého účetního období. Majetková struktura podniku (aktiva) je soubor hmotného i nehmotného majetku, peněz, pohledávek a jiných majetkových hodnot, které podnik vlastní a slouží k jeho podnikání. Finanční struktura podniku (pasiva) je struktura podnikového kapitálu, ze kterého je majetek podniku financován. V tomto účetním výkazu musí vždy platit, že aktiva se rovnají pasivům. [5]

Obr. č. 3: Struktura rozvahy



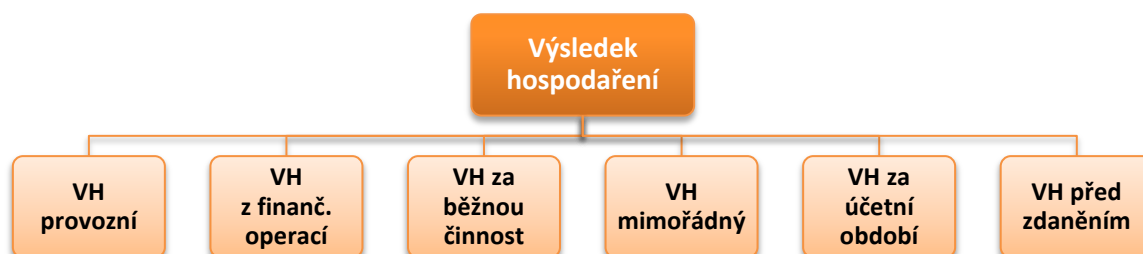
Zdroj: Hrdý, 2009

3.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát udává přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření. Díky tomuto výkazu je možné získat patřičné informace o ziskovosti podniku. [8] Hlavní rozdíl mezi výkazem zisků a ztrát a rozvahou je především v tom, že rozvaha zachycuje majetkovou a finanční strukturu k určitému časovému okamžiku, kdežto výkaz zisků a ztrát zachycuje finanční skutečnosti vždy k určitému časovému intervalu. Transakce v tomto výkazu jsou zachycovány a vykazovány v období, kdy byly realizovány, nikoliv kdy došlo k jejich úhradě. [3]

Rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady udává výsledek hospodaření. Pokud jsou celkové náklady podniku větší než celkové výnosy, jedná se o záporný výsledek hospodaření. Kladný výsledek hospodaření nastává tehdy, kdy celkové výnosy převyšují celkové náklady. Výsledek hospodaření (VH) se člení do několika skupin (viz obrázek). Jedná se o provozní, finanční a mimořádnou část výsledku hospodaření. Sečtením provozního VH a VH z finančních operací získáme VH za běžnou činnost. Pokud se tento výsledek sečte s mimořádným výsledkem hospodaření, získá se výsledek hospodaření za účetní období. [3]

Obr. č. 4: Členění výsledku hospodaření



Zdroj: Růčková, 2010

3.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow (CF) poskytuje informace o peněžních tocích za uplynulé účetní období. Peněžní toky představují příjmy, výdaje peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Peněžními prostředky se rozumí hotovostní peníze, peníze na běžném účtu a peníze na cestě. Peněžní ekvivalenty představují krátkodobý likvidní majetek, který lze snadno přeměnit na peněžní podobu a který neztrácí významnou hodnotu v čase. [12] Tento výkaz lze rozdělit do tří základních činností (viz obr. č. 5).

Obr. č. 5: Členění peněžních toků



Zdroj: Růčková, 2010

Provozní činnost je nejdůležitější částí tohoto výkazu, jelikož umožňuje zjistit míru, do které výsledek hospodaření odpovídá skutečně vydělaným penězům podniku, a zároveň umožňuje zjistit, jak jsou tyto peníze ovlivněny změnami v pracovním kapitálu a jeho složkami. Jde tedy o základní výdělečnou činnost podniku sloužící k základnímu podnikatelskému účelu. [3]

3.4 Ostatní podklady

Dalším důležitým zdrojem informací pro finanční analýzu je příloha k účetní závěrce, ve které se nacházejí informace vysvětlující a doplňující rozvahu a výkaz zisků a ztrát. Příloha může obsahovat například:

- náklady na výzkum a vývoj,
 - údaje o vydaných dluhopisech,
 - informace o poskytnutém leasingu, jeho výši splátek, době trvání splatnosti, aj.
- [3]

Dále společnosti zhotovují výroční zprávu za dané účetní období, což je další nedílnou součástí zdrojů externích informací. Obsahuje obecné informace o podniku, které se mohou brát i jako propagace. Ve výroční zprávě nesmí chybět zpráva auditora a nezávislého auditora, účetní závěrka za dané účetní období, příloha účetní závěrky, doplňující informace k rozvaze či výkazu zisku a ztráty, informace o propojených osobách, atd. [15]

4 Metody, postupy a ukazatele finanční analýzy

Metody a postupy finanční analýzy se považují za tradiční, jsou v praxi oblíbené díky své jednoduchosti. [8]

4.1 Metody finanční analýzy

Pro hodnocení finančního zdraví podniku vznikla celá řada metod, které je možné úspěšně aplikovat. Při realizaci finanční analýzy je velice důležitý výběr správné metody rozhodnutí, která ze známých metod je nejvhodnější v dané situaci. Při volbě je důležité brát v úvahu především:

- **Účelnost**, tedy aby tato metoda odpovídala předem zadanému cíli. Je důležité si uvědomit možná rizika, která by chybná metoda mohla přinést. Pro každou společnost se nehodí stejná soustava ukazatelů nebo stejná metoda.

- **Nákladnost**, jelikož každá analýza vyžaduje čas a odbornou práci, se kterou je spojená celá řada nákladů.
- **Spolehlivost**, kterou lze zvýšit kvalitnějším využitím všech dostupných dat. Čím budou tato data spolehlivější, tím se získají lepší výsledky analýzy. [12]

Je tedy důležité zvolit nejvhodnější metodu, jejíž aplikací se získají spolehlivější a přesnější výsledky analýzy, zároveň se tím vyvarovat chybného rozhodnutí a zvýšit předpoklad úspěšnosti podniku. [13]

Kromě vhodné volby metody finanční analýzy je důležité si uvědomit, komu budou dané výsledky prezentovány. Z toho vyplývá, že nedílnou součástí je prezentace, která by měla být správně, srozumitelně formulovaná. Dalším důležitým bodem je vizualizace, která umožňuje lepší orientaci ve vypočtených výsledcích, tím ji zpřístupňuje i člověku bez znalostí finanční analýzy. [12]

Mezi základní metody finanční analýzy patří:

- **Analýza absolutních ukazatelů.** Zde se jedná o analýzu majetkové a finanční struktury.
- **Analýza tokových ukazatelů.** Jedná se především o analýzu výnosů, nákladů, zisku a cash flow.
- **Analýza rozdílových ukazatelů.** Výsledek se získá rozdílem dvou absolutních ukazatelů.
- **Analýza poměrových ukazatelů.** Do této skupiny patří především analýza ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti a analýza ukazatelů kapitálového trhu.
- **Analýza soustavy ukazatelů.** [8]

4.2 Postup při finanční analýze

Postup při zpracování finanční analýzy se liší podle toho, zda se bude jednat o externí nebo interní zpracování. Co se týče externího zpracování, jak již bylo zmíněno, jedná se o informace, které jsou veřejně dostupné. V prvním kroku je důležité získat **všeobecné informace** především o samotné společnosti, předmětu její činnosti, počtu zaměstnanců, o strategii podniku atd. Tyto informace jsou k nalezení především ve výroční zprávě, na webu, v propagačních materiálech daného podniku, aj. [8]

Další částí finanční analýzy je **analýza vývoje odvětví**, do kterého daný podnik spadá. Zdroje informací o jednotlivých odvětvích zpracovává Ministerstvo průmyslu

a obchodu, který na svém webu shromažďuje základní ekonomické a finanční údaje za jednotlivé odvětví. Díky této části analýzy se získají patřičné informace k posouzení stávající situace a budoucích perspektiv daného odvětví. [13]

Dále se provádí **analýza účetních výkazů**, tedy rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow. Vypočítají se hodnoty daných ukazatelů a následně je zjišťováno, zda dosažená hodnota vypovídá o finančním zdraví podniku, zda je podnik prosperující či nikoliv. [8]

Pro rozbor těchto výsledků je důležité používat základní typy srovnávání a to srovnávání v čase, srovnávání s jinými podniky a srovnávání s normou nebo plánem. Díky srovnávání výsledků ukazatelů finanční analýzy v čase by se měly včas přijmout určitá opatření do budoucna, která by napomohla růstu podniku. [12]

Dále se musí vypočtené výsledky porovnat s hodnotami dosaženými u konkurenčních podniků a získat přehled o silných a slabých stránkách podniku. Srovnávání s normou nebo plánem je důležité pro analýzu odchylek a jejich příčin. [8]

Dalším krokem finanční analýzy je **analýza vztahů uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami ukazatelů**. Na tento krok se používají paralelní soustavy či pyramidové rozklady. [8]

Posledním krokem finanční analýzy je **zhodnocení výsledků** a poté navržení určitých **doporučení** pro zlepšení stavu podniku. [13]

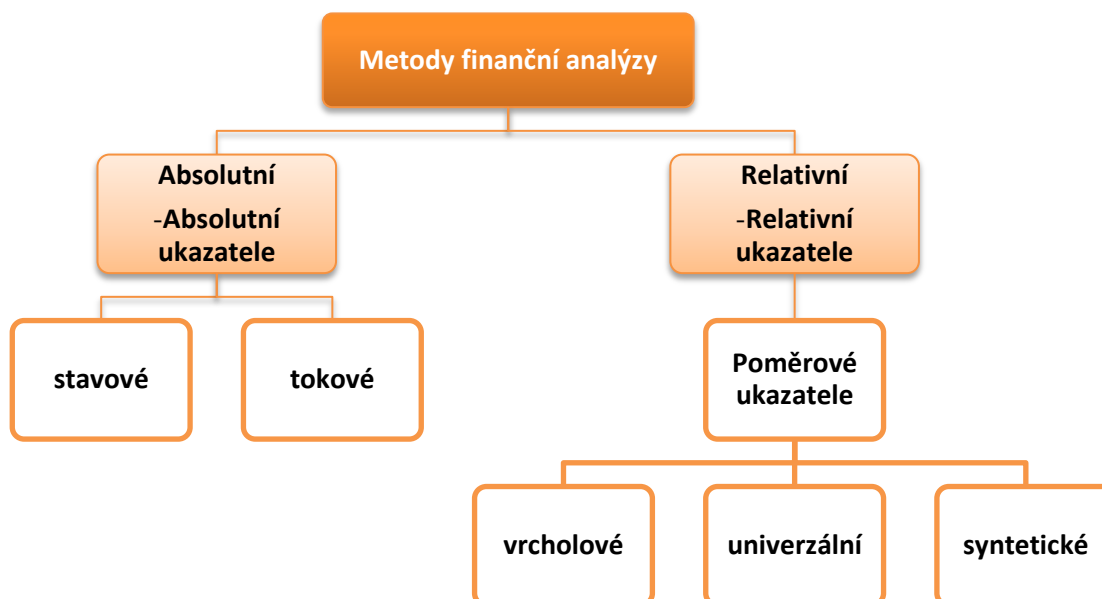
4.3 Ukazatele finanční analýzy

Základní členění finančních ukazatelů je možné vidět na obrázku č. 6. **Absolutní ukazatelé** vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému a lze je vhodně využít pro srovnání výsledků v rámci jednoho podniku. Absolutní ukazatele lze rozdělit na *stavové* a *tokové* ukazatele. **Stavové ukazatele** uvádí údaje o vázanosti (stavu) k určitému časovému okamžiku, např. stav majetku podniku v rozvaze. **Tokové ukazatele** jsou závislé na délce období a podávají informace o změně ekonomické situace za časový interval. [12]

Relativní ukazatele vychází ze vztahu dvou různých jevů a jejich číselných hodnot, jejich citlivost na velikosti podniků je velice nízká. [5]

Nejvyužívanější skupinou ukazatelů jsou **poměrové ukazatele**, které představují podíl dvou položek, jinými slovy podíl dvou absolutních stavových nebo tokových ukazatelů vycházející nejčastěji ze základních účetních výkazů. [12]

Obr. č. 6: Členění ukazatelů finanční analýzy



Zdroj: Hrdý, 2009

4.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Jak již bylo uvedeno, absolutní ukazatele vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému a lze je vhodně využít pro srovnání výsledků v rámci jednoho podniku. Absolutní ukazatele jsou zejména využívány v horizontální a vertikální analýze. [12]

Horizontální analýza

Horizontální analýza, jinými slovy analýza trendů, se zabývá časovými změnami extenzivních ukazatelů. Pomocí této analýzy se zjišťuje, o kolik se změnil jednotlivé položky oproti roku minulému. Pro tento výpočet se používají bazické a řetězové indexy. [5] Bazické indexy se počítají vždy ke stejnému základu. U řetězových indexů se srovnávají vždy dvě za sebou jdoucí hodnoty časové řady. [4] U této analýzy lze vypočítat i absolutní změnu jednotlivých položek následujícím vzorcem:

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1) \quad (1)$$

kde:

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

B_i hodnota bilanční položky i ,

t čas.

Pro výpočet indexu se používá index:

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)} = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1 \quad (2)$$

kde:

$I_{t/t-1}^i$ podíl i-té položky oproti minulému období.

Pokud by daný výsledek měl vyjadřovat procentuální změnu, pouze se vynásobí 100. Při interpretaci výsledků finanční analýzy se musí dávat pozor především na inflaci, která může tyto výsledky zkreslovat. [6]

Vertikální analýza

Tato analýza vyjadřuje jednotlivé položky účetních výkazů jako procentní podíl na danou sumu, ke které jsou jednotlivé položky vázány. [5]

Tento vztah lze vyjádřit podle vzorce:

$$Pi = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (3)$$

kde:

B_i velikost položky bilance,

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

V případě analýzy rozvahy jsou dané položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkových aktiv, respektive z celkových pasiv. Pomocí analýzy lze rovněž vyjádřit strukturu aktiv a pasiv. Struktura aktiv podává informace o tom, do čeho daný podnik investoval svůj kapitál a do jaké míry bral v úvahu požadavek výnosnosti. Struktura pasiv vyjadřuje, z jakých zdrojů byl pořízen majetek. Platí zde, že cizí zdroje ve formě krátkodobého financování jsou levnější než financování z vlastních zdrojů. Vertikální analýzu lze použít pro srovnávání více podniků v jednom oboru, jelikož již nepodléhá inflaci. [5]

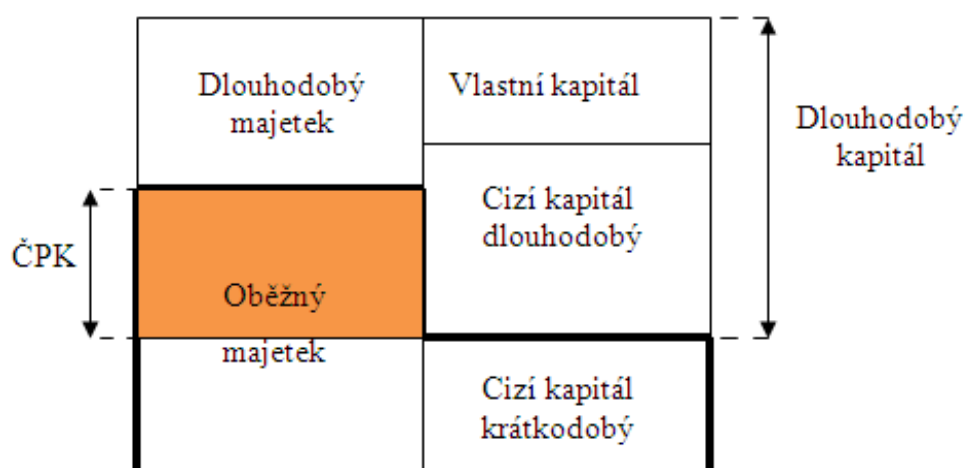
4.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele, někdy označovány jako finanční fondy či fondy finančních prostředků, představují rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Mezi nejpoužívanější rozdílové ukazatele patří **čistý pracovní kapitál** (ČPK), vypočtený jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji nebo jako součet vlastního kapitálu a cizího dlouhodobého kapitálu, od kterého jsou odečtena stálá aktiva. Podnik se snaží,

aby hodnota čistého pracovního kapitálu byla kladná. Příliš vysoká hodnota není výhodná, jelikož ukazuje na to, že prostředky mohou být lépe zhodnoceny jinde. Záporná hodnota představuje tzv. nekrytý dluh. [5]

Mezi další rozdílové ukazatele patří **čisté pohotové prostředky**, které se vypočítají jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky (např. peníze v hotovosti) a okamžitě splatnými závazky. **Čistý peněžní majetek** patřící též mezi rozdílové ukazatele vyjadřuje oběžná aktiva snižená o zásoby, nelikvidní pohledávky a krátkodobá pasiva (tj. krátkodobé úvěry a závazky z obchodních vztahů). Představu čistého pracovního kapitálu je možné vidět na obrázku č. 7. Je zde rozlišení oběžného a dlouhodobého majetku a rozlišení dlouhodobého a krátkodobého cizího kapitálu. Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku financovaného dlouhodobým cizím kapitálem nebo i vlastním kapitálem (oranžová část). [8]

Obr. č. 7: Čistý pracovní kapitál



Zdroj: Knápková, 2013

4.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným metodickým základem finanční analýzy, jelikož umožňují získat rychlou představu o finanční situaci v podniku. [8] Tyto ukazatele vycházejí z údajů, které lze najít v základních účetních výkazech. Jde o externí informace, jinak řečeno veřejně dostupné informace. Nejčastěji je možné se setkat se skupinou ukazatelů vyobrazených na obr. č. 8. [5]

Obr. č. 8: Členění poměrových ukazatelů



Zdroj: Hrdý, 2009

Ukazatele rentability

Ukazatel rentability je možné nazvat i jako ukazatel výnosnosti či ziskovosti. Jde o ukazatel, který představuje měřítko schopnosti podniku dosahovat svých předem zvolených cílů srovnáním zisku s jinými veličinami. Ukazatele rentability jsou takové ukazatele, které ve svém čitateli mají obvykle tokovou veličinu (položka odpovídající výsledku hospodaření) a ve jmenovateli určitý druh kapitálu (stavová veličina) nebo tržby (toková veličina). [12] V praxi se používají nejčastěji tyto ukazatele:

- rentabilita investovaného kapitálu,
- ukazatel celkového vloženého kapitálu,
- ukazatel rentability vlastního kapitálu,
- rentabilita tržeb,
- ukazatel nákladovosti.

Rentabilita investovaného kapitálu (ROI, anglicky Return on Investment) je nejpoužívanější ukazatel, který měří schopnost podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Tento ukazatel vypočteme pomocí vzorce:

$$ROI = \frac{Zisk}{Dlouhodobý\ kapitál} \quad (4)$$

Do čitatele lze použít různé druhy zisku, např. zisk před zdaněním, zisk po zdanění atd. [5] Nejčastěji je tento ukazatel používán jako ukazatel měřící výnosnost dlouhodobého kapitálu vloženého do majetku podniku. Dlouhodobým kapitálem se rozumí dlouhodobý cizí kapitál a vlastní kapitál. [8]

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA, angl. Return on Assets) představuje celkovou efektivnost podniku. Poměří zisk s celkovými aktivy bez ohledu na zdroje financování. [12]

$$ROA = \frac{Zisk}{Celková\ aktiva} \quad (5)$$

Pro finanční analýzu je velice důležitou položkou zisk, který ovlivňuje celkový výsledek. Pokud by se ve vzorci použil zisk před odečtením úroků a daní (EBIT), výsledek by vyjadřoval výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení. [8] Sestavený ukazatel s tímto ziskem umožňuje porovnávat podniky s různými daňovými podmínkami a rozdílným úrokovým zatížením. Dalším druhem zisku je čistý zisk (EAT) nebo také zisk po zdanění, který představuje schopnost podniku využít svá celková aktiva. Tento ukazatel je nezávislý na charakteru zdrojů jeho financování. Dále je možné se setkat se ziskem před zdaněním (EBT) a ziskem před odečtením úroků, zdaněním a odpisů (EBITDA). [5]

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE, angl. Return on Equity) vyjadřuje výnosnost vlastních zdrojů, které do podniku vložili jeho vlastníci.

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál} \quad (6)$$

Díky tomuto ukazateli mohou investoři zjistit, zda jejich vložený kapitál přináší dostatečný zisk, který odpovídá rizikovosti investice. Pokud hodnota ukazatele bude nižší než výnosnost, je podnik odsouzen k zániku, jelikož investoři nebudou své peníze vkládat do ztrátového podniku. Z toho vyplývá, že hodnota tohoto ukazatele by měla být vždy vyšší, než je úroková míra rizikové nebo bezrizikové investice (např. státní dluhopisy). [12]

Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE, angl. Return on Capital Employed) je další z ukazatelů rentability. Za úplatný kapitál je považován veškerý kapitál v podniku, který nese náklad (vlastní kapitál a dlouhodobé a krátkodobé cizí zdroje bez úroků). [8]

$$Rentabilita\ úplatného\ kapitálu = \frac{Zisk}{Úplatný\ kapitál} \quad (7)$$

Ukazatel rentability tržeb (ROS, angl. Return on Sale) vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Tento ukazatel bývá v praxi označován jako ziskové rozpětí a vyjadřuje ziskovou marži. [13]

$$ROS = \frac{Zisk}{Tržby} \quad (8)$$

V čitateli zlomu se může použít zisk po zdanění, zisk před zdaněním nebo EBIT. Ukazatel vyjadřuje ziskovou marži, která je důležitým ukazatelem pro hodnocení úspěšnosti podniku a je vhodné hodnotu této marže porovnávat s podobnými podniky. Pro toto srovnávání se doporučuje v čitateli použít EBIT, aby hodnocení nebylo ovlivněno různou kapitálovou strukturou. Ve jmenovateli se nejčastěji používají tržby, které vyjadřují tržní ohodnocení výkonů podniku za určité období. Mohou se ale použít též výnosy, poté by ukazatel měřil, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč celkových výnosů podniku. [8]

Rentabilita nákladů (ROC, angl. Return on Costs) vyjadřuje relativní úroveň nákladů. Ukazatel se považuje za doplňkový k ukazateli rentability tržeb, což je patrné z následující rovnice:

$$ROC = 1 - ROS = \frac{Náklady}{Tržby} \quad (9)$$

Čím je nižší hodnota tohoto ukazatele, tím se dostává lepších výsledků hospodaření společnosti. Je důležité si uvědomit, že k tomu, aby se dosáhlo těchto výsledků, musí dojít nejen ke snížení nákladů, ale rovněž ke zvýšení prodeje výkonů v podniku. [13]

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí, jak daný podnik hospodaří s aktivy a s jejich jednotlivými složkami a jak toto hospodaření ovlivňuje výnosnost a likviditu. Jestliže má podnik více aktiv, než je třeba, vznikají poté podniku zbytečné náklady a tím se snižuje zisk. Naopak má-li podnik méně aktiv, přichází tak o možný zisk.[5] Mezi nejpoužívanější ukazatele aktivity patří:

- obrat celkových aktiv,
- doba obratu zásob,
- doba obratu pohledávek
- doba obratu závazků.

Obrat celkových aktiv měří, jak efektivně daný podnik využívá celková aktiva. Tento ukazatel bývá rovněž označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu a vyjadřuje poměr tržeb k celkovým aktivům. Čím je ukazatel vyšší, tím efektivněji podnik využívá svůj majetek. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1. [5]

$$Obrat\ celkových\ aktiv = \frac{Tržby}{Celková\ aktiva} \quad (10)$$

Doba obratu zásob udává, jak dlouho peněžní fondy přecházejí přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy. Důležité je pozorovat vývoj ukazatele v časové řadě a porovnávat ho s odvětvím. [8]

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Průměrný\ stav\ zásob}{Tržby} \times 360 \quad (11)$$

Doba obratu pohledávek vypovídá o strategii řízení pohledávek. Udává, za jak dlouho jsou průměrně pohledávky placeny. Ideální výsledek je nulová hodnota, což znamená, že faktura byla splacena v běžné době splatnosti. [6] Pokud hodnota ukazatele je delší než běžná doba splatnosti, znamená to, že odběratelé nedodržují obchodně úvěrovou politiku, tedy nejsou schopni včas splácet své závazky. [5]

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Průměrný\ stav\ pohledávek}{Tržby} \times 360 \quad (12)$$

Doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho splacení. Hodnota ukazatele by měla dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. [8]

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby} \times 360 \quad (13)$$

Ukazatele likvidity

Obecně likvidita znamená schopnost podniku hradit své závazky a získat dostatečné množství prostředků na provedení potřebných plateb. Nedostatek likvidity způsobuje to, že podnik není schopen včas hradit své závazky, není schopen využít potencionálních příležitostí a tím se může daný podnik dostat do finančních problémů a vést k zániku. [1] Likvidita obecně měří, jak jsou krátkodobé závazky kryty finančním majetkem, pohledávkami a zásobami podniku. Je důležité si uvědomit, že pokud se zvyšuje likvidita, znamená to, že se zvyšují oběžná aktiva, tím i dochází ke snižování rentability. Naopak snižování likvidity vede k problémům v platební schopnosti podniku. [9] V literatuře se často objevuje rozdělení na tři základní ukazatele. Uvádí se okamžitá, pohotová a běžná likvidita (viz obr. č. 9).

Obr. č. 9: Dělení likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování, 2014

Okamžitá likvidita (angl. Cash Ratio) představuje striktnější vymezení likvidity než je pohotová likvidita. Měří schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky a to především pomocí hotovostních peněz a investic, které má k dispozici. [2] Doporučená hodnota pro okamžitou likviditu se nachází v rozmezí 0,2-0,5. Pokud vychází vysoké hodnoty ukazatele, svědčí to o neefektivním využití finančních prostředků. [8]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (14)$$

Pohotová likvidita (angl. Quick Ratio) je považována za obměnu okamžité likvidity. V čitateli se používá pouze majetek, který je podnik schopen rychle převést na hotovost jako pokladní hotovost, obchodovatelné cenné papíry či pohledávky. [10] U této likvidity platí poměr 1:1, tedy čítec by měl být stejný jako jmenovatel. Z tohoto poměru je patrné, že podnik je schopen se vyrovnat svým závazkům, aniž by musel prodat své zásoby. Doporučená hodnota se nachází v rozmezí od 1,0 do 1,5. [12]

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (15)$$

Růst hodnoty pohotové likvidity vyjadřuje, že se zlepšuje finanční a platební situace podniku. [1]

Běžná likvidita (angl. Current Ratio) udává, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky, jinými slovy jak by podnik dokázal uspokojit své věřitele přeměnou veškerých oběžných aktiv na hotovost v daný okamžik. [12] Doporučená hodnota tohoto ukazatele se nachází v rozmezí 1,5 až 2,5. Zde je důležité porovnávat podnik se subjekty s obdobnou činností. [1]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (16)$$

Ukazatele zadluženosti

Pokud podnik financuje svá aktiva pomocí cizích zdrojů, vyjadřuje tuto skutečnost pojmem „zadluženost“. [5] U velkých podniků nelze, aby podnik financoval aktiva pouze z vlastních nebo pouze z cizích zdrojů, jelikož je zákonem daná výše vlastního kapitálu. Pokud by podnik financoval aktiva pouze z vlastních zdrojů, přinášelo by to určité problémy, především snižování celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Naopak u financování z cizích zdrojů je především problém jak tyto zdroje získávat. Z toho vyplývá, že díky analýze zadluženosti lze nalézt optimální rovnováhu

mezi vlastním a cizím kapitálem. K tomu slouží hned několik ukazatelů zadluženosti. [12]

Celková zadluženost (angl. Debt ratio) je poměr mezi cizím kapitálem a celkovými aktivy. Tento ukazatel měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z kterého je financován majetek podniku a je dáno, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší riziko pro věřitele. [1] Doporučená hodnota se pohybuje okolo 30-60 %. Při posuzování zadluženosti je důležité brát v úvahu příslušnost k odvětví a schopnost splácet úroky z dluhů plynoucí. [6] Zadluženost především ovlivňuje jak věřitelské riziko, tak i výnosnost podniku a má především význam pro dlouhodobé věřitele. [1]

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (17)$$

Míra zadluženosti poměřuje cizí a vlastní kapitál. Tento ukazatel je velice důležitý pro banku, pokud daný podnik žádá o úvěr, jelikož díky němu se banka rozhoduje, zda úvěr poskytne či nikoliv. Důležité je posuzovat časový vývoj cizích zdrojů, zda se zvyšují, či snižují. Ukazatel informuje o tom, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů. [8]

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (18)$$

Koeficient samofinancování (angl. Equity ratio) je doplňkový ukazatel ukazatele věřitelského rizika. Jejich součet by měl být 1, tedy 100%. Tento ukazatel je považován za jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro hodnocení celkové finanční situace podniku a vyjadřuje proporce, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. [12] Převrácená hodnota tohoto ukazatele se nazývá finanční páka (angl. Gearing). [5]

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (19)$$

Úrokové krytí vyjadřuje výši zadluženosti díky schopnosti podniku splácet své úroky. Tento ukazatel informuje akcionáře o tom, zda je podnik schopen splácet své úroky, věřitele o tom, zda jsou jejich nároky zajištěny v případě likvidace podniku. [5] Pokud hodnota ukazatele vyjde 1, znamená to pro podnik, že vytvořil takový zisk, který je pouze dostačující pro splácení úroků věřitelů, jelikož již nezbydou peníze na zaplacení daní státu a na výplatu čistého zisku vlastníkov. V odborné literatuře se

tedy doporučuje hodnota ukazatele větší než 5. U vzorce pro výpočet hodnoty úrokového krytí mohu v čitateli použít i cash flow z provozní činnosti. [8]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} \quad (20)$$

Ukazatele kapitálového trhu

Pokud podnik obchoduje na kapitálovém trhu, investoři používají pro posudek finanční situace podniku i další ukazatele. Vyplývá z toho určitá omezení pro podniky, které nemají právní formu akciové společnosti a jejich akcie nejsou volně obchodovatelné na kapitálových trzích. [1]

Mezi tyto ukazatele například patří výpočet zisku na akcii, ukazatel P/BV, P/E Ratio a další. [8]

Zisk na akcii (EPS, angl. Earnings Per Share) vyjadřuje množství příjmů připadající na podíl z kmenové akcie. EPS nám však neposkytuje dostatečné informace pro srovnání jedné společnosti s jinou. [11] Čím je vyšší hodnota EPS, tím pro investory lépe, jelikož tato situace vede ke zvýšení ceny akcií, a tím pádem vede k růstu hodnoty podniku. [8]

$$EPS = \frac{\text{Výsledek hospodaření}}{\text{Počet vydaných akcií}} \quad (21)$$

5 Souhrnné indexy hodnocení

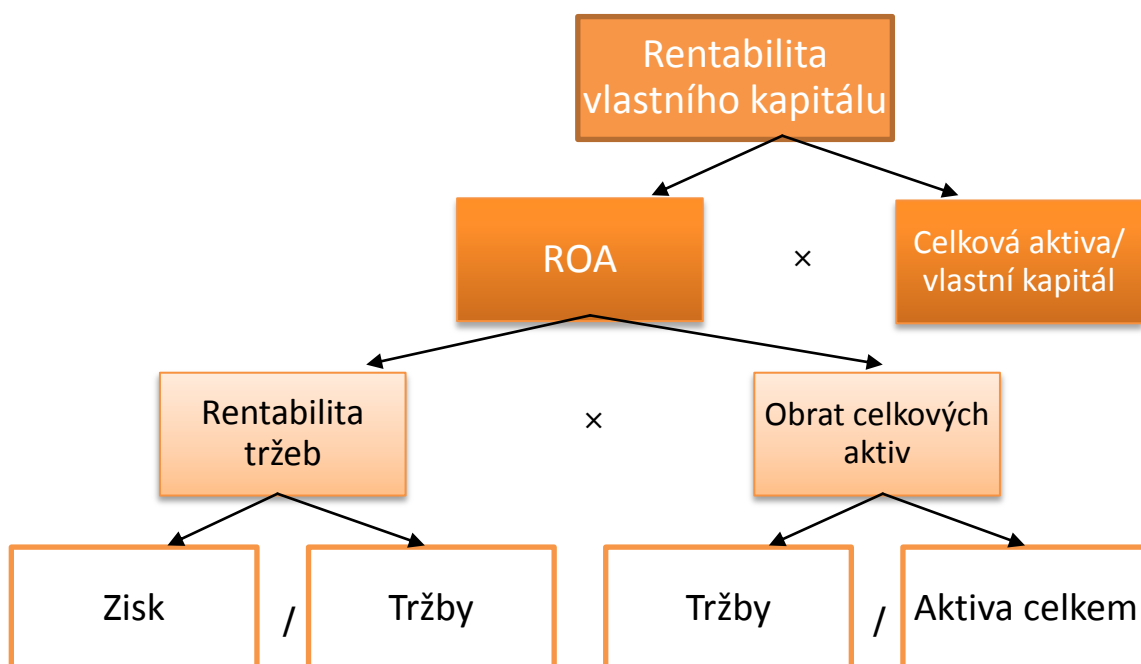
Pro vzájemnou souvislost jednotlivých ukazatelů se v praxi používá soustava poměrových ukazatelů, které hodnotí finanční stav podniku a jeho výkonnost jedním číslem. [8] Do této skupiny ukazatelů se především řadí pyramidové soustavy a účelově vybrané ukazatele. [5]

5.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Základním cílem pyramidové soustavy je podrobný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, které co nejlépe vystihují základní cíle společnosti. Tento rozklad umožňuje odhalit vzájemné vztahy mezi jednotlivými ukazateli. [5]

Nejpoužívanějším pyramidovým rozkladem je Du Pont analýza. Tato analýza se zaměřuje především na rozklad rentability vlastního kapitálu a jednotlivých složek, s nimiž je spojena. Pyramidová soustava ukazatelů se používá především k mezinárodnímu srovnání či k hodnocení vývoje společnosti v čase. [14]

Obr. č. 10: Pyramidový rozklad Du Pont



Zdroj: Růčková, 2010

Pravá strana Du Pont rozkladu je ukazatel pákového efektu a levá strana představuje rabat čistého zisku. Čím více poroste využití cizího kapitálu, tím vyšších hodnot rentability vlastního kapitálu se dosáhne. [12]

5.2 Soustavy účelově vybraných ukazatelů

V literatuře je možné se setkat s modely účelově vybraných ukazatelů, což jsou bankrotní a bonitní modely. Výsledky těchto ukazatelů vyjadřují celkové zhodnocení finanční situace podniku.

Bonitní modely odrážejí kvalitu podniku podle jeho výkonnosti. Jsou založeny na základě finančního zdraví podniku za pomoci bodového hodnocení jednotlivých oblastí hospodaření. Tyto modely umožňují srovnatelnost jednotlivých podniků v rámci jednoho oboru podnikání. Do této skupiny patří například Kralickuv Quick test.

Bankrotní modely představují schopnost podniku dostát svých závazků, zda jeho činnost nevede k bankrotu. Mezi bankrotní modely patří Altmanův model, Taflerův model aj. [5]

5.2.1 Altmanův model

Altmanův model (Z-skóre) patří mezi nejpoužívanější model vypovídající o finanční situaci podniku. Vychází z výpočtu indexů celkového hodnocení. Tento model byl vymyšlen v USA, proto se příliš nehodí pro české podniky.

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5 \quad (28)$$

kde:

X_1 ... Pracovní kapitál/Aktiva;

X_2 ... Nerozdělené zisky/Aktiva;

X_3 ... EBIT/Aktiva;

X_4 ... Tržní hodnota vlastního kapitálu/Cizí zdroje;

X_5 ... Tržby/Aktiva.

Je-li hodnota Z vyšší než 2,9, podnik má uspokojivou finanční situaci. Pokud výsledek vyjde v rozmezí 1,2 – 2,9 jde o takzvanou šedou zónu, což znamená, že nelze jednoznačně určit, zda je podnik úspěšný či nikoliv. Bude-li index Z nižší než 1,2, znamená to, že podnik má velké finanční problémy. [5]

5.2.2 Tafflerův model

Tento model definuje 4 poměrové ukazatele, které vyjadřují klíčové charakteristiky platební neschopnosti podniku.

- Základní model:

$$Z = 0,53 R1 + 0,13 R2 + 0,18 R3 + 0,16 R4 \quad (29)$$

kde:

$R1$... Zisk před zdaněním/Krátkodobé závazky;

$R2$... Oběžná aktiva/Cizí kapitál;

$R3$... Krátkodobé závazky/Aktiva;

$R4$... (Finanční majetek – Krátkodobé dluhy)/Aktiva.

Dále existuje modifikovaný model, který je vhodné použít, když nejsou známy do detailu všechny podnikové údaje. V modifikovaném modelu došlo pouze ke změně rovnice č. 4, kterou lze vypočítat podílem tržeb a aktiv podniku. Ostatní rovnice jsou stejné. [8]

Je-li hodnota Z vyšší než 0,3, znamená to, že podnik má malou pravděpodobnost bankrotu. Naopak hodnota $Z < 0,2$ znamená vyšší pravděpodobnost bankrotu. [5]

5.2.3 Kralickuv Quick test

Tento model patří mezi nejpoužívanější bonitní modely. Model se skládá ze čtyř rovnic, kde první dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu podniku, druhé dvě rovnice hodnotí výnosnost podniku.

$R1 = \text{Vlastní kapitál} / \text{Aktiva celkem}$

$R2 = (\text{Dluhy celkem} - \text{Peněžní prostředky}) / \text{Nezdaněný CF}$

$R3 = \text{Zisk před daněmi a úroky} / \text{Aktiva}$

$R4 = \text{Nezdaněný cash flow} / \text{Provozní výnosy}$

Nezdaněný cash flow vypočteme sečtením zisku po zdanění + daň z příjmu + odpisy. Vypočteným výsledkům z dané rovnice se poté přiřazují body podle následující tabulky č. 1.

Tab. č. 1: Kralickuv Quick test

Ukazatel	Počet bodů				
	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	0,0 a méně	0,0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	0,3 a více
R2	30 a více	12 – 30	5 – 12	3 – 5	3 a méně
R3	0,00 a méně	0,00 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	0,15 a více
R4	0,00 a méně	0,00 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	0,1 a více

Zdroj: Hrdý, 2009

Pro celkové vyhodnocení výsledků se používá na konci vážený průměr, a to $(R1+R2+R3+R4)/4$. Pokud je celková hodnota testu vyšší než 3 body, podnik se považuje za úspěšný. Pokud však hodnota klesá pod 1 bod, podnik se nachází na špatné úrovni. [8]

6 Finanční analýza podniku ETD TRANSFORMÁTORY a.s.

6.1 Představení subjektu

Firma: ETD TRANSFORMÁTORY a.s.
Právní forma: Akciová společnost (od 1. června 2005)
Sídlo: Zborovská 54/22, Doudlevice, 301 00 Plzeň
Identifikační číslo: 25137808

Společnost ETD TRANSFORMÁTORY a.s. je dceřinou společností firmy BEZ TRANSFORMÁTORY, a.s. sídlící v Bratislavě a součástí nadnárodní skupiny International BEZ Group. Společnost vznikla dne 19. června 1997 zapsáním do Obchodního rejstříku u Krajského soudu v Plzni. Dne 31. března 2005 se společnost rozhodla změnit právní formu a to ze společnosti s ručením omezeným na akciovou společnost.

Předmět podnikání:

- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej v rozsahu živnosti volné
- zprostředkování dodávek prací a služeb v rámci živnosti volných
- koupě a prodej pohledávek s výjimkou činností zákonem vyloučených
- projektování elektrických zařízení
- zámečnictví
- kovoobráběčství
- nástrojařství
- výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů
- výroba, instalace a opravy elektronických zařízení
- výroba rozvaděčů nízkého napětí a baterií, kabelů a vodičů
- testování, měření a analýzy
- poskytování software a poradenství v oblasti hardware a software
- činnost technických poradců v oblasti strojírenství, hutnictví, energetiky a chemie
- výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických věd nebo společenských věd
- pořádání odborných kurzů, školení a jiných vzdělávacích akcí včetně lektorské činnosti
- výroba strojů a zařízení pro využití mechanické energie

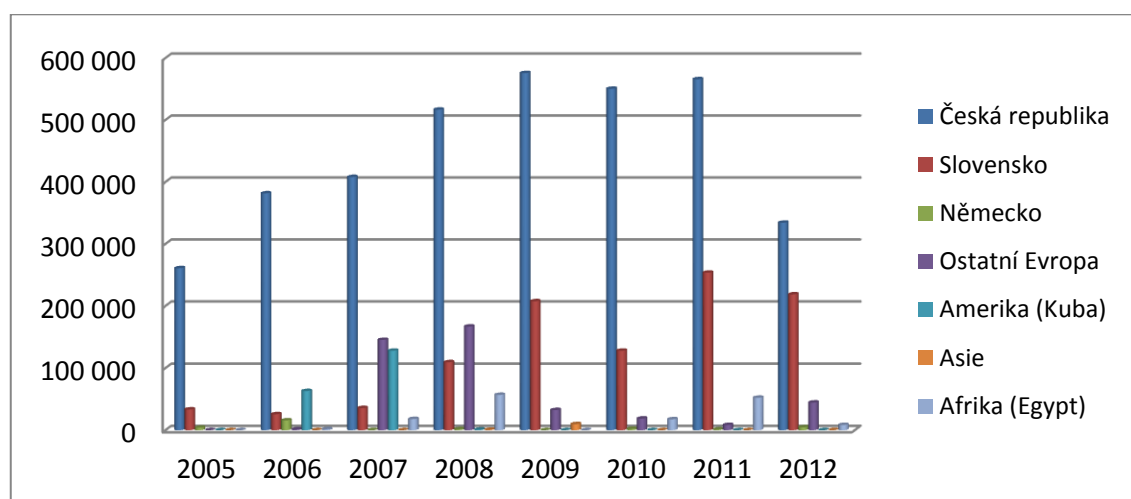
- montáž, opravy, revize a zkoušky vyhrazených elektrických zařízení
- pronájem a půjčování věcí movitých
- ubytovací služby

Podnik se především zaměřuje na konstrukci a výrobu řadových i speciálních výkonových transformátorů, tlumivek a reaktorů s vlastním know-how, komplexní technologií a speciálním zkušebním zařízením. V Plzni se tyto transformátory vyrábějí přes 90 let a jsou nerozlučně spjaty se značkou ŠKODA.

Mateřská společnost BEZ TRANSFORMÁTORY, a.s. se specializuje především na výrobu distribučních transformátorů do výkonu 6 MVA. Výkonové transformátory vyráběné v ETD Transformátory a.s. mají výkon od 6 MVA do 420 MVA. Po zakoupení divize Transformátory od ŠKODA ENERGO s.r.o. společností BEZ TRANSFORMÁTORY, a.s. (Bratislavské elektrotechnické závody), měla společnost za úkol nejen vyrábět výkonové transformátory, ale i prodávat distribuční transformátory vyráběné na Slovensku (v Bratislavě). Od roku 2007 se prodej distribučních transformátorů do ČR realizuje přímo z Bratislavy.

Podnik se též snaží prosadit své výrobky na zahraničním trhu, především na Slovensku, dále v Rusku, Lotyšsku, Rakousku, Německu, Americe, Asii a také v Africe, především v Egyptě. (viz obr. č. 11)

Obr. č. 11: Prodej podle trhů r. 2005-2012 (v tis. Kč)

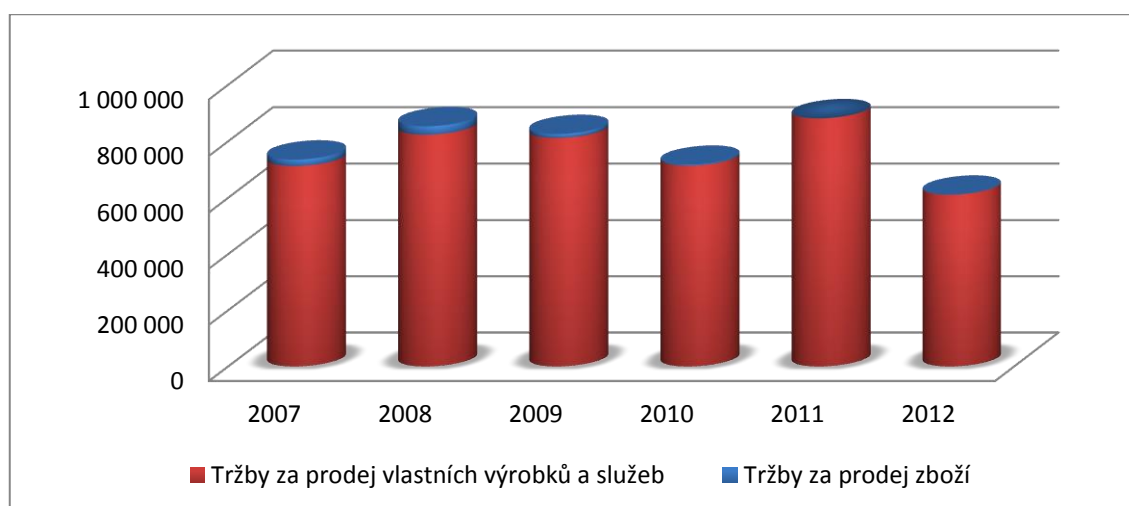


Zdroj: Výroční zpráva společnosti ETD TRANSFORMÁTORY a.s., 2012

V roce 2012 bylo v ETD TRANSFORMÁTORY a.s. celkem vyrobeno 33 ks transformátorů, 14 ks tlumivek a 3 ks reaktorů. Díky těmto skutečnostem v roce 2012

podnik dosáhl celkových tržeb 610,7 mil. Kč, přičemž objem exportu představoval 53 % počtu transformátorů. Největším tuzemským odběratelem v roce 2012 byla skupina ČEZ a.s. a nejvýznamnějšími exportními trhy pro tento rok byly především Slovensko, Rusko a Lotyšsko.

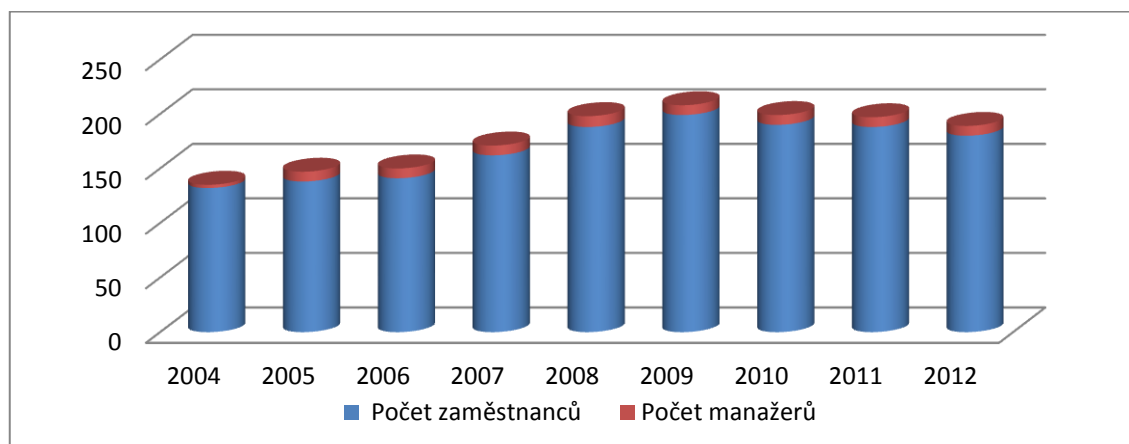
Obr. č. 12: Tržby celkem v letech 2007-2012 (v tis. Kč)



Zdroj: Výroční zpráva společnosti ETD TRANSFORMÁTORY a.s., 2012

Na obrázku č. 13 je zobrazen průměrný počet zaměstnanců v letech 2004-2012. Mezi roky 2004-2009 došlo k nárůstu počtu zaměstnanců. V těchto letech z důvodu výroby velkých transformátorů pro modernizaci několika elektráren došlo k navýšení počtu zaměstnanců. Od roku 2010 dochází k mírnému poklesu. Na konci roku 2012 společnost zaměstnávala celkem 180 zaměstnanců z toho 9 manažerů podniku s průměrným výdělkem 38.473 Kč.

Obr. č. 13: Průměrný počet zaměstnanců v letech 2004-2012



Zdroj: Výroční zpráva společnosti ETD TRANSFORMÁTORY a.s., 2012

6.2 Analýza absolutních ukazatelů společnosti

Horizontální a vertikální analýza je provedena jen ve zkrácené podobě v letech 2008-2012. Kompletní výpočty se nacházejí v Příloze. Pro sestavení analýzy jsou použita data z výročních zpráv z let 2007, 2008, 2009, 2010, 2011 a 2012.

6.2.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy přináší detailnější rozbor absolutních a relativních změn jednotlivých položek rozvahy. Pro výpočet absolutních změn v Kč je použit vzorec č. 1, pro výpočet indexu v % byl použit vzorec č. 2 z teoretické části práce. Rozvaha je analyzována od celku k částem.

Analýza aktiv

Tabulka č. 2 obsahuje výpočet změn majetku v tisících Kč a jejich síle v %. Jedná se pouze o vybrané nejdůležitější změny, které v daných obdobích nastaly. Kompletní horizontální analýzu lze nalézt v přílohách C a D.

Tab. č. 2: Horizontální analýza aktiv

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV										
	v tis. Kč					v %				
	2008-2007	2009-2008	2010-2009	2011-2010	2012-2011	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
AKTIVA	19.456	176.536	152.797	79.742	7.217	2,91	25,70	17,70	7,85	0,66
Dlouh. majetek	11.104	20.672	1.152	100.242	13.001	13,89	22,71	1,03	88,83	6,10
Dlouh. nehm. majet.	1.482	-1.306	-957	-437	173	56,83	-31,93	-34,38	-23,92	12,45
Dlouh. hmot. majetek	9.622	21.978	2.109	100.679	12.828	12,45	25,28	1,94	90,69	6,06
Pozemky	3	0	0	32.066	10	0,02	0,00	0,00	255,02	0,02
Stavby	5.055	7.128	6.540	59.436	4.625	19,59	23,09	17,21	133,47	4,45
Samost. mov. věci	8.084	21.662	-2.783	6.926	10.886	88,60	125,88	-7,16	19,19	25,31
Oběžná aktiva	8.503	156.000	151.664	-24.156	-2.057	1,45	26,20	20,18	-2,67	-0,23
Zásoby	38.270	-54.825	81.194	-116.354	-54.312	15,09	-18,78	34,25	-36,56	-26,90
Materiál	20.688	-41.659	10.266	-37.987	3.235	25,82	-41,32	17,35	-54,72	10,29
Nedokonč. výroba	-46.009	32.626	77.325	-66.248	-58.034	-26,63	25,74	48,52	-27,99	-34,05
Dlouhod. pohledávky	26.734	-8.899	-5.716	46.935	670	-	-33,29	-32,05	387,28	1,13
Pohled. z obchod. vz.	0	38.008	5.646	-29.438	8.548	-	-	14,85	-67,43	60,13
Krátk. pohledávky	-101.142	52.411	-20.470	35.064	-23.984	-34,98	27,88	-8,51	15,94	-9,40
Krátk. fin. majetek	44.641	147.140	85.294	41.734	75.569	100,83	165,48	36,13	12,99	20,81
Účty v bankách	44.604	147.200	85.293	41.743	75.569	100,81	165,68	36,13	12,99	20,81

Zdroj: Vlastní zpracování a výpočet na základě výročních zpráv podniku, 2014

Z tabulky č. 2 je patrné, že změna celkových aktiv v jednotlivých letech meziročně roste. V prvních dvou období (2008-2009) se hodnota celkových aktiv zvýšila o více než 25 %. Hlavní příčinou vysokého růstu byly oběžná aktiva, především růst peněz na bankovních účtech. Společnost drží takto vysokou hodnotu peněz z důvodu použití na budoucí akvizice, investice do technologie, do výzkumu a vývoje nebo marketingu, nebo na vytvoření rezerv pro výrobu v případě potřeby financování zakázek bez záloh od odběratelů. V dalším roce (2009-2010) došlo ke změně výše aktiv, které vzrostly o 17,70 % z důvodu růstu zásob, konkrétně nedokončené výroby a polotovarů. Tyto zásoby vznikly díky objednavce výroby 11 transformátorů o výkonu 250–300 MVA do elektráren Dukovany, Mochovce, Bohunice aj., kdy výroba jednoho transformátoru trvala 9 až 12 měsíců. Dalším ukazatelem průběžného růstu aktiv byl opět krátkodobý finanční majetek, který roste po celou dobu sledování vývoje.

V roce 2011 vzrostla celková aktiva oproti předchozímu období o necelých 8 %. Hlavní příčinou byl nárůst dlouhodobého hmotného majetku. Podnik v tomto roce zvýšil stav pozemků a staveb, konkrétně nákupem budovy v areálu ETD TRANSFORMÁTORY a.s., do které společnost nyní vkládá nemalé prostředky na opravu a modernizaci jejího stavu. Společnost zde plánuje do budoucna rozšířit svoji výrobu transformátorů. Je nutné zmínit, že došlo ke snížení stavu zásob, respektive materiálu a nedokončené výroby z důvodu dokončení již zmiňovaných jedenácti transformátorů. Díky této skutečnosti vzrostla výše pohledávek za odběrateli po zaplacení těchto dodaných výrobků.

V posledním sledovaném roce aktiva vzrostla nepatrně o 0,66 % oproti předchozímu období. V tomto roce nepatrně vzrostla výše dlouhodobého hmotného majetku, především výše samostatných movitých věcí. Došlo k poklesu oběžných aktiv, neboť společnost poklesla výše pohledávek z obchodních vztahů. Sice aktiva v tomto roce vzrostla nepatrně, výše peněz na bankovních účtech vzrostla opět o více než 20 %. V roce 2013 však společnost očekává snížení finančních prostředků na účtech, především z důvodu nahrazení přijatých záloh a snížení ostatních rezerv. Důvodem tvorby rezerv je riziko havárie nebo výpadku prototypových transformátorů v provozu. Výpadek nebo havárie těchto transformátorů by způsobily zastavení výroby elektrické energie, což by pro ETD Transformátory a.s. znamenalo vysokou penalizaci. Tato rizika částečně pominula, proto společnost plánuje snížení těchto rezerv.

Analýza pasiv

V tabulce č. 3 lze sledovat vývoj změn finanční struktury společnosti. Opět se jedná o výběr nejpodstatnějších změn z celkové horizontální analýzy pasiv (Příloha D). Změny struktury pasiv mají shodný trend s aktivy z důvodu platnosti bilanční rovnosti v rozvaze.

Tab. č. 3: Horizontální analýza pasiv

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV										
	v tis. Kč					v %				
	2008-2007	2009-2008	2010-2009	2011-2010	2012-2011	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
PASIVA	19.456	176.536	152.797	79.742	7.217	2,91	25,70	17,70	7,85	0,66
Vlastní kapitál	103.429	92.171	167.727	161.042	25.704	68,91	36,36	48,52	31,37	3,81
Základní kapitál	0	30.000	0	0	0	0,00	64,95	0,00	0,00	0,00
Fondy ze zisku	3.193	6.672	5.600	0	0	153,44	126,51	46,88	0,00	0,00
VH minulých let	30.658	76.950	106.379	167.725	127.794	80,75	112,13	73,07	66,57	30,45
VH běž. účet. obd.	69.578	-21.451	55.748	-6.683	-102.090	108,97	-16,08	49,78	-3,98	-63,39
Cizí zdroje	-83.973	84.365	-14.930	-81.300	-19.157	-16,23	19,46	-2,88	-16,17	-4,54
Rezervy	71.919	60.346	18.424	6.417	-75.947	65,28	33,14	7,60	2,46	-28,41
Krátk. závazky	-148.821	24.019	-33.354	-87.717	56.790	-37,19	9,56	-12,11	-36,25	36,81
Závazky z obch. vz.	-33.051	4.805	30.679	-8.297	-31.405	-35,84	8,12	47,95	-8,76	-36,36
Závazky ke společ.	30.000	19.808	0	-49.808	50.699	-	66,03	0,00	-100,00	-
Závazky k zaměst.	464	56	71	-50	-80	11,32	1,23	1,54	-1,07	-1,72
Krátk. přij. zálohy	-144.726	1.163	-60.194	-52.405	45.589	-51,69	0,86	-44,11	-68,72	191,14
Dohad. účty pasivní	-1.309	-4.072	-1.844	22.859	-17.720	-6,34	-21,05	-12,07	170,23	-48,83
Jiné závazky	0	228	-228	0	0	-	-	-	-	-
Bankovní úvěry	-7.071	0	0	0	0	-100,00	-	-	-	-

Zdroj: Vlastní zpracování a výpočet na základě výročních zpráv podniku

Strukturu pasiv tvoří dvě základní položky, vlastní kapitál a cizí zdroje. Vlastní kapitál po celou dobu sledování vykazoval rostoucí trend. Nejvyšší položku vlastního kapitálu zastupuje výsledek hospodaření minulých let, tudíž zisk z předchozích úspěšných let, který společnost plánuje využít na budoucí investice. K největší změně vlastního kapitálu došlo mezi obdobími 2009 a 2010, kdy výše vlastního kapitálu vzrostla o více než 48 %. Příčinou takového růstu byl opět vytvořený zisk minulých let a kladný růst výsledku běžného účetního období. Důvodem zisku společnosti v těchto letech byla výroba prototypů a naplněnost výrobních kapacit. K největšímu poklesu došlo v roce 2012, kdy se výsledek hospodaření za běžné období společnosti snížil o více než 63 %. Tento pokles byl zapříčiněn neúspěšným rokem, kdy společnosti

selhaly důležité investiční příležitosti z důvodu vysoké konkurence. Jelikož podnik vyrábí transformátory na zakázku (kusová výroba), cena je taktéž vyšší oproti konkurenci, která preferuje výrobu sériovou.

Co se týče druhé základní položky pasiv, cizích zdrojů, jejich vývoj se meziročně mění. Mezi roky 2007-2008 došlo k poklesu jejich výše, především z důvodu poklesu krátkodobých závazků společnosti, konkrétně došlo ke snížení krátkodobých přijatých záloh. Analyzovaný podnik přijímá zálohy od odběratelů, přičemž se při vystavení konečné faktury tyto zálohy zaúčtují jako již provedené platby. V letech 2008 až 2009 došlo k růstu podílu cizích zdrojů na bilanční sumě o necelých 20 %. Společnost zvýšila podíl ostatních rezerv, které jsou tvořeny z důvodu častých rizik při výrobě velkých transformátorů, například rizika na záruční dobu. V dalších letech docházelo k postupnému snižování podílu cizích zdrojů, kdy společnost začala preferovat financování z vlastních zdrojů. Za zmínku též stojí zvýšení základního kapitálu společnosti v roce 2009 o 30.000 tis. Kč. O navýšení základního kapitálu rozhodla valná hromada společnosti z důvodu zlepšení tohoto ukazatele při prezentaci společnosti ETD TRANSFORMÁTORY a.s.

K zásadní změně došlo mezi roky 2010 a 2011, kdy výše cizích zdrojů poklesla o více než 16 %. Hlavní příčinou této změny byl pokles krátkodobých závazků o necelých 37 % z důvodu poklesu krátkodobých přijatých záloh. Společnost v letech 2007-2011 úspěšně realizovala své zakázky s platebními podmínkami: 10-30 % zálohy po podpisu kontraktu z domluvené ceny, 80-60 % po zkouškách po předání zákazníkovi a 10 % po uvedení transformátoru do provozu. Po roce 2011 se situace na trhu mění, společnost získává zakázky se zálohou v maximální výši 10 % z domluvené ceny, případně dochází k zaplacení až po dodání výrobku. V roce 2012 došlo k mírnému poklesu cizího kapitálu o necelých 4,5 %. Snížení hodnoty cizích zdrojů bylo zapříčiněno především poklesem rezerv společnosti, jelikož rezervy z důvodu rizik při výrobě částečně pominuly. V tomto roce došlo také k růstu krátkodobých závazků, konkrétně vzrostly závazky vůči společníkům z důvodu poskytnutí půjčky analyzované společnosti pro nákup dlouhodobého hmotného majetku.

6.2.2 Vertikální analýza rozvahy

Pro sestavení tabulky č. 4 byl použit vzorec č. 3 z teoretické části práce. Jako stoprocentní položka jsou vyjádřena aktiva a pasiva. Nyní lze sledovat, jak určité

položky rozvahy se procentuálně podílejí na celkové bilanční sumě. Jedná se o zkrácenou verzi, celková vertikální rozvaha je přiložena na konci práce v příloze (Příloha E a F).

Tab. č. 4: Vertikální analýza rozvahy ve zkrácené podobě (údaje v %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	11,97	13,25	12,94	11,10	19,44	20,49
Dlouh. nehmotný majetek	0,39	0,60	0,32	0,18	0,13	0,14
Dlouhodobý hmotný majetek	11,58	12,65	12,61	10,92	19,31	20,35
Oběžná aktiva	87,95	86,69	87,03	88,87	80,20	79,49
Zásoby	37,99	42,49	27,45	31,31	18,42	13,38
Dlouhodobé pohledávky	0,00	3,89	2,07	1,19	5,39	5,41
Krátkodobé pohledávky	43,32	27,37	27,84	21,64	23,27	20,94
Krátkodobý finanční majetek	6,63	12,94	27,34	31,62	33,13	39,76
Časové rozlišení	0,08	0,06	0,03	0,02	0,36	0,02

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	22,49	36,91	40,03	50,52	61,54	63,46
Základní kapitál	6,92	6,72	8,82	7,50	6,95	6,91
Fondy ze zisku	0,31	0,77	1,38	1,73	1,60	1,59
VH minulých let	5,69	9,99	16,86	24,79	38,29	49,62
VH běžného úč. období	9,57	19,42	12,97	16,50	14,69	5,34
Cizí zdroje	77,51	63,09	59,97	49,48	38,46	36,47
Rezervy	16,51	26,51	28,08	25,67	24,39	17,34
Krátkodobé závazky	10,93	36,59	31,89	23,81	14,08	19,13
Bankovní úvěry	1,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Časové rozlišení	1,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06

Zdroj: Vlastní zpracování a výpočet na základě výročních zpráv podniku, 2014

Analýza aktiv

Největší podíl na celkové sumě aktiv zastupují oběžná aktiva, která mají během pěti let měnící se trend. V roce 2008 klesla výše oběžných aktiv o 1,26 %. Tento pokles byl způsoben především poklesem krátkodobých pohledávek o 15,95 % oproti roku minulému. V dalších letech podíl oběžných aktiv na bilanční sumě rostl až do roku 2010 z důvodu výrazného růstu krátkodobého finančního majetku, konkrétně peněz na bankovních účtech. V roce 2011 opět výše oběžných aktiv klesla o 8,67 %, především z důvodu poklesu zásob z 31,31 % na 18,42 % z celkové bilanční sumy. Zásoby poklesly z důvodu snížení podílu nedokončené výroby a polotovarů. Na vývoj

zásob měla vliv produkce velkých transformátorů, která byla spojena s modernizací několika elektráren. Tato výroba vyvrcholila právě v roce 2011, kdy akciová společnost ETD dodala jedenáct takových transformátorů.

Další větší část bilanční sumy obsahuje dlouhodobý majetek. Tato část má opačný měnící se trend. V letech, kdy oběžná aktiva rostla, podíl dlouhodobého majetku klesl. Největší nárůst lze zaznamenat v roce 2011, činil 19,44 % z celkové bilanční sumy. Na výši dlouhodobého hmotného majetku má vliv především výše pozemků, staveb a nákupu nových technologií, tj. strojů a zařízení. Stav pozemků a budov výrazně ovlivnila koupě sousední budovy v areálu ETD. Cena této budovy vyšplhala až na cca 85 mil. Kč. Budova byla zakoupena s úmyslem potřeby využít její kapacitu pro sériovou výrobu malých a středních transformátorů. K dalšímu výraznému nárůstu samostatných movitých věcí došlo v roce 2009 zakoupením svislé navíječky od švýcarské společnosti Tuboly. Tato navíječka měla pořizovací hodnotu téměř 20 mil. Kč. Druhým významným nákupem v tomto roce byl rázový generátor nezbytný pro zkoušky transformátorů. Pořizovací hodnota se pohybovala okolo 17 mil. Kč.

Analýza pasiv

Největší podíl z celkové bilanční sumy zastupuje vlastní kapitál a cizí zdroje. Vlastní kapitál po celých šesti letech zaznamenával růst. Tento trend způsobil především vytvořený nerozdělený zisk z minulých let. Tento zisk podnik tvoří z důvodu dalších plánovaných investic a rezerv na výroby. Výše vlastního kapitálu na bilanční sumě zastupuje téměř 64 % v roce 2012, z toho výše nerozděleného zisku tvoří téměř 50 % bilanční sumy. Další nezanedbatelnou část vlastního kapitálu tvoří výsledek hospodaření za běžné období. V roce 2008 tato část výrazně vzrostla o téměř 10 %, další výrazná změna nastala v roce 2012, kdy výsledek hospodaření klesl o více než 9 %. Cizí zdroje naopak po celém sledovaném období klesaly. Tento pokles byl zapříčiněn poklesem výše krátkodobých závazků, tj. závazků z obchodních vztahů a závazků ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení. V roce 2007 cizí zdroje zastupovaly více než 77 % bilanční sumy.

Nezanedbatelnou položkou cizích zdrojů jsou též rezervy, které se v letech 2007 až 2009 výrazně zvýšily o více než 11 %. V dalších sledovaných letech výše rezerv klesala až na 17,34 %, i tak rezervy zastupují vysokou část cizích zdrojů spolu s krátkodobými závazky.

6.2.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Předmětem této analýzy je zjištění absolutních změn nákladů a výnosů v tis. Kč a relativních změn v %, které měří intenzitu vlivu. V následující tabulce lze sledovat pouze hlavní položky výkazu zisku a ztráty (VZaZ). Kompletní analýzu lze nalézt v přílohách G a H.

Tab. č. 5: Horizontální analýza VZaZ ve zkrácené podobě

Absolutní změna položek výkazu zisku a ztráty v tis. Kč					
	2008-2007	2009-2008	2010-2009	2011-2010	2012-2011
Tržby za prodej zboží	7.126	-15.892	-10.692	-3.316	-37
Obchodní marže	- 74	-2.099	-676	151	-3
Výkony	- 26.637	71.144	-58.235	25.049	-260.475
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	110.856	-11.585	-98.150	167.837	-270.474
Přidaná hodnota	81.570	28.471	-3.569	-10.833	-166.897
Osobní náklady	18.581	10.996	5.570	4.789	-15.996
Tržby z prodeje dl. majetku a mater.	- 1.624	4.406	-1.142	993	-6.546
Provozní výsledek hospodaření	51.232	2.737	32.687	3.916	-115.165
Výnosové úroky	3.167	731	289	-1.735	-1.445
Nákladové úroky	- 2.626	-285	-188	-33	362
Ostatní finanční výnosy	12.926	-19.927	-85	9.173	-7.793
Ostatní finanční náklady	9.983	-5.558	1.340	-5.915	2.376
Finanční výsledek hospodaření	8.005	-13.581	-720	13.386	-11.976
VH za běžnou činnost	69.701	-21.449	55.746	-6.683	-102.090
Výsledek hospodaření před zdaněním	59.114	-10.846	31.969	17.302	-127.141

Relativní změna položek výkazu zisku a ztráty v %					
	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
Tržby za prodej zboží	31,24	-53,08	-76,13	-98,90	-100,00
Obchodní marže	-2,74	-79,90	-128,03	-102,03	-100,00
Výkony	-3,31	9,14	-6,86	3,17	-31,92
Tržby za prodej vlast. vyr. a služeb	15,56	-1,41	-12,09	23,53	-30,69
Přidaná hodnota	34,85	9,02	-1,04	-3,18	-50,62
Osobní náklady	21,49	10,47	4,80	3,94	-12,66
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	-17,23	56,49	-9,36	8,98	-54,29
Provozní výsledek hospodaření	56,04	1,92	22,48	2,20	-63,28
Výnosové úroky	220,85	15,89	5,42	-30,87	-37,18
Nákladové úroky	-83,74	-55,88	-83,56	-89,19	9050,00
Ostatní finanční výnosy	73,06	-65,08	-0,79	86,48	-39,40
Ostatní finanční náklady	81,72	-25,04	8,05	-32,90	19,69
Finanční výsledek hospodaření	177,65	-108,55	67,29	-747,82	-103,28
VH za běžnou činnost	109,37	-16,08	49,78	-3,98	-63,39
Výsledek hospodaření před zdaněním	61,55	-6,99	22,15	9,81	-65,68

Zdroj: Vlastní zpracování a výpočet na základě výročních zpráv podniku, 2014

V tabulce č. 5 lze sledovat, že analyzovaný podnik spíše vydělává na prodeji vlastních výrobků a služeb než na prodeji zboží. Mezi vlastní výrobky společnosti patří výroba výkonných transformátorů, tlumivek, reaktorů a ostatních elektrických zařízení a jejich opravy a servis. Mezi zboží vyráběné podnikem patří distribuční transformátory (menší transformátory). V prvním sledovaném období (2007-2008) hodnota výsledku hospodaření za běžnou činnost vzrostla o více než 109 %. Hlavní příčinou růstu výsledku hospodaření byl nárůst tržby za prodej vlastních výrobků a služeb o necelých 16 %. Osobní náklady analyzované společnosti vzrostly téměř o 21 % z důvodu již zmiňované modernizace elektráren v Dukovanech, Mochovicích a Bohunicích, která byla zaměřena především na bezchybnost a dodržení smluvních termínů, a proto došlo k zavedení nového odměňování zaměstnanců a k růstu jejich mezd. V tomto období zároveň s růstem tržeb klesají výkony společnosti. V dalším období došlo k mírnému poklesu výsledku hospodaření za běžnou činnost o 16,08 %. Tento pokles byl zapříčiněn především záporným finančním výsledkem. Provozní hospodářský výsledek se téměř nezměnil - nárůst o 1,9 %. Poklesly tržby za prodej zboží a zároveň poklesl i prodej vlastních výrobků a služeb.

Společnost dosáhla v roce 2011 největšího nárůstu tržeb za vlastní výrobky a služby o více jak 23 %. Příčinou tohoto zvýšení podílu bylo dokončení zakázky pro modernizace již zmíněných elektráren, zároveň vzrostly i mzdové náklady společnosti, které každopádně po dokončení zmiňovaných projektů poklesly z důvodu nižších odměn a také nižšího počtu zaměstnanců. Tržby za prodej distribučních transformátorů byly v tomto období již minimální. V roce 2012 byly dokonce nulové, společnost však na rok 2013 získala zakázku pro ruského odběratele, který požaduje vedle výkonových transformátorů i transformátory distribuční. V budoucnu lze opět očekávat růst tržeb za prodej zboží.

6.3 Analýza rozdílových ukazatelů

K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál (dále ČPK), který se vypočte jako rozdíl oběžného majetku a krátkodobých cizích zdrojů. Tento ukazatel má významný vliv na platební schopnost podniku. Představuje tu část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji. Aby byl podnik likvidní, musí mít potřebnou výši krátkodobých likvidních aktiv oproti krátkodobým zdrojům.

Tab. č. 6: Vývoj čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012
ČPK	344 201	476 182	661 200	724 761	665 914

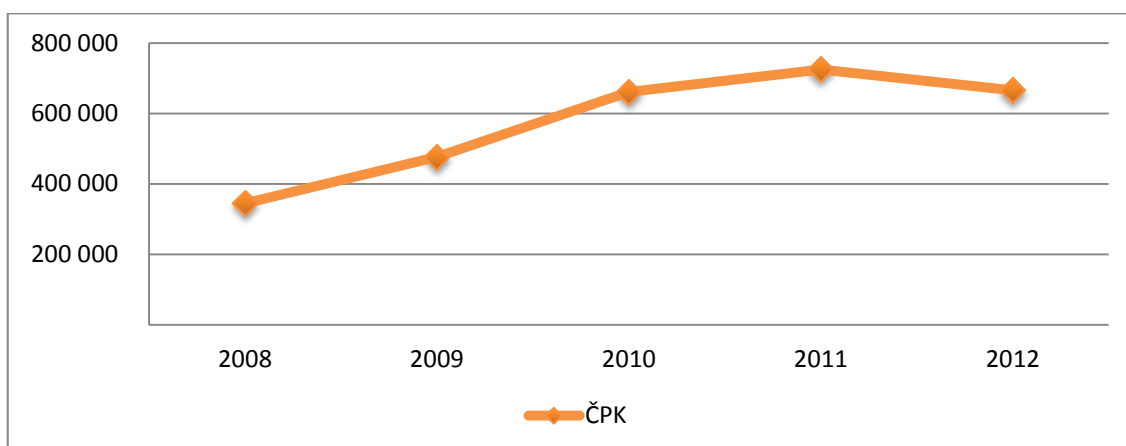
Zdroj: Vlastní zpracování na základě VZaZ podniku, 2014

V tabulce č. 6 je uveden vývoj čistého pracovního kapitálu analyzované společnosti v jednotlivých letech. Je patrné, že čistý pracovní kapitál nabývá ve všech letech kladných hodnot, což znamená, že podnik má vyšší krátkodobý majetek oproti krátkodobým závazkům. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je podnik likvidnější a tím by měl být schopen lépe hradit své krátkodobé závazky. Nesmí se však zapomenout na to, že příliš vysoký čistý pracovní kapitál může způsobit jiné problémy, jako například pokles výnosnosti kapitálu.

Na obrázku č. 14 lze sledovat vývoj čistého pracovního kapitálu. Nejvyšší kladné hodnoty podnik dosahoval v roce 2011, kdy oběžná aktiva nabývala hodnoty 879.041 tis. Kč a krátkodobé závazky pouhých 154.280 tis. Kč. Takto vysoká hodnota oběžných aktiv byla způsobena především vysokým zastoupením krátkodobého finančního majetku, kdy podnik začal zvyšovat podíl peněz na bankovních účtech. Nízká hodnota krátkodobých závazků byla zapříčiněna nulovou hodnotou závazků vůči společníkům a snížením hodnoty krátkodobých přijatých záloh, které poklesly z důvodu ukončení projektu modernizace elektráren v Dukovanech, Bohunicích a v Mochovcích.

Je zřejmé, že podnik drží vysoký ČPK, výhoda je v plynulé výrobě, dostatku hotovosti, ale pro podnik je tato strategie vysoce nákladová a tím může dojít ke snižování výnosnosti investovaného kapitálu. Podnik by měl více investovat, tím snížit hodnotu oběžného majetku, především snížit hodnotu peněz na bankovních účtech, která je příliš vysoká, ale zároveň dosahovat stále kladných hodnot čistého pracovního kapitálu.

Obr. č. 14: Grafické znázornění vývoje ČPK v letech 2007-2012 (údaje v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výpočtu v tab. č. 6, 2014

6.4 Analýza poměrových ukazatelů akciové společnosti ETD

Pomocí analýzy poměrových ukazatelů lze získat rychlou představu o finanční situaci daného podniku. Daní ukazatelé jsou vyjádřeni pomocí poměru různých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Výpočty jsou především zaměřeny na skupiny ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Ukazatele kapitálového trhu nejsou v analýze použity, i když firma ETD TRANSFORMÁTORY a.s. má formu akciové společnosti, s kmenovými akciemi obchodovala pouze v roce 2005.

6.4.1 Rentabilita

Rentabilita je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatele se používají k posouzení celkové efektivnosti podniku, intenzitě využití majetku a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku.

Na výpočet ukazatele rentability jsou použity vzorce z teoretické části práce, konkrétně vzorce č. 4 až 9. Při výpočtu ukazatele ROA, ROCE je použit zisk EBIT. Čistý zisk je dosazen do vzorce pro výpočet ukazatele ROE a ROS.

Tab. č. 7: Ukazatele rentability (v %)

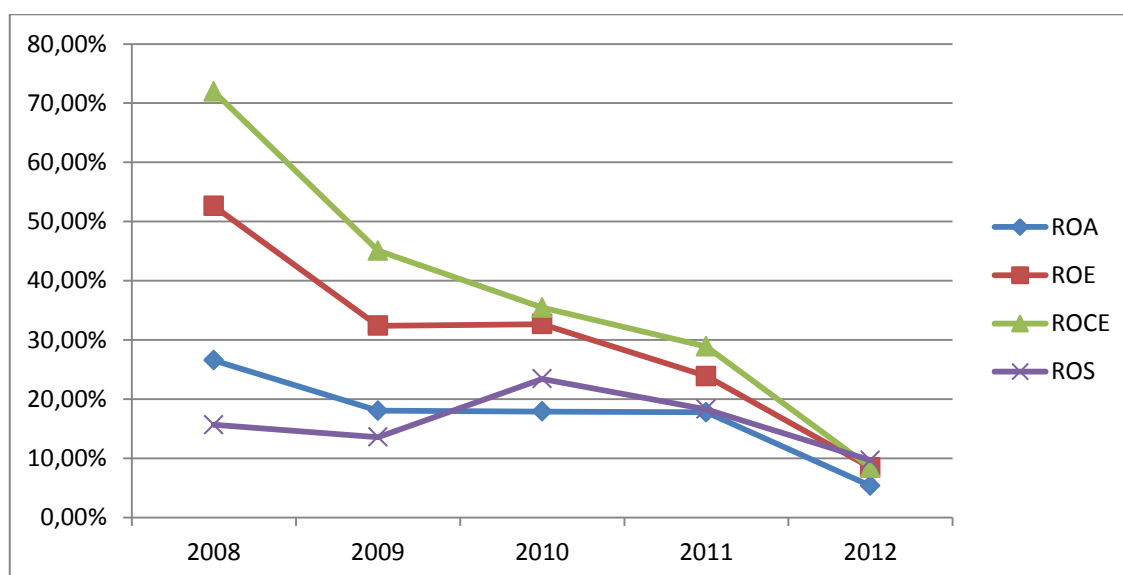
	2008	2009	2010	2011	2012
Rentabilita celkového kapitálu	26,55	18,05	17,91	17,77	5,34
Rentabilita vlastního kapitálu	52,63	32,39	32,67	23,88	8,42
Rentabilita úplného kapitálu	71,95	45,07	35,44	28,88	8,42
Rentabilita tržeb	15,64	13,56	23,40	18,28	9,65

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti ETD, 2014

Rentabilita celkového kapitálu klesla mezi roky 2008 a 2009 o 8,5 % z důvodu výrazného zvýšení celkových aktiv, které byly ovlivněny výrazným růstem krátkodobého finančního majetku, konkrétně růstem peněz na účtech v bankách, které vzrostly z 88.916 tis. Kč na 236.056 tis. Kč. V letech 2009 až 2011 rentabilita klesla o pouhých 0,28 % opět z důvodu růstu peněz na bankovních účtech. Společnost vytváří dostatečnou výši krátkodobého finančního majetku pro budoucí inovace, investici, popřípadě k pokrytí rezerv.

K dalšímu rapidnímu poklesu došlo v roce 2012, kdy ROA poklesla o 12,43 % oproti minulému období. Tento výrazný pokles byl způsobený výsledkem hospodaření za běžnou činnost, který klesl z 161.043 tis. Kč na pouhých 58.953 tis. Kč. Rozdíl těchto dvou položek činí přes 100.000 tis. Kč. Příčinou tohoto poklesu byl především počínající úpadek vhodných investičních příležitostí pro analyzovanou společnost v České republice (dále ČR) a na Slovensku. Významní odběratelé společnosti, kteří preferovali technicky náročnější zakázky v ČR, postupně přecházejí k menším transformátorům s nižší přidanou hodnotou, která právě v tomto roce rapidně poklesla. Konkrétněji klesly tržby za prodej vlastních výrobků a služeb o více než 270.000 tis. Kč, respektive o více než 30 %. Tato situace se projevuje u všech vyčíslených hodnot rentability podniku.

Obr. č. 15: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2008-2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výpočtů ukazatelů v tabulce č. 7, 2014

Obdobná situace nastala u rentability úplatného kapitálu, protože opět došlo mezi roky 2008 a 2009 k výraznému poklesu o 26,88 %, který je způsoben růstem hodnoty vlastního kapitálu, především z důvodu růstu nerozděleného zisku z minulých let. Nerozdělený zisk z minulých let vznikl z velmi pozitivních roků 2008-2011, neboť měl podnik v těchto letech hodně zakázek, které byly velmi rizikové, ale s velmi dobrou marží. V letech 2009 až 2011 stále rentabilita klesala z důvodu již zmiňovaného růstu vlastního kapitálu. V roce 2012 opět došlo k rapidnímu poklesu o necelých 21 % z důvodu poklesu výkonů podniku. Podnik v roce 2012 neměl tolik zakázek oproti letům předchozím, z tohoto důvodu klesly tržby za vlastní výroby.

Na obrázku č. 15 je zřejmý klesající trend rentability vlastního kapitálu, který nepatrně vzrostl v roce 2010 o pouhých 0,28 %. Příčinou tohoto přírůstku bylo zvýšení jak hospodářského výsledku za účetní období, tak i další zvýšení nerozděleného zisku minulých let o necelých 33 %. Významný pokles v roce 2012 byl zapříčiněn, jako u všech ukazatelů rentability, poklesem výsledku hospodaření za běžnou činnost.

Rentabilita tržeb má v jednotlivých letech střídající trend, jak je vyobrazeno u výše přiloženého obrázku. Tento trend je způsobený měnící se hodnotou VH za účetní období, kdy v roce 2008 nabýval hodnoty 133.429 tis. Kč a například v roce 2010 se zvýšil o více než 30.000 tis. Kč. Tržby výrazně klesly v roce 2010 o 12 % a poté opět vzrostly o necelých 25.000 tis. Kč v následujícím období. V roce 2012 opět došlo k výraznému poklesu, z již zmiňovaného důvodu. Pokles tržeb společnosti je zapříčiněn především omezením investic do energetického odvětví v České republice a na Slovensku. Tento problém by mohl být vyřešen hledáním nových trhů v zahraničí. Tento cíl však není zcela jednoduchý a je časově náročný.

6.4.2 Aktivita

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vložené prostředky. Lze je vyjádřit pomocí obratu jednotlivých položek aktiv (příp. pasiv), nebo v podobě doby obratu jednotlivých aktiv (příp. pasiv). Obrat vyjadřuje, kolikrát se určitý druh majetku obrátí v tržbách za rok. Doba obratu udává dobu, po kterou jsou finanční prostředky podniku vázány ve formě majetku, tedy za jak dlouho se uskuteční jeden obrat.

Pro výpočet jednotlivých ukazatelů jsou použity vzorce č. 10 až 13.

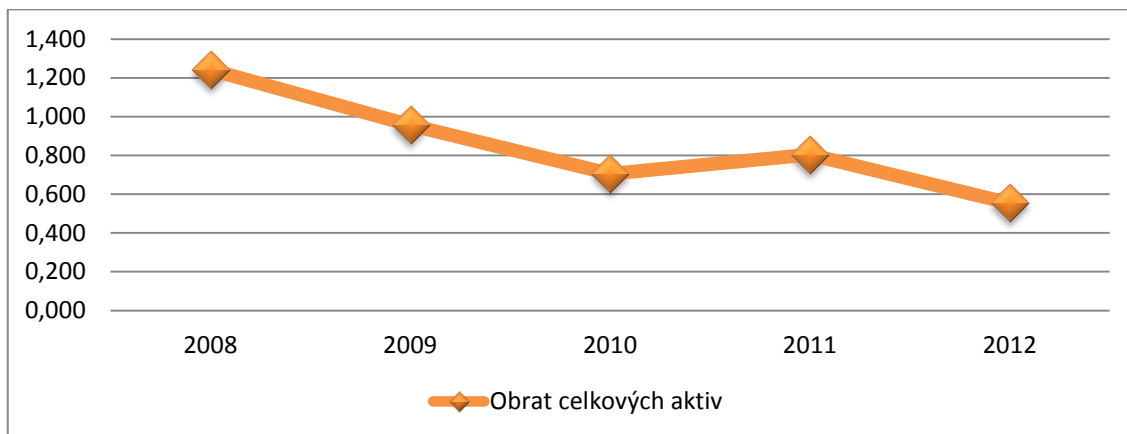
Tab. č. 8: Ukazatele aktivity

	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat celkových aktiv	1,242	0,956	0,705	0,804	0,554
Doba obratu závazků (dny)	95,719	98,905	113,926	92,656	133,698
Doba obratu zásob (dny)	100,998	104,360	120,209	97,766	141,071
Doba obratu pohled. (dny)	55,284	57,124	65,799	53,515	77,219

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti ETD, 2014

Na obrázku č. 16 lze sledovat průběh vývoje obratu celkových aktiv (obrat CA). Je zřejmý klesající trend, který se pouze v roce 2011 změní díky nepatrnému vzrůstu hodnoty ukazatele o 0,099, poté opět hodnota klesá. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1, čehož podnik docílil pouze v roce 2008, kdy tržby převyšovaly aktiva společnosti. V letech 2009 a 2010 postupně tržby klesaly a rostla výše celkových aktiv. V roce 2011 došlo k růstu tržeb o necelých 19 %, bohužel však v dalším roce tržby opět klesly o více než 30 % a zároveň stále rostla výše aktiv. Tato situace vypovídá o tom, že podnik má neúměrnou výši majetku vůči tržbám, jinými slovy tento majetek neefektivně využívá. Od roku 2009 se majetek podniku během sledovaného roku neobrátil celý, například v roce 2012 se obrátil pouze z 55,4 % celkového majetku.

Obr. č. 16: Vývoj obratu celkových aktiv

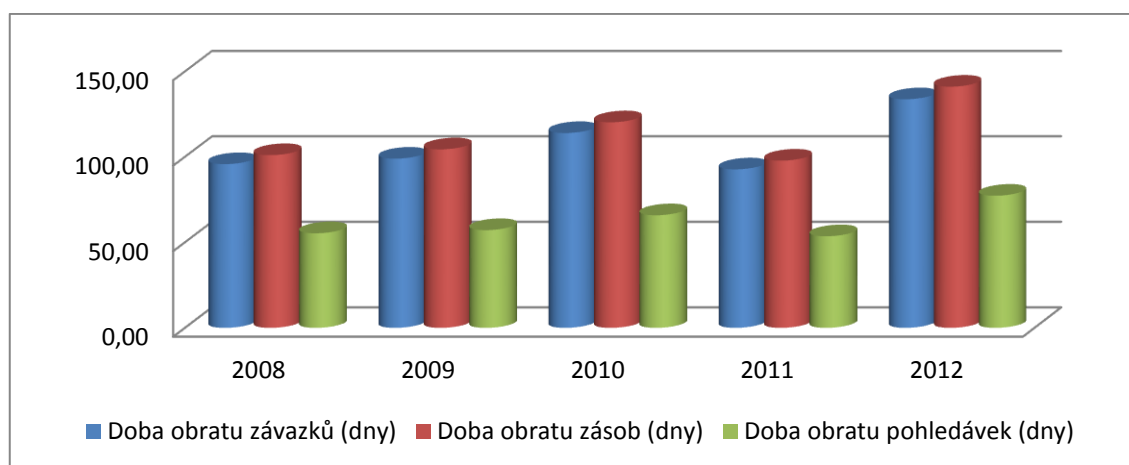


Zdroj: Vlastní zpracování na základě vypočtených údajů v tabulce č. 8, 2014

Doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Ukazatel by měl být alespoň tak vysoký jako doba obratu pohledávek, respektive odečtením doby obratu pohledávek a závazků (obchodní deficit) mezi sebou, všechny hodnoty by měly být záporné. Tuto podmínku podnik splňuje ve všech sledovaných letech. Pokud by tak nebylo, podnik by nejprve zaplatil své dluhy a poté by dostal

peníze od svých odběratelů. Na obrázku č. 17 je znázorněný postupný vývoj doby obratu závazků vyjma roku 2011, kdy zmiňovaná doba klesla o 21,27 dne. V následujícím roce (2012) extrémně vzrostla na 133,698 dne, což je o 41,04 dne více. Společnost dostává od svých odběratelů zaplacené pohledávky dříve, než sama zaplatí za své závazky. Nejlepší stav podnik zažil v roce 2012, kdy podnik požadoval splatit pohledávky od odběratelů za 77,219 dní a dodavatelé chtěli po společnosti splatit dluhy až za 133,698 dní.

Obr. č. 17: Vývoj doby obratu



Zdroj: Vlastní zpracování na základě vypočtených údajů v tabulce č. 8, 2014

Doba obratu pohledávek vyjadřuje dobu, po kterou je majetek podniku vázán ve formě pohledávek. Vývoj doby obratu pohledávek je obdobný jako předchozí doba obratu závazků, opět roste do roku 2010. V roce 2011 klesá o 12,24 dne, což pro podnik značilo pozitivní následky ve formě peněz, se kterými mohl manipulovat dříve. Situace se však v roce 2012 změnila a opět doba obratu vzrostla o 23,704 dne. Pro podnik však tato situace není negativní, jelikož vždy doba obratu závazků převyšuje dobu obratu pohledávek.

Doba obratu zásob udává, kolik dní jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Čím je doba kratší, tím se zásoby rychleji obrací. Proces doby obratu zásob postupně roste, avšak opět v roce 2011 došlo k jejímu poklesu o 22,443 dne a poté opět rostla. Tento pokles, který se odráží ve všech dobách obratu v roce 2011, je způsobený nárůstem tržeb. Na obrázku č. 17 si lze povšimnout, že doby obratu zásob převyšují jak doby obratu závazků, tak i doby obratu pohledávek. Je patrné, že podle vypočtených výsledků by analyzovaná společnost držela oběžná aktiva ve formě zásob okolo

100 dní, v reálu tomu tak není. Společnost pro výpočet doby obratu zásob rozlišuje zásoby materiálu, zásobu nedokončené výroby, zásobu hotových výrobků a zásobu zboží. Lze si povšimnout v tabulce č. 9, že doba obratu materiálu se pohybuje od 13 do 43 dní, doba obratu nedokončené výroby od 54 do 121 dní, doba obratu výrobků a zboží je téměř nulová, což odpovídá výrobě na zakázku (kusové výrobě). Výrobní cyklus společnost odhaduje na minimálně 6 měsíců, může být i delší, až 12 měsíců. Cyklus začíná technickou přípravou výroby, kdy dochází ke konstrukci a technologii, tato část trvá 2-4 měsíce. Poté společnost začíná nakupovat potřebný materiál, pak vyrábí výrobek 2-4 měsíce a nakonec tento výrobek zkouší, zda je plně funkční. Tato zkouška trvá obvykle jeden měsíc.

Tab. č. 9: Vývoj doby obratu jednotlivých zásob

	2 008	2 009	2010	2011	2012
Doba obratu materiálu	43,14	26,15	35,35	13,02	20,72
Doba obratu nedokonč. výroby	54,23	70,46	120,54	70,60	67,18
Doba obratu výrobků	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Doba obratu zboží	0,00	0,00	0,00	0,00	2,70

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti ETD, 2014

6.4.3 Likvidita

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatele likvidity poměřují, čím je možno platit, a co je nutno zaplatit.

Ukazatele likvidity jsou počítány podle vzorců č. 14, 15, 16. Ve jmenovateli jsou použity pouze krátkodobé závazky, jelikož podnik v daných letech nečerpal žádné bankovní úvěry.

Tab. č. 10: Ukazatele likvidity

	2008	2009	2010	2011	2012
Běžná likvidita	2,370	2,729	3,732	5,698	4,155
Pohotová likvidita	1,102	1,730	2,237	4,006	3,173
Okamžitá likvidita	0,354	0,857	1,328	2,353	2,078

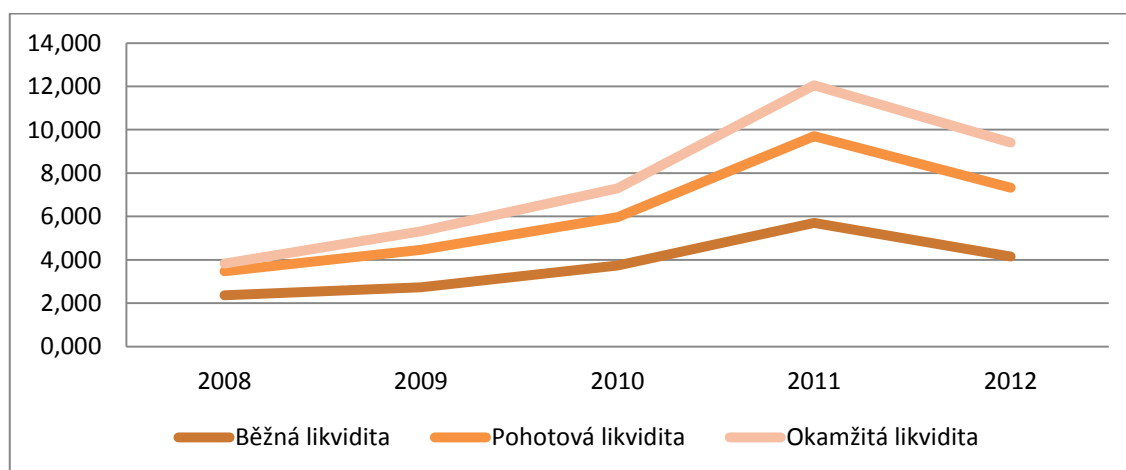
Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti ETD, 2014

Běžná likvidita od roku 2008 do roku 2011 vykazovala rostoucí trend, převážně díky růstu oběžných aktiv a zároveň poklesu krátkodobých závazků, pouze v roce 2010 krátkodobé závazky vzrostly. Oběžná aktiva rostla především díky růstu nedokončené výroby a polotovarů a peněz na bankovních účtech. V tomto roce společnost dosáhla

změny ve financování, kdy začaly převyšovat vlastní zdroje nad zdroji cizími. V roce 2011 běžná likvidita dosahovala nejvyšších hodnot. Této výše dosáhla společnost díky rapidnímu poklesu krátkodobých závazků o více než 63 %. Po roce 2011 došlo k poklesu likvidity o 1,543, kterou zapříčinily opět krátkodobé závazky, které vzrostly o více než 26 %, z 154.280 tis. Kč na 211.070 tis. Kč. Růst krátkodobých závazků byl zapříčiněn především díky vzniku závazků ke společníkům z důvodu již zmiňované poskytnuté půjčky od BEZ TRANSFORMÁTORŮ, a.s. Tato situace se projevuje ve všech výpočtech ukazatele likvidity. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 1,5 - 2,5, což společnost splnila pouze v roce 2008. V ostatních letech likvidita vykazovala příliš vysokých hodnot a tím docházelo k poklesu rentability podniku a ke zbytečně vysokým hodnotám čistého pracovního kapitálu. Naopak pro věřitele je tento fakt vysoké hodnoty likvidity pozitivní.

Obdobná situace nastala i u pohotové likvidity, kdy od roku 2008 do roku 2011 rostla a v roce 2012 došlo k jejímu poklesu o 0,833. Tento pokles byl způsoben poklesem krátkodobých pohledávek a růstem krátkodobých závazků. Krátkodobé pohledávky poklesly především díky poklesu pohledávek z obchodních vztahů a daňových pohledávek. Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 0,2 - 0,5, což splňuje opět pouze rok 2008, v ostatních letech se vyskytoval stejný problém vysokých hodnot likvidity.

Obr. č. 18: Vývoj ukazatele likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování na základě vypočtených údajů v tabulce č. 10, 2014

Okamžitá likvidita má podobný průběh jako předchozí likvidity. Opět došlo k růstu likvidity do roku 2011 a poté likvidita klesá. Důvod tohoto poklesu je stejný,

je zapříčiněn poskytnutou půjčkou od dceřiné společnosti. Doporučená hodnota okamžité likvidity by se měla pohybovat od 0,2 do 0,5. Tuto hodnotu podnik splňuje opět pouze v roce 2008, v dalších letech vykazuje vysoké hodnoty, které svědčí o neefektivnosti využití finančních prostředků, tedy vysokých hodnot krátkodobého finančního majetku. Celý průběh vývoje likvidity lze sledovat na obrázku č. 18. Je patrná podobnost vývoje všech likvidit a pouze rok 2008 splňoval doporučené hodnoty ukazatele.

6.4.4 Zadluženost

Ukazatele zadluženosti slouží k hodnocení finanční stability podniku, což představuje vyrovnanost finanční a majetkové struktury podniku. Pro výpočet ukazatele jsou použity vzorce č. 17 – 20 z teoretické části práce. Ukazatel úrokového krytí je počítán se ziskem před zdaněním a úroky (EBIT). Pro hodnocení zadluženosti jsou vybrány čtyři základní ukazatele, které je možné vidět v následující tabulce (Tab. č. 11).

Tab. č. 11: Ukazatele zadluženosti

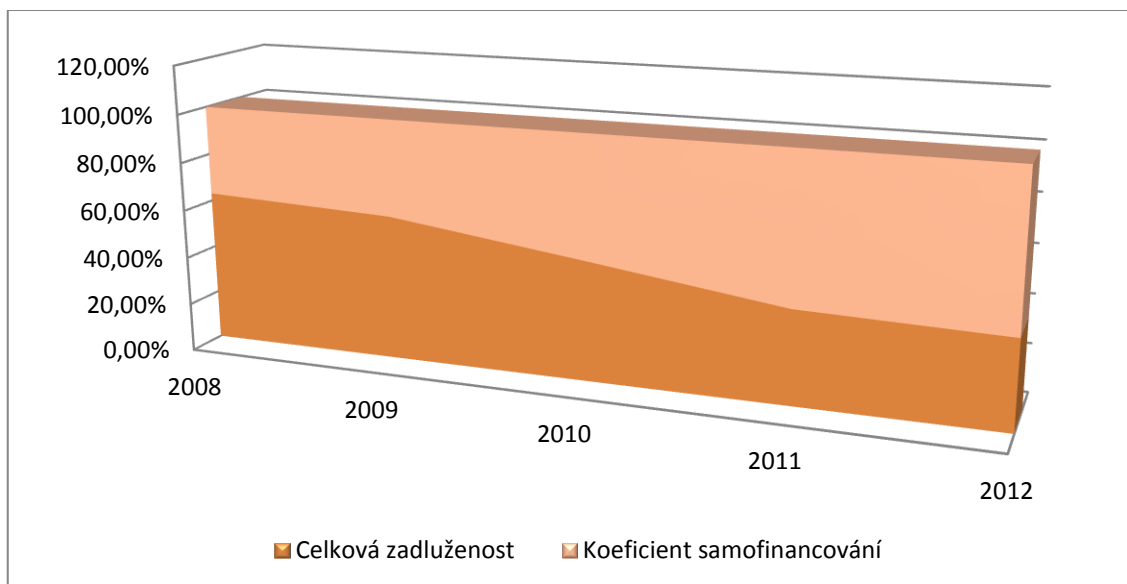
	2008	2009	2010	2011	2012
Celková zadluženost	63,09 %	59,97 %	49,48 %	38,46 %	36,47 %
Koeficient samofinan.	36,91 %	40,03 %	50,52 %	61,54 %	63,46 %
Míra zadluženosti	1,71	1,50	0,98	0,63	0,57
Úrokové krytí	357,66	692,52	4 918,05	48 693,75	161,02

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti ETD, 2014

Z hlediska úrokového krytí lze hodnotit podnik pozitivně, jelikož se jeho hodnoty vždy pohybovaly nad úroveň doporučené hodnoty 5. Lze říci, že podnik nemá žádné problémy s vytvářením potřebného zisku pro krytí úroků. Společnost ETD TRANSFORMÁTORY a.s. měla pouze akviziční úvěr v letech 2004-2007, který v roce 2007 splatila. Nákladové úroky z tohoto úvěru platila společnost pouze v letech 2007 a 2008. Od roku 2007 žádný bankovní úvěr nečerpá. Díky této skutečnosti jsou nákladové úroky od roku 2009-2010 zcela minimální. Z tohoto důvodu rostla hodnota úrokového krytí až do roku 2011. V tomto roce dokonce zisk převyšuje úroky 48 693,75 krát z důvodu, jak už bylo zmíněno, minimální výše nákladových úroků, které v tomto roce činily pouze 4.000 Kč. V dalším období (rok 2012) se úrokové krytí snížilo o více než 99 %. Tento velký skok byl způsoben rapidním snížením výsledku hospodaření za účetní období, který klesl o více než 63 % z důvodu poklesu tržeb. Taktéž nákladové úroky se ve sledovaném období zvýšily díky půjčce, kterou

společnosti ETD poskytla mateřská společnost BEZ TRANSFORMÁTORY, a.s. na nákup sousední budovy, která bude v budoucnu použita k rozšíření výroby transformátorů.

Obr. č. 19: Vývoj ukazatele zadluženosti



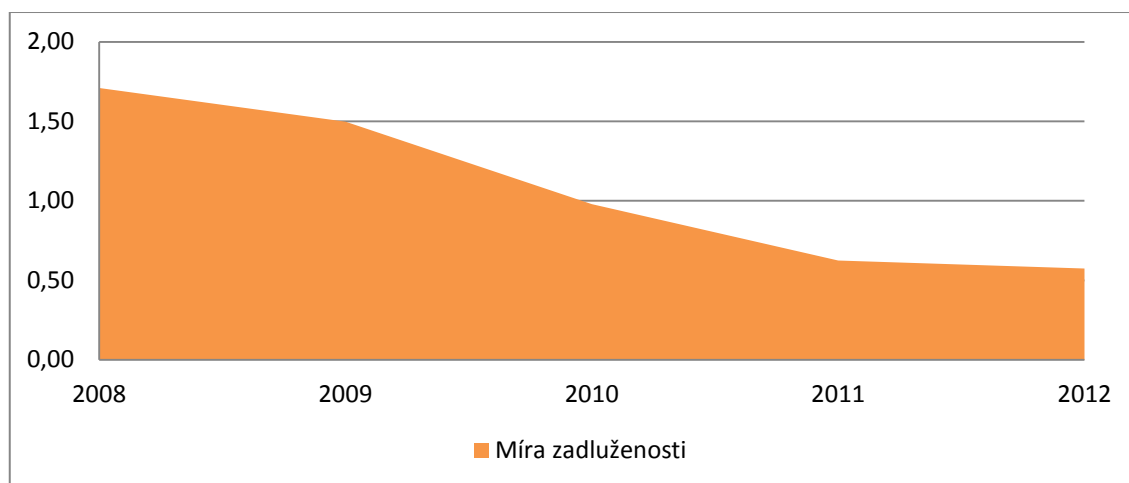
Zdroj: Vlastní zpracování na základě vypočtených údajů v tabulce č. 11, 2014

Podnik svůj majetek financuje jak cizími, tak vlastními zdroji. Na obrázku č. 19 lze sledovat, jak se postupně v letech snižuje financování cizími zdroji a převyšuje financování vlastními zdroji. Součet těchto dvou ukazatelů je roven 1 (100%). Součástí cizího kapitálu jsou i ostatní rezervy, které výrazně hodnotu cizích zdrojů zvyšují. Společnost ETD TRANSFORMÁTORY a.s. rozlišuje rezervy na záruční dobu, na nebezpečí penalizace a na ostatní rizika v souvislosti s neověřenou prototypovou výrobou. Rezervy společnosti představují ocenění rizik.

Celková zadluženost podniku postupně klesá díky růstu celkových aktiv, především roste velikost dlouhodobého hmotného majetku, který od roku 2008 do roku 2012 vzrostl o více než 65 %. Na výši dlouhodobého hmotného majetku má vliv především zvýšení stavu pozemků a již zmiňovaná koupě sousední budovy. Tento pokles celkové zadluženosti zároveň zapříčinil růst koeficientu samofinancování. Doporučená hodnota velikosti celkové zadluženosti by se měla pohybovat v rozmezí 30-60 %, což podnik nesplňuje pouze v roce 2008, kdy byla jeho zadluženost vyšší než 63 % z důvodu nízké hodnoty celkových aktiv oproti letům následujícím. Hodnota aktiv v tomto roce není tak vysoká především díky nižší výši peněz na bankovních

účtech, které se postupně v následujících letech zvyšují, tím pádem dochází ke skutečnosti, že se snižuje celková zadluženost podniku a upřednostňuje se financování z vlastních zdrojů.

Obr. č. 20: Míra zadluženosti



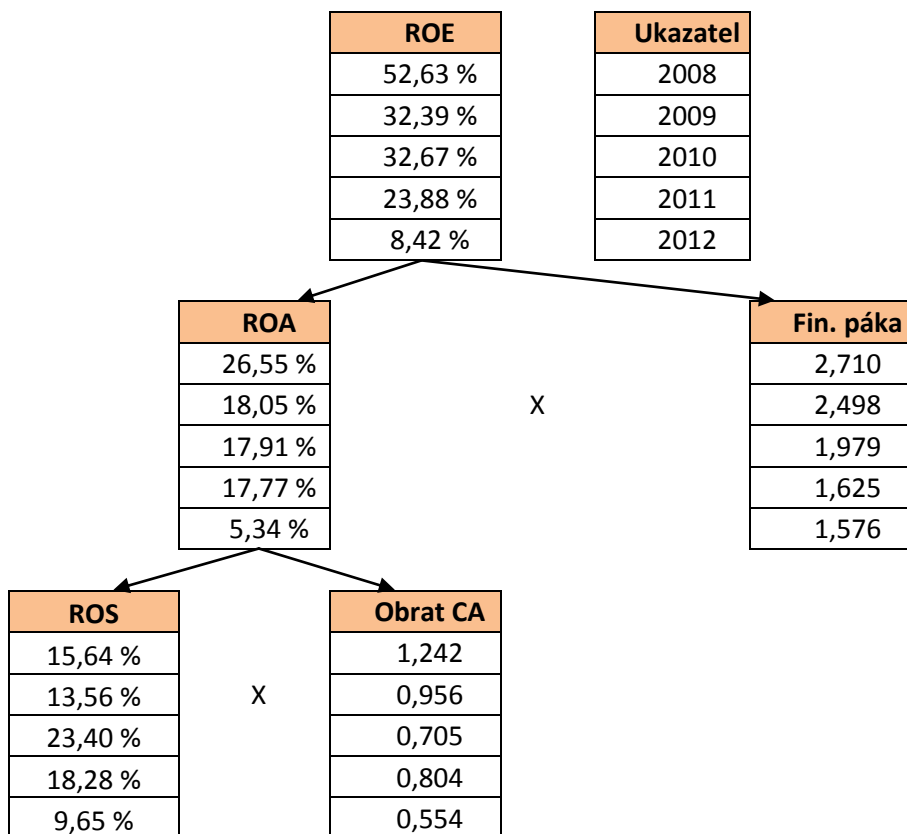
Zdroj: Vlastní zpracování na základě vypočtených údajů v tabulce č. 11, 2014

Dalším ukazatelem je míra zadluženosti, která poměří cizí a vlastní kapitál. Jak lze sledovat na obrázku č. 20, míra zadluženosti se postupně snižuje, což signalizuje růst vlastních zdrojů oproti zdrojům cizím. V roce 2008 cizí zdroje převyšovaly zdroje vlastní téměř 1,71 krát. Tato výše byla způsobena vysokou hodnotou krátkodobých závazků, což pro podnik znamenalo vyšší riziko, jelikož tyto závazky musely být brzy splaceny oproti dlouhodobým zdrojům. Výše cizích zdrojů byla způsobena především vysokým podílem krátkodobých přijatých záloh, které představují zálohy později zaplacené odběrateli analyzované společnosti. Po vystavení faktury podnik zálohy zaúčtovává jako již provedené platby. Postupně od roku 2010 začíná převládat finanční samostatnost podniku, tím pádem dochází k poklesu míry zadluženosti díky růstu vlastního kapitálu. Vlastní zdroje jsou především tvořeny majetkem, který do podniku vložili vlastníci společnosti, dále rezervními fondy, hospodářským výsledkem minulých let a výsledkem hospodaření aktuálního běžného období. Tento postupný pokles přetrvává až do posledního sledovaného roku 2012, kdy míra zadluženosti poklesla o 1,14 oproti roku 2008. Jedná se o situaci, kdy vlastní jmění převládá nad cizími zdroji.

6.5 Du Pointův rozklad rentability vlastního kapitálu společnosti

Rozklad rentability vlastního kapitálu je proveden pomocí Du Pont analýzy, která je vyobrazena v teoretické části na obrázku č. 10. Tento rozklad názorně ukazuje, co v posledních letech ovlivnilo vývoj rentability vlastního kapitálu.

Obr. č. 21: Rozklad rentability vlastního kapitálu v letech 2008-2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti ETD, 2014

Snížení rentability vlastního kapitálu v letech 2008 a 2009 bylo způsobeno především poklesem rentability celkových aktiv z 26,55 % na 18,05 %, který byl zapříčiněn poklesem ziskové marže o 2,08 z důvodu poklesu zisku a poklesu obrátu celkových aktiv, které klesaly díky růstu dlouhodobého hmotného majetku (nákup strojů a zařízení). Dále z důvodu růstu vlastního kapitálu (nerozdělený zisk minulých let pro budoucí investice) klesala finanční páka v těchto letech o 92.171 tis. Kč. Tato finanční páka též ovlivnila pokles rentability vlastního kapitálu. Rentabilita celkových aktiv nám po celou sledovanou dobu klesá z důvodu vysokého růstu aktiv oproti tržbám. Finanční páka taktéž všechny roky klesá. Je to zapříčiněné z důvodu vysoké

držby aktiv, což poukazuje na vysoce nízké hodnoty obratovosti aktiv a na to, jak analyzovaná společnost neefektivně využívá svá aktiva.

V roce 2010 došlo k malému nárůstu rentability vlastního kapitálu o 0,28 % oproti předchozímu období. Nepatrný růst byl způsoben především růstem ziskové marže z 13,56 % na 23,40 % (o 9,84 %) z důvodu poklesu tržeb a dosažením nejvyššího zisku (167.726 tis. Kč) ve sledovaném období. Rok 2011 signalizuje opět pokles rentability vlastního kapitálu o 8,79 % oproti roku 2010. Tato situace nastala z důvodu nejvyšší hodnoty tržeb podniku za sledovaná období. Podnik v tomto roce ukončil výrobu transformátorů pro elektrárny Bohunice, Dukovany a Mochovce.

Nejhorší období nastalo v roce 2012, kdy rentabilita vlastního kapitálu klesla až na 8,42 %, což je pokles o 44,21 % oproti roku 2008. Za tímto poklesem stála především zisková marže, která klesla skoro o polovinu hodnoty oproti předcházejícímu roku z důvodu rapidního poklesu zisku společnosti (výpadek vhodných investičních příležitostí). Taktéž klesající trend můžeme vidět u rentability celkových aktiv ze stejného důvodu. Finanční páka též ovlivnila pokles rentability vlastního kapitálu, protože se v tomto období nepatrně snížila o 0,049.

6.6 Analýza souhrnných ukazatelů

Souhrnné ukazatele se dělí na bankrotní a bonitní. Bankrotní modely identifikují hrozící bankrot a bonitní modely jsou založeny na identifikaci finančního zdraví podniku. Pro zhodnocení finanční situace analyzované společnosti byl vybrán model Tafflerův (bankrotní model) a Kralickuv Quick test (bonitní model).

6.6.1 Tafflerův model

Pro hodnocení společnosti byl vybrán Tafflerův model z důvodu, že Altmanův model se příliš nehodí pro české podniky, jelikož vznikl v USA. Tafflerův model má větší vypovídací hodnotu pro české prostředí. Odpovídá na otázku, zda analyzovaný podnik patří mezi úspěšné podniky či nikoliv. Pro výpočet je použita upravená verze modelu podle vzorce č. 29 v teoretické části práce.

Tab. č. 12: Výpočet Tafflerova modelu

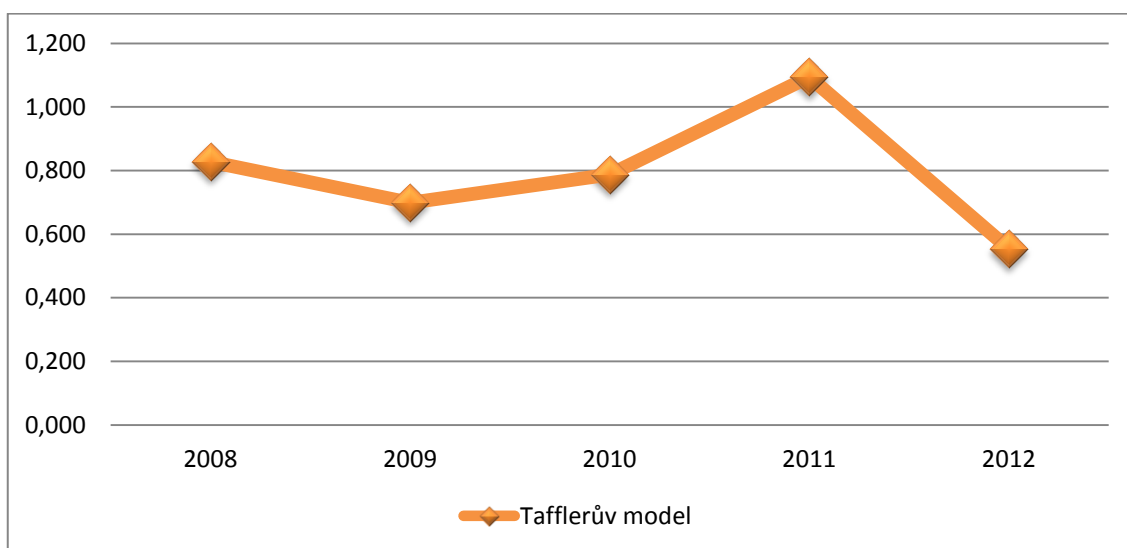
	2008	2009	2010	2011	2012
0,53 x EBIT/KZ	0,385	0,300	0,399	0,669	0,148
0,13 x OA/CK	0,179	0,189	0,233	0,271	0,283
0,18 x KZ/A	0,066	0,057	0,043	0,025	0,034
0,16 x T/A	0,199	0,153	0,113	0,129	0,089
Tafflerův model	0,828	0,699	0,788	1,094	0,554

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti ETD, 2014

Na obrázku č. 22 je vidět měnící se trend vývoje Tafflerova modelu. Doporučená hodnota pro hodnocení nízké pravděpodobnosti bankrotu se nachází nad hodnotou 0,3, což podnik splňuje ve všech sledovaných obdobích. Mezi lety 2008 a 2009 došlo k nízkému poklesu hodnoty o 0,129 především z důvodu snížení čtvrté rovnice, kdy v tomto roce poklesly tržby a zároveň vzrostla aktiva (nákup nové technologie) společnosti. V roce 2010 hodnota modelu vzrostla o 0,089, jelikož začal růst objem oběžných aktiv a klesaly krátkodobé závazky (dále KZ).

Největšího růstu společnost dosáhla v roce 2011, kdy hodnota vzrostla o více než 27 %. Tento růst byl zapříčiněn především vysokým nárůstem první rovnice (EBIT/KZ), konkrétněji vzrostl zisk a výrazně klesly závazky společnosti. Tento trend si však podnik do dalšího roku neudržel a klesl na pouhých 0,554. I přesto, že hodnota klesla téměř o 50 % díky výraznému poklesu zisku (nepříznivá situace na trhu), stále se společnost nachází v pásmu prosperity.

Obr. č. 22: Vývoj Tafflerova modelu v letech 2008-2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě vypočtených údajů v tabulce č. 12, 2014

6.6.2 Kralickuv Quick test

Pro hodnocení bonity podniku je vybrán Kralickuv Quick test vzhledem k jeho dobré vypovídací schopnosti v rámci aplikace na české podnikatelské subjekty.

Teoretické poznatky a postup výpočtu, ze kterého je vycházeno, lze nalézt v kapitole 5. 2. 3 Kralickuv Quick test.

Tab. č. 13: Výpočet Kralickova Quick testu

	2008	2009	2010	2011	2012
R1	0,369	0,400	0,505	0,615	0,635
R2	2,108	1,819	0,943	0,277	-0,412
R3	0,266	0,181	0,179	0,178	0,053
R4	0,200	0,177	0,239	0,255	0,157
	Počet bodů				
R1	4	4	4	4	4
R2	4	4	4	4	4
R3	4	4	4	4	1
R4	4	4	4	4	4
Hodnocení (body)	4	4	4	4	3,25

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti ETD, 2014

Aby byl podnik označen jako bonitní, musí dosahovat v každé z rovnic minimálně tři bodů, což lze sledovat v tabulce č. 13, a je patrné, že je splňuje. Podnik dosahuje ve čtyřech po sobě jdoucích obdobích nejvyššího počtu bodů, a to čtyř. Tento výsledek vypovídá o tom, že podnik byl jak finančně stabilní, tak i výnosný. Změna nastala pouze v roce 2012, kdy podnik získal 3,25 bodu z důvodu poklesu rovnice R3, která byla ohodnocena pouze jedním bodem. K této změně došlo díky poklesu zisku před úroky a zdaněním, tedy klesla výnosnost analyzovaného podniku.

7 Vyhodnocení finanční analýzy a návrh na opatření

7.1 Vyhodnocení finanční analýzy společnosti

Finanční analýza je provedena za období 2008-2012. Z analýzy absolutních ukazatelů je zřejmé, že společnost drží vysoký podíl aktiv, zejména meziročně roste výše oběžných aktiv, konkrétně peněz na bankovních účtech. K nejvyššímu růstu došlo v prvních dvou sledovaných obdobích (2008-2009), kdy aktiva vzrostla o necelých 26 %. Díky držbě vysokého podílu peněz lze sledovat tuto situaci i u vývoje dalších ukazatelů. Společnost vytváří tuto výši krátkodobého finančního majetku z důvodu

budoucích investic či oprav a pro případ nahrazení rezerv na výrobky. Další nárůst aktiv lze pozorovat u dlouhodobého hmotného majetku. K největšímu nárůstu došlo v roce 2011 o více jak 7 %, kdy společnost především nakoupila budovy pro rozšíření prostoru na výrobu transformátorů. Dále nakoupila důležité stroje a novou technologii nezbytnou pro výrobu vlastních výrobků a poskytnutí služeb.

U analýzy pasiv si lze povšimnout rostoucího trendu vlastního kapitálu, z důvodu meziročního růstu nerozděleného zisku z minulých let, který byl vytvořen na základě předchozích úspěšných let společnosti. Společnost tento zisk plánuje v budoucnu využít též na různé investice, inovace aj. K největší změně vlastního kapitálu došlo v letech 2009-2010, kdy výše vlastního kapitálu vzrostla o necelých 49 %. Společnost v tomto období získala několik investičních příležitostí (např. modernizace elektrárny Bohunice, aj.). V roce 2012 však hodnota vlastního kapitálu poklesla o více než 63 %, jelikož společnosti selhaly důležité investiční příležitosti. Další nárůst lze pozorovat u výsledku hospodaření za běžné účetní období, kdy k největší změně došlo taktéž v roce 2012. Další nezanedbatelnou položkou pasiv jsou cizí zdroje, které jsou tvořeny především výší rezerv, krátkodobých závazků a krátkodobých přijatých záloh. Společnost v analyzovaných letech nečerpala žádný dlouhodobý bankovní úvěr. Cizí zdroje signalizují měnící se trend v jednotlivých letech z důvodu změn hlavních položek, které jej tvoří. Zásadní změna nastala mezi roky 2010 a 2011. Poklesly krátkodobé závazky z důvodu poklesu krátkodobých přijatých záloh, které tvoří zálohy od odběratelů, které platí před převzetím výrobků či po jejich převzetí.

Co se týče horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát, celkové tržby společnosti mají v jednotlivých letech převážně rostoucí trend, výše tržeb se pohybovala okolo 800.000 tis. Kč. Nejvyšší hodnoty tržeb společnost dosahovala v roce 2011, došlo k nárůstu o více než 23 %. Hlavní příčinou růstu tržeb bylo dokončení zakázky pro modernizaci elektráren Bohunice, Mochovce aj. Zároveň díky této skutečnosti vzrostly osobní náklady společnosti, jelikož bylo nutné zvýšit počet zaměstnanců, aby se zakázka stihla včas a bez jakýchkoliv komplikací. Taktéž analyzovaná společnost zvýšila zaměstnancům mzdy z důvodu většího zatížení. Též stojí za zmínku, že společnost se spíše zaměřuje na výrobu vlastních výrobků a služeb. Výrobu a prodej zboží má na starosti mateřská společnost BEZ TRANSFORMÁTORY, a.s. Ke změně

došlo opět v roce 2012, protože výše tržeb poklesla z důvodu neuskutečnění plánovaných investičních příležitostí společnosti o více jak 30 %.

Vertikální analýza rozvahy odhalila, že největší podíl na celkové bilanční sumě aktiv zastupují oběžná aktiva. Jejich podíl se pohybuje v rozmezí 80–89 %. Ve struktuře pasiv mají největší podíl na celkových pasivech cizí zdroje a vlastní kapitál. Lze si povšimnout, že podíl cizích zdrojů meziročně klesá a výše vlastního kapitálu naopak roste. Tato skutečnost poukazuje na to, že společnost se snaží financovat svoji činnost vlastními zdroji a snižovat tak financování zdroji cizími (růst koeficientu samofinancování). V roce 2012 podíl vlastních zdrojů zastupoval více jak 63 % celkových pasiv a cizí zdroje okolo 37 %.

Dle vyhodnocení rozdílových ukazatelů je zřejmé, že společnost je vysoce likvidní a schopna ve všech sledovaných obdobích včas hradit své krátkodobé závazky. Při výpočtu ukazatele čistého pracovního kapitálu byly vypočtené hodnoty ve všech letech kladné. Nejvyšší hodnoty společnost dosahovala v roce 2011, výše oběžných aktiv nabývala hodnoty okolo 880.000 tis. Kč. Je důležité si však uvědomit, zda výše oběžných aktiv, kterou společnost drží, není příliš vysoká, zda by společnost nemohla výši aktiv lépe využít a více investovat.

Výsledky rentability jsou značně ovlivněny již zmiňovanými aspekty. Všechny ukazatele rentability (kromě rentability tržeb) mají po celou dobu sledování klesající trend. Hlavní příčinou poklesu rentability společnosti je vysoký podíl držby peněz na bankovních účtech a vysoký podíl nerozděleného zisku z minulých let. Rentabilita tržeb jako jediná má měnící se trend ve sledovaných obdobích z důvodu změny výše tržeb a výsledku hospodaření. Rentabilita společnosti dosahovala nejnižších hodnot v roce 2012, kdy příčinou tohoto vysokého poklesu byl nepříznivý rok pro analyzovanou společnost. ETD TRANSFORMÁTORY a.s. sice dosahují kladných hodnot ukazatele rentability, ale ne příliš vysokých.

Na druhou stranu ukazatele likvidity dosahují ve všech sledovaných obdobích vysokých hodnot, nad stanovený doporučený rámeček. Takto vysoké hodnoty jsou zapříčiněny vysokou držbou majetku. K nejvyšším hodnotám likvidity došlo v roce 2011 z důvodu vykazované nízké hodnotě krátkodobých závazků. K poklesu krátkodobých závazků došlo kvůli nulovým závazkům ke společníkům. V roce 2012 však tyto závazky opět vrostly díky půjčce od BEZ TRANSFORMÁTORY, a.s.

analyzované společnosti na nákup dlouhodobého hmotného majetku. Tato půjčka zapříčinila pokles ukazatele likvidity.

Lze sledovat vzájemné vztahy a souvislosti mezi vypočtenými ukazateli. Analyzovaná společnost je vysoce likvidní, avšak tato likvidita zapříčinila pokles rentability společnosti a příliš vysoké hodnoty čistého pracovního kapitálu. Společnost tedy spíše preferuje včasné splacení svých krátkodobých závazků, oproti efektivnosti svého majetku.

U vypočtených ukazatelů aktivity lze opět vidět, že společnosti převyšují její aktiva nad tržbami. Díky této skutečnosti obrat celkových aktiv pouze v roce 2008 dosáhl doporučené hodnoty. Příznivě se vyvíjejí ukazatele doby obratu pohledávek a závazků, kdy doba obratu pohledávek převyšuje dobu obratu závazků ve všech sledovaných letech, tím pádem nedochází k ohrožení finanční stability společnosti.

Dle analýzy zadluženosti je patrné, že společnost od roku 2009 zvyšuje výši vlastních zdrojů oproti cizím, tím pádem dochází k poklesu celkové zadluženosti analyzovaného podniku až na 36,47 % a zároveň roste koeficient samofinancování (63,46 %). Společnost se snaží spíše financovat svoji činnost vlastními zdroji. Toto financování z pohledu vlastníků je sice dražší než financování pomocí cizích zdrojů, avšak z pohledu věřitelů by celková zadluženost podniku měla být co nejnižší. Snížení podílu cizích zdrojů vůči vlastním se také odráží ve vývoji zadluženosti vlastního kapitálu, který od roku 2010 vykazoval hodnotu nižší než 1. Společnost ve sledovaných letech čerpala bankovní úvěr pouze v letech 2004-2007 a v roce 2012 si půjčila určitou část od mateřské společnosti, proto společnost vykazuje nízké hodnoty nákladových úroků a tím pádem zisk společnosti rapidně převyšuje úroky (úrokové krytí). Lze tedy tvrdit, že společnost je stabilní.

U Du Pointova rozkladu rentability vlastního kapitálu společnosti si lze povšimnout, že hodnota tohoto ukazatele stále klesá (kromě roku 2010) především z důvodu poklesu ziskové marže či stálého poklesu finanční páky. Hlavní příčinou snižování finanční páky byly vysoce nízké hodnoty obratovosti aktiv, které opět poukazují na fakt, že společnost neefektivně využívá svá aktiva. K nepatrnému nárůstu došlo pouze v roce 2010 z důvodu růstu zisku společnosti, který v tomto roce nabýval nejvyšších hodnot v jednotlivých letech. K největšímu poklesu došlo opět v roce 2012, kdy společnost zaznamenala vysoký pokles zisku z důvodu výpadku vhodných investičních příležitostí.

Bankrotní Tafflerův model vyhodnotil společnost ve všech sledovaných obdobích jako podnik neohrožený bankrotem. Společnost ve všech letech dosahovala příznivých hodnot (nad 0,3). K hranici doporučené hodnoty se nejvíce přibližovala v roce 2012. Hodnota dosahovala výše 0,554 z důvodu poklesu zisku společnosti.

Bonitní model Kralickuv Quick test vyhodnotil společnost jako silně prosperující. Společnost dosahovala ve všech obdobích maximálního počtu 4, pouze v roce 2012 došlo ke změně. V tomto roce získala 3,25 bodů. Hlavní příčinou tohoto poklesu bylo jisté snížení zisku společnosti.

7.2 Návrh na opatření

Z celkového vyhodnocení finanční analýzy akciové společnosti ETD TRANSFORMÁTORY a.s. vyplynulo, že společnost disponuje vysokým zastoupením aktiv, především vysokou hodnotou peněz na bankovních účtech a vysokým nerozděleným ziskem z minulých úspěšných let. Díky této skutečnosti vyšly společnosti vysoké hodnoty likvidity (nad doporučený rámec) a vysoká hodnota čistého pracovního kapitálu. Naopak postupně klesala rentabilita společnosti. Vedení společnosti lze doporučit tyto volné prostředky efektivněji využít. Společnost může peníze použít pro rozšíření výroby transformátorů, zejména rekonstrukcí a modernizací vedlejší budovy, kterou společnost koupila v roce 2011. Společnost tuto budovu koupila z důvodu rozšíření výroby, avšak stále k rekonstrukci nedošlo. Dále by společnost tyto volné prostředky mohla použít k modernizaci zkušebny, která je pro výrobu velkých transformátorů např. pro Rusko či Kazachstán příliš malá. Samozřejmě pro takovou modernizaci a zvětšení zkušebny je zapotřebí mnohem více finančních prostředků a společnost nemůže všechny své volné prostředky použít pouze na tuto investici. Společnost se proto může pokusit o získání dotací na modernizaci zkušebny. Organizace CzechInvest v současné době připravuje nový operační program „Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost“ (OPPIK) pro období 2014-2020. V současnosti není ještě známa skladba a název jednotlivých programů podpory pro OPPIK, ovšem společnost předpokládá, že bude existovat program „Potenciál“ či jeho obdoba. Program „Potenciál“ pomáhá podnikatelským subjektům zavádět a rozšiřovat kapacity potřebné pro realizaci výzkumných, vývojových a inovačních aktivit, jejichž výsledky jsou následně využity ve výrobě. Podle ověřených informací budou první výzvy pro

tento program vyhlášený od podzimu tohoto roku. Pokud by společnost získala tuto dotaci, nemusela by investovat příliš vysokou částku ze svých vlastních zdrojů.

Dále by se společnost měla zaměřit na zvýšení tržeb v oblasti prodeje vlastních výrobků a služeb, které v roce 2012 oproti předchozím letům poklesly. Společnost by se měla snažit o proniknutí na nové trhy v rámci celosvětového prodeje. V současné době se společnost soustřeďuje na vývoz zejména na Slovensko, ostatní země Evropy a částečně do Afriky (Egypt). V budoucnu by se mohla také zaměřit na vývoz do zemí bývalého Sovětského svazu, Asie, Afriky a Střední Ameriky. Zejména tyto trhy by mohly mít pro české exportéry velký obchodní potenciál. Problémem v České republice je, že významní odběratelé velkých transformátorů snížili objem svých investic a společnost ETD nahradila velké transformátory ve svém výrobním programu menšími stroji s nižší přidanou hodnotou. Východiskem by mohly být navrhované země, které by upřednostňovaly velké transformátory.

Závěr

Cílem bakalářské práce je teoreticky vymezit finanční analýzu a následně provést finanční analýzu společnosti ETD Transformátory a.s. Dále zhodnotit vypočtené ukazatele a na základě těchto výsledků provést návrh na zlepšení ekonomické situace analyzované společnosti.

V teoretické části práce je charakterizováno, co finanční analýza znamená, její účel a cíl. Dále je práce zaměřena na uživatele finanční analýzy. Každý z těchto subjektů má své specifické důvody pro využití poznatků, které vyplynou z finanční analýzy daného podniku. Díky této skutečnosti lze uživatele dělit na externí a interní. Následně jsou popsány zdroje informací, které je zapotřebí pro sestavení finanční analýzy. Tato kapitola se zaměřuje především na charakteristiku účetních výkazů potřebné pro správné sestavení, a to rozvahy, výkazu zisku a ztrát, cash flow, ale také například na přílohu k účetní závěrce, která taktéž patří mezi důležité zdroje informací. Teoretická část dále pokračuje popisem metod, postupů a ukazatelů nezbytné pro sestavení finanční analýzy. Metod pro hodnocení finančního zdraví podniku je několik, důležité je však brát v úvahu účelnost, nákladovost a spolehlivost při rozhodování, kterou z daných metod použít. Mezi základní metody finanční analýzy patří analýza absolutních, rozdílových, tokových, poměrových ukazatelů a analýza soustavy ukazatelů. Co se týče postupu při sestavování finanční analýzy, liší se podle toho, zda se jedná o externí či interní zpracování. Externí zpracování pracuje s informacemi, které jsou veřejně dostupné. Naopak interní zpracování pracuje s podklady, které lze získat v daném podniku, tím pádem tato analýza spíše vypovídá skutečnosti. U popisu ukazatelů finanční analýzy je práce především zaměřena na absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele, které jsou dále aplikovány v praktické části práce. Poslední kapitolu v teoretické části představuje analýza souhrnných indexů hodnocení, které hodnotí finanční stav podniku a jeho výkonnost.

V praktické části této bakalářské práce je nejprve představen subjekt, na který je finanční analýza aplikována, a to ETD TRANSFORMÁTORY a.s. Důležitá část této práce je zaměřena na výpočet jednotlivých ukazatelů, a to ukazatelů absolutních, rozdílových a poměrových. U analýzy absolutních ukazatelů společnosti je provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a horizontální analýza výkazu zisku a ztrát. V rámci analýzy rozdílových ukazatelů je vypočten čistý pracovní kapitál společnosti. Analýza poměrových ukazatelů se skládá z výpočtu rentability, likvidity, aktivity a

zadluženosti analyzovaného podniku. Dále je proveden Du Pointův rozklad rentability vlastního kapitálu společnosti, kde lze přehledně vidět, co nejvíce ovlivnilo její průběh v jednotlivých letech. Praktická část je ukončena poslední kapitolou a to analýzou souhrnných ukazatelů, kdy díky bankrotnímu modelu (Tafflerův model) a bonitnímu modelu (Kralickuv Quick Test) lze vyhodnotit finanční situaci dané společnosti.

Poslední část bakalářské práce se zabývá vyhodnocením finanční analýzy a navržením zlepšení ekonomické situace společnosti, což představuje stanovený cíl práce. Z provedené analýzy vyplývá, že společnost je velice stabilní a likvidní, naopak klesá její efektivnost vloženého kapitálu, z důvodu držby vysokého podílu finančního majetku, který by mohla společnost lépe využít. Proto jsou společnosti navrženy příklady, jak by tyto prostředky mohla lépe využít ve formě investování do modernizace společnosti.

Závěrem lze zmínit, že společnost ETD TRANSFORMÁTORY a.s. patří mezi jedinečné konstruktéry a výrobce výkonových transformátorů, na trhu existuje již přes 90 let. V roce 2012 společnost obhájila registraci v Seznamu kvalifikovaných dodavatelů ČR vedeného Ministerstvem pro místní rozvoj, dále certifikovala zavedený systém managementu pro ochranu životního prostředí dle EN ISO 14001, zavedený systém pro proces tavného svařování kovových materiálů dle EN ISO 3834-2 a získala v tomto roce třetí místo v 9. ročníku prestižního ekonomického žebříčku ŠTIKY ČESKÉHO BYZNUSU v České republice.

Seznam tabulek

Tab. č. 1: Kralickuv Quick test	30
Tab. č. 2: Horizontální analýza aktiv	34
Tab. č. 3: Horizontální analýza pasiv	36
Tab. č. 4: Vertikální analýza rozvahy ve zkrácené podobě (údaje v %).....	38
Tab. č. 5: Horizontální analýza VZaZ ve zkrácené podobě.....	40
Tab. č. 6: Vývoj čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč).....	42
Tab. č. 7: Ukazatele rentability (v %).....	43
Tab. č. 8: Ukazatele aktivity	46
Tab. č. 9: Vývoj doby obratu jednotlivých zásob	48
Tab. č. 10: Ukazatele likvidity.....	48
Tab. č. 11: Ukazatele zadluženosti	50
Tab. č. 12: Výpočet Tafflerova modelu	55
Tab. č. 13: Výpočet Kralickova Quick testu.....	56

Seznam obrázků

Obr. č. 1: Uživatelé finanční analýzy - členění	9
Obr. č. 2: Provázanost účetních výkazů.....	12
Obr. č. 3: Struktura rozvahy	13
Obr. č. 4: Členění výsledku hospodaření.....	14
Obr. č. 5: Členění peněžních toků	14
Obr. č. 6: Členění ukazatelů finanční analýzy.....	18
Obr. č. 7: Čistý pracovní kapitál.....	20
Obr. č. 8: Členění poměrových ukazatelů	21
Obr. č. 9: Dělení likvidity	24
Obr. č. 10: Pyramidový rozklad Du Pont	28
Obr. č. 11: Prodej podle trhů r. 2005-2012.....	32
Obr. č. 12: Tržby celkem v letech 2007-2012	33
Obr. č. 13: Průměrný počet zaměstnanců v letech 2004-2012	33
Obr. č. 14: Grafické znázornění vývoje ČPK v letech 2007-2012 (údaje v tis. Kč)	43
Obr. č. 15: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2008-2012.....	44
Obr. č. 16: Vývoj obrátu celkových aktiv.....	46
Obr. č. 17: Vývoj doby obrátu	47
Obr. č. 18: Vývoj ukazatele likvidity.....	49
Obr. č. 19: Vývoj ukazatele zadluženosti	51
Obr. č. 20: Míra zadluženosti	52
Obr. č. 21: Rozklad rentability vlastního kapitálu v letech 2008-2012.....	53
Obr. č. 22: Vývoj Tafflerova modelu v letech 2008-2012	55

Seznam použitých zkratek

a.s.	Akciová společnost
BEZ	Bratislavské elektrotechnické závody
CA	Celková aktiva
CF	Cash flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	Zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisů
EBT	Zisk před zdaněním
ETD	Elektrotechnická továrna v Doudlevcích
KZ	Krátkodobé závazky
ROA	Rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita investovaného kapitálu
ROC	Rentabilita nákladů
ROCE	Rentabilita úplatného kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VH	Výsledek hospodaření
VZaZ	Výkaz zisku a ztrát

Seznam použité literatury

Monografie:

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: EKOPRESS, 2008. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [2] FRIEDLOB, Thomas G. a Lydia L. F. SCHLEIFER. *Essentials of financial analysis*. Hoboken, N.J.: John Wiley, 2003, 234 p. Essentials series. ISBN 04-712-2830-3.
- [3] GRÜNWLAD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] HINDLS, Richard; HRONOVÁ, Stanislava; SEGER, Jan; FISCHER, Jakub. *Statistika pro ekonomy*. Praha: Professional Publishing, 2007. ISBN 978-80-86946-43-6.
- [5] HRDÝ, Milan; HOROVÁ, Michaela. *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. ISBN 978-80-7357-492-5.
- [6] KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009. ISBN 978-80-7380-174-8.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
- [8] KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [9] MACEK, Jan; KOPEK, Rudolf; KRÁLOVÁ, Jitka. *Ekonomická analýza podniku*. Plzeň: TYPOS, 2006. ISBN 80-7043-446-5.
- [10] PENMAN, Stephen H. *Financial statement analysis and security valuation*. 4th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2010, 754 p. ISBN 00-733-7966-2.
- [11] ROBINSON, Thomas R. *International financial statement analysis*. Hoboken, N.J.: John Wiley, 2009, 828 p. ISBN 978-047-0287-675.
- [12] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [13] RŮČKOVÁ, Petra; ROUBÍČKOVÁ, Michaela. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8.

- [14] SYNEK, Miloslav; KOPKÁNĚ, Heřman; KUBÁLKOVÁ, Markéta. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Praha: C. H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-154-3.
- [15] VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1.
- [16] Výroční zprávy společnosti ETD TRANSFORMÁTORY a.s. pro rok 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012

Internetové zdroje:

- [17] MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Úplný výpis z obchodního rejstříku ETD TRANSFORMÁTORY a.s.* [online]. © 2012-2014 [cit. 2014-02-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-dotaz?dotaz=ETD+transformatory>
- [18] BEZ GROUP INTERNATIONAL. *Profil společnosti* [online]. © 2009 [cit. 2014-03-01]. Dostupné z: <http://www.etd-bez.cz>
- [19] CZECHINVEST. *Programy podpory* [online]. © 1994–2014 [cit. 2014-03-05]. Dostupné z: <http://www.czechinvest.org/programy-podpory>

Seznam příloh

Příloha A: Rozvaha v plném rozsahu (v tis. Kč).....	5
Příloha B: Výkaz zisku a ztrát (v tis. Kč).....	7
Příloha C: Horizontální analýza rozvahy absolutní.....	9
Příloha D: Horizontální analýza rozvahy relativní.....	11
Příloha E: Vertikální analýza aktiv (v %).....	13
Příloha F: Vertikální analýza pasiv (v %).....	14
Příloha G: Horizontální analýza VZaZ - absolutní změna (v tis. Kč).....	15
Příloha H: Horizontální analýza VZaZ – relativní změna (v %).....	17

Příloha A: Rozvaha v plném rozsahu (v tis. Kč)

	2012	2011	2010	2009	2008	2007
AKTIVA CELKEM	1.103.240	1.096.023	1.016.281	863.484	686.948	667.492
Dlouhodobý majetek	226.087	213.086	112.844	111.692	91.020	79.916
Dlouhodobý nehmotný majetek	1.563	1.390	1.827	2.784	4.090	2.608
Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0	2
Software	1.244	1.364	1.827	2.784	4.090	2.148
Ocenitelná práva	19	26	0	0	0	7
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	300	0	0	0	0	451
Dlouhodobý hmotný majetek	224.524	211.696	111.017	108.908	86.930	77.308
Pozemky	44.650	44.640	12.574	12.574	12.574	12.571
Stavby	108.594	103.969	44.533	37.993	30.865	25.810
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	53.899	43.013	36.087	38.870	17.208	9.124
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	4	4	4	4	4	4
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	65	23	876	458	5.204	6.659
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	4.500	5.169	0	0	0	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	12.812	14.878	16.943	19.009	21.075	23.140
Oběžná aktiva	876.984	879.041	903.197	751.533	595.533	587.030
Zásoby	147.565	201.877	318.231	237.037	291.862	253.592
Materiál	34.669	31.434	69.421	59.155	100.814	80.126
Nedokončená výroba a polotovary	112.409	170.443	236.691	159.366	126.740	172.749
Výrobky	0	0	0	0	0	0
Zboží	0	0	0	0	6.312	717
Poskytnuté zálohy na zásoby	487	0	0	681	54.111	0
Dlouhodobé pohledávky	59.724	59.054	12.119	17.835	26.734	0
Pohledávky z obchodních vztahů	22.764	14.216	43.654	38.008	0	0
Odložená daňová pohledávka	36.960	44.838	43.654	38.008	26.734	0
Krátkodobé pohledávky	231.042	255.026	219.962	240.432	188.021	289.163
Pohledávky z obchodních vztahů	117.777	174.517	83.527	114.726	93.431	208.122
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	71.555	31.643	78.692	84.237	69.167	43.534
Stát - daňové pohledávky	41.102	48.268	54.324	40.773	24.514	13.274
Krátkodobé poskytnuté zálohy	71	160	230	138	138	23.847
Dohadné účty aktivní	485	149	2.880	0	180	
Jiné pohledávky	52	289	309	558	591	386
Krátkodobý finanční majetek	438.653	363.084	321.350	236.056	88.916	44.275
Peníze	0	0	9	8	68	31
Účty v bankách	438.653	363.084	321.341	236.048	88.848	44.244
Časové rozlišení	169	3.896	240	259	395	546
Náklady příštích období	169	3.896	240	259	395	546
PASIVA CELKEM	1.103.240	1.096.023	1.016.281	863.484	686.948	667.492
Vlastní kapitál	700.165	674.461	513.419	345.692	253.521	150.092

Základní kapitál	76.192	76.192	76.192	76.192	46.192	46.192
Základní kapitál	76.192	76.192	76.192	76.192	46.192	46.192
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	17.546	17.546	17.546	11.946	5.274	2.081
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	17.546	17.546	17.546	11.946	5.274	2.081
Výsledek hospodaření minulých let	547.474	419.680	251.955	145.576	68.626	37.968
Nerozdělený zisk minulých let	547.474	419.680	251.955	145.576	68.626	37.968
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	58.953	161.043	167.726	111.978	133.429	63.851
Cizí zdroje	402.405	421.562	502.862	517.792	433.427	517.400
Rezervy	191.335	267.282	260.865	242.441	182.095	110.176
Rezervy dle zvláštních předpisů	0	0	0	0	0	4.398
Rezerva na daň z příjmů	0	34.113	33.465	43.612	47.186	32.946
Ostatní rezervy	191.335	233.169	227.400	198.829	134.909	72.932
Krátkodobé závazky	211.070	154.280	241.997	275.351	251.332	400.153
Závazky z obchodních vztahů	54.961	86.366	94.663	63.984	59.179	92.230
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	50.699	0	49.808	49.808	30.000	0
Závazky k zaměstnancům	4.559	4.639	4.689	4.618	4.562	4.098
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2.357	2.436	2.471	2.277	2.332	2.384
Stát - daňové závazky a dotace	10.487	701	682	2.714	628	775
Krátkodobé přijaté zálohy	69.440	23.851	76.256	136.450	135.287	280.013
Dohadné účty pasivní	18.567	36.287	13.428	15.272	19.344	20.653
Jiné závazky	0	0	0	228	0	0
Bankovní úvěry	0	0	0	0	0	7.071
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0	7.071
Časové rozlišení	670	0	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti, 2014

Příloha B: Výkaz zisku a ztrát (v tis. Kč)

	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Tržby za prodej zboží	0	37	3.353	14.045	29.937	22.811
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	34	3.501	13.517	27.310	20.110
Obchodní marže	0	3	-148	528	2.627	2.701
Výkony	555.517	815.992	790.943	849.178	778.034	804.671
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	610.707	881.181	713.344	811.494	823.079	712.223
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-55.190	-65.189	77.213	37.684	-45.015	92.448
Aktivace	0	0	386	0	0	0
Výkonová spotřeba	392.683	486.264	450.231	505.573	464.999	573.280
Spotřeba materiálu a energie	273.801	346.311	357.394	421.231	371.037	516.231
Služby	118.882	139.953	92.837	84.342	93.962	57.049
Přidaná hodnota	162.834	329.731	340.564	344.133	315.662	234.092
Osobní náklady	110.396	126.392	121.603	116.033	105.037	86.456
Mzdové náklady	81.758	93.234	89.873	86.288	76.532	63.277
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	26.669	30.953	29.739	27.850	26.601	21.624
Sociální náklady	1.969	2.205	1.991	1.895	1.904	1.555
Daně a poplatky	907	928	713	455	504	428
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	21.541	17.764	16.196	10.606	8.231	7.511
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	5.511	12.057	11.064	12.206	7.800	9.424
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	14	3	9	112	30	1
Tržby z prodeje materiálu	5.497	12.054	11.055	12.094	7.770	9.423
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	8.334	9.184	5.936	8.187	5.249	10.039
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	55	27	14	0	19	0
Prodaný materiál	8.279	9.157	5.922	8.187	5.230	10.039
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-43.169	5.448	29.412	74.190	64.446	46.270
Ostatní provozní výnosy	1.811	4.827	5.517	979	6.051	1.854
Ostatní provozní náklady	5.321	4.908	5.210	2.459	3.395	3.279
Provozní výsledek hospodaření	66.826	181.991	178.075	145.388	142.651	91.419
Tržby z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	8.449
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	228	0	7.718
Výnosové úroky	2.441	3.886	5.621	5.332	4.601	1.434
Nákladové úroky	366	4	37	225	510	3.136
Ostatní finanční výnosy	11.987	19.780	10.607	10.692	30.619	17.693
Ostatní finanční náklady	14.442	12.066	17.981	16.641	22.199	12.216
Finanční výsledek hospodaření	-380	11.596	-1.790	-1.070	12.511	4.506
Daň z příjmů za běžnou činnost	7.493	32.544	8.559	32.338	21.733	32.197

- splatná	-385	33.728	14.205	43.612	48.467	32.197
- odložená	7.878	-1.184	-5.646	-11.274	-26.734	0
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	58.953	161.043	167.726	111.980	133.429	63.728
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	124	124
Mimořádné náklady	0	0	0	2	0	1
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	-2	0	123
Výsledek hospodaření za účetní období	58.953	161.043	167.726	111.978	133.429	63.851
Výsledek hospodaření před zdaněním	66.446	193.587	176.285	144.316	155.162	96.048

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti, 2014

Příloha C: Horizontální analýza rozvahy absolutní

	v tis. Kč				
	2008-2007	2009-2008	2010-2009	2011-2010	2012-2011
AKTIVA CELKEM	19.456	176.536	152.797	79.742	7.217
Dlouhodobý majetek	11.104	20.672	1.152	100.242	13.001
Dlouhodobý nehmotný majetek	1.482	-1.306	-957	-437	173
Zřizovací výdaje	-2	0	0	0	0
Software	1.942	-1.306	-957	-463	-120
Ocenitelná práva	-7	0	0	26	-7
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	-451	0	0	0	300
Dlouhodobý hmotný majetek	9.622	21.978	2.109	100.679	12.828
Pozemky	3	0	0	32.066	10
Stavby	5.055	7.128	6.540	59.436	4.625
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	8.084	21.662	-2.783	6.926	10.886
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-1.455	-4.746	418	-853	42
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	5.169	-669
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-2.065	-2.066	-2.066	-2.065	-2.066
Oběžná aktiva	8.503	156.000	151.664	-24.156	-2.057
Zásoby	38.270	-54.825	81.194	-116.354	-54.312
Materiál	20.688	-41.659	10.266	-37.987	3.235
Nedokončená výroba a polotovary	-46.009	32.626	77.325	-66.248	-58.034
Výrobky	0	0	0	0	0
Zboží	5.595	-6.312	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	54.111	-53.430	-681	0	487
Dlouhodobé pohledávky	26.734	-8.899	-5.716	46.935	670
Pohledávky z obchodních vztahů	0	38.008	5.646	-29.438	8.548
Odložená daňová pohledávka	26.734	11.274	5.646	1.184	-7.878
Krátkodobé pohledávky	-101.142	52.411	-20.470	35.064	-23.984
Pohledávky z obchodních vztahů	-114.691	21.295	-31.199	90.990	-56.740
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	25.633	15.070	-5.545	-47.049	39.912
Stát - daňové pohledávky	11.240	16.259	13.551	-6.056	-7.166
Krátkodobé poskytnuté zálohy	-23.709	0	92	-70	-89
Dohadné účty aktivní	180	-180	2.880	-2.731	336
Jiné pohledávky	205	-33	-249	-20	-237
Krátkodobý finanční majetek	44.641	147.140	85.294	41.734	75.569
Peníze	37	-60	1	-9	0
Účty v bankách	44.604	147.200	85.293	41.743	75.569
Časové rozlišení	-151	-136	-19	3.656	-3.727
Náklady příštích období	-151	-136	-19	3.656	-3.727
PASIVA CELKEM	19.456	176.536	152.797	79.742	7.217

Vlastní kapitál	103.429	92.171	167.727	161.042	25.704
Základní kapitál	0	30.000	0	0	0
Základní kapitál	0	30.000	0	0	0
Fondy ze zisku	3.193	6.672	5.600	0	0
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	3.193	6.672	5.600	0	0
VH minulých let	30.658	76.950	106.379	167.725	127.794
Nerozdělený zisk minulých let	30.658	76.950	106.379	167.725	127.794
VH běžného účetního období	69.578	-21.451	55.748	-6.683	-102.090
Cizí zdroje	-83.973	84.365	-14.930	-81.300	-19.157
Rezervy	71.919	60.346	18.424	6.417	-75.947
Rezervy dle zvláštních předpisů	-4.398	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	14.240	-3.574	-10.147	648	-34.113
Ostatní rezervy	61.977	63.920	28.571	5.769	-41.834
Krátkodobé závazky	-148.821	24.019	-33.354	-87.717	56.790
Závazky z obchodních vztahů	-33.051	4.805	30.679	-8.297	-31.405
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	30.000	19.808	0	-49.808	50.699
Závazky k zaměstnancům	464	56	71	-50	-80
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-52	-55	194	-35	-79
Stát - daňové závazky a dotace	-147	2.086	-2.032	19	9.786
Krátkodobé přijaté zálohy	-144.726	1.163	-60.194	-52.405	45.589
Dohadné účty pasivní	-1.309	-4.072	-1.844	22.859	-17.720
Jiné závazky	0	228	-228	0	0
Bankovní úvěry	-7.071	0	0	0	0
Bankovní úvěry dlouhodobé	-7.071	0	0	0	0
Časové rozlišení	0	0	0	0	670

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti, 2014

Příloha D: Horizontální analýza rozvahy relativní

	v %				
	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
AKTIVA CELKEM	2,91	25,70	17,70	7,85	0,66
Dlouhodobý majetek	13,89	22,71	1,03	88,83	6,10
Dlouhodobý nehmotný majetek	56,83	-31,93	-34,38	-23,92	12,45
Zřizovací výdaje	-100,00	-	-	-	-
Software	90,41	-31,93	-34,38	-25,34	-8,80
Ocenitelná práva	-100,00	-	-	-	-26,92
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	-100,00	-	-	-	-
Dlouhodobý hmotný majetek	12,45	25,28	1,94	90,69	6,06
Pozemky	0,02	0,00	0,00	255,02	0,02
Stavby	19,59	23,09	17,21	133,47	4,45
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	88,60	125,88	-7,16	19,19	25,31
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-21,85	-91,20	91,27	-97,37	182,61
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	-	-	-	-	-12,94
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-8,92	-9,80	-10,87	-12,19	-13,89
Oběžná aktiva	1,45	26,20	20,18	-2,67	-0,23
Zásoby	15,09	-18,78	34,25	-36,56	-26,90
Materiál	25,82	-41,32	17,35	-54,72	10,29
Nedokončená výroba a polotovary	-26,63	25,74	48,52	-27,99	-34,05
Výrobky	-	-	-	-	-
Zboží	780,33	-100,00	-	-	-
Poskytnuté zálohy na zásoby	-	-98,74	-100,00	-	-
Dlouhodobé pohledávky	-	-33,29	-32,05	387,28	1,13
Pohledávky z obchodních vztahů	-	-	14,85	-67,43	60,13
Odložená daňová pohledávka	-	42,17	14,85	2,71	-17,57
Krátkodobé pohledávky	-34,98	27,88	-8,51	15,94	-9,40
Pohledávky z obchodních vztahů	-55,11	22,79	-27,19	108,93	-32,51
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	58,88	21,79	-6,58	-59,79	126,13
Stát - daňové pohledávky	84,68	66,33	33,24	-11,15	-14,85
Krátkodobé poskytnuté zálohy	-99,42	0,00	66,67	-30,43	-55,63
Dohadné účty aktivní	-	-100,00	-	-94,83	225,50
Jiné pohledávky	53,11	-5,58	-44,62	-6,47	-82,01
Krátkodobý finanční majetek	100,83	165,48	36,13	12,99	20,81
Peníze	119,35	-88,24	12,50	-100,00	-

Účty v bankách	100,81	165,68	36,13	12,99	20,81
Časové rozlišení	-27,66	-34,43	-7,34	1523,33	-95,66
Náklady příštích období	-27,66	-34,43	-7,34	1523,33	-95,66
PASIVA CELKEM	2,91	25,70	17,70	7,85	0,66
Vlastní kapitál	68,91	36,36	48,52	31,37	3,81
Základní kapitál	0,00	64,95	0,00	0,00	0,00
Základní kapitál	0,00	64,95	0,00	0,00	0,00
Fondy ze zisku	153,44	126,51	46,88	0,00	0,00
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	153,44	126,51	46,88	0,00	0,00
VH minulých let	80,75	112,13	73,07	66,57	30,45
Nerozdělený zisk minulých let	80,75	112,13	73,07	66,57	30,45
VH běžného účetního období	108,97	-16,08	49,78	-3,98	-63,39
Cizí zdroje	-16,23	19,46	-2,88	-16,17	-4,54
Rezervy	65,28	33,14	7,60	2,46	-28,41
Rezervy dle zvláštních předpisů	-100,00	-	-	-	-
Rezerva na daň z příjmů	43,22	-7,57	-23,27	1,94	-100,00
Ostatní rezervy	84,98	47,38	14,37	2,54	-17,94
Krátkodobé závazky	-37,19	9,56	-12,11	-36,25	36,81
Závazky z obchodních vztahů	-35,84	8,12	47,95	-8,76	-36,36
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	-	66,03	0,00	-100,00	-
Závazky k zaměstnancům	11,32	1,23	1,54	-1,07	-1,72
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-2,18	-2,36	8,52	-1,42	-3,24
Stát - daňové závazky a dotace	-18,97	332,17	-74,87	2,79	1396,01
Krátkodobé přijaté zálohy	-51,69	0,86	-44,11	-68,72	191,14
Dohadné účty pasivní	-6,34	-21,05	-12,07	170,23	-48,83
Jiné závazky	-	-	-	-	-
Bankovní úvěry	-100,00	-	-	-	-
Bankovní úvěry dlouhodobé	-100,00	-	-	-	-
Časové rozlišení	-	-	-	-	-

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti, 2014

Příloha E: Vertikální analýza aktiv (v %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	11,97	13,25	12,94	11,10	19,44	20,49
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,39	0,60	0,32	0,18	0,13	0,14
Software	0,00	0,60	0,32	0,18	0,12	0,11
Ocenitelná práva	0,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03
Dlouhodobý hmotný majetek	11,58	12,65	12,61	10,92	19,31	20,35
Pozemky	1,88	1,83	1,46	1,24	4,07	4,05
Stavby	3,87	4,49	4,40	4,38	9,49	9,84
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1,37	2,50	4,50	3,55	3,92	4,89
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1,00	0,76	0,05	0,09	0,00	0,01
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,47	0,41
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	3,47	3,07	2,20	1,67	1,36	1,16
Oběžná aktiva	87,95	86,69	87,03	88,87	80,20	79,49
Zásoby	37,99	42,49	27,45	31,31	18,42	13,38
Materiál	12,00	14,68	6,85	6,83	2,87	3,14
Nedokončená výroba a polotovary	25,88	18,45	18,46	23,29	15,55	10,19
Výrobky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zboží	0,11	0,92	0,00	0,00	0,00	0,00
Poskytnuté zálohy na zásoby	0,00	7,88	0,08	0,00	0,00	0,04
Dlouhodobé pohledávky	0,00	3,89	2,07	1,19	5,39	5,41
Pohledávky z obchodních vztahů	0,00	0,00	4,40	4,30	1,30	2,06
Odložená daňová pohledávka	0,00	3,89	4,40	4,30	4,09	3,35
Krátkodobé pohledávky	43,32	27,37	27,84	21,64	23,27	20,94
Pohledávky z obchodních vztahů	31,18	13,60	13,29	8,22	15,92	10,68
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	6,52	10,07	9,76	7,74	2,89	6,49
Stát - daňové pohledávky	1,99	3,57	4,72	5,35	4,40	3,73
Krátkodobé poskytnuté zálohy	3,57	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01
Dohadné účty aktivní	0,00	0,03	0,00	0,28	0,01	0,04
Jiné pohledávky	0,06	0,09	0,06	0,03	0,03	0,00
Krátkodobý finanční majetek	6,63	12,94	27,34	31,62	33,13	39,76
Peníze	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
Účty v bankách	6,63	12,93	27,34	31,62	33,13	39,76
Časové rozlišení	0,08	0,06	0,03	0,02	0,36	0,02
Náklady příštích období	0,08	0,06	0,03	0,02	0,36	0,02

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti, 2014

Příloha F: Vertikální analýza pasiv (v %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	22,49	36,91	40,03	50,52	61,54	63,46
Základní kapitál	6,92	6,72	8,82	7,50	6,95	6,91
Fondy ze zisku	0,31	0,77	1,38	1,73	1,60	1,59
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0,31	0,77	1,38	1,73	1,60	1,59
Výsledek hospodaření minulých let	5,69	9,99	16,86	24,79	38,29	49,62
Nerozdělený zisk minulých let	5,69	9,99	16,86	24,79	38,29	49,62
Výsledek hospodaření běžného účetního období	9,57	19,42	12,97	16,50	14,69	5,34
Cizí zdroje	77,51	63,09	59,97	49,48	38,46	36,47
Rezervy	16,51	26,51	28,08	25,67	24,39	17,34
Rezerva na daň z příjmů	0,66	6,87	5,05	3,29	3,11	0,00
Ostatní rezervy	4,94	19,64	23,03	22,38	21,27	17,34
Krátkodobé závazky	10,93	36,59	31,89	23,81	14,08	19,13
Závazky z obchodních vztahů	59,95	8,61	7,41	9,31	7,88	4,98
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	13,82	4,37	5,77	4,90	0,00	4,60
Závazky k zaměstnancům	0,00	0,66	0,53	0,46	0,42	0,41
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,61	0,34	0,26	0,24	0,22	0,21
Stát - daňové závazky a dotace	0,36	0,09	0,31	0,07	0,06	0,95
Krátkodobé přijaté zálohy	0,12	19,69	15,80	7,50	2,18	6,29
Dohadné účty pasivní	41,95	2,82	1,77	1,32	3,31	1,68
Jiné závazky	3,09	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00
Bankovní úvěry	1,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Časové rozlišení	1,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti, 2014

Příloha G: Horizontální analýza VZaZ - absolutní změna (v tis. Kč)

	2008-2007	2009-2008	2010-2009	2011-2010	2012-2011
Tržby za prodej zboží	7.126	-15.892	-10.692	-3.316	-37
Náklady vynaložené na prodané zboží	7.200	-13.793	-10.016	-3.467	-34
Obchodní marže	- 74	-2.099	-676	151	-3
Výkony	- 26.637	71.144	-58.235	25.049	-260.475
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	110.856	-11.585	-98.150	167.837	-270.474
Změna stavu zásob vlastní činnosti	- 137.463	82.699	39.529	-142.402	9.999
Aktivace		0	386	-386	0
Výkonová spotřeba	- 108.281	40.574	-55.342	36.033	-93.581
Spotřeba materiálu a energie	- 145.194	50.194	-63.837	-11.083	-72.510
Služby	36.913	-9.620	8.495	47.116	-21.071
Přidaná hodnota	81.570	28.471	-3.569	-10.833	-166.897
Osobní náklady	18.581	10.996	5.570	4.789	-15.996
Mzdové náklady	13.255	9.756	3.585	3.361	-11.476
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4.977	1.249	1.889	1.214	-4.284
Sociální náklady	349	-9	96	214	-236
Daně a poplatky	76	-49	258	215	-21
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	720	2.375	5.590	1.568	3.777
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	- 1.624	4.406	-1.142	993	-6.546
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	29	82	-103	-6	11
Tržby z prodeje materiálu	- 1.653	4.324	-1.039	999	-6.557
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	- 4.790	2.938	-2.251	3.248	-850
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	19	-19	14	13	28
Prodaný materiál	- 4.809	2.957	-2.265	3.235	-878
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	18.176	9.744	-44.778	-23.964	-48.617
Ostatní provozní výnosy	4.197	-5.072	4.538	-690	-3.016
Ostatní provozní náklady	116	-936	2.751	-302	413
Provozní výsledek hospodaření	51.232	2.737	32.687	3.916	-115.165
Tržby z přecenění cenných papírů a derivátů	- 8.449	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	- 7.718	228	-228	0	0
Výnosové úroky	3.167	731	289	-1.735	-1.445
Nákladové úroky	- 2.626	-285	-188	-33	362
Ostatní finanční výnosy	12.926	-19.927	-85	9.173	-7.793
Ostatní finanční náklady	9.983	-5.558	1.340	-5.915	2.376
Finanční výsledek hospodaření	8.005	-13.581	-720	13.386	-11.976
Daň z příjmů za běžnou činnost	- 10.464	10.605	-23.779	23.985	-25.051

- splatná	16.270	-4.855	-29.407	19.523	-34.113
- odložená	- 26.734	15.460	5.628	4.462	9.062
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	69.701	-21.449	55.746	-6.683	-102.090
Mimořádné výnosy		-124	0	0	0
Mimořádné náklady	- 1	2	-2	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	- 123	-2	2	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	69.578	-21.451	55.748	-6.683	-102.090
Výsledek hospodaření před zdaněním	59.114	-10.846	31.969	17.302	-127.141

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti, 2014

Příloha H: Horizontální analýza VZaZ – relativní změna (v %)

	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
Tržby za prodej zboží	31,24	-53,08	-76,13	-98,90	-100,00
Náklady vynaložené na prodané zboží	35,80	-50,51	-74,10	-99,03	-100,00
Obchodní marže	-2,74	-79,90	-128,03	-102,03	-100,00
Výkony	-3,31	9,14	-6,86	3,17	-31,92
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	15,56	-1,41	-12,09	23,53	-30,69
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-148,69	-183,71	104,90	-184,43	-15,34
Aktivace	-	-	-	-100,00	-
Výkonová spotřeba	-18,89	8,73	-10,95	8,00	-19,24
Spotřeba materiálu a energie	-28,13	13,53	-15,15	-3,10	-20,94
Služby	64,70	-10,24	10,07	50,75	-15,06
Přidaná hodnota	34,85	9,02	-1,04	-3,18	-50,62
Osobní náklady	21,49	10,47	4,80	3,94	-12,66
Mzdové náklady	20,95	12,75	4,15	3,74	-12,31
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	23,02	4,70	6,78	4,08	-13,84
Sociální náklady	22,44	-0,47	5,07	10,75	-10,70
Daně a poplatky	17,76	-9,72	56,70	30,15	-2,26
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	9,59	28,85	52,71	9,68	21,26
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-17,23	56,49	-9,36	8,98	-54,29
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	2900,00	273,33	-91,96	-66,67	366,67
Tržby z prodeje materiálu	-17,54	55,65	-8,59	9,04	-54,40
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-47,71	55,97	-27,49	54,72	-9,26
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-	-100,00	-	92,86	103,70
Prodaný materiál	-47,90	56,54	-27,67	54,63	-9,59
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	39,28	15,12	-60,36	-81,48	-892,38
Ostatní provozní výnosy	226,38	-83,82	463,53	-12,51	-62,48
Ostatní provozní náklady	3,54	-27,57	111,87	-5,80	8,41
Provozní výsledek hospodaření	56,04	1,92	22,48	2,20	-63,28
Tržby z přecenění cenných papírů a derivátů	-100,00	-	-	-	-
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	-100,00	-	-100,00	-	-
Výnosové úroky	220,85	15,89	5,42	-30,87	-37,18
Nákladové úroky	-83,74	-55,88	-83,56	-89,19	9050,00
Ostatní finanční výnosy	73,06	-65,08	-0,79	86,48	-39,40
Ostatní finanční náklady	81,72	-25,04	8,05	-32,90	19,69
Finanční výsledek hospodaření	177,65	-108,55	67,29	-747,82	-103,28

Daň z příjmů za běžnou činnost	-32,50	48,80	-73,53	280,23	-76,98
- splatná	50,53	-10,02	-67,43	137,44	-101,14
- odložená	-	-57,83	-49,92	-79,03	-765,37
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	109,37	-16,08	49,78	-3,98	-63,39
Mimořádné výnosy	0,00	-100,00	-	-	-
Mimořádné náklady	-100,00	-	-100,00	-	-
Mimořádný výsledek hospodaření	-100,00	-	-100,00	-	-
Výsledek hospodaření za účetní období	108,97	-16,08	49,78	-3,98	-63,39
Výsledek hospodaření před zdaněním	61,55	-6,99	22,15	9,81	-65,68

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti, 2014

Abstrakt

BULTASOVÁ, Veronika. *Finanční analýza konkrétního podniku*. Bakalářská práce.

Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 69 s., 2014

Klíčová slova: finanční analýza, ETD TRANSFORMÁTORY a.s., poměrové ukazatele, účetní výkazy, vyhodnocení finanční analýzy

Předložená bakalářská práce je zaměřena na finanční analýzu konkrétního podniku. Bakalářská práce je rozdělena na dvě základní části a to teoretickou a praktickou část. První část specifikuje účel a cíle finanční analýzy. Dále je tato práce zaměřena na uživatele finanční analýzy a zdroje informací důležité pro sestavení analýzy. Dále jsou rozebrány absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele. Teoretická část končí souhrnnými ekonomickými ukazateli, kde jsou použity pyramidové soustavy a účelově vybrané ukazatele pro hodnocení bonity podniku. V praktické části byly aplikované metody a poznatky finanční analýzy na vybraný ekonomický subjekt ETD TRANSFORMÁTORY a.s. za pět po sobě jdoucích období (2008-2012). Poslední částí bakalářské práce je vyhodnocení finanční analýzy a návrhnutí zlepšení ekonomické situace společnosti dle vypočtených výsledků.

Abstract

BULTASOVÁ, Veronika. *The financial analysis of a concrete company*. Bachelor thesis. Pilsen: Faculty of Economics, University of West Bohemia, 69 p., 2014

Key words: financial analysis, ETD TRANSFORMÁTORÝ a.s., ratio indicators, account sheets, evaluation of the financial situation

The thesis is focused on conducting financial analysis of a concrete company. The bachelor thesis is divided into two main parts, theoretical and practical part. The first part specifies the purpose of the work and targets of the financial analysis. Another focus is aimed at users of the financial analysis and information resources relevant to developing the analysis. Then absolute, differential and ratio indicators are analyzed. The theoretical part ends with aggregate economic indicators, where a pyramidal system and purposefully selected indicators for evaluation the creditworthiness of the company are used. In the practical section, methods of the financial analysis of the selected economic entity ETD TRANSFORMÁTORÝ a.s. were applied for a five year period (2008-2012). The last part of the thesis evaluates the financial analysis and proposes improvement for the economic situation of the company in accordance with the calculated results.