

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Fakulta financí a účetnictví

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

Katedra financí a oceňování podniku

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

Finanční analýza

VAPOS, spol. s r. o.

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Autor bakalářské zkoušky: Radek Bernard

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Eva Dufková

Rok obhajoby: 2017

Čestné prohlášení:

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma „Finanční analýza VAPOS, spol. s r. o.“ zpracoval samostatně a že jsem uvedl všechny použité prameny a literaturu, ze kterých jsem čerpal.

V Praze dne

.....
Radek Bernard

Poděkování:

Rád bych touto cestou poděkoval vedoucí mé bakalářské práce, paní Ing. Evě Dufkové a také panu prof. Ing. Petru Markovi, CSc. za cenné rady, připomínky a za všechnu obětovaný čas, který mi při psaní mé práce věnovali.

Anotace

Cílem této bakalářské práce je provést finanční analýzu společnosti VAPOS, spol. s r. o., a zhodnotit její celkovou finanční situaci za roky 2010 – 2015. Práce je rozdělena do dvou částí – metodické a praktické. V metodické části jsou vymezeny a popsány metody finanční analýzy, které jsou následně aplikovány v praktické části. Praktická část tedy obsahuje samotnou finanční analýzu, která obsahuje horizontální a vertikální analýzu, poměrové ukazatele, bankrotní a bonitní modely a doplňkovou analýzu. Hodnoty vybraných poměrových ukazatelů jsou porovnávány s průměrnými hodnotami za odvětví. Praktická část mimo jiné obsahuje základní informace o podniku a popis historie firmy.

Klíčová slova:

VAPOS, spol. s r. o., finanční analýza, vertikální analýza, horizontální analýza, poměrové ukazatele, bankrotní model, bonitní model.

Annotation

The aim of this bachelor thesis is to perform a financial analysis of the company VAPOS, spol. s r. o., and evaluate its overall financial situation for the period 2010 – 2015. The thesis is divided into two parts – methodological and practical. In the methodological part, there are determined and described methods of the financial analysis, which are subsequently used in the practical part. The practical part contains the financial analysis of the company itself, which includes horizontal and vertical analysis, financial ratios, bankruptcy and creditworthy models and additional analysis. Moreover, values of selected financial ratios are compared to average values of industry. The practical part also includes also basic information about the company and description of the history.

Key words:

VAPOS, spol. s r. o., financial analysis, horizontal and vertical analysis, financial ratios, bankruptcy model, creditworthy model.

Obsah

1	Úvod	8
2	Metodická část.....	9
2.1	Charakteristika finanční analýzy.....	9
2.2	Metody a techniky finanční analýzy	9
2.2.1	Horizontální analýza.....	10
2.2.2	Vertikální analýza.....	10
2.3	Další metody a techniky finanční analýzy	11
2.4	Analýza poměrových ukazatelů.....	11
2.4.1	Ukazatele rentability	11
2.4.2	Ukazatele likvidity	13
2.4.3	Ukazatele aktivity.....	15
2.4.4	Ukazatele zadluženosti.....	17
2.5	Predikce finanční tísně.....	19
2.5.1	Bankrotní modely.....	19
2.5.2	Bonitní modely.....	20
2.6	Doplňková analýza.....	21
2.6.1	Analýza vývoje průměrných mezd	21
3	Praktická část	22
3.1	Představení společnosti VAPOS, spol. s r.o.....	22
3.1.1	Historie společnosti.....	22
3.1.2	Filozofie společnosti.....	23
3.1.3	Produkty společnosti.....	24
3.2	Finanční analýza	24
3.2.1	Horizontální analýza.....	24
3.2.2	Vertikální analýza.....	29
3.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	35
3.3.1	Ukazatele rentability	35

3.3.2	Ukazatele likvidity.....	38
3.3.3	Ukazatele aktivity.....	41
3.3.4	Ukazatele zadluženosti.....	43
3.4	Predikce finanční tísně.....	45
3.4.1	Bankrotní modely.....	45
3.4.2	Bonitní modely.....	45
3.5	Doplňková analýza.....	47
3.5.1	Analýza vývoje průměrných mezd	47
4	Závěr.....	48
5	Zdroje	50
5.1	Knižní zdroje	50
5.2	Elektronické zdroje	50
6	Seznam tabulek.....	51
7	Seznam grafů	52
8	Seznam Příloh	52

1 Úvod

Tématem mé bakalářské práce je finanční analýza VAPOS, spol. s r. o. (dále jen „VAPOS“). Jedná se o českou rodinnou firmu, která působí na poli strojního a automobilového průmyslu. Společnost se nachází v Královéhradeckém kraji ve městě Jičín, kde zaměstnává přes 150 zaměstnanců. V současnosti patří mezi největší dodavatele držáků brzd pro osobní automobily, převážně pro společnost TRW Automotive Czech, s r. o., která spadá pod nadnárodní korporaci ZF Friedrichshafen AG.

Společnost VAPOS byla založena v roce 1990 mým dědou a jedná se o rodinnou tradici, ve které bych i já jednou rád pokračoval. I z tohoto důvodu jsem se rozhodl toto téma zvolit pro svoji bakalářskou práci. V současné době nemá společnost VAPOS takovouto finanční analýzu k dispozici, a proto bych rád analýzu podniku vypracoval a poskytl ji vedení podniku.

Hlavní cíl mé bakalářské práce spočívá ve zhodnocení finanční situace podniku na základě finanční analýzy v účetním období 2010 až 2015. Ve finanční analýze jsou některé poměrové ukazatele z důvodu lepší interpretace porovnávány s průměrnými hodnotami v odvětví, podle klasifikace NACE. Konkrétně se jedná o klasifikaci CZ-NACE 25 „Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení“.

Práce je rozdělena do dvou částí. První část je metodická, kde je popsáno, jaké konkrétní ukazatele a metody z finanční analýzy byly použity, z jakých předpokladů vycházejí a jaký je jejich postup při výpočtu. Druhá část – praktická, aplikuje vymezené ukazatele a metody konkrétně na společnost VAPOS a porovnává výsledné hodnoty s průměrnými hodnotami za odvětví. V rámci praktické části je společnost také představena. Jsou zmíněny základní informace, její historie, filozofie a jsou popsány produkty, které se v podniku vyrábí nebo vyvíjí.

V závěru práce jsou zhodnoceny výsledky finanční analýzy a popsána celková finanční situace, ve které se společnost VAPOS nachází.

2 Metodická část

2.1 Charakteristika finanční analýzy

V zemích, kde je dobře rozvinutá tržní ekonomika, mezi něž patří i Česká republika, je finanční analýza vhodný nástroj, který je nedílnou součástí správného řízení společnosti. Podle ukazatelů z finanční analýzy jsme schopni posoudit, jak se firmě vede z hlediska dlouhodobé prosperity, nebo zda je nutné zasáhnout do její finanční situace. Mimo jiné může finanční analýza sloužit jako zdroj informací pro investory a věřitele, kteří na jejím základě zjišťují, zda je vhodné či nevhodné do dané společnosti investovat, či poskytnout půjčku.

Jednu z definic finanční analýzy uvádí Marek (2009, str. 185): „Finanční analýza představuje proces vyšetřování a vyvozování závěrů z výsledků finančního hospodaření minulých nebo budoucích období určité osoby včetně zjišťování jeho slabých a silných stránek, testování jednotlivých finančních parametrů a ověřování jejich skutečné vypovídací schopnosti.“

2.2 Metody a techniky finanční analýzy

Ačkoli nejsou techniky finanční analýzy žádným způsobem legislativně ustanoveny, existují pro ni určité všeobecně přijímané postupy.

Základní techniky pro finanční analýzu můžeme rozdělit na metodu absolutní a metodu relativní.

„Metoda absolutní spočívá v používání údajů přímo zjištěných v účetních výkazech. Tyto údaje obsažené v účetních výkazech jsou považovány za tzv. absolutní ukazatele. Absolutní ukazatele vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu. Jsou velmi citlivé na velikost podniku, což znemožňuje nebo komplikuje jejich použití při porovnání výsledků z různých podniků, můžeme je však dobře srovnávat v rámci jednoho podniku.“ (Grünwald, Holečková, 2007, str. 10)

„Metoda relativní spočívá v poměřování údajů zjištěných v účetních výkazech. Relativní ukazatele vypovídají o vztahu dvou různých jevů a jejich číselná hodnota vyjadřuje velikost jednoho jevu připadající na měrnou jednotku druhého jevu. Z toho vyplývá, že jejich citlivost na velikost podniků je výrazně nižší, až zanedbatelná (jejich porovnatelnost mezi podniky však mohou komplikovat jiné skutečnosti, např. různý obor podnikání).“ (Grünwald, Holečková, 2007, str. 10)

2.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza zkoumá vývoj jednotlivých veličin v čase. Provádíme ji po řádcích, tedy horizontálně. Abychom byli schopni realizovat horizontální analýzu, je nezbytné mít data alespoň ze dvou po sobě jdoucích účetních období. V horizontální analýze používáme absolutní nebo procentní změnu.

Výpočty probíhají přes vzorce:

$$\begin{aligned} \text{absolutní změna} &= \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1} \\ \text{procentuální změna} &= \frac{\text{absolutní změna} \times 100}{\text{hodnota}_{t-1}} \end{aligned}$$

2.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza rozvahy ukazuje, jak velký je podíl jednotlivých položek aktiv a pasiv na bilanční sumě. U výkazu zisku a ztráty je celková bilanční suma nahrazena celkovými výnosy.

Výpočet probíhá přes vzorec:

$$\text{procentní podíl} = \frac{\text{ukazatel}}{\text{zvolený základ}} \times 100$$

Finanční leasing

Finanční leasing je jeden ze způsobů, jak společnost může financovat dlouhodobý majetek. Jedná se o specifickou formu pronájmu dlouhodobého majetku nájemci za sjednanou úplatu. Tato forma financování vychází ze skutečnosti, že v některých případech je pro společnost výhodnější dlouhodobý majetek pouze užívat, nikoliv vlastnit. Od úvěru se leasingová smlouva liší tím, že po dobu pronájmu dlouhodobého majetku je vlastníkem pronajímatel, tedy leasingová společnost. Po skončení leasingové smlouvy má společnost možnost odkoupit pronajímaný majetek. (Marek, 2009, str. 435-8)

Finanční leasing není přímo uveden v rozvaze aktiv a pasiv, ani ve výkazu zisku a ztráty. Položka finančního leasingu se ovšem promítne do výkazu zisku a ztráty jako nákladová položka služby. Analýza finančního leasingu bude provedena v rámci horizontální a vertikální analýzy.

2.3 Další metody a techniky finanční analýzy

Mezi další ukazatele finanční analýzy patří i rozdílové ukazatele, které získáme jako rozdíl hodnot dvou absolutních ukazatelů. Mezi nejvýznamnější můžeme zařadit ukazatel čistého pracovního kapitálu, který ukazuje, jak velká část oběžných aktiv je financována dlouhodobými zdroji.

Dalšími ukazateli jsou ukazatelé poměrové. Můžeme je považovat za stěžejní ukazatele finanční analýzy. Právě tyto ukazatele by měly nejvíce napovědět o ekonomické a finanční situaci podniku.

2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Ve finanční analýze máme celou řadu poměrových ukazatelů, které si můžeme rozdělit do několika skupin. Každá z těchto skupin vypovídá o určité oblasti podniku. Jsou to ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a kapitálového trhu, s ukazateli kapitálového trhu však pracujeme jen v případě, že se jedná o veřejně obchodovatelnou společnost, což není tento případ.

Analýza pomocí poměrových ukazatelů patří mezi nejrozšířenější, zejména proto, že k výpočtu poměrových ukazatelů, jsou zapotřebí jen údaje, vykazované ve finančních výkazech.

2.4.1 Ukazatele rentability

„Ukazatele rentability patří k nejsledovanějším ukazatelům finanční analýzy, neboť nejlépe vystihují schopnost podniku dosahovat co největších výnosů, a na tomto základě naplňovat i základní cíl podniku v podobě maximalizace jeho tržní hodnoty.“ (Marek, 2009, str. 192) Tyto ukazatelé dávají do poměru zisk a vložený kapitál v různě modifikovaných podobách. Zisk může být do čitatele dosazen např. jako zisk před úroky a zdaněním, zisk před zdaněním nebo zisk po zdanění. Do jmenovatele nejčastěji dosazujeme celkový kapitál (neboli hodnotově rovněž celkový majetek) nebo vlastní kapitál. Hodnota tohoto ukazatele vyjadřuje, kolik je schopna jedna koruna vloženého kapitálu vygenerovat zisku.

Nejčastěji počítáme rentabilitu:

- celkového kapitálu (ROA)
- vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita celkového kapitálu (ROA – return on assets)

Tento ukazatel se nazývá také rentabilita celkových aktiv. Považuje se za základní měřítko výnosnosti. Vyjadřuje, jak efektivně je celkový kapitál zhodnocován. Poměruje zisk před úroky a

zdaněním (EBIT – earnings before interests and taxes) s celkovými aktivy vloženými do podnikání, bez ohledu na to, zda se jedná o zdroje cizí či vlastní.

$$\text{rentabilita celkového kapitálu} = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \times 100$$

Rentabilita celkového kapitálu je vrcholový ukazatel. Pro podrobnější analýzu faktorů působících na změny tohoto ukazatele je nutné provést rozklad.

Rozklad rentability celkového kapitálu

$$\text{rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{výnosy}} \times \frac{\text{výnosy}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{rentabilita celkového kapitálu} = \text{provozní ziskové rozpětí} \times \text{obrat aktiv}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – return on equity)

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje návratnost vlastního kapitálu, vloženého vlastníky podniku. Tento ukazatel zajímá především vlastníky, ukazuje jim, jak kvalitně vedení podniku hospodaří s jejich vloženým kapitálem.

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100$$

I rentabilitu vlastního kapitálu je možné podrobit rozkladu.

Rozklad rentability vlastního kapitálu

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{výnosy}} \times \frac{\text{výnosy}}{\text{celková aktiva}} \times \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu} = \text{čisté ziskové rozpětí} \times \text{obrat aktiv} \times \text{finanční páka}$$

Čisté ziskové rozpětí ukazuje, kolik je podnik schopen z celkových výnosů vyprodukovat zisku. Může být ovlivněn nízkými náklady na službu či výrobek, nebo jejich vysokou prodejní cenou.

Obrat aktiv ukazuje, jak rychle je podnik schopen otáčet v podniku aktiva. Obrat aktiv je velmi specifickým ukazatelem pro jednotlivá odvětví.

Finanční páka udává, kolikrát aktiva převyšují vlastní kapitál a vyjadřuje míru jeho zadlužení. Čím větší finanční páka je, tím větší je podíl aktiv k vlastnímu kapitálu. Toto tvrzení platí pouze v situaci, kdy je vlastní kapitál kladný. Cizí kapitál je levnější zdroj financování podniku než kapitál vlastní.

Produktivita práce z přidané hodnoty

Tento ukazatel říká, jak velkou část přidané hodnoty vyrobil jeden průměrně přepočtený zaměstnanec za jeden rok. Ukazatel je nepřímo ovlivňován schopností managementu tvořit úspory v podniku. Management by měl tvořit úspory například inovací technologií, postupů a dalších procesů takovým způsobem, který vede ke zvyšování absolutní hodnoty přidané hodnoty.

Vzorec pro výpočet produktivity práce z přidané hodnoty:

$$\text{produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{průměrný přepočtený stav zaměstnanců za 1 rok}}$$

2.4.2 Ukazatele likvidity

„Likvidita vyjadřuje obecně schopnost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, jež je možné použít k úhradě závazků.“ (Marek, 2009, str. 278)

Tyto ukazatele hodnotí schopnost podniku splatit své závazky podle poměru mezi krátkodobými oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy. Posuzovány jsou ukazatele běžné, pohotové a okamžité likvidity a rozdílový ukazatel pracovního kapitálu.

Běžná likvidita

Běžná likvidita vyjadřuje pokrytí krátkodobých dluhů krátkodobými aktivy. Podnik, jenž je likvidní by měl být schopen hradit své krátkodobé dluhy peněžními prostředky, které získá přeměnou z krátkodobých aktiv.

Počítáme ji pomocí vzorce:

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{krátkodobá aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Nízká hodnota běžné likvidity signalizuje budoucí problémy s platební schopností, příliš vysoká hodnota naopak může vést k nižším výnosům nebo vyšším nákladům. Hodnoty běžné likvidity jsou jedním z faktorů ovlivňujících banky při poskytování úvěrů.

Rozlišujeme 3 základní strategie řízení běžné likvidity:

Tabulka 1 - Strategie řízení běžné likvidity

Strategie	Hodnota běžné likvidity
Konzervativní	Nad 2,5
Průměrná	Mezi 1,5 a 2,5
Agresivní	Pod 1,5

Zdroj: Marek, 2009, str. 280.

Hodnota požadována bankami na území České republiky se pohybuje mezi hodnotami 1,5 a 2,5, tedy hodnotami průměrnými. Konzervativní strategie povětšinou znamená pro podnik menší výnosy nebo vyšší náklady. Podnik s agresivní strategií řízení likvidity podstupuje zvýšenou míru rizikovosti, ta může znamenat, že se podnik dostane do platební neschopnosti.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita se od běžné likvidity liší vynecháním zásob v čitateli. Zásoby jsou brány jako nejméně likvidní složka krátkodobých aktiv, zároveň je výše zásob velmi specifická pro jednotlivá odvětví.

Vzorec pro výpočet pohotové likvidity:

$$\text{pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Také u pohotové likvidity můžeme rozlišit 3 základní strategie:

Tabulka 2 - Strategie řízení pohotové likvidity

Strategie	Hodnota pohotové likvidity
Konzervativní	Nad 1,5
Průměrná	Mezi 1 a 1,5
Agresivní	Pod 1

Zdroj: Marek, 2009, str. 289.

Okamžitá likvidita

Ukazatel okamžité likvidity pracuje s nejlíkvídnějšími složkami aktiv. Minimální hodnota by se v České republice měla pohybovat nejméně na hodnotě 0,2. Jestliže podnik využívá kontokorentního úvěru, může hodnota tohoto ukazatele vykazovat hodnotu nula. V takovém případě může podnik jít na svém účtu do debetu, to znamená, že si v podstatě krátkodobě půjčí od banky peníze, za což ovšem musí bance za takovou službu zaplatit. V takové situaci podnik nemusí držet rezervní prostředky pro případ nouze. V dané situaci by potom podnik v případě nouze využil právě výše zmiňovaného kontokorentního úvěru. (Marek, 2009, str. 290)

Vzorec pro výpočet okamžité likvidity:

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Pracovní kapitál

Pracovní kapitál je rozdílový ukazatel, je tedy vyjádřen jako rozdíl mezi krátkodobými aktivy a krátkodobými pasivy. Vyjadřuje, jak velká část krátkodobých aktiv je kryta dlouhodobými pasivy. Na hodnotu ukazatele pracovního kapitálu má zásadní vliv velikost daného podniku.

Vzorec pro výpočet pracovního kapitálu:

$$\text{pracovní kapitál} = \text{krátkodobá aktiva} - \text{krátkodobá pasiva}$$

Pracovní kapitál ve vztahu k aktivům

Samotná hodnota pracovního kapitálu se těžko interpretuje. Právě proto se ukazatel pracovního kapitálu vztahuje k celkovým aktivům.

Vzorec pro pracovní kapitál ve vztahu k aktivům:

$$\text{pracovní kapitál ve vztahu k aktivům} = \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

I u tohoto ukazatele rozlišujeme 3 základní strategie řízení:

Tabulka 3 - Strategie řízení pracovního kapitálu

Strategie	Hodnota PK/A
Konzervativní	Nad 0,3
Průměrná	Mezi 0,1 a 0,3
Agresivní	Pod 0,1

Zdroj: Marek, 2009, str. 294.

Kde: $PK/A = \text{pracovní kapitál} / \text{celková aktiva}$

2.4.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se z technického hlediska můžou vyskytovat ve dvou podobách. A to jako počet obrátek aktiv či pasiv za dané období nebo jako doba obratu aktiv či pasiv vyjádřená např. ve dnech. Počet obrátek se obecně vypočítá jako poměr obratové veličiny, ve své práci využívám tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (ve vzorcích uvedeno pouze tržby), k průměrné hodnotě příslušných aktiv či pasiv. Doba obratu aktiv či pasiv se vyjádří jako převrácená hodnota. (Marek, 2009, str. 260)

Obrat celkových aktiv

Obrat aktiv měří efektivnost využívání celkových aktiv. Vyjadřuje tedy, kolikrát se aktiva za jeden rok v podniku obrátí. Tento ukazatel by neměl mít menší hodnotu než 1, tato hodnota se však může lišit v závislosti na odvětví, ve kterém podnik působí. U materiálově náročných odvětvích bývá obrat

aktiv vyšší. Čím vyšší obrat aktiv, tím vyšší rentabilita celkového kapitálu. (Grünwald, Holečková, 2009, str. 158)

Vzorec pro výpočet obratu celkových aktiv:

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Doba obratu zásob

Vypočítá se jako poměr mezi průměrným stavem zásob a průměrnými denními tržbami. Vyjadřuje, kolik dní setrvávají aktiva ve formě zásob v podniku, než dojde k jejich prodeji či spotřebování.

Vzorec pro výpočet doby obratu zásob:

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{365}{\frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}}$$

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů

Tento ukazatel říká, jak dlouho trvá, než jsou pohledávky z obchodních vztahů podniku zaplacený. Při hodnocení tohoto ukazatele je třeba dbát na specifika dané společnosti, stejně tak na vliv DPH.

Výpočet doby obratu pohledávek z obchodních vztahů:

$$\text{doba obratu pohledávek z obchodních vztahů} = \frac{365}{\frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky z obchodních vztahů}}}$$

Doba obratu závazků z obchodních vztahů

Doba obratu závazků z obchodních vztahů říká, za jak dlouho by byl podnik schopen splatit své obchodní závazky z tržeb. Mimo jiné tedy poskytuje informace o platební morálce podniku.

Vzorec pro výpočet doby obratu závazků z obchodních vztahů:

$$\text{doba obratu závazků z obchodních vztahů} = \frac{365}{\frac{\text{tržby}}{\text{závazky z obchodních vztahů}}}$$

Obchodní deficit

Obchodní deficit se vypočítá jako rozdíl mezi dobou obratu pohledávek z obchodních vztahů a dobou obratu závazků z obchodních vztahů. „Kladná hodnota obchodního deficitu vede k rychlejšímu nárůstu pohledávek oproti nárůstu závazků. Jestliže není tento deficit vykompenzován

ziskovou marží nebo jinými finančními zdroji, projeví se bezprostředně poklesem peněžních prostředků.“ (Marek, 2009, str. 275)

Vzorec pro výpočet:

$$\begin{aligned} & \text{obchodní deficit} \\ &= \text{doba obratu pohledávek z obchodních vztahů} \\ &- \text{doba obratu závazků z obchodních vztahů} \end{aligned}$$

Jestliže hodnota tohoto ukazatele dosahuje záporných hodnot, znamená to, že podnik dostává zaplacení od svých odběratelů dříve, než zaplatí svým dodavatelům. Záporný obchodní deficit je výhodný pouze tehdy, pokud podnik nevykazuje závazky po lhůtě splatnosti.

2.4.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti dělíme na dvě skupiny. Jedna skupina měří celkovou výši zadluženosti, tedy jak velkou část podnik ke svému financování využívá. Druhá skupina poté schopnost splácet dluhy.

Ukazatele celkové zadluženosti

„Pro měření celkové zadluženosti můžeme použít řadu ukazatelů, které představují různou kombinaci tří veličin: vlastního kapitálu, cizího kapitálu a jejich součtu neboli úhrnnému vloženému kapitálu.“ (Marek, 2009, str. 295)

V mé praktické části se promítnou ukazatele věřitelského rizika a finanční páky.

Ukazatel věřitelského rizika

Ukazatel věřitelského rizika poměřuje cizí kapitál a úhrnný vložený kapitál. Vyjadřuje tedy, jak velká část podniku je kryta cizími zdroji. Optimální hodnotu lze jen těžko ekonomicky opodstatnit, uvádí se však, že hodnota by neměla být vyšší než 0,5. (Holečková, Grünwald, 2007, str. 123)

Vzorec pro ukazatel věřitelského rizika:

$$\text{věřitelské riziko} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{úhrnný vložený kapitál}}$$

Ukazatel finanční páky

Ukazatel finanční páky byl již popsán při rozkladu rentability vlastního kapitálu

Vzorec pro výpočet finanční páky:

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{úhrnný vložený kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Jen bych doplnil, že mezi věřitelským rizikem a ukazatelem finanční páky platí vztah:

$$\text{věřitelské riziko} = 1 - \frac{1}{\text{finanční páka}}$$

Ukazatele schopnosti splácet dluhy

Ukazatel schopnosti splácet dluhy označován také jako solventnost, můžeme vnímat jako schopnost podniku uhradit včas a v plné výši své závazky, aniž by byl nucen prodat i majetek, který není jinak určený prodeji. K praktické části mi poslouží ukazatele úrokového krytí a doby splácení čistých dluhů.

Ukazatel úrokového krytí

Tento ukazatel ukazuje, kolikrát zisk před zdaněním a úrokovými náklady (EBIT) pokryje úrokové náklady. Hodnota pro úrokové krytí by tedy měla být vyšší než jedna, v opačném případě by to znamenalo, že podnik nevytvořil dostatek prostředků k úhradě úrokových nákladů. To ovšem nemusí znamenat, že je podnik v platební neschopnosti, podnik může mít finanční prostředky z minulosti nebo z jiných zdrojů. (Marek 2009, str. 301)

Vzorec pro výpočet úrokového krytí:

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{výsledek hospodaření před zdaněním} + \text{úrokové náklady}}{\text{úrokové náklady}}$$

Ukazatel doby splácení čistých dluhů

Tento ukazatel vyjadřuje, jak dlouho by podniku trvalo splatit veškeré své dluhy, za předpokladu, že by veškeré peněžní toky byly používány výhradně na splácení dluhu a zůstaly by na úrovni běžného roku. Hodnota ukazatele by v České republice neměla převýšit hodnotu 3,5 (roku). (Holečková, Grünwald, 2007, str. 125)

Vzorec pro výpočet doby splácení čistých dluhů:

$$\text{doba splácení čistých dluhů} = \frac{\text{čisté dluhy}}{\text{zisk po zdanění} + \text{odpisy}}$$

$$\text{čisté dluhy} = \text{cizí zdroje} - \text{rezervy} - \text{krátkodobý finanční majetek}$$

2.5 Predikce finanční tísně

„Predikcí finanční tísně se rozumí metoda spočívající v odhadu, zda analyzovaný podnik se nachází ve finanční tísní či nikoli, neboli jinými slovy, zda směřuje do prosperity nebo do bankrotu.“ (Marek, 2009, str. 304)

Finanční tíseň nastává tehdy, jestliže podnik není schopen v daném termínu dostát všem svým splatným závazkům (relativní neschopnost), nebo když hodnota jeho závazků převyšuje hodnotu jeho aktiv (absolutní neschopnost).

Metody predikce finanční tísně můžeme rozdělit na bankrotní a bonitní modely.

2.5.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely jsou tvořeny soustavou několika poměrových ukazatelů. Jednotlivým poměrovým ukazatelům jsou přiřazeny váhy, jejichž vážený součet dává skóre, podle kterého se posuzuje, zda je podnik ve finanční tísní či ne. (Holečková, Grünwald, 2007, str. 183)

Index IN05

Model IN05 od manželů Neumaierových slouží k vyhodnocení finančního zdraví podniku. Byl sestaven z průmyslových dat podniků z roku 2004. Z dlouhodobého hlediska je českými ekonomy považován za nejvhodnější ukazatel pro české podniky. (Neumaierová, Neumaier, 2005, str. 143-148)

Na základě jednoho čísla, které získáme jako vážený součet dílčích indexů, se zjišťuje, zda podniku hrozí úpadek, nebo naopak, zda podnik tvoří hodnotu.

Výpočet Indexu IN05 probíhá přes vzorec:

$$IN05 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,97 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E$$

kde: A = celková aktiva / cizí zdroje

B = EBIT / nákladové úroky

C = EBIT / celková aktiva

D = výnosy / celková aktiva

E = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)

Hodnota ukazatele EBIT / nákladové úroky je omezena hodnotou 9. Eliminujeme tím případ, kdy se úrokové náklady přibližují nule, v takovém případě by mohla vycházející hodnota převážít ostatní vlivy ukazatelů, což není žádoucí.

Hranice pro určení, zda podnik tvoří hodnotu, je v šedé zóně nebo mu hrozí bankrot jsou následující:

Tabulka 4 - Index05

Stav společnosti	Hodnota indexu IN05
Podnik tvoří hodnotu	nad 1,6
Šedá zóna nevyhraněných výsledků	0,9 až 1,6
Podniku hodnotu netvoří (ničí)	pod 0,9

Zdroj: Neumaierová, Neumaier, 2005, str. 143-148, vlastní zpracování.

2.5.2 Bonitní modely

Bonitní modely si kladou za cíl přiřadit danému podniku hodnocení, které vypovídá o bonitě podniku. Na základě hodnocení je poté možné srovnávat podniky pohybující se ve stejném odvětví. Bonita podniku je schopnost uspokojovat vzniklé závazky.

Kralicekův Quicktest

Kralicekův Quicktest patří mezi nejrozšířenější bonitní modely. Jedná se o model, ve kterém je zohledňována každá sledovaná oblast jedním dílčím ukazatelem, přičemž všechny tyto ukazatele mají stejnou váhu. Tyto čtyři ukazatele jsou uvedeny v tabulce 5.

Tabulka 5 - Kralicekův Quicktest

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Vyhodnocení	Počet bodů
R1	$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}$	0,3 a více 0,2-0,3 0,1-0,2 0,0-0,1 0,0 a méně	4 3 2 1 0
R2	$\frac{\text{dluhy} - \text{krátkodobý fin. majetek}}{\text{nezdaněný Cash Flow}}$	3 a méně 3-5 5-12 12-30 30 a více	4 3 2 1 0
R3	$\frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{aktiva}}$	0,15 a více 0,12-0,15 0,08-0,12 0,00-0,08 0,00 a méně	4 3 2 1 0
R4	$\frac{\text{nezdaněný Cash Flow}}{\text{provozní výnosy}}$	0,1 a více 0,08-0,1 0,05-0,08 0,00-0,05 0,00 a méně	4 3 2 1 0

Zdroj: Kralicek, 1993, str. 65; s úpravou podle Holečkové, Grünwalda, 2007, str. 192.

$$\text{nezdaněný Cash Flow} = \text{zisk po zdanění} + \text{daň z příjmů} + \text{odpisy}$$

$$\text{celkové hodnocení podniku} = \frac{R1 + R2 + R3 + R4}{4} [\text{bodů}]$$

Získá-li podnik 3 a více bodů, jedná se o velmi dobrý podnik, získá-li v rozmezí od 2 do 3 bodů, znamená to dobrý podnik, 1 až 2 body značí střední podnik, 1 a méně bodů potom špatný podnik.

2.6 Doplnková analýza

2.6.1 Analýza vývoje průměrných mezd

V rámci doplňkové analýzy je provedena analýza vývoje průměrných měsíčních mezd společnosti VAPOS na jednoho přepočteného pracovníka, která je následně porovnána s vývojem průměrných měsíčních mezd v odvětví.

Vzorec pro výpočet průměrné měsíční mzdy:

$$\text{průměrná měsíční mzda} = \frac{\frac{\text{mzdové náklady}}{12}}{\text{průměrný přepočtený stav zaměstnanců}} \times 1000$$

3 Praktická část

V praktické části nejprve představím společnost VAPOS, spol. s r.o., poté se budu zabývat finanční analýzou účetních výkazů mezi lety 2010 až 2015. V jejím rámci aplikuji ukazatele a metody popsané v metodické části mé práce. Budu provádět vertikální a horizontální analýzu, výpočet rozdílových a poměrových ukazatelů, poté budu zkoumat bonitní a bankrotní modely a na závěr provedu doplňkovou analýzu. Účetní výkazy, ze kterých čerpám údaje, jsou uvedené v příloze mé bakalářské práce.

3.1 Představení společnosti VAPOS, spol. s r.o.

Základní informace

Datum zápisu: 1. listopadu 1990

Spisová značka: C 74 vedená u Krajského soudu v Hradci Králové

Obchodní firma: VAPOS, spol. s r. o.

Sídlo: Soudná 62, 506 01 Jičín

Identifikační číslo: 006 54 981

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání: Stavba strojů s mechanickým pohonem

Statutární orgán: jednatelé JOSEF BERNARD a RADEK BERNARD

Způsob jednání: Jménem společnosti jedná navenek a podepisuje za ni jednatel – ředitel společnosti.

Společník: JOSEF BERNARD a RADEK BERNARD

Základní kapitál: 20 296 000,- Kč

3.1.1 Historie společnosti

Společnost VAPOS byla do obchodního rejstříku zapsána 1. listopadu 1990. Společnost byla založena čtyřmi společníky na dobu určitou 5 let.

Výrobní program společnosti byl tvořen převážně výrobou dřevoobráběcích strojů a nástrojů, a od toho vznikl i název společnosti VAPOS – **V**ýroba **A** Prodej **O**bráběcích **S**trojů.

V roce 1995 končí doba určitá (pět let) a dva společníci opouští společnost.

V roce 1996 společnost VAPOS začala vyrábět automobilové díly pro ŠKODA AUTO, a.s. a do společnosti VAPOS přistoupil nový společník Radek Bernard.

V roce 1997 společnost ukončila téměř celý sortiment výroby dřevoobráběcích strojů a vyvinula nový výrobní program CNC obráběcích strojů na obrábění kovových součástí.

V roce 1998 získal VAPOS zlatou medaili na mezinárodním strojírenském veletrhu v Brně za vlastní konstrukci pětiosého obráběcího centra.

Od roku 1999 začala společnost obrábět přesné automobilové díly pro ŠKODA AUTO, a. s., a Lucas Varity s. r. o.

Od roku 2000 se podnik začal specializovat na obrábění držáků brzd pro Lucas Varity, s. r. o. a vyrobil 12 CNC strojů, které byly prodány do Německa a tuzemska.

V roce 2002 přestala společnost VAPOS prodávat CNC stroje vlastní výroby a začala je vyrábět jen pro rozšíření svých kapacit. Do roku 2016 si pro svoje potřeby vyrobila celkem 21 obráběcích center.

V době, kdy společnost začala spolupracovat s automobilovým průmyslem, byla nucena se rychle přizpůsobit systémům řízení jakosti a kvality výrobních prostorů. Do této oblasti podnik investoval od roku 2002 až po současnost přibližně 120 milionů korun.

V roce 2008 došlo k další změně společníků, kdy jeden ze společníků odstoupil a VAPOS pokračuje dál už jen jako rodinná firma, jediní společníci tedy jsou Josef Bernard a jeho syn Radek Bernard.

3.1.2 Filozofie společnosti

Základním krédem společnosti od jejího vzniku bylo nastavení výroby tak, aby výrobky, které společnost produkuje, byly v kvalitě a ceně konkurenceschopné. Výhodou společnosti vždy bylo, že dokázala vyvíjet takové výrobky, které dokázala ve svých prostorách technologicky zvládnout, a nemusela tudíž využívat drahé kooperace. Dále se společnost snažila zisk, který vytvářela, reinvestovat do rozšiřování výrobních prostorů a nových technologií.

Aby společnosti předešla narůstajícímu počtu nedostatečně kvalifikované pracovní síly, rozhodla se vyvinout nový produkt, na který nebude tato vysoce kvalifikovaná pracovní síla potřeba. Novým výrobním programem, kterému dala společnost VAPOS název „VAPOSTOWER“, bude výroba automatických parkovacích systémů pro jízdní kola a elektro-kola. Výroba automatických parkovacích systémů pro jízdní kola je plánována na rok 2017, v současnosti probíhají prototypové zkoušky a v roce 2017 se počítá s výrobou jedné věže pro možnost parkování až 128 kol a jedné menší věže pro parkování 56 kol. Tento systém byl v roce 2016 patentován a v roce 2017 firma požádala o rozšíření patentu pro celý svět.

Tento nový výrobní program je zajímavý tím, že ho v Evropě zatím nikdo nevyrábí. Ve světě jsou známé podobné parkovací systémy vyráběné a používané převážně v Japonsku.

3.1.3 Produkty společnosti

Hlavním nosným výrobním programem společnosti VAPOS je obrábění držáků brzd pro osobní automobily. Koncovými zákazníky jsou automobilové značky jako BMW, Mercedes-Benz, Renault, Peugeot, VW a další. V roce 2016 společnost VAPOS získala zakázku na obrábění držáků brzd pro prestižní značku Rolls-Royce (BMW).

Toto obrábění společnost VAPOS zajišťuje pro nadnárodní korporaci ZF Friedrichshafen AG. Od roku 2000 až do roku 2016 bylo celkem ve společnosti VAPOS vyrobeno přes 26 milionů kusů držáků brzd.

Od roku 2012 se firma začala zabývat také vývojem výklopných tažných zařízení pro osobní automobily. Podnik počítá s tím, že tento vývoj bude ukončen v roce 2019 až 2020 novou generací elektricky ovládaného výklopného tažného zařízení.

3.2 Finanční analýza

Prvním krokem finanční analýzy je horizontální a vertikální analýza aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty. Pro lepší přehled jsem zpracoval zkrácené verze rozvahy a výkazu zisku a ztráty do tabulek. Veškeré hodnoty, které jsou v práci používány, byly čerpány z výročních zpráv společnosti VAPOS za roky 2010 až 2015.

3.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza aktiv

Tabulka 6 - Horizontální analýza aktiv

AKTIVA	Horizontální analýza aktiv ve zkrácené podobě									
	absolutní změna v tis. Kč					relativní změna v %				
	2011/10	2012/11	2013/12	2014/13	2015/14	2011/10	2012/11	2013/12	2014/13	2015/14
Dlouhodobý majetek	16 378	-3 819	-14 624	-13 098	-6 154	13,77	-2,82	-11,12	-11,2	-5,93
Oběžná aktiva	3 181	-4 162	754	10 012	-6 448	4,85	-6,05	1,17	15,31	-8,55
Zásoby	-1 835	1 921	1 504	4 449	1 764	-26,06	36,9	21,1	51,55	13,49
Krátkodobé pohledávky	-2 900	529	-217	5 499	-11 417	-4,98	0,96	-0,39	9,87	-18,66
Krátkodobý finanční majetek	7 916	-6 612	-533	64	3 205	2 629,9	-80,47	-33,21	5,97	282,13
Časové rozlišení	-262	635	10 561	3 853	-3 877	-14,45	40,94	483,12	30,23	-23,36
Aktiva celkem	19 297	-7 346	-3 309	767	-16 479	10,35	-3,57	-1,67	0,39	-8,42

Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Hodnota celkového majetku (aktiv) má kromě období mezi rokem 2010 a 2011 klesající tendenci. Mezi roky 2010 a 2011 byl nárůst aktiv způsoben změnou dlouhodobého majetku, který je z většiny tvořen dlouhodobým hmotným majetkem zahrnujícím stavby a strojní zařízení výrobních budov. Absolutní meziroční změna v tomto období dosáhla hodnoty 16 378 tis. Kč, to bylo způsobeno převážně nárůstem dlouhodobé hmotného nedokončeného majetku, který vzrostl absolutně o 28 779 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben především výstavbou nové budovy a zkonstruováním výrobních strojů ve vlastní režii. Ve zbylých letech se hodnota dlouhodobého majetku postupně snižuje vlivem opotřebení, respektive odpisům majetku.

Největší pokles aktiv můžeme pozorovat mezi roky 2014 a 2015, který je způsoben, kromě dlouhodobého majetku, i položkou oběžných aktiv, konkrétně krátkodobými pohledávkami. Absolutní změna krátkodobých pohledávek mezi těmito roky je -11 417 tis. Kč. Velká část příjmů z inkasa těchto pohledávek byla použita na snížení položky dlouhodobých bankovních úvěrů.

Další položka oběžná aktiva, konkrétně zásoby, zaznamenávají rostoucí tendenci způsobenou především zvyšováním objemu výroby, což můžeme vidět ve výkazech zisku a ztráty u položky výkony. Celkově se ve sledovaném období zásoby zvýšily o 7 803 tis. Kč. Největší nárůst vidíme mezi roky 2013 a 2014, kdy se tato položka zvýšila relativně o 51,55 %. Tato velká změna byla způsobena výstavbou investičního celku, který byl záúčtován na účet nedokončené výroby a polotovarů.

Krátkodobý finanční majetek společnosti se skládá z finančních prostředků v hotovosti a na bankovních účtech. Největší nárůst krátkodobého finančního majetku je mezi roky 2010 a 2011, který je v relativní výši 2629,9 %. Tento nárůst je způsoben především přijatým krátkodobým bankovním úvěrem. Naopak největší pokles je mezi roky 2011 a 2012, kdy se tato položka snižuje relativně o 80,47 %. Peněžní prostředky poskytnuté formou krátkodobého bankovního úvěru v předchozím roce byly použity na výstavbu nové budovy.

Poslední položkou, která zaznamenává velký skok, je položka časového rozlišení aktiv, která se zvýšila mezi lety 2012 a 2013 relativně o 483,12 %. Tento nárůst byl způsoben vývojem nového produktu (tažné zařízení), podniku tudíž vznikaly výdaje, které byly časově rozlišeny. V roce 2015 podnik rozpustil první část a v následujících 5 letech by se tato položka měla rozpustit úplně.

Horizontální analýza pasiv

Tabulka 7 - Horizontální analýza pasiv

PASIVA	Horizontální analýza pasiv ve zkrácené podobě									
	absolutní změna v tis. Kč					relativní změna v %				
	2011/10	2012/11	2013/12	2014/13	2015/14	2011/10	2012/11	2013/12	2014/13	2015/14
Vlastní kapitál	21	992	635	854	2 146	0,03	1,49	0,94	1,25	3,11
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rezervní fondy, a ostatní fondy ze zisku	397	0	0	0	0	24,31	0,00	0,00	0,00	0,00
VH minulých let	4 138	21	992	635	854	10,34	0,05	2,24	1,41	1,86
VH běžného období	-4 514	971	-357	219	1 292	-99,54	4623,8	-35,99	34,49	151,29
Cizí zdroje	19 201	-8 232	-4 019	-157	-18 500	16,08	-5,94	-3,08	-0,12	-14,66
Rezervy	-3 627	0	0	0	0	-100,0	-	-	-	-
Dlouhodobé závazky	-1 007	-163	1	6	-1 499	-27,67	-6,19	0,04	0,24	-60,54
Krátkodobé závazky	-1 910	-4 928	-2 252	5 151	-7 593	-3,90	-10,47	-5,35	12,92	-16,86
Bankovní úvěry a výpomoci	25 745	-3 141	-1 768	-5 314	-9 408	40,77	-3,53	-2,06	-6,33	-11,96
Časové rozlišení	75	-106	75	70	-125	14,45	-17,85	15,37	12,43	-19,75
Pasiva celkem	19 297	-7 346	-3 309	767	-16 479	10,35	-3,57	-1,67	0,39	-8,42

Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Vlastní kapitál má mezi roky 2010 až 2015 rostoucí tendenci. Nejvyšší nárůst je zaznamenán v období mezi roky 2014 až 2015, kdy jeho hodnota vzrostla o 2146 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben pouze výsledkem hospodaření díky zvyšování objemu produkce na základě rámcových smluv s hlavním odběratelem ZF TRW Jablonec nad Nisou.

Základní kapitál zůstává v celém sledovaném období beze změn.

Položka rezervní fondy, nedělitelný zisk a ostatní fondy ze zisku vykazuje pouze nepatrnou změnu, v absolutní hodnotě 397 tis. Kč, a to v období mezi roky 2010 a 2011. Po zbytek sledovaného období nedochází u této položky ke změnám.

Výsledek hospodaření běžného období má kromě období mezi roky 2010 a 2011 a malým poklesem mezi roky 2012 a 2013 rostoucí tendenci. Za tento pokles může zejména záporný finanční výsledek hospodaření, způsobený vysokými nákladovými úroky z krátkodobých bankovních úvěrů. Naopak nejvyšší růst je zaznamenán v letech 2014 a 2015, kdy vzrostl o 1292 tis. Kč, jak jsem již zmiňoval je tento nárůst způsoben zvyšováním objemu výroby.

Za celé sledované období nevykazovala společnost VAPOS záporný výsledek hospodaření v běžném období.

Hodnota cizích zdrojů má klesající tendenci vyjma období mezi roky 2010 a 2011, která je způsobená čerpáním výše zmíněných krátkodobých bankovních úvěrů. Největší pokles cizích zdrojů je v období mezi roky 2014 a 2015. Tento pokles je v absolutní hodnotě 18 500 tis. Kč, a je způsoben splácením dlouhodobých investičních úvěrů od společnosti Raiffeisenbank a.s., které jsou čerpány na pořízení a rekonstrukci výrobní haly, a dále pak na výrobu strojů ve vlastní režii a vývoj nového produktu.

Mezi lety 2010 a 2011 dochází ke změně rezerv v absolutní výši - 3627 tis. Kč. Tato změna byla způsobena rozpuštěním zákonné rezervy na opravu dlouhodobého majetku tvořeného v minulých obdobích. Po zbytek sledovaného období nejsou u rezerv zaznamenány žádné změny.

Časové rozlišení pasiv ve sledovaném období nedosahuje podstatných změn.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 8 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

	absolutní změna v tis. Kč					relativní změna v %				
Položka	2011/10	2012/11	2013/12	2014/13	2015/14	2011/10	2012/11	2013/12	2014/13	2015/14
Výnosy	12 876	-5 078	6 873	19 436	4 760	6,82	-2,52	3,50	9,56	2,14
Tržby za prodej zboží	-461	2	-9	74	-83	-96,65	12,50	-50,00	822,22	-100,00
Náklady vynaložené na prodané zboží	-274	20	-30	74	-74	-96,48	200,00	-100,00	-	-100,00
Výkony	12 348	-3 966	7 703	18 304	4 065	6,66	-2,00	3,97	9,08	1,85
Aktivace	-16 212	-2 087	-1 318	154	73	-82,64	-61,29	-100,00	-	47,40
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2 603	1 831	-3 295	1 655	3 433	-166,86	-175,55	-418,15	-66,02	-402,93
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	31 163	-3 710	12 316	16 495	559	18,96	-1,90	6,42	8,08	0,25
Výkonová spotřeba	13 839	-3 116	10 026	12 053	718	11,09	-2,25	7,40	8,28	0,46
Spotřeba materiálu a energie	16 426	430	10 082	11 190	1 332	15,11	0,34	8,03	8,25	0,91
Služby	-2 587	-3 546	-56	863	-614	-16,14	-26,38	-0,57	8,77	-5,74
Přidaná hodnota	-1 678	-868	-2 302	6 251	3 338	-2,75	-1,47	-3,94	11,15	5,36
Osobní náklady	6 167	-23	1 612	2 423	339	16,58	-0,05	3,72	5,39	0,72
Daně a poplatky	82	-40	71	-45	-15	86,32	-22,60	51,82	-21,63	-9,20
Odpisy DHM a DNM	-2 266	-4 800	7 994	-2 311	-4 774	-13,23	-32,29	79,42	-12,80	-30,31
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	-87	54	-298	728	588	-4,06	2,63	-14,12	40,15	23,14
Zůstatková cena z prodeje dl. majetku	0	177	-177	0	178	-	-	-100,00	-	-
Změna stavu rezerv, kompl. nákladů příšt. obd.	-2 392	3 626	-11 012	7 141	7 555	193,84	-100,00	-	-64,85	-195,17
Ostatní provozní výnosy	143	-412	9	198	209	50,71	-96,94	69,23	900,00	95,00
Ostatní provozní náklady	586	-160	-655	542	51	207,80	-18,43	-92,51	1022,64	8,57
Provozní výsledek hospodaření	-2 710	-6	-424	-573	801	-30,81	-0,10	-6,97	-10,13	15,76

Položka	absolutní změna v tis. Kč					relativní změna v %				
	2011/10	2012/11	2013/12	2014/13	2015/14	2011/10	2012/11	2013/12	2014/13	2015/14
Nákladové úroky	1 659	287	-880	-392	-525	71,79	7,23	-20,67	-11,61	-17,59
Finanční výnosy	-100	-42	26	0	-18	-45,25	-34,71	32,91	0,00	-17,14
Ostatní finanční náklady	-20	-37	301	-480	-26	-1,47	-2,77	23,17	-30,00	-2,32
Finanční výsledek hospodaření	-1 724	-307	605	872	533	50,03	5,94	-11,05	-17,90	-13,33
Daň z příjmů	-597	-289	-20	212	41	-64,61	-88,38	-52,63	1177,78	17,83
VH za běžnou činnost	-3 837	-24	201	87	1 293	-86,69	-4,07	35,58	11,36	151,58
VH za účetní období	-4 513	971	-357	219	1 292	-99,54	4623,81	-35,99	34,49	151,29

Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Největších změn dosahují výkony, které jsou tvořeny zejména položkou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, a které mají v období mezi lety 2010 až 2015 absolutní nárůst o 38 454 tis. Kč. Tento nárůst je způsoben postupným navyšováním objemu výroby. Vyjma období mezi roky 2011 a 2012 má položka výkonů rostoucí tendenci. Největší nárůst je v období mezi roky 2013 a 2014 a to v relativní výši 9,08 % a i tento nárůst je způsoben růstem objemu produkce hlavního produktu – držáku třmenu.

Další položkou s velkými změnami je výkonová spotřeba, která se analogicky odvíjí od tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Výkonová spotřeba zahrnuje především náklady na spotřebu materiálu a energie a služby. Služby jsou tvořeny několika položkami, mezi nejvýznamnější patří leasing a ostatní služby. Leasing dosahuje v letech 2010 až 2012 velkých hodnot, to je způsobeno především velkým množstvím sjednaných leasingových smluv. V listopadu 2012 došlo ve společnosti VAPOS ke splacení téměř všech leasingových smluv a tím se služby meziročně snížily o 3 546 tis. Kč

V roce 2013 se společnost rozhodla pořídit nový dlouhodobý majetek formou finančního leasingu, konkrétně se jednalo o průmyslový robot KUKA, který bude splácen po dobu 60 měsíců.

Přidaná hodnota je vyjádřena jako součet položek obchodní marže, jež má ve společnosti VAPOS zanedbatelnou hodnotu, a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, snížených o výkonovou spotřebu. Největší změny dosahuje přidaná hodnota v období mezi roky 2013 a 2014 v relativní výši o 11,15 %.

Neméně významné jsou i osobní náklady, jejichž největší nárůst je zaznamenán v období mezi lety 2010 a 2011, kdy se zvýšily absolutně o 6 167 tis. Kč. Tento nárůst je způsoben přijetím nových zaměstnanců, podle přepočteného stavu se jedná o 17 zaměstnanců. Dalším faktorem způsobující

nárůst osobních nákladů je zvyšování mezd zaměstnancům. Osobní náklady mají vyjma období mezi roky 2011 a 2012 rostoucí tendenci a částečně reflektují zvyšování počtu zaměstnanců a mezd. Podrobnější rozbor průměrných mezd je proveden v rámci doplňkové analýzy v podkapitole 3.5.1.

Provozní výsledek hospodaření měl od roku 2010 až do roku 2014 klesající tendenci, která byla způsobena částečně položkou odpisy dlouhodobého nehmotného majetku. Mezi lety 2013 a 2014 byl ovšem tento pokles způsoben převážně změnou stavu komplexních nákladů příštích období, která byla v absolutní výši 11 012 tis. Kč, to je i důvodem proč se provozní výsledek hospodaření snížil, navzdory tomu, že se přidaná hodnota zvýšila o 6251 tis. Kč. V roce 2015 už podnik vykazuje mírný nárůst oproti předešlému období.

Nákladové úroky se odvíjí od potřeby podniku financovat svoji činnost z krátkodobých a dlouhodobých bankovních úvěrů. V období mezi roky 2010 a 2012 mají rostoucí tendenci, způsobenou právě čerpáním krátkodobého bankovního úvěru. V následujících letech dochází k poklesu úrokových nákladů, díky snižujícím se úrokům. Horizontální analýza položky výsledku hospodaření za běžné období byla provedena v rámci horizontální analýzy pasiv.

3.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza aktiv

Tabulka 9 - Vertikální analýza aktiv

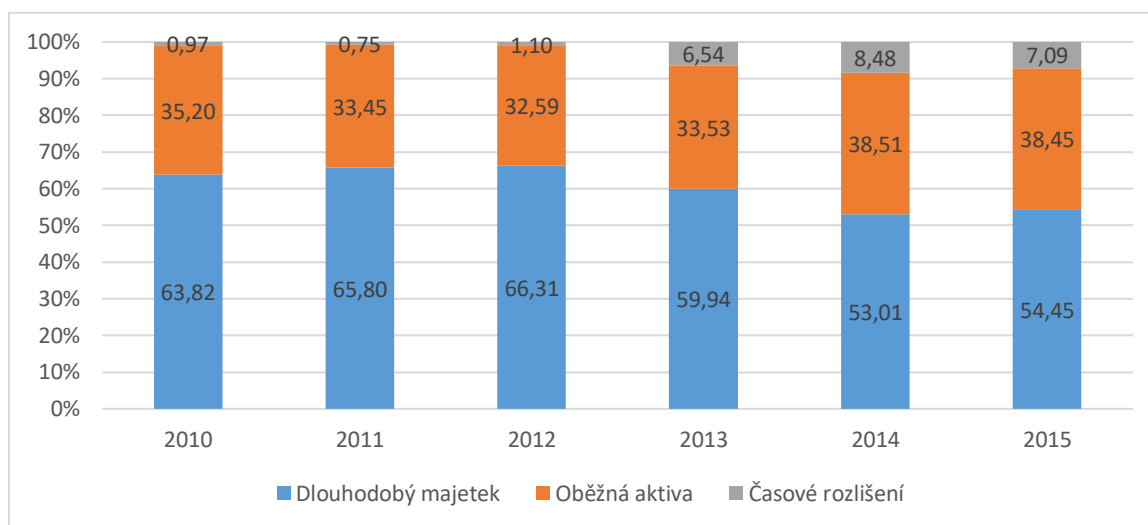
	Vertikální analýza aktiv ve zkrácené podobě (v %)					
AKTIVA	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Dlouhodobý majetek	63,82	65,80	66,31	59,94	53,01	54,45
Oběžná aktiva	35,20	33,45	32,59	33,53	38,51	38,45
Zásoby	3,78	2,53	3,59	4,43	6,68	8,28
Krátkodobé pohledávky	31,27	26,92	28,19	28,55	31,25	27,76
Krátkodobý finanční majetek	0,16	3,99	0,81	0,55	0,58	2,42
Časové rozlišení	0,97	0,75	1,10	6,54	8,48	7,09
Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Mezi nejvýznamnější položky vertikální analýzy aktiv patří dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. V roce 2014 se podíl dlouhodobého majetku snížil oproti roku 2010 o více jak 10 % bodů, a to hlavně vzhledem k nižším investicím do dlouhodobého majetku. Na úkor dlouhodobého majetku se ve společnosti zvyšují položky oběžných aktiv a časového rozlišení, které v roce 2014 dosáhlo 8,48 %. V roce 2015 došlo opět k nepatrné změně, kdy se časové rozlišení rovnalo 7,09 %.

Pro lepší přehlednost je přidán graf.

Graf 1 - Vertikální analýza vybraných aktiv



Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Oběžná aktiva meziročně narůstají, a to hlavně díky zvyšujícím se zásobám, které rostou spolu s objemem produkce. Největší část oběžných aktiv je tvořena krátkodobými pohledávkami, konkrétně pohledávkami z obchodních vztahů. Většinu hodnoty pohledávek tvoří pohledávky k hlavnímu zákazníkovi, se kterým je smluvena doba splatnosti 90 dnů. Při analýze pohledávek u obchodních vztahů je nutné zohlednit také pohledávky po splatnosti, které snižují celkovou hodnotu pohledávek z obchodních vztahů. Pro lepší přehlednost je výše pohledávek po splatnosti uvedena v tabulce 10.

Tabulka 10 - Pohledávky z obchodních vztahů po splatnosti v tis. Kč

Období	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Pohledávky netto celkem	58280	55380	54520	53748	59792	48080
Z toho po splatnosti	1532	838	839	999	165	180
Relativní vyjádření	2,63 %	1,51 %	1,54 %	1,86 %	0,28 %	0,37 %

Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Pohledávky po splatnosti z obchodních vztahů mají ve sledovaném období klesající tendenci. Nejvyšší hodnoty dosahují v roce 2010, kdy se rovnají 1532 tis. Kč., naopak nejnižších hodnot dosahují v roce 2014, kdy se rovnají 165 tis. Kč, a tvoří tak pouze 0,28 % z netto pohledávek z obchodních vztahů.

Vertikální analýza pasiv

Tabulka 11 - Vertikální analýza pasiv

PASIVA	Vertikální analýza pasiv ve zkrácené podobě (v %)					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vlastní kapitál	35,67	32,34	34,04	34,94	35,24	39,67
Základní kapitál	10,89	9,87	10,23	10,41	10,37	11,32
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,88	0,99	1,02	1,04	1,04	1,13
VH minulých let	21,48	21,47	22,28	23,17	23,40	26,03
VH běžného období	2,43	0,01	0,50	0,33	0,44	1,20
Cizí zdroje	64,05	67,37	65,72	64,77	64,44	60,04
Rezervy	1,95	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé závazky	1,95	1,28	1,24	1,27	1,26	0,54
Krátkodobé závazky	26,27	22,88	21,24	20,45	23,00	20,88
Bankovní úvěry a výpomoci	33,88	43,22	43,23	43,06	40,18	38,62
Časové rozlišení	0,28	0,29	0,25	0,29	0,32	0,28
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Nejvýznamnější položku vertikální analýzy pasiv tvoří cizí zdroje, jejichž podíl na celkových pasivech se pohybuje v rozmezí od 60 % do 67 %. Největší část položky cizích zdrojů představují krátkodobé závazky, především z obchodních vztahů, a bankovní úvěry a výpomoci.

Vlastní kapitál má rostoucí tendenci a v roce 2015 již tvoří téměř 40 % z celkové bilanční sumy, a to především díky položce VH minulých let, která meziročně stoupá.

Podíl základního kapitálu na celkových pasivech se v průběhu sledovaného období příliš nemění, totéž platí i pro podíl rezervních fondů a ostatních fondů ze zisku.

Podíl výsledku hospodaření běžného období dosahuje největší hodnoty v roce 2010 a to 2,43 %. Naopak nejnižší hodnoty dosahuje v roce 2011, kdy se téměř blíží nule.

Podíl krátkodobých závazků klesl mezi lety 2010 a 2015 z hodnoty 26,27 % na hodnotu 20,88 %, a jejich vývoj je v podstatě analogický k vývoji krátkodobých pohledávek. Stejně tak jako u pohledávek z obchodních vztahů i u závazků z obchodních vztahů je nutné zohlednit závazky po splatnosti.

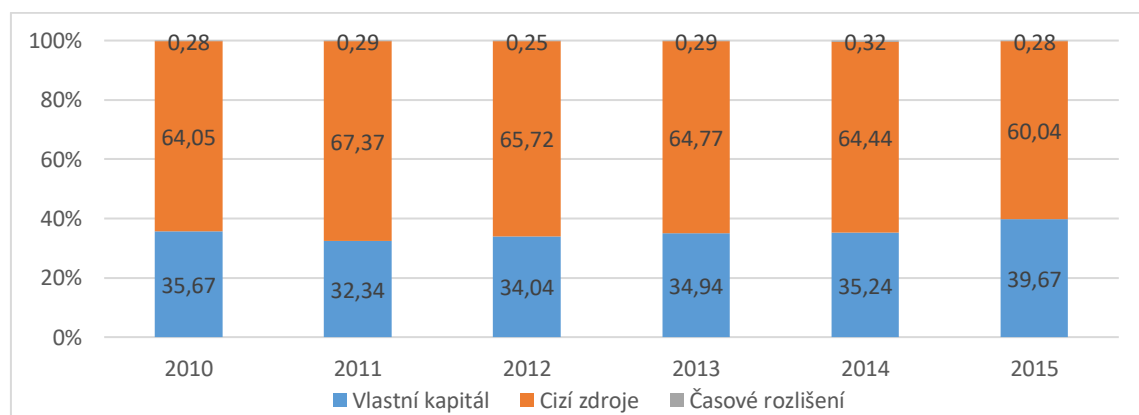
Tabulka 12 - Závazky z obchodních vztahů po splatnosti v tis. Kč

Období	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Závazky celkem	48 968	47 058	37 516	35 420	38 703	29 610
Z toho po splatnosti	6 640	4 196	2 576	2 622	1 763	1 010
Relativní vyjádření	13,56 %	8,92 %	6,87 %	7,40 %	4,56 %	3,41 %

Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Závazky z obchodních vztahů po splatnosti dosahují oproti pohledávkám z obchodních vztahů po splatnosti vyšších hodnot. Po dobu sledovaného období mají závazky z obchodních vztahů po splatnosti klesající tendenci. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2010, kdy se rovnala v absolutní výši 6 640 tis. Kč, což tvořilo 13,56 % z celkových závazků z obchodních vztahů. Naopak nejnižší hodnoty dosahovala společnost v roce 2015, kdy se rovnala 1 010 tis. Kč. Trend závazků z obchodních vztahů po splatnosti je hodnocen kladně, objem závazků z obchodních vztahů po splatnosti je snižován. Položka časového rozlišení pasiv nepřesáhla ve sledovaném období hodnotu 0,32 %.

Graf 2 - Vertikální analýza vybraných pasiv v %



Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Při vertikální analýze výkazu zisku a ztráty byly jako základna, ke které se vztahují jednotlivé položky výkazů, využity výnosy.

Tabulka 13 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)

Položka	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Výnosy	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby za prodej zboží	0,25	0,01	0,01	0,00	0,04	0,00
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,15	0,00	0,02	0,00	0,03	0,00
Výkony	98,29	98,13	98,65	99,11	98,68	98,40
Aktivace	10,39	1,69	0,67	0,00	0,07	0,10
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,83	-0,52	0,40	-1,23	-0,38	1,13
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	87,07	96,96	97,58	100,34	98,99	97,16
Výkonová spotřeba	66,11	68,75	68,94	71,54	70,71	69,55
Spotřeba materiálu a energie	57,62	62,09	63,91	66,71	65,91	65,12
Služby	8,49	6,67	5,03	4,84	4,80	4,43
Přidaná hodnota	32,28	29,39	29,70	27,57	27,97	28,85
Osobní náklady	19,70	21,50	22,05	22,10	21,26	20,96

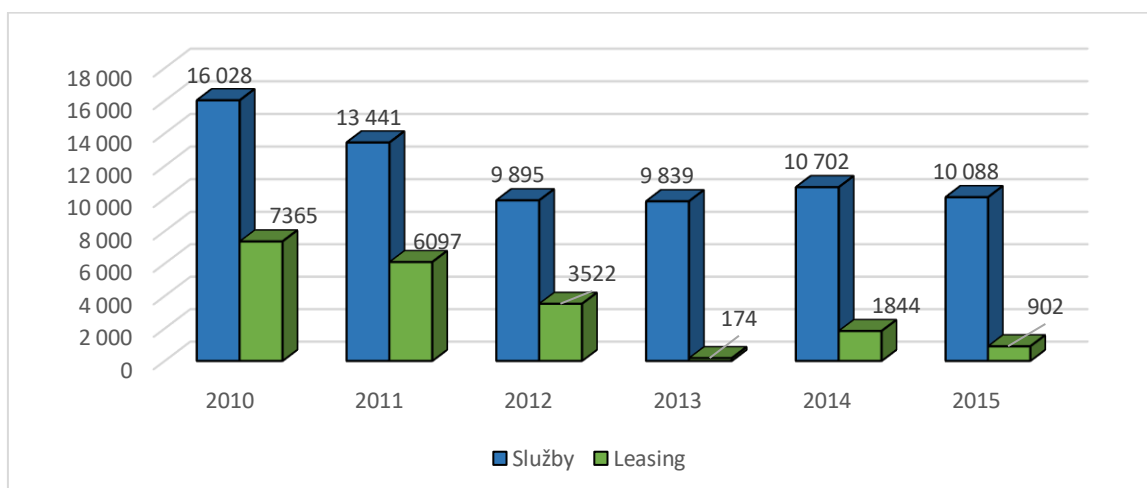
Položka	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Daně a poplatky	0,05	0,09	0,07	0,10	0,07	0,07
Odpisy DHM a DNM	9,08	7,37	5,12	8,88	7,07	4,82
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	1,14	1,02	1,07	0,89	1,14	1,37
Zůstatková cena z prodeje dl. majetku	0,00	0,00	0,09	0,00	0,00	0,08
Změna stavu rezerv, opravných položek, komplexních nákladů příštích období	-0,65	-1,80	0,00	-5,41	-1,74	1,62
Ostatní provozní výnosy	0,15	0,21	0,01	0,01	0,10	0,19
Ostatní provozní náklady	0,15	0,43	0,36	0,03	0,27	0,28
Provozní výsledek hospodaření	4,66	3,02	3,09	2,78	2,28	2,59
Nákladové úroky	1,22	1,97	2,17	1,66	1,34	1,08
Finanční výnosy	0,12	0,06	0,04	0,05	0,05	0,04
Finanční náklady	0,72	0,66	0,66	0,79	0,50	0,48
Finanční výsledek hospodaření	-1,83	-2,56	-2,79	-2,40	-1,80	-1,52
Daň z příjmů	0,49	0,16	0,02	0,01	0,10	0,12
VH za běžnou činnost	2,35	0,29	0,29	0,38	0,38	0,94
VH za účetní období	2,40	0,01	0,50	0,31	0,38	0,94

Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Vzhledem k tomu, že VAPOS je výrobní společnost, je jeho zdroj tržeb tvořen převážně z hlavní výdělečné činnosti, kterou je prodej vlastních výrobků a služeb. Zbytek výkonů tvoří položky aktivace a změna stavu zásob vlastní činnosti. V roce 2010 dosahuje aktivace hodnoty téměř 20 000 tis. Kč, a to je i důvodem, proč tržby za prodej vlastních výrobků a služeb dosahují pouze hodnoty 87,07 %. Změna zásob vlastní činnosti je meziročně zanedbatelná.

Mezi nejvýznamnější položky patří výkonová spotřeba, která se ve vztahu k výkonům vyvíjí kolísavě. Hlavní část výkonové spotřeby tvoří položka spotřeby materiálu a energie, která odpovídá charakteristice výrobní společnosti. Výkonová spotřeba je ovlivňována také službami, které se pohybují v rozmezí od 4,43 do 8,49 %. Její výše se odvíjí především od velikosti leasingu, který je promítnut v grafu 3.

Graf 3 - Porovnání finančního leasingu ve vztahu ke službám v tis. Kč



Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Osobní náklady mají do roku 2013 rostoucí tendenci, v tomto roce je jejich podíl na výnosech nejvyšší a dosahuje 22,10 %. Od roku 2014 naopak podíl osobních nákladů klesá, podrobnější rozbor osobních nákladů je proveden v rámci doplňkové analýzy.

Další část nákladových položek tvoří odpisy dlouhodobého nehmotného majetku a dlouhodobě hmotného majetku, jejichž podíl na výnosech se pohybuje v rozmezí od 5 % do 9 %.

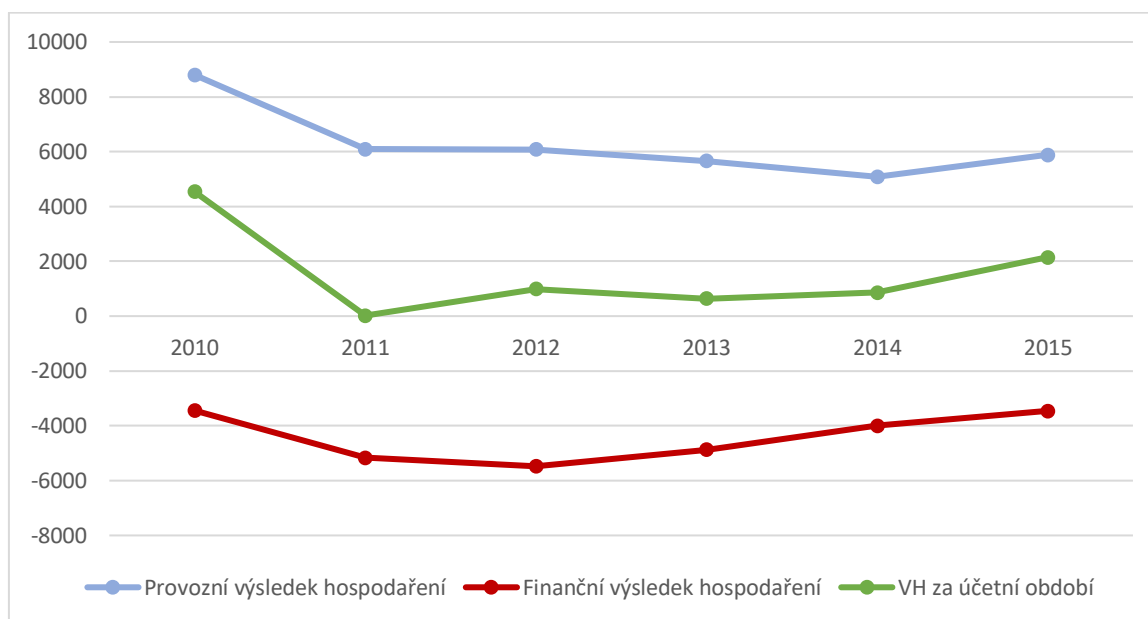
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu nemají významný podíl na výnosech, jejich vývoj je kolísavý a největšího podílu dosáhly v roce 2015, kdy se rovnaly 1,37 %.

Provozní výsledek je ve všech sledovaných obdobích kladný, a největší podíl na výnosech dosahuje v roce 2010, kdy jeho hodnota činí 4,66 %.

Finanční výsledek hospodaření je po celou dobu sledovaného období v záporných hodnotách, to je způsobeno především vysokými nákladovými úroky, která vyplývají z bankovních úvěrů. Záporné hodnoty u této položky jsou nežádoucí, ale finanční výsledek hospodaření netvoří nijak významnou část na celkových výnosech, největší podíl na výnosech dosahuje v roce 2012 a to -2,79 %.

Pro lepší přehlednost je přidán graf vývoje výsledků hospodaření, zobrazené hodnoty jsou v tis. Kč.

Graf 4 - Vývoj výsledků hospodaření v tis. Kč



Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

V následující části mé práce je provedena analýza poměrových ukazatelů, které jsou uvedeny a nadefinovány v metodické části. Všechny výsledky budou následně porovnány s průměrnými hodnotami odvětví, pro práci bylo vybráno odvětví podle klasifikace NACE, a to CZ-NACE 25 „Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení“.

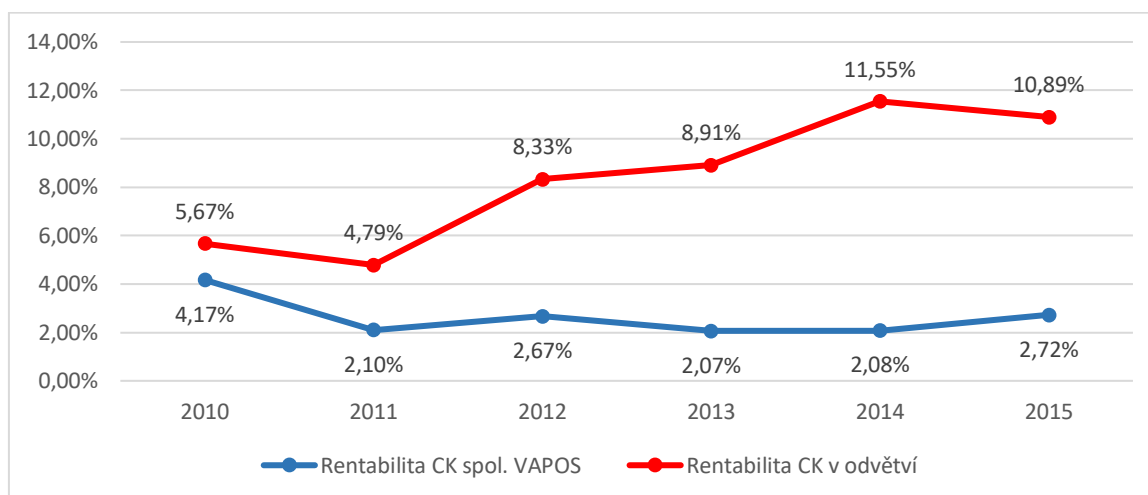
3.3.1 Ukazatele rentability

Hodnoty ukazatelů rentability celkového i vlastního kapitálu společnosti VAPOS dosahují oproti průměrným hodnotám v odvětví velice podprůměrných hodnot.

Rentabilita celkového kapitálu

Nejvyšší hodnoty dosahovala společnost v roce 2010, kdy ukazatel rentability celkového kapitálu činil 4,17 %, tímto rokem se i nejvíce přiblížil hodnotám v odvětví a lišil se pouze o 1,5 % bodu. V roce 2011 tento ukazatel klesl a přiblížil se hodnotě 2 %. V roce 2012 se zvedl o 0,5 % bodu na hodnotu 2,67 %. V letech 2013 a 2014 ale opět klesl a přiblížil se hranici 2 %. V roce 2015 opět vzrostl, a to konkrétně na hodnotu 2,72 %.

Graf 5 - Porovnání rentability celkového kapitálu s průměrnými hodnotami v odvětví



Zdroj: MS ČR (2017a-f), MPO ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Vzhledem k dlouhodobě nízkým hodnotám ukazatele rentability celkového kapitálu je proveden rozklad a následná identifikace příčin.

Tabulka 14 - Rozklad rentability celkového kapitálu

Rozklad rentability celkového kapitálu	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Provozní ziskové rozpětí	4,12 %	2,14 %	2,69 %	1,98 %	1,83 %	2,14 %
Obrat aktiv	1,0125	0,9801	0,9908	1,0429	1,1380	1,2692
Rentabilita celkového kapitálu	4,17 %	2,10 %	2,67 %	2,07 %	2,08 %	2,72 %

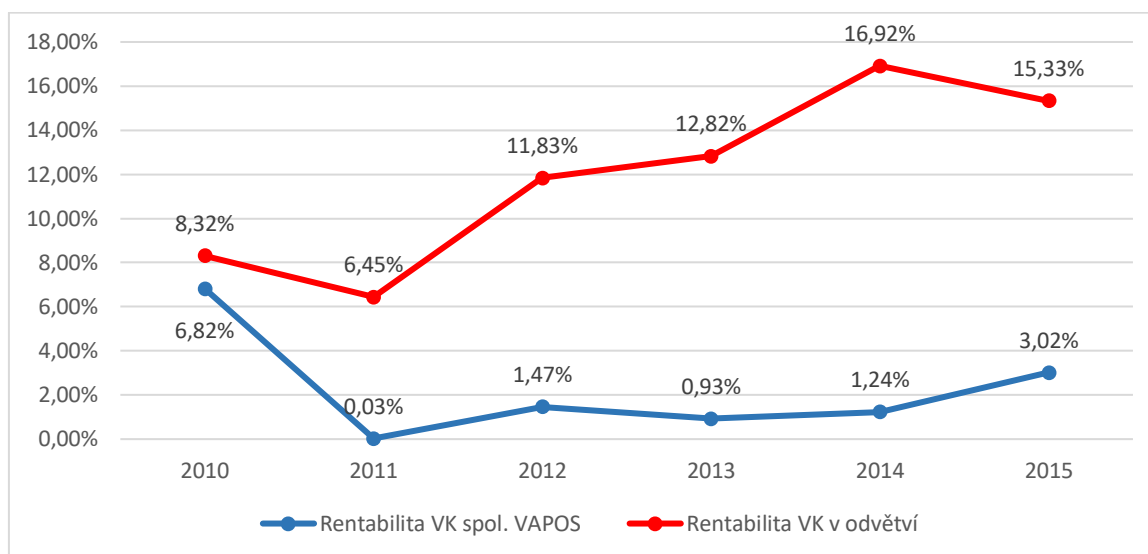
Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Z rozkladu rentability celkového kapitálu je patrné, že na ni působí dva dílčí ukazatelé – provozní ziskové rozpětí a obrat aktiv. Zatímco obrat aktiv má od roku 2011 rostoucí tendenci, provozní ziskové rozpětí oproti tomu spíše kolísá. Lze tedy konstatovat, že hlavním důvodem nízkých hodnot ukazatele rentability celkového kapitálu je dílčí ukazatel provozního ziskového rozpětí. V roce 2014 převážil vliv obratu aktiv provozní ziskové rozpětí, a proto i přes pokles provozního ziskového rozpětí rentabilita celkového kapitálu vzrostla.

Rentabilita vlastního kapitálu

Vývoj rentability vlastního kapitálu je velice podobný vývoji rentability celkového kapitálu. Hodnota tohoto ukazatele taktéž dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2010 a nejnižší v roce 2011. I zde je nutné konstatovat, že společnost VAPOS dosahuje v tomto ukazateli oproti odvětví velice podprůměrných hodnot. Největšího rozdílu dosahuje v roce 2014, kdy se hodnota podniku odlišuje oproti odvětví o 15,68 % bodů. V roce 2015 se hodnoty ukazatelů za podnik a za odvětví začínají pomalu přibližovat, jejich rozdíl je ovšem pořád velmi vysoký. I zde je proveden rozklad, který je uveden v tabulce 15.

Graf 6 - Porovnání rentability vlastního kapitálu s průměrnými hodnotami v odvětví



Zdroj: MS ČR (2017a-f), MPO ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Tabulka 15 - Rozklad rentability vlastního kapitálu

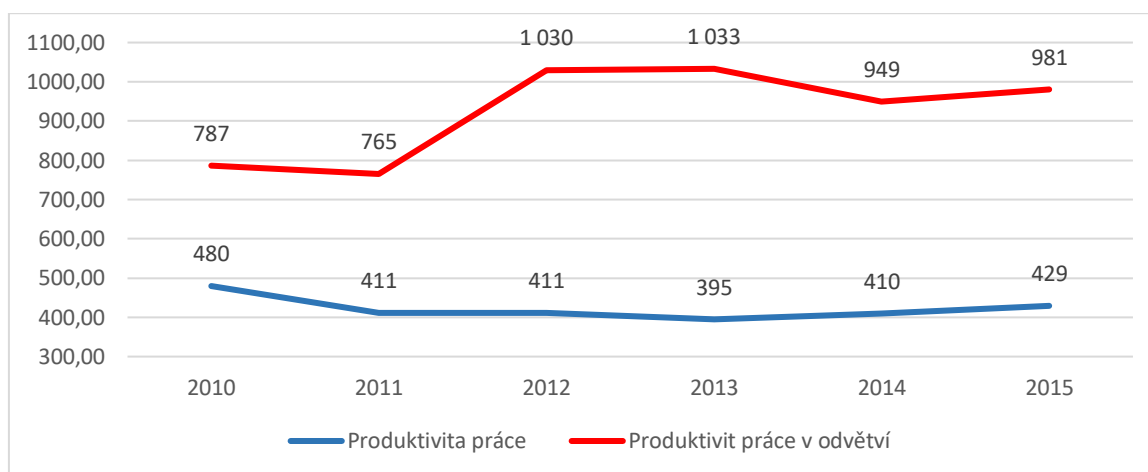
Rozklad rentability vlastního kapitálu	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Čisté ziskové rozpětí	2,40 %	0,01 %	0,50 %	0,31 %	0,38 %	0,94 %
Obrat aktiv	1,0125	0,9801	0,9908	1,0429	1,1380	1,2692
Finanční páka	2,8032	3,0924	2,9381	2,8622	2,8379	2,5207
Rentabilita vlastního kapitálu	6,82 %	0,03 %	1,47 %	0,93 %	1,24 %	3,02 %

Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Na rozdíl od rozkladu celkového kapitálu, je tento ukazatel tvořen třemi dílčími ukazateli – čistým ziskovým rozpětím, obratem aktiv a finanční pákou. Jediný dílčí ukazatel, který zůstal stejný je obrat aktiv, má tudíž stejný vývoj jako v rozkladu rentability celkového kapitálu. Ukazatel čistého ziskového rozpětí je tvořen podobně jako provozní ziskové rozpětí, liší se jen v čitateli, kde se v ukazateli čistého provozního rozpětí používá zisk po zdanění oproti zisku před úroky a zdaněním. Poslední faktor, který ovlivňuje výši rentability vlastního kapitálu, je finanční páka. Hodnoty finanční páky se v průběhu roku mění, a to hlavně díky opotřebování majetku, tedy odpisům, navyšováním vlastního kapitálu, hlavně navyšováním položky výsledky hospodaření minulých let a splácením a čerpáním úvěru. Hlavní příčinou nízké rentability je čisté ziskové rozpětí, které dosahuje nízkých hodnot.

Produktivita práce z přidané hodnoty

Graf 7 - Porovnání produktivity práce z přidané hodnoty s průměrnými hodnotami v odvětví v tis. Kč



Zdroj: MS ČR (2017a-f), MPO ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Hodnota tohoto ukazatele se nachází hluboko pod průměrem oproti odvětví. Nejblíže se společnost VAPOS přiblížila těmto hodnotám v letech 2010 a 2011 a to na rozdíl zhruba 300 tis. Kč. Ve zbylých obdobích se tento rozdíl zvýšil a dosahoval hodnot až přes 600 tis. Kč. Takto vysoké rozdíly jsou pravděpodobně způsobené nízkou marží na produkováných výrobcích.

3.3.2 Ukazatele likvidity

Druhým zkoumaným poměrovým ukazatelem, je ukazatel likvidity. Vývoj ukazatelů za sledované období je uveden v tabulce 16. Následně jsou jednotlivé ukazatele okomentovány a porovnány s průměrnými hodnotami v odvětví.

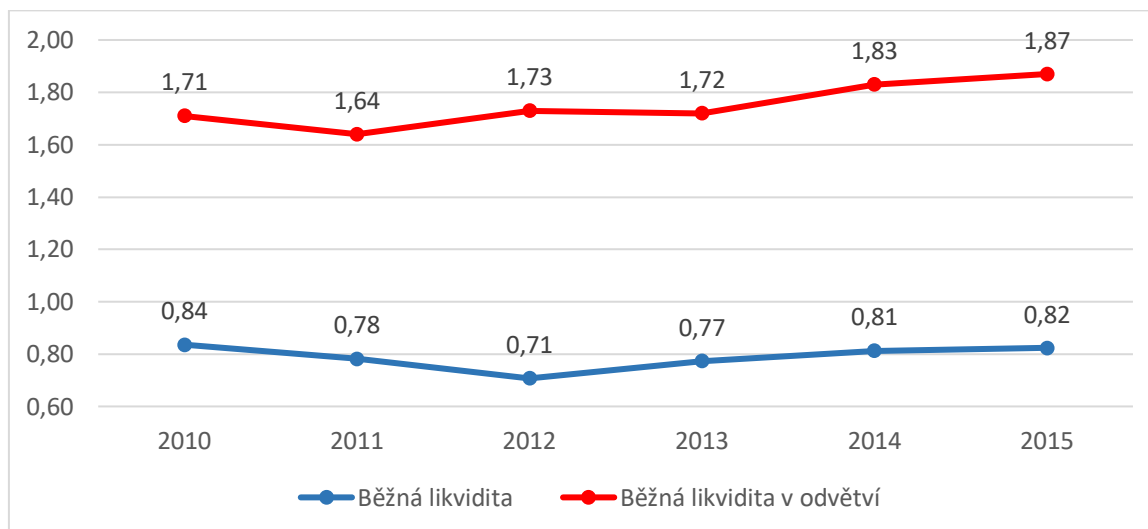
Tabulka 16 - Hodnoty ukazatelů likvidity

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	0,84	0,78	0,71	0,77	0,81	0,82
Pohotová likvidita	0,75	0,72	0,63	0,67	0,67	0,65
Okamžitá likvidita	0,00	0,09	0,02	0,01	0,01	0,05

Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Běžná likvidita

Graf 8 - Porovnání hodnot běžné likvidity s průměrnými hodnotami v odvětví



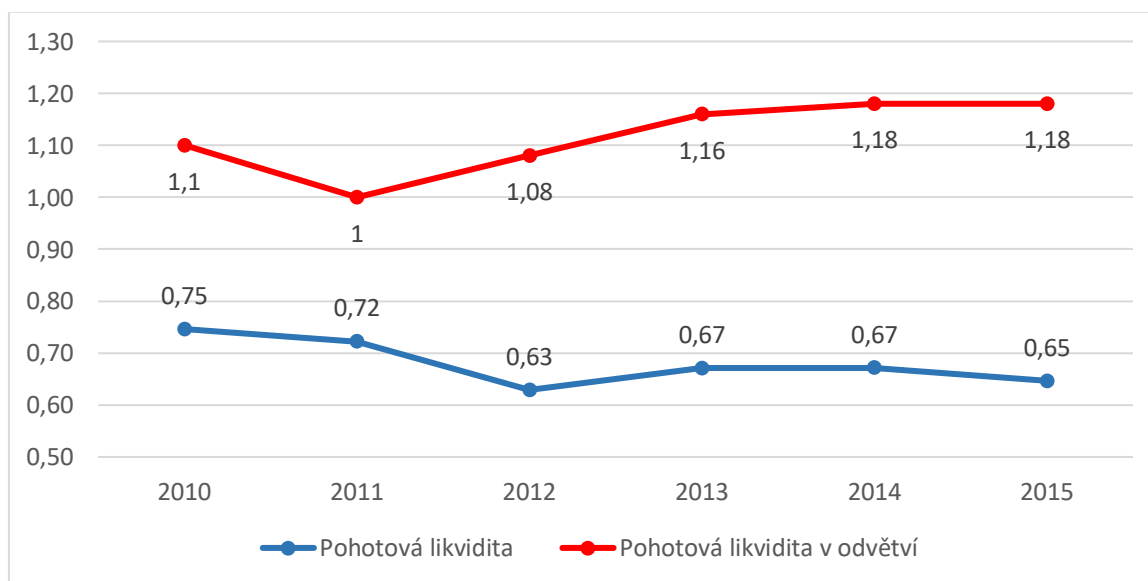
Zdroj: MS ČR (2017a-f), MPO ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Podle grafu 7 je patrné, že společnost VAPOS ani v jednom ze sledovaných období nedosahuje průměrných hodnot v odvětví. Po celé sledované období běžná likvidita osciluje kolem hodnoty 0,8, zatímco průměrná hodnota v odvětví má stoupající tendenci.

Podle tabulky 16 se společnost VAPOS nachází pod doporučenou hodnotou běžné likvidity 1,5 a vede agresivní strategii. To znamená, že by se podnik mohl snáze dostat do platební neschopnosti.

Pohotová likvidita

Graf 9 - Porovnání hodnot pohotové likvidity s průměrnými hodnotami v odvětví



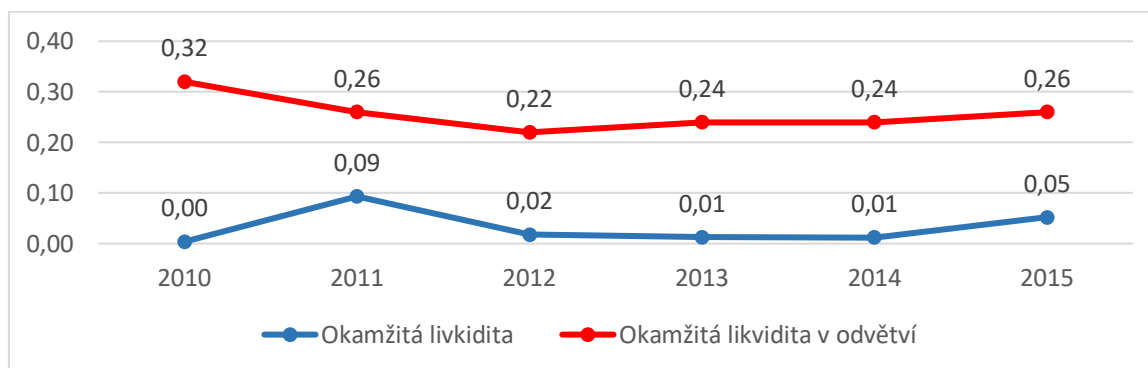
Zdroj: MS ČR (2017a-f), MPO ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

I hodnoty pohotové likvidity se nacházejí pod průměrnými hodnotami v odvětví. Pohotová likvidita osciluje po celé období okolo hodnoty 0,7.

A ani zde společnost VAPOS nesplňuje průměrné hodnoty uvedené v tabulce 2. Tak jako u běžné likvidity podnik preferuje agresivní strategii řízení pohotové likvidity.

Okamžitá likvidita

Graf 10 - Porovnání hodnot okamžité likvidity s průměrnými hodnotami v odvětví



Zdroj: MS ČR (2017a-f), MPO ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

I hodnota ukazatele okamžité likvidity se v celém sledovaném období nachází pod průměrnými hodnotami za odvětví. V roce 2010 se tato hodnota dostala na nulu. Je to způsobeno tím, že společnost VAPOS má málo hotovostních prostředků, stejně tak jako peněz na účtech v bankách.

Ani v jednom roce společnost nepřekročila doporučenou hodnotu 0,2. Nejblíže se této hranici přiblížila v roce 2011, kdy hodnota okamžité likvidity byla 0,09.

U společnosti VAPOS by to tedy mohlo signalizovat problémy se splácením splatných závazků v krátkodobém horizontu. Jak bylo uvedeno v metodické části, nedodržení doporučené hranice 0,2 nemusí nutně znamenat finanční problémy. Přijatelnou hodnotou tedy může být i hodnota nula, zaznamenaná v roce 2010, ale to pouze tehdy, pokud společnost využívá kontokorentního úvěru. Společnost VAPOS právě využívá kontokorentního úvěru, proto má hodnota okamžité likvidity omezenou vypovídací schopnost.

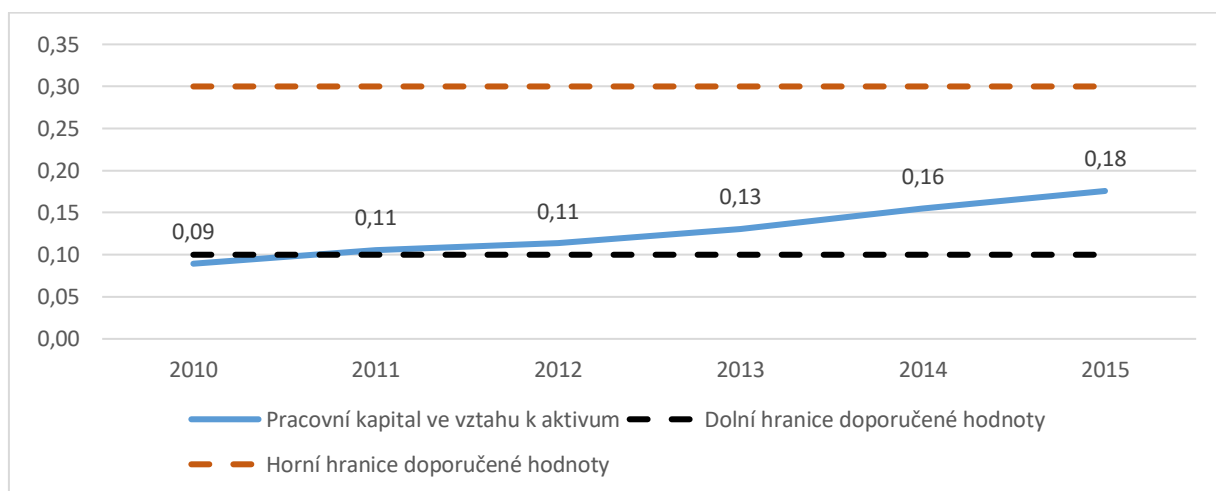
Pracovní kapitál ve vztahu k aktivům

Tabulka 17 - Pracovní kapitál ve vztahu k aktivům

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Pracovní kapitál (tis. Kč)	16 654	21 745	22 510	25 517	30 378	31 523
Celková aktiva (tis. Kč)	186 400	205 697	198 351	195 042	195 809	179 330
Pracovní kapitál ve vztahu k aktivům	0,09	0,11	0,11	0,13	0,16	0,18

Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Graf 11 - Porovnání pracovního kapitálu ve vztahu k aktivům s doporučenými hodnotami



Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

V roce 2010 byla hodnota ukazatele pracovního kapitálu ve vztahu k aktivům lehce pod průměrem. Od roku 2011 ovšem přesahuje spodní hranici průměrné hodnoty a rovná se 0,11 a nadále má rostoucí tendenci, která se v roce 2015 rovná hodnotě 0,18.

3.3.3 Ukazatele aktivity

Při zkoumání ukazatelů aktivity bylo vybráno celkem pět ukazatelů – obrat celkových aktiv, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek z obchodních vztahů, doba obratu závazků z obchodních vztahů a obchodní deficit. Doby obratu a obchodní deficit byly při výpočtu zaokrouhleny na celé dny. Hodnoty ukazatele aktiv jsou rozděleny a porovnány s odvětvím v tabulce 18.

Tabulka 18 - Porovnání ukazatelů aktivity společnosti VAPOS s odvětvím

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Obrat celkových aktiv	0,88	0,95	0,97	1,05	1,13	1,23
Obrat celkových aktiv v odvětví	0,90	0,97	0,96	0,93	0,96	0,95
Doba obratu zásob (ve dnech)	16	10	14	15	22	25
Doba obratu zásob v odvětví (ve dnech)	69	65	66	63	63	64
Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů (ve dnech)	128	101	103	96	99	79
Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů v odvětví (ve dnech)	105	102	102	106	101	98
Doba obratu závazků z obchodních vztahů (ve dnech)	93	81	71	63	64	49
Doba obratu závazků z obchodních vztahů v odvětví (ve dnech)	129	120	115	116	107	102
Obchodní deficit (ve dnech)	34	20	32	33	35	30
Obchodní deficit v odvětví (ve dnech)	-24	-18	-13	-10	-7	-4

Zdroj: MS ČR (2017a-f); MS ČR (2017g), vlastní zpracování.

Hodnota obratu celkových aktiv má po celé období rostoucí tendenci. V roce 2013 překročila hranici 1 a v roce 2015 tato hodnota dosáhla nejvyšší hodnoty 1,23. Znamená to tedy, že se v podniku aktiva za jeden rok promítnou do tržeb 1,23krát. Obrat celkových oproti hodnotám za odvětví dosahuje nadprůměrných hodnot.

Doba obratu zásob je u společnosti VAPOS poměrně malá, nejnižší hodnoty dosahuje podnik v roce 2011, kdy se tato hodnota rovná pouze 10 dnům, naopak nejvyšší je v roce 2015, kdy se hodnota rovná 25 dnům. Hodnota doby obratu zásob je mnohem nižší než hodnota za odvětví. Ve společnosti VAPOS je tato krátká doba způsobena především skutečností, že se daná výroba koriguje přesně podle požadavků zákazníka každý měsíc, a tak tedy nedochází k hromadění zásob.

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů se postupem let snižuje, nejnižší hodnoty dosahuje v roce 2015, kdy se rovná 79 dnům. Oproti tomu nejvyšší hodnota byla v roce 2010 a to 128 dnů. Pro společnost to tedy znamená, že její hlavní zákazník splácí své závazky rychleji. Odvětví si udržuje stabilní dobu pohledávek z obchodních vztahů, která se pohybuje okolo 100 dnů.

Doba obratu závazků z obchodních vztahů má podobnou tendenci jako doba obratu pohledávek z obchodních vztahů. V roce 2015 dosahuje nejnižší hodnoty 49 dnů, nejvyšší je stejně jako u obchodních pohledávek v roce 2010, kdy dosahuje 93 dnů. Podnik tedy snižuje svoji dobu, za kterou by byl schopný z tržeb splatit své obchodní závazky. Ve srovnání s odvětvím splácí společnost VAPOS v posledním roce své obchodní závazky o 53 dní dříve. I v odvětví můžeme pozorovat klesající trend doby splatnosti obchodních závazků, avšak u společnosti VAPOS je tento vývoj daleko prudší.

Poslední ukazatel aktivity je obchodní deficit. Obchodní deficit se pohybuje okolo hodnoty 30 dnů. To znamená, že podnik zaplatí za své obchodní závazky rychleji, než jsou mu uhrazeny obchodní pohledávky. To je identifikováno jako jedna z příčin tak nízkého stavu finančních prostředků. Naproti tomu v odvětví je to přesně opačně, znamená to tedy, že společnosti rychleji inkasují své obchodní pohledávky, nežli splácí své závazky. I tento ukazatel má klesající trend a v roce 2015 se doba obchodního deficitu rovná 4 dnům.

3.3.4 Ukazatele zadluženosti

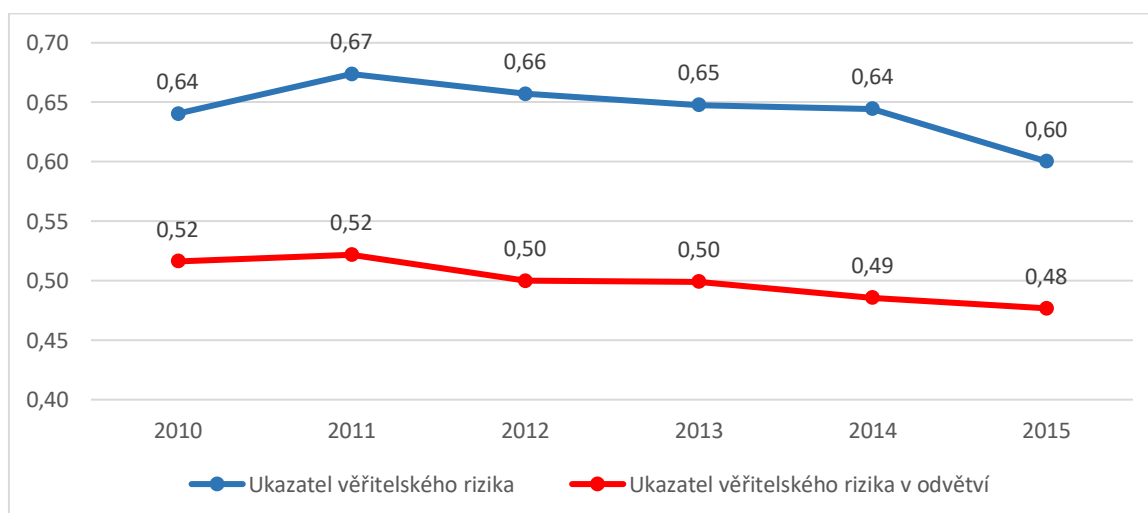
Pro analýzu ukazatelů zadluženosti byly vybrány celkem čtyři ukazatele – věřitelské riziko, finanční páka, úrokové krytí a doba splácení čistých dluhů. Všechny hodnoty ukazatelů zadluženosti jsou uvedeny v tabulce 19.

Tabulka 19 - Analýza ukazatelů zadluženosti

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Věřitelské riziko	0,64	0,67	0,66	0,65	0,64	0,60
Finanční páka	1,56	1,48	1,52	1,54	1,55	1,67
Úrokové krytí	3,36	1,09	1,24	1,19	1,36	1,98
Doba splácení čistých dluhů	5,50	8,76	11,64	6,70	7,53	7,88

Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

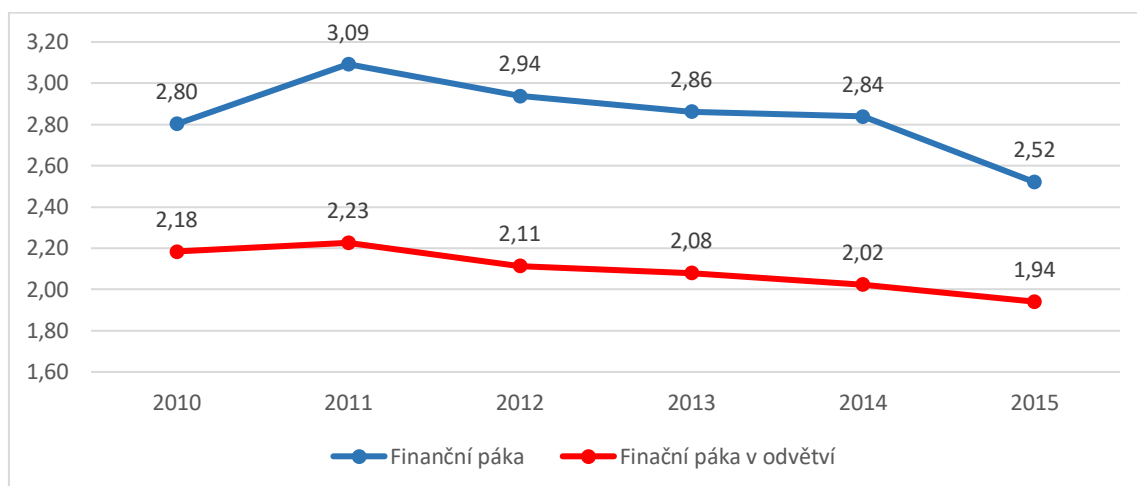
Graf 12 - Porovnání věřitelského rizika s průměrnými hodnotami v odvětví



Zdroj: MS ČR (2017a-f), MPO ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Věřitelské riziko společnosti VAPOS dosahuje ve všech letech vyšších hodnot oproti odvětví. Největší hodnoty dosahuje společnost v roce 2011, kdy se ukazatel věřitelského rizika rovná 0,67. Je zřejmé, že čím je hodnota tohoto ukazatele větší, tím větší je zadluženost podniku, což je nežádoucí. Od roku 2012 má ukazatel věřitelského rizika klesající tendenci, a v roce 2015 už je jeho hodnota rovna 0,6. Doporučené hodnoty ovšem uvádí, že by hodnota tohoto ukazatele neměla být vyšší než 0,5, a to společnost VAPOS nesplňuje ani v jednom z období.

Graf 13 - Porovnání ukazatele finanční páky s průměrnými hodnotami v odvětví

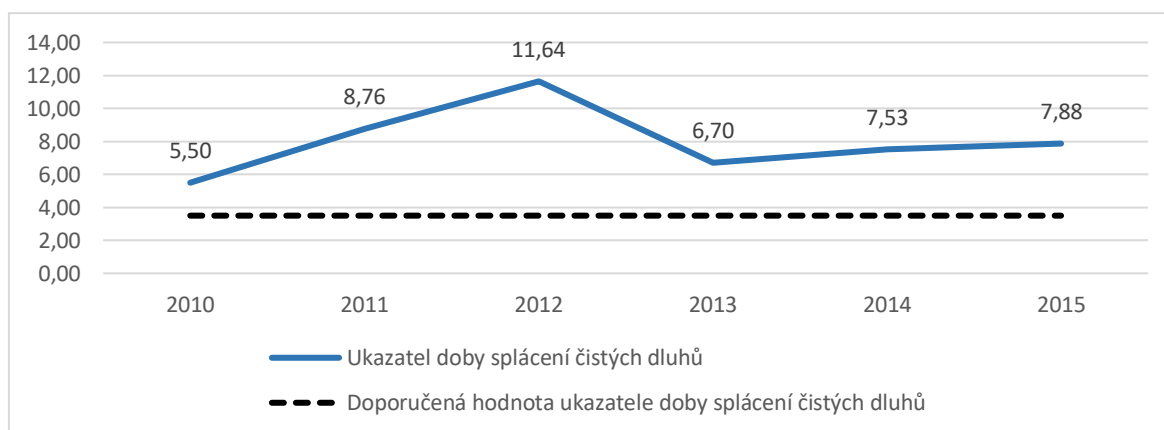


Zdroj: MS ČR (2017a-f), MPO ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Hodnota ukazatele finanční páky se pohybuje nad průměrnými hodnotami v odvětví, což je logické vzhledem ke vztahu finanční páky a věřitelského rizika.

Hodnota ukazatele úrokové krytí se nachází ve všech obdobích nad požadovanou minimální hranicí hodnoty 1,0. V roce 2011 se ovšem nacházela na hodnotě 1,09, což se velmi blíží minimální hodnotě. Kdyby hodnota ukazatele úrokového krytí spadla pod hranici 1,0 znamenalo by to, že by podnik nevytvořil dostatek prostředků k úhradě úrokových nákladů, mohl by je ovšem uhradit z finančních prostředků z minulosti.

Graf 14 - Ukazatel doby splácení čistých dluhů v letech



Zdroj: MS ČR (2017a-f), MPO ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Ukazatel doby splácení čistých dluhů nedosahuje ve společnosti VAPOS požadovaných hodnot 3,5 let. Nejblíže se této hodnotě blíží v roce 2010, kdy se doba splácení čistých dluhů rovná 5,5 let. Naopak největších hodnot dosahuje společnost VAPOS v letech 2012, kdy se doba splácení čistých dluhů rovná 11,64 let.

3.4 Predikce finanční tísně

Predikci finanční tísně je zkoumána pomocí dvou komplexních modelů, jeden z nich je bankrotní model manželů Neumaierových – Index IN05, a jako druhý je použit bonitní model – Kralicekův Quicktest. Na předešlých stranách je použito několik poměrových ukazatelů, které se nyní promítnou i do komplexních modelů. Právě komplexní modely pomáhají k efektivnějšímu určení finančního zdraví a bonity společnosti VAPOS.

3.4.1 Bankrotní modely

Index IN05

Jako první z komplexních modelů je probrán Index IN05, který slouží k vyhodnocování finančního zdraví podniku. Výsledky jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v tabulce 20, stejně tak jako konečná hodnota indexu.

Tabulka 20 - Index IN05

Ukazatel		2010	2011	2012	2013	2014	2015
A	aktiva / cizí kapitál	1,56	1,48	1,52	1,54	1,55	1,67
B	EBIT / nákladové úroky	3,36	1,09	1,24	1,19	1,36	1,98
C	EBIT / celková aktiva	0,04	0,02	0,03	0,02	0,02	0,03
D	výnosy / celková aktiva	1,01	0,98	0,99	1,04	1,14	1,27
E	oběžná aktiva / krátkodobé závazky + KBÚ	0,84	0,78	0,71	0,77	0,81	0,82
Hodnota indexu IN05		0,79	0,60	0,63	0,62	0,65	0,74

Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Kde KBÚ = krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

Společnost VAPOS po celou dobu spadá pod hranici 0,9, znamená to tedy, že společnost netvoří hodnotu podniku. V nejlepší situaci se společnost nacházela v roce 2010, kdy její hodnota byla 0,79. Naopak v nejhorší situaci se společnost nacházela v roce 2011, kdy hodnota tohoto indexu byla pouze 0,60. Od roku 2012 má tento index rostoucí hodnotu, což sice můžeme vnímat jako pozitivní jev, ale stále se jedná o hodnotu, která signalizuje možný bankrot.

3.4.2 Bonitní modely

Kralicekův Quicktest

Druhým komplexním modelem je Kralicekův Quicktest, vypovídající o bonitě společnosti. Jednotlivé položky jsou vypočteny v tabulce 21. Následně jsou vzešlé hodnoty obodovány podle příslušejících kritérií z tabulky 5 a vzešlé hodnoty promítnuty do tabulky 22 a z nich následně sestavena celková známka.

Tabulka 21 - Výsledky jednotlivých ukazatelů Kralicekova Quicktestu

Ukazatel		2010	2011	2012	2013	2014	2015
R1	vlastní kapitál / aktiva	0,36	0,32	0,34	0,35	0,35	0,40
R2	(dluhy - krátkodobý fin. majetek) / nezdaněný CF	5,27	8,57	11,60	6,69	7,43	7,72
R3	EBIT / aktiva	0,04	0,02	0,03	0,02	0,02	0,03
R4	nezdaněný cash flow / provozní výnosy	0,12	0,08	0,06	0,09	0,08	0,06

Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Kde: CF = cash flow

Tabulka 22 - Výsledné známky Kralicekova Quicktestu

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
R1	4	4	4	4	4	4
R2	2	2	2	2	2	2
R3	1	1	1	1	1	1
R4	4	3	2	3	3	2
Celková známka	2,75	2,5	2,25	2,5	2,5	2,25

Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Kralicekův Quicktest na rozdíl od indexu IN05 dopadl podstatně lépe, po celé období se společnost VAPOS pohybuje v rozmezí od 2 do 3 bodů, což signalizuje, že se jedná podle bonitního modelu o dobrý podnik. Nejvíce bodů získal podnik v ukazateli R1, ve kterém ve všech obdobích dosáhl nejlepší známky. Ukazatel R1 vypovídá o finanční stabilitě společnosti. Naopak nejhůře společnost dopadla v ukazateli R3, ve kterém ve všech obdobích dosáhla pouze jednoho bodu. Ukazatel R3 promítá rentabilitu celkového kapitálu, která už byla posuzována na předešlých stránkách, a její hodnoty dosahovaly podprůměrných výsledků, i to je důvod proč společnost VAPOS obdržela ve všech letech pouze jeden bod.

3.5 Doplnková analýza

3.5.1 Analýza vývoje průměrných mezd

V tabulce 23 jsou uvedena data, která byla použita při výpočtu průměrné měsíční mzdy.

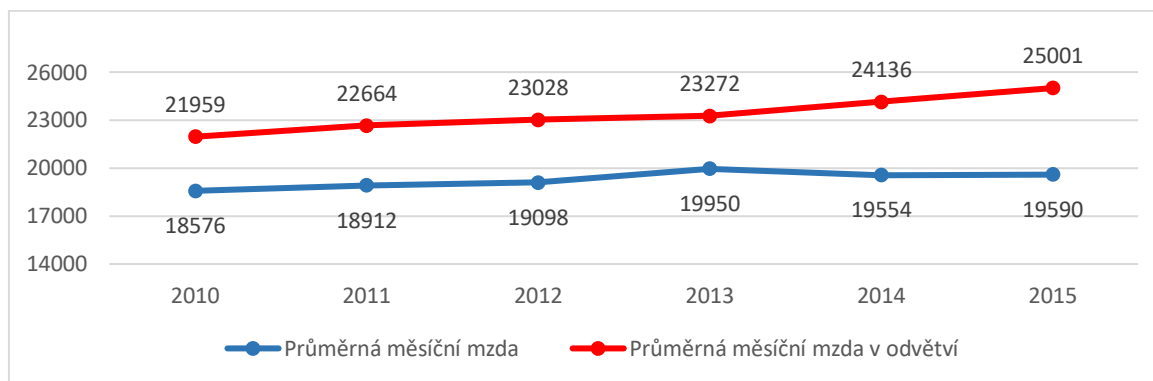
Tabulka 23 - Analýza vývoje průměrných měsíčních mezd ve společnosti VAPOS

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Mzdové náklady (tis. Kč)	28 310	32 680	32 543	33 995	35 666	35 967
Průměrný přepočtený stav zaměstnanců	127	144	142	142	152	153
Průměrná měsíční mzda (Kč)	18 576	18 912	19 098	19 950	19 554	19 590

Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Zobrazení vývoje průměrných měsíčních mezd ve společnosti VAPOS a následné porovnání s vývojem v odvětví je uvedeno v grafu 15.

Graf 15 - Porovnání vývoje průměrných měsíčních mezd společnosti VAPOS s odvětvím v Kč



Zdroj: MS ČR (2017a-f), MPO ČR (2017g), vlastní zpracování.

Z grafu 15 lze vyčíst, že společnost VAPOS vykazuje menší průměrné měsíční mzdy v porovnání s odvětvím. Nejvyšších hodnot dosahuje průměrná mzda v roce 2013, kdy činí 19 950 Kč. V roce 2013 je i její absolutní rozdíl oproti odvětví nejmenší a činí 3321 Kč. V letech 2014 a 2015 je hodnota průměrné mzdy společnosti VAPOS relativně neměnná a pohybuje se okolo 19 950 Kč, zatímco hodnota v odvětví nadále narůstá. Tato stabilizace je způsobena zejména tlakem výhradního odběratele na zvyšování úspor ve společnosti.

4 Závěr

Hlavní cíl mé bakalářské práce spočíval ve zhodnocení finanční situace podniku na základě finanční analýzy v účetním období 2010 až 2015 a výsledné hodnoty porovnat s průměrnými hodnotami v odvětví.

Nejprve jsem definoval všechny ukazatele a metody, které jsem následně v praktické části aplikoval na konkrétní hodnoty. Veškeré hodnoty, které jsem ve své práci používal, byly převzaty z každoročně zveřejňovaných výročních zpráv. Pro své potřeby jsem tyto hodnoty přenesl do programu Excel, pomocí kterého jsem počítal jednotlivé ukazatele.

V praktické části jsem nejdříve uvedl základní informace o podniku VAPOS, spol. s r. o., popsal historii a filozofii a uvedl, jaké produkty společnost vyrábí.

Následovala horizontální a vertikální analýza společnosti, která nastínila majetkovou a finanční situaci podniku. Poté byly vypočítány poměrové ukazatele, které byly porovnány v rámci odvětví tak, aby výsledné hodnoty poměrových ukazatelů měly lepší vypovídací schopnost. Konkrétně se jednalo o odvětví podle klasifikace NACE – CZ-NACE 25 „Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení“.

V praktické části bylo také provedeno zhodnocení finanční situace společnosti na základě výsledků z komplexních modelů. Byl použit bankrotní a bonitní model – index IN05 a Kralicekův Quicktest.

Závěrem praktické části byla použita doplňková analýza, ve které byl porovnán vývoj průměrných měsíčních mezd s průměrem v odvětví.

Z vertikální analýzy rozvahy vyplývá, že celková suma aktiv meziročně klesá. To je způsobeno především odpisy, které převyšují investice, tudíž dlouhodobý majetek klesá a zároveň i celková suma aktiv. Celková suma pasiv se snižuje hlavně díky klesajícím cizím zdrojům – konkrétně se jedná o bankovní úvěry.

V analýze zisku a ztráty narůstají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které zároveň tvoří nejvyšší podíl na celkových výnosech. Výsledek hospodaření běžného období dosahoval v každém ze sledovaných roků kladné hodnoty, podnik tedy hospodařil bez ztráty.

Rentabilita společnosti dosahuje v porovnání s odvětvím podprůměrných hodnot, to je způsobeno především nízkou marží prodáváných produktů. Tento problém by měl být v budoucnu vyřešen zavedením nových produktů do výroby – tažného zařízení a automatických parkovacích systému pro jízdní kola a elektro-kola „VAPOSTOWER“.

Nižší hodnoty ukazatelů likvidity signalizují agresivní strategii řízení společnosti, to ovšem nemusí bezpodmínečně znamenat negativní dopad pro podnik. To se ukázalo u analýzy zadluženosti, kde je vidět, že podnik nemá problém se splácením svých závazků a celkovou platební schopností.

Při analýze aktivity, lze konstatovat, že hodnoty jejich ukazatelů ve společnosti VAPOS neodpovídají průměrům za odvětví. Společnost dosahovala odlišných hodnot ve všech porovnávaných ukazatelů, z toho nejvýrazněji v době obratu zásob, době obratu obchodních závazků a obchodním deficitu. Právě kladný obchodní deficit je jednou z příčin nízkého stavu finančních prostředků.

Výsledky bankrotního modelu Indexu IN05 ukazují, že společnost dosahuje hodnoty, která spadá do kategorie podniků, kterým hrozí bankrot. Na druhou stranu bonitní model – Kralicekův Quicktest ukazuje, že se společnost po celou nachází v pásmu, ve kterém je podnik ohodnocen jako dobrý. Hlavní důvod, proč tyto ukazatele dosahují různých výsledků, je způsob sestavení jednotlivých ukazatelů. V bankrotním modelu Indexu IN05 je kladen příliš velký důraz na ukazatel EBIT / celková aktiva, ve kterém společnost VAPOS dosahuje nízkých hodnot, to se pak silně promítá do celkového hodnocení.

Závěrem práce byla provedena doplňková analýza, která měla za cíl porovnat vývoj průměrných měsíčních mezd s odvětvím. Tento ukazatel dosahuje podprůměrných hodnot a v posledních letech se pohybuje okolo 19500 Kč.

Shrnu-li svoji bakalářskou práci, považuji své stanovené cíle za splněné. Nevýhodu společnosti spatřuji zejména v nízké rentabilitě, která je způsobena velkým tlakem ze strany výhradního odběratele. Z mého pohledu považuji za výhodu, že se jedná o rodinný podnik. Vedení společnosti má osobní vztah k podniku, který společně buduje již několik let a upřednostňuje rozvoj společnosti před vlastními zisky.

5 Zdroje

5.1 Knižní zdroje

1. GRÜNWALD, R. – HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza a plánování podniku*, 1. vyd., Praha, Ekopress, 2009, 318 s., ISBN 978-80-86929-26-2.
2. KISLINGEROVÁ, E. - HNILICA, J.: *Finanční analýza: krok za krokem*, 2. vyd., Praha, C. H. Beck, 2008, 140 s., ISBN 978-80-7179-713-5.
3. KRÁLICEK, P.: *Základy finančního hospodaření*. Praha: Linde, 1993, ISBN 80-85647-11-7.
4. MAREK, P.: *Studijní průvodce financemi podniku*, 2. aktualiz. vyd., Praha, Ekopress, 2009, 634 s., ISBN 978-80-86929-49-1
5. RŮČKOVÁ, P.: *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. 152 s., ISBN 978-80-247-5534-2.
6. ŠMÍDOVÁ, R.: *Finanční analýza a plánování podniku: cvičebnice*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2014. 72 s. ISBN 978-80-245-2051-3.

5.2 Elektronické zdroje

1. MPO ČR (2017a): *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010*. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR [online]. [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument89407.html>
2. MPO ČR (2017b): *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011*. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR [online]. [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument105732.html>
3. MPO ČR (2017c): *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012*. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR [online]. [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument141226.html>
4. MPO ČR (2017d): *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2013*. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR [online]. [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument150081.html>
5. MPO ČR (2017e): *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014*. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR [online]. [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>
6. MPO ČR (2017f): *Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015*. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR [online]. [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--4--ctvrtleti-2015--221221/>
7. MPO ČR (2017g): *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR*. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR [online]. [cit. 2017-04-12]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>
8. MS ČR (2017a): *Veřejný rejstřík. VAPOS, spol. s r. o.: Účetní závěrka 2010*. Ministerstvo spravedlnosti ČR [online]. [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=12786570&subjektId=98380&spis=608982>

9. MS ČR (2017b): *Veřejný rejstřík. VAPOS, spol. s r. o.: Účetní závěrka 2011*. Ministerstvo spravedlnosti ČR [online]. [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=16536546&subjektId=98380&spis=608982>
10. MS ČR (2017c): *Veřejný rejstřík. VAPOS, spol. s r. o.: Účetní závěrka 2012*. Ministerstvo spravedlnosti ČR [online]. [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17183030&subjektId=98380&spis=608982>
11. MS ČR (2017d): *Veřejný rejstřík. VAPOS, spol. s r. o.: Účetní závěrka 2013*. Ministerstvo spravedlnosti ČR [online]. [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17851930&subjektId=98380&spis=608982>
12. MS ČR (2017e): *Veřejný rejstřík. VAPOS, spol. s r. o.: Účetní závěrka 2014*. Ministerstvo spravedlnosti ČR [online]. [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39682384&subjektId=98380&spis=608982>
13. MS ČR (2017f): *Veřejný rejstřík. VAPOS, spol. s r. o.: Účetní závěrka 2015*. Ministerstvo spravedlnosti ČR [online]. [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=45793755&subjektId=98380&spis=608982>
14. NEUMAIEROVÁ, I. – NEUMAIER, I. (2005): *Index IN05*. In: Červínek, P. (ed.): *Evropské finanční systémy*. Brno, Masarykova univerzita, s. 143-148. [cit. 2017-04-16]. Dostupné z: <https://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>

6 Seznam tabulek

Tabulka 1 - Strategie řízení běžné likvidity.....	13
Tabulka 2 - Strategie řízení pohotové likvidity	14
Tabulka 3 - Strategie řízení pracovního kapitálu	15
Tabulka 4 - Index05	20
Tabulka 5 - Kralicekův Quicktest.....	20
Tabulka 6 - Horizontální analýza aktiv	24
Tabulka 7 - Horizontální analýza pasiv.....	26
Tabulka 8 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	27
Tabulka 9 - Vertikální analýza aktiv.....	29
Tabulka 10 - Pohledávky z obchodních vztahů po splatnosti v tis. Kč	30
Tabulka 11 - Vertikální analýza pasiv	31
Tabulka 12 - Závazky z obchodních vztahů po splatnosti v tis. Kč.....	31
Tabulka 13 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)	32
Tabulka 14 - Rozklad rentability celkového kapitálu	36
Tabulka 15 - Rozklad rentability vlastního kapitálu	37
Tabulka 16 - Hodnoty ukazatelů likvidity	38

Tabulka 17 - Pracovní kapitál ve vztahu k aktivům	40
Tabulka 18 - Porovnání ukazatelů aktivity společnosti VAPOS s odvětvím	41
Tabulka 19 - Analýza ukazatelů zadluženosti	43
Tabulka 20 - Index IN05	45
Tabulka 21 - Výsledky jednotlivých ukazatelů Kralicekova Quicktestu	46
Tabulka 22 - Výsledné známky Kralicekova Quicktestu	46
Tabulka 23 - Analýza vývoje průměrných měsíčních mezd ve společnosti VAPOS.....	47

7 Seznam grafů

Graf 1 - Vertikální analýza vybraných aktiv	30
Graf 2 - Vertikální analýza vybraných pasiv v %	32
Graf 3 - Porovnání finančního leasingu ve vztahu ke službám v tis. Kč.....	34
Graf 4 - Vývoj výsledků hospodaření v tis. Kč.....	35
Graf 5 - Porovnání rentability celkového kapitálu s průměrnými hodnotami v odvětví.....	36
Graf 6 - Porovnání rentability vlastního kapitálu s průměrnými hodnotami v odvětví	37
Graf 11 - Porovnání produktivity práce z přidané hodnoty s průměrnými hodnotami v odvětví v tis. Kč	38
Graf 7 - Porovnání hodnot běžné likvidity s průměrnými hodnotami v odvětví	39
Graf 8 - Porovnání hodnot pohotové likvidity s průměrnými hodnotami v odvětví.....	39
Graf 9 - Porovnání hodnot okamžité likvidity s průměrnými hodnotami v odvětví	40
Graf 10 - Porovnání pracovního kapitálu ve vztahu k aktivům s doporučenými hodnotami	41
Graf 12 - Porovnání věřitelského rizika s průměrnými hodnotami v odvětví.....	43
Graf 13 - Porovnání ukazatele finanční páky s průměrnými hodnotami v odvětví	44
Graf 14 - Ukazatel doby splácení čistých dluhů v letech	44
Graf 15 - Porovnání vývoje průměrných měsíčních mezd společnosti VAPOS s odvětvím v Kč.....	47

8 Seznam Příloh

Příloha 1 - Aktiva VAPOS, spol. s r. o., 2010–2015 (v tis. Kč)	53
Příloha 2 - Pasiva VAPOS, spol. s r. o., 2010–2015 (v tis. Kč)	54
Příloha 3 - Výkaz zisku a ztráty VAPOS, spol. s r. o., 2010–2015 (v tis. Kč)	55

Příloha 1 - Aktiva VAPOS, spol. s r. o., 2010–2015 (v tis. Kč)

Název položky	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva celkem - tis. Kč	186 400	205 697	198 351	195 042	195 809	179 330
Dlouhodobý majetek - tis. Kč	118 965	135 343	131 524	116 900	103 802	97 648
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek - tis. Kč</i>	0	0	208	184	143	188
Software - tis. Kč	0	0	115	75	34	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek - tis. Kč	0	0	0	0	0	79
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek - tis. Kč	0	0	93	109	109	109
<i>Dlouhodobý hmotný majetek - tis. Kč</i>	118 965	135 343	131 316	116 716	103 659	97 460
Pozemky - tis. Kč	1 079	2 355	2 355	2 355	2 355	2 477
Stavby - tis. Kč	61 873	60 735	82 455	82 795	81 647	78 960
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí - tis. Kč	47 099	34 560	26 171	28 975	14 502	7 275
Pěstitelské celky trvalých porostů - tis. Kč	0	0	0	0	314	314
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek - tis. Kč	8 914	37 693	20 335	2 591	4 841	8 434
Oběžná aktiva - tis. Kč	65 622	68 803	64 641	65 395	75 407	68 959
<i>Zásoby - tis. Kč</i>	7 041	5 206	7 127	8 631	13 080	14 844
Materiál - tis. Kč	952	167	1 312	1 663	1 318	493
Nedokončená výroba a polotovary - tis. Kč	2 981	2 265	2 201	4 838	10 196	10 814
Výrobky - tis. Kč	2 683	2 356	3 208	1 724	1 230	3 201
Zboží - tis. Kč	425	418	406	406	336	336
<i>Krátkodobé pohledávky - tis. Kč</i>	58 280	55 380	55 909	55 692	61 191	49 774
Pohledávky z obchodních vztahů (krátk.) - tis. Kč	57 403	54 269	54 520	53 748	59 743	48 080
Stát - daňové pohledávky - tis. Kč	0	282	0	0	0	0
Ostatní poskytnuté zálohy - tis. Kč	863	809	976	1 880	1 379	803
Dohadné účty aktivní (krátk.) - tis. Kč	0	0	348	0	0	0
Jiné pohledávky - tis. Kč	14	20	65	64	69	891
<i>Krátkodobý finanční majetek - tis. Kč</i>	301	8 217	1 605	1 072	1 136	4 341
Peníze - tis. Kč	34	2 012	26	85	61	80

Název položky	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Účty v bankách - tis. Kč	267	6 205	1 579	987	1 075	4 261
Časové rozlišení - tis. Kč	1 813	1 551	2 186	12 747	16 600	12 723
Náklady příštích období - tis. Kč	1 798	1 464	2 087	1 735	1 525	1 524
Komplexní náklady příštích období - tis. Kč	0	0	0	11 012	14 932	11 199
Příjmy příštích období - tis. Kč	15	87	99	0	143	0

Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Příloha 2 - Pasiva VAPOS, spol. s r. o., 2010–2015 (v tis. Kč)

Název položky	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Pasiva celkem - tis. Kč	186 400	205 697	198 351	195 042	195 809	179 330
Vlastní kapitál - tis. Kč	66 496	66 517	67 509	68 144	68 998	71 144
Základní kapitál - tis. Kč	20 296	20 296	20 296	20 296	20 296	20 296
Základní kapitál - tis. Kč	20 296	20 296	20 296	20 296	20 296	20 296
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku - tis. Kč	1 633	2 030	2 030	2 030	2 030	2 030
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond - tis. Kč	1 633	2 030	2 030	2 030	2 030	2 030
Výsledek hospodaření minulých let - tis. Kč	40 032	44 170	44 191	45 183	45 818	46 672
Nerozdělený zisk minulých let - tis. Kč	40 032	44 170	44 191	45 183	45 818	46 672
Výsledek hospodaření běžného účetního období - tis. Kč	4 535	21	992	635	854	2 146
Cizí zdroje - tis. Kč	119 385	138 586	130 354	126 335	126 178	107 678
Rezervy – tis. Kč	3 627	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky - tis. Kč	3 639	2 632	2 469	2 470	2 476	977
Jiné závazky - tis. Kč	3 639	2 632	2 469	2 470	2 476	977
Krátkodobé závazky - tis. Kč	48 968	47 058	42 130	39 878	45 029	37 436
Závazky z obchodních vztahů (krátk.) - tis. Kč	42 002	43 561	37 516	35 420	38 703	29 610
Závazky k zaměstnancům - tis. Kč	2 138	2 096	2 050	2 200	2 260	2 382
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění - tis. Kč	1 106	1 159	1 104	1 147	1 225	1 225
Stát - daňové závazky a dotace - tis. Kč	3 060	-417	157	227	1 335	1 464

Název položky	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Krátkodobé přijaté zálohy - tis. Kč	385	351	1 017	666	1 350	2 535
Dohadné účty pasivní (krátk.) - tis. Kč	15	35	20	50	-13	50
Jiné závazky - tis. Kč	262	273	266	168	169	170
Bankovní úvěry a výpomoci - tis. Kč	63 151	88 896	85 755	83 987	78 673	69 265
Bankovní úvěry dlouhodobé - tis. Kč	33 612	47 913	36 459	39 273	30 905	22 945
Krátkodobé bankovní úvěry - tis. Kč	29 539	40 983	49 296	44 714	47 768	46 320
Časové rozlišení - tis. Kč	519	594	488	563	633	508
Výdaje příštích období - tis. Kč	519	594	488	563	633	508

Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.

Příloha 3 - Výkaz zisku a ztráty VAPOS, spol. s r. o., 2010–2015 (v tis. Kč)

Název položky	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží - tis. Kč	477	16	18	9	83	0
Náklady vynaložené na prodané zboží - tis. Kč	284	10	30	0	74	0
Obchodní marže - tis. Kč	193	6	-12	9	9	0
Výkony - tis. Kč	185 498	197 846	193 880	201 583	219 887	223 952
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb - tis. Kč	164 321	195 484	191 774	204 090	220 585	221 144
Změna stavu zásob vlastní činnosti - tis. Kč	1 560	-1 043	788	-2 507	-852	2 581
Aktivace - tis. Kč	19 617	3 405	1 318	0	154	227
Výkonová spotřeba - tis. Kč	124 771	138 610	135 494	145 520	157 573	158 291
Spotřeba materiálu a energie - tis. Kč	108 743	125 169	125 599	135 681	146 871	148 203
Služby - tis. Kč	16 028	13 441	9 895	9 839	10 702	10 088
Přidaná hodnota - tis. Kč	60 920	59 242	58 374	56 072	62 323	65 661
Osobní náklady - tis. Kč	37 187	43 354	43 331	44 943	47 366	47 705
Mzdové náklady - tis. Kč	28 310	32 680	32 543	33 995	35 666	35 967
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění - tis. Kč	8 848	10 578	10 751	10 929	11 450	11 487
Sociální náklady - tis. Kč	29	96	37	19	250	251

Název položky	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Daně a poplatky - tis. Kč	95	177	137	208	163	148
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - tis. Kč	17 131	14 865	10 065	18 059	15 748	10 974
<i>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu - tis. Kč</i>	<i>2 144</i>	<i>2 057</i>	<i>2 111</i>	<i>1 813</i>	<i>2 541</i>	<i>3 129</i>
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku - tis. Kč	125	0	395	3	0	663
Tržby z prodeje materiálu - tis. Kč	2 019	2 057	1 716	1 810	2 541	2 466
<i>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu - tis. Kč</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>177</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>178</i>
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku - tis. Kč	0	0	177	0	0	178
<i>Změna stavu rezerv opravných položek v provozní oblasti, komplexních nákladů příštích období - tis. Kč</i>	<i>-1 234</i>	<i>-3 626</i>	<i>0</i>	<i>-11 012</i>	<i>-3 871</i>	<i>3 684</i>
Ostatní provozní výnosy - tis. Kč	282	425	13	22	220	429
Ostatní provozní náklady - tis. Kč	1 370	868	708	53	595	646
Provozní výsledek hospodaření - tis. Kč	8 797	6 086	6 080	5 656	5 083	5 884
Výnosové úroky - tis. Kč	0	15	0	0	0	0
Nákladové úroky - tis. Kč	2 311	3 970	4 257	3 377	2 985	2 460
Ostatní finanční výnosy - tis. Kč	221	121	79	105	105	87
Ostatní finanční náklady - tis. Kč	1 356	1 336	1 299	1 600	1 120	1 094
Finanční výsledek hospodaření - tis. Kč	-3 446	-5 170	-5 477	-4 872	-4 000	-3 467
Daň z příjmů za běžnou činnost - tis. Kč	924	327	38	18	230	271
Daň z příjmů za běžnou činnost - splatná - tis. Kč	924	327	38	18	230	271
Výsledek hospodaření za běžnou činnost - tis. Kč	4 427	589	565	766	853	2 146
Mimořádné výnosy - tis. Kč	108	1 126	427	-131	1	0
Mimořádné náklady - tis. Kč	0	1 694	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření - tis. Kč	108	-568	427	-131	1	0
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) - tis. Kč	4 535	21	992	635	854	2 146
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) - tis. Kč	5 459	348	1 030	653	1 084	2 417

Zdroj: MS ČR (2017a-f), vlastní zpracování.