

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

Katedra financí a oceňování podniku

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku



Finanční a strategická analýza firmy

Knauf Insulation, spol. s r.o.

Autor diplomové práce: Bc. Tereza Matušová

Vedoucí diplomové práce: Ing. Anna Staňková, CSc.

Rok obhajoby: 2019

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že diplomovou práci na téma „Finanční a strategická analýza společnosti Knauf Insulation, spol. s r.o.“ jsem vypracovala samostatně s pomocí uvedených zdrojů.

V Praze dne

.....

Podpis

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala Ing. Anně Staňkové, CSc. za odborné vedení této diplomové práce, za její cenné rady a čas, který mi věnovala.

Abstrakt

Cílem diplomové práce je vypracování finanční a strategické analýzy společnosti Knauf Insulation, spol. s r.o. v časovém rozmezí od roku 2013 do roku 2017. Práce je rozdělena do dvou částí. První částí je část metodická, která vymezuje jednotlivé ukazatele finanční a strategické analýzy, u finanční analýzy – horizontální a vertikální analýzu, poměrové a absolutní konkrétně ukazatele včetně bankrotních a bonitních modelů. U strategické analýzy je definovaná analýza makrookolí, mikrookolí a SWOT analýza. Druhá část této práce je část praktická, která se věnuje nejprve představení společnosti a aplikaci finanční a strategické analýzy, které jsou popsány v první části této práce. Jednotlivé ukazatele jsou následně srovnány s konkurenčními podniky. V této části je dále také provedeno zhodnocení dosažených výsledků jednotlivých ukazatelů.

Klíčové slova

Knauf Insulation, spol. s r.o., finanční analýza, horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazovatele, bankrotní a bonitní modely, strategická analýza, analýza okolí, SWOT analýza

Abstract

The aim of this diploma thesis is to develop a financial and strategic analysis of the company Knauf Insulation, spol. s r.o. for period 2013 – 2017. The diploma thesis is divided into two parts. The first part is methodological which defines individual indicators of financial and strategic analysis. The part that is devoted to financial analysis defines indicators as horizontal and vertical analysis, relative and absolute indicators including banking and creditworthiness models. In part that is devoted to strategic analysis is defined analysis of macro environment and micro environment and SWOT analysis. The second part is practical part which focuses on the introducing of the company and application of financial and strategic analysis, which is described in the first part of this thesis. Individual indicators of financial analysis are directly compared with competitors. This part also contains the evaluation of achieved results of individual indicators.

Keywords

Knauf Insulation spol. s r.o., financial analysis, horizontal and vertical analysis, relative indicators, bankruptcy and creditworthiness models, strategic analysis, surrounding analysis, SWOT analysis

Obsah

Úvod	9
1. Metodická část	10
1.1 Finanční analýza	10
1.2 Uživatelé finanční analýzy	10
1.2.1 Externí uživatelé finanční analýzy	11
1.2.2 Interní uživatelé finanční analýzy	11
1.3 Zdroje dat pro finanční analýzu	11
1.3.1 Rozvaha – bilance	12
1.3.2 Výkaz zisků a ztráty – výsledovka	13
1.3.3 Přehled o peněžních tocích – výkaz cash-flow	13
1.3.4 Příloha k účetní závěrce	14
1.3.5 Výroční zpráva	14
1.4 Metody finanční analýzy	15
1.4.1 Metoda absolutní	15
Horizontální analýza	15
Vertikální analýza	15
1.4.2 Metoda relativní	16
Ukazatele rentability	16
Ukazatele aktivity	18
Ukazatele likvidity	20
Ukazatele zadluženosti	22
Ukazatele solventnosti	23
1.4.3 Bankrotní modely	24
Model IN05	24
1.4.4 Bonitní modely	25
Králíčkův Quicktest	25

1.5	Strategická analýza	27
1.5.1	Analýza okolí.....	27
1.5.2	Makrookolí	27
	PEST analýza.....	28
1.5.3	Mikrookolí	28
	Porterův model pěti sil.....	29
1.5.4	SWOT analýza.....	31
2.	Praktická část	33
2.1	Informace o Společnosti	33
2.1.1	Knauf Insulation, spol. s r.o.....	33
2.1.2	Saint-Gobain Construction Products CZ a.s.....	35
2.2	Absolutní metody finanční analýzy	36
2.2.1	Analýza aktiv	36
	Horizontální analýza aktiv	36
	Vertikální analýza aktiv	40
2.2.2	Analýza pasiv	42
	Horizontální analýza pasiv	43
	Vertikální analýza pasiv	45
2.2.3	Analýza výkazu zisků a ztrát	46
	Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát	46
	Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát	50
2.3	Relativní metody finanční analýzy	51
2.3.1	Rentabilita.....	51
	Rentabilita celkového kapitálu (rentabilita aktiv)	56
2.3.2	Aktivita	58
2.3.3	Likvidita.....	64
2.3.4	Ukazatele solventnosti a zadluženosti	69

2.4	Bankrotní modely	73
2.4.1	Index IN05.....	73
2.5	Bonitní modely	75
2.5.1	Králíčkův Quicktest.....	75
2.6	Strategická analýza	77
2.6.1	Analýza vlivu makrookolí – PEST analýza.....	77
2.6.2	Analýza makrokolí – Porterův model pěti sil.....	81
2.6.3	SWOT analýza.....	83
	Závěr.....	86
	Zdroje	89
	Seznam grafů.....	92
	Seznam tabulek	93
	Přílohy	94

Úvod

Za jeden z klíčů k úspěchu v podnikání bývá v současnosti považována práce s informacemi. Vedle samotného procesu jejich získávání jde o následné provedení analýz a vyvození relevantních závěrů. Právě tyto kroky týkající se zpracování získaných dat jsou realizovány pomocí finanční a strategické analýzy podniku.

Finanční a strategická analýza podává komplexní informace o současném, ale také z části budoucím stavu zkoumaného podniku. Z tohoto důvodu jsem si vybrala téma strategické a finanční analýzy společnosti Knauf Insulation, spol. s r.o. (dále jen „Společnost“) v období od roku 2013 do roku 2017. Finanční analýza zkoumá primárně minulost a aktuální hodnoty za účelem predikce budoucnosti. Společnost Knauf Insulation, spol. s r.o. jsem si vybrala díky znalosti procesů uvnitř firmy. Dále také na základě toho, že se jedná o velmi silnou Společnost, která má významné postavení na trhu s izolačními materiály. Pouze finanční a strategická analýza vybrané společnosti nemá tak velký vypovídací charakter bez porovnání s konkurenčním podnikem. Pro toto porovnání jsem si vybrala společnost, která je sice větší a specializuje se také na jiné stavební materiály, ale jedná se o jedinou konkurenční srovnatelnou společnost sídlící v České republice. Jedná se o konkurenční společnost na trhu stavebních materiálů Saint-Gobain Construction Products CZ a.s.

Tato diplomová práce je rozdělena do dvou hlavních částí, na část metodickou a praktickou. V metodické části je vymezení samotné finanční a strategické analýzy. V oblasti finanční analýzy jsou následně vymezeny zdroje informací pro provedení finanční analýzy a uživatelé, pro které je primárně finanční analýza určena. Dále metodická část vymezuje nejdůležitější ukazatele finanční analýzy, jako jsou ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a solventnosti, bonitní a bankrotní modely. V rámci strategické analýzy je v této části vymezena analýza okolí, Porterův model pěti sil a SWOT analýza.

V praktické části jsou aplikované metody, které byly vysvětleny v metodické části na datech získaných z účetních závěrek společností Knauf Insulation s.r.o. porovnané s daty z účetních závěrek konkurenční společnosti Saint-Gobain Construction Products CZ a.s. Základním pilířem praktické části jsou grafy a tabulky sestavené z výše uvedených zpracovaných dat, které jsou následně analyzované.

Na závěr této diplomové práce je uvedeno zhodnocení celkového finančního zdraví a strategické pozice Společnosti na trhu.

1. Metodická část

Metodická část práce se zabývá teoretickým vymezením finanční analýzy, uživatelů a zdrojů finanční analýzy, včetně popisu základních postupů. Druhá část metodické části je zaměřena na vymezení strategické analýzy a jejích vybraných metod.

1.1 Finanční analýza

Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. (Růčková, 2015) Finanční analýza vznikla na základě nízké vypovídací schopnosti účetnictví a účetních výkazů. Je potřeba výsledky finanční analýzy srozumitelně interpretovat. Nejdříve je nutné porozumění podnikatelské činnosti podniku, jelikož finanční analýza má pro každé odvětví trhu svá specifika.

Primární smysl finanční analýzy je poskytnout komplexní informace o finančním a majetkovém stavu, který představuje informační podporu při rozhodování. Finanční analýza sleduje finanční zdraví podniku a jeho vývoj. Vychází především z dat v minulosti, na základě vývoje jednotlivých ukazatelů lze následně předvídat budoucí vývoj podniku.

V rámci finanční analýzy podnik sleduje dvě schopnosti, které jsou klíčové pro management podniku. Jedná se o schopnost podniku vytvářet zisk a jeho platební schopnosti. Většina podniků je totiž vytvořena právě za účelem tvorby co nejvyšších zisků. Tento zisk se dá definovat jako schopnost zhodnotit vložený kapitál. Pro podnik je ale také velmi důležité zajistit likviditu, aby byl schopen správně fungovat. Podnik musí být schopen dostát svým závazkům. Existují situace, kdy má podnik velmi vysoké ukazatele zhodnocení kapitálu a tvorby zisku, ale má nedostatečnou likviditu. Tento fakt je způsoben nesouladem v účetnictví, kdy není výnos považován za peněžní tok nýbrž za poskytnutí výkonu. Je tedy nutné, aby podnik zajistil dostatečnou výši likvidního majetku pro zajištění platební schopnosti, a zároveň byl schopen vytvářet zisk. V případě, kdy jsou naplněna obě kritéria, lze podnik definovat jako finančně stabilní.

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy jsou potřebné pro celou řadu uživatelů. Podle toho, která osoba analyzuje finanční situaci konkrétního podniku, můžeme tyto uživatele rozdělit do dvou základních skupin: externí a interní uživatelé a s tím související externí a interní finanční analýza. (Holečková, 2008)

1.2.1 Externí uživatelé finanční analýzy

Základním pramenem informací pro externí uživatele jsou veřejně dostupná data, zejména účetní závěrky, výroční zprávy a další veřejně dostupné prameny. Mezi externí uživatele řadíme například: investory, banky, obchodní partnery, státní orgány, konkurenty apod. Investoři vkládají do podniku kapitál s cílem jeho zhodnocení. Zajímají se především o tzv. investiční hledisko. Například na základě rizika, zhodnocení vložených prostředků či dividendových výnosů se investor rozhodne, jak naloží s danou investicí. Další hledisko, o které investoři jeví zájem, je kontrolní hledisko. Vlastníci chtějí být průběžně informováni o tom, jak vedení podniku hospodaří se zdroji, které vložil investor do společnosti (např. pomocí výročních nebo jiných zpráv o finanční situaci). Bankovní instituce patří k institucím, které nejčastěji půjčují peníze různým podnikům. V této situaci banky zajímá finanční zdraví podniku, který žádá o úvěr. Sleduje tzv. bonitu, tedy schopnost dlužníka dostát svým splatným závazkům. Hodnocení bonity se provádí pomocí analýzy finančního hospodaření podniku. Za další externí uživatele se považují obchodní partneři firmy. Dodavatelé se soustředí hlavně na schopnost podniku uhradit dluhy vůči dodavatelům. Zákazníky spíše zajímá dlouhodobost obchodního vztahu, aby nenastaly pro odběratele těžkosti, pokud by dodavatel např. zbankrotoval. Co se týká státních institucí, tak ty chtějí, aby podnik včas platil dluhy vůči státu, tzn. daně, poplatky, odvody za zaměstnance apod. Naopak konkurenti se koncentrují na celkové srovnání podniků v odvětví, například co se týká vývoje tržeb, výsledku hospodaření, rentability a dalších položek a ukazatelů. (Holečková, 2008)

1.2.2 **Interní uživatelé finanční analýzy**

Interních uživatelů není zdaleka tolik jako uživatelů externích, jedná se např. o manažery, zaměstnance aj. Manažeři využívají výsledky finanční analýzy převážně pro dlouhodobé a strategické řízení podniku. Jako zdroj informací využívají nejen účetní závěrky podniků, ale také interní plány, podnikové statistiky apod. Další skupinou uživatelů jsou zaměstnanci, kteří se zajímají o celkovou prosperitu firmy, jelikož si chtějí zachovat svá pracovní místa a mzdové nároky (tzn. řádné vyplácení mzdy v termínu). (Grünwald, Holečková, 2009)

1.3 Zdroje dat pro finanční analýzu

Pro provedení finanční analýzy se správnou vypovídající možností, je nutné disponovat kvalitními daty. Kvalitní data jsou získávána na základě definovaného postupu práce, který se skládá z následujících kroků:

- stanovení si účelu finanční analýzy a výběru zkoumané entity;
- příprava vstupních dat;
- prvotní (základní) vyšetření;
- specifické vyšetření;
- stanovení diagnózy finančního zdraví a návrhu opatření. (Marek, 2009)

Zdroje dat lze také, podobně jako u uživatelů, rozdělit do dvou kategorií na data externí a interní. Jako podklad pro finanční analýzu je možné použít spoustu dokumentů, mezi ty nejvíce používané a nejkomplexnější podklad se řadí data vycházející z účetnictví podniku, konkrétně účetní závěrky. Mezi data vycházející z účetnictví se řadí především:

- Rozvaha
- Výkaz zisků a ztrát
- Přehled o finančních tocích
- Výkaz o změnách vlastního kapitálu
- Příloha k účetní závěrce

Všechny výše zmíněné výkazy má povinnost každá společnost zveřejňovat na internetových stránkách veřejného obchodního rejstříku – justice.cz. Kromě výše zmíněných dokumentů jsou na této stránce také veřejně dostupné informace, které jsou součástí účetní závěrky podniku – příloha účetní závěrky, výroční zpráva, přehled o změnách vlastního kapitálu, ale také pokud se jedná o podnik, který má zákonnou povinnost auditu, tak výrok auditora. Výrok auditora externím uživatelům slouží jako ověření, že se dá na data zveřejněné v účetní závěrce spolehnout. Pokud auditor vydá kladný výrok tzv. bez výhrady, lze se na tyto data spolehnout, jelikož se jedná o objektivní otestování spolehlivosti dat. Kromě účetních závěrek by se mělo na internetových stránkách nacházet také zakladatelské dokumenty či nejrůznější notářské zápisy. Tyto dokumenty mohou také sloužit jako další zdroj pro finanční analýzu podniku. Výše zmíněné dokumenty, ovšem nemají povinnost zveřejňovat všechny podniky. Pravidla zveřejňování vychází z klasifikace velikosti účetní jednotky.

1.3.1 Rozvaha – bilance

Rozvaha je finanční výkaz, jenž ke stanovenému datu zobrazuje jednotlivé položky majetku, závazků a vlastního kapitálu. Tyto hodnoty jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách dané měny. Nejčastěji se rozvaha sestavuje ke konci účetního období, kterým je kalendářní rok,

avšak některé podniky mají účetní období hospodářský rok a v tomto případě se sestavuje účetní závěrka a tedy i rozvaha ke konci jiného měsíce než je prosinec.

Účetní rozvaha se člení na stálá aktiva, oběžná aktiva a položky časového rozlišení. V pasivech se setkáme s vlastním kapitálem a cizími zdroji. Rozvaha respektuje časové hledisko, a tak ve svých položkách má také: dlouhodobá aktiva a krátkodobá aktiva a v pasivech dlouhodobé a krátkodobé závazky. (Grünwald, Holečková, 2009)

Rozvaha je finanční výkaz, vykazující výše zmíněné položky ve stavovém zobrazení. Aktiva představují majetek a zásoby, které by v budoucnu měli vytvářet přidanou ekonomickou hodnotu. Aktiva jsou vykazovány ve třech sloupcích: brutto, netto hodnota a korekce. Přičemž brutto vyjadřuje historické ceny, korekce upravuje brutto hodnoty jako jsou oprávky či opravné položky, zatímco netto představuje čistou účetní hodnotu aktiv – brutto hodnota upravená o korekci. Pasiva představují zdroje krytí aktiv.

1.3.2 Výkaz zisků a ztráty – výsledovka

Výkaz zisků a ztráty je na rozdíl od rozvahy výkazem tokovým. To znamená, že vyjadřuje pouze roční přírůstky a úbytky na daném účtu. Výkaz zisků a ztrát vyjadřuje tvorbu zisku či ztráty daného podniku – schopnost zhodnotit svůj majetek. Výkaz zisků a ztráty slouží jako detail pro účet výsledek hospodaření běžného roku, který je vykazován v pasivech rozvahy. Výkaz je sestaven v souladu se základním účetním principem – akruálním, zaznamenává operace dle okamžiku, kdy nastaly, bez ohledu na peněžní toky. Výkaz zisků a ztráty pracuje s výnosy a náklady podniku. Výkaz je rozdělen do dvou částí dle činností prováděných podnikem. První částí jsou výnosy a náklady související s provozní činností podniku. Druhou částí jsou výnosy a náklady související s činností finanční. Obě části mají vyčíslený svůj výsledek hospodaření, po jejich vzájemném součtu získá podnik výsledek hospodaření z běžné činnosti. Dříve se také sledoval výsledek hospodaření z mimořádné činnosti.

1.3.3 Přehled o peněžních tocích – výkaz cash-flow

Výkaz s názvem přehled o peněžních tocích informuje o spotřebě nebo generování peněžních prostředků ve třech oblastech: provozní, investiční a finanční. Provozní činnost v sobě zahrnuje příjmy a výdaje plynoucí z běžné činnosti podniku (nákup materiálu, mzdy zaměstnanců, prodej zboží zákazníkovi apod.). Cash flow z investiční činnosti zobrazuje výdaje na pořízení majetku, mezi nímž můžeme nalézt např. budovy, stroje, zařízení a dále také příjmy z prodeje tohoto majetku. Poslední částí výkazu Cash flow je finanční oblast, kam

se zaznamenávají transakce v podobě přírůstků a úbytků dlouhodobých závazků a změny vlastního kapitálu jako například výplaty dividend. (Grünwald, Holečková, 2009)

1.3.4 Příloha k účetní závěrce

Příloha uživateli účetní závěrky poskytuje informace, které nelze najít v ostatních výkazech, resp. podrobně popisuje jednotlivé problematiky účetní závěrky. V těchto pasážích se nacházejí obecné informace o podniku (např. datum vzniku účetní jednotky, popis organizační struktury, statutární orgán aj.). Dále také informace o účetních metodách použitých v účetní závěrce a účetních zásadách, doplňující informace k účetním výkazům (významné položky dlouhodobého majetku a jeho odpisování, drobný majetek, závazky neuvedené v rozvaze, vztahy v konsolidačním celku, informace o finančních derivátech, významné změny vlastního kapitálu aj.), významné události mezi rozvahovým dnem a okamžikem, kdy se sestavuje účetní závěrka, tedy události, které k rozvahovému dni nebyly známy, avšak se staly poté (do okamžiku sestavení závěrky) a mají významný dopad na účetní závěrku společnosti. (Randáková, 2015)

1.3.5 Výroční zpráva

Výroční zprávu mají povinnost sestavit pouze podniky, které mají zákonem uložený audit externími auditory. Tato povinnost vyplývá ze zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví z paragrafu 21. Tento paragraf také definuje, jaké informace by měly být ve výroční zprávě zveřejněny. Jedná se například o informace:

- o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky;
- o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje;
- o aktivitách v oblasti ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztazích;
- o tom, zda účetní jednotka má pobočku nebo jinou část obchodního závodu v zahraničí;
- požadované podle zvláštních právních předpisů. (Zákon o účetnictví)

Mezi interní zdroje mohou patřit nejrůznější dokumenty, které nejsou veřejně dostupné široké veřejnosti. Může se jednat například o cenovou politiku, podnikové statistiky, manažerské účetnictví či strategie podniku.

1.4 Metody finanční analýzy

1.4.1 Metoda absolutní

Absolutní metoda přímo vyhodnocuje hodnoty jednotlivých položek. Absolutní ukazatele vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu. Jsou velmi citlivé na velikost podniku, a to komplikuje možnost porovnat výsledky různých společností. Nicméně jsou vhodné pro srovnávání v rámci jednoho podniku (Grünwald – Holečková, 2007).

Absolutní ukazatele nacházejí uplatnění zejména při analýze vývojových trendů, tedy pro horizontální a vertikální analýzu. Ta představuje základní a prvotní orientaci v hospodaření podniku a upozorňuje na problémové oblasti, jenž je třeba podrobit podrobnějšímu zkoumání. (Holečková, 2008).

Horizontální analýza

Horizontální analýza se také označuje jako analýza trendů. Horizontální analýza má za úkol kvantifikovat vývoj absolutních ukazatelů v čase. Název horizontální analýza vyplývá z postupu při provádění této analýzy, finanční analytik provádí řádek po řádku porovnání jednotlivých položek v čase. Cílem analýzy je porovnání a změření sledovaných rozdílů v čase a následné vyhodnocení naměřených změn a určení jejich intenzity. Pro provedení analýzy je nutné sběr dat minimálně za dvě srovnatelná a na sebe navazující období. Jelikož se jedná o absolutní ukazatel, není tato metoda vhodná pro porovnávání podniků s různou velikostí. Z této metody by poté mohly vyjít zkreslené informace o efektivnosti podnikání jednotlivých podniků. Postup výpočtu horizontální analýzy je následující:

Absolutní výše změny = hodnota běžného roku – hodnota předcházejícího roku

Vertikální analýza

Tento typ analýzy absolutních ukazatelů je založen na procentuálním rozboru daných položek v účetních výkazech, kdy se na jednotlivé prvky účetních výkazů díváme ve vztahu k jiné veličině. Jako základ se používá při analýze výsledovky celková suma tržeb, výnosů. U analýzy rozvahy se použije celková bilanční suma. Na rozdíl od horizontální analýzy nepracuje tato metoda s položkami ve výkazech mezi jednotlivými lety, avšak použije způsob odshora dolů. Právě z tohoto důvodu je vertikální analýza vhodná pro porovnání mezi různými společnostmi. (Holečková, 2008)

1.4.2 Metoda relativní

Mezi další metodu nástrojů finanční analýzy patří metoda analýzy poměrových ukazatelů – metoda relativní. Jedná se o rychlou a poměrně snadně zjištělnou metodu, založenou na datech vycházejících z účetních výkazů, díky tomu tuto analýzu mohou použít i externí analytici. Relativní metoda se počítá z podílů dvou a více ukazatelů, do tohoto poměru jsou zahrnuty informace napříč celým účetnictvím, například se poměrují informace vycházející z výkazu zisků a ztrát a zároveň informace vycházející z rozvahy. Podle oblasti na kterou se daný poměrový ukazatel zaměřuje, rozlišují se poměrové ukazatele do následujících skupin:

- ukazatele rentability
- ukazatele aktivity
- ukazatele likvidity
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele solventnosti

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability udávají schopnost podniku zhodnotit kapitál, který byl použit pro tvorbu přidané hodnoty. Zjednodušeně se jedná o podíl výnosu/zisku ke vloženému kapitálu. Dle formy vloženého kapitálu a formy výnosu, který byl tímto kapitálem vytvořen existuje množství variant ukazatelů rentability. I přes to, že každý podnik má nastaven své vlastní cíle, všechny podniky mají společný cíl, a to dosažení co nejlepšího zhodnocení vloženého kapitálu, proto jsou ukazatele rentability považovány za jedny z nejdůležitějších operací.

Rentabilita celkového kapitálu

Někdy se tato rentabilita také nazývá rentabilita aktiv. Jelikož se jedná o poměr veličiny tokové (zisku) a veličiny stavové (bilanční sumy celkových aktiv), mělo by se použít pro výpočet průměrné hodnoty celkových aktiv. Rentabilita celkového kapitálu vyjadřuje celkovou efektivnost podniku. Existuje i mnoho přístupů pro výpočet této rentability

A) nezdaněná rentabilita celkového kapitálu,

Nezdaněná rentabilita celkového kapitálu, která se používá především pro porovnání dvou podniků, které se nenacházejí ve stejném ekonomickém prostředí a míra zdanění by mohla výrazně zkreslit dosažené výsledky. Vypočítá se jako zisk před úroky a zdaněním děleno celková bilanční suma aktiv.

B) zdaněná rentabilita celkového kapitálu

Tato rentabilita má větší vypovídací schopnost pro podniky, které se pohybují ve stejném ekonomickém prostředí a zohledňuje i schopnost podniku ovlivnit daňovou povinnost. Tento typ rentability je velmi nevhodná pro podniky, které se řídí jinými pravidly ekonomiky. Tato rentabilita se vypočítá jako poměr zisku po zdanění + úroky po zdanění a celkové bilanční sumy aktiv.

C) Rentabilita celkového investovaného kapitálu

Tento ukazatel je důležitý hlavně pro investory. Tato rentabilita poměřuje vztah mezi ziskem a investovaným kapitálem do společnosti a to jak kapitál vlastní, který do společnosti vložili akcionáři, tak kapitál cizí, který do podniku vložili ostatní věřitelé. Rentabilita celkového investovaného kapitálu se vypočítá jako poměr zisku a dlouhodobých dluhů + vlastního kapitálu.

Rentability celkového kapitálu se dá rozložit jako

$$\frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Toto rozložení představuje součin provozního ziskového rozpětí a obratu aktiv. Provozní ziskové rozpětí ukazuje schopnost podniku tvořit zisk před úroky a zdaněním (EBIT) při určité úrovni výnosů. Obrat aktiv udává dobu, za jakou dojde k obratu aktiv ve výnosech.

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje oproti rentability celkového kapitálu výnosnost vlastního kapitálu vloženými vlastníky nebo vytvořený vlastní činností podniku. Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje poměr mezi ziskem po zdanění a vlastním kapitálem. Cílem rentability vlastního kapitálu je vyjádřit efektivnost reprodukce kapitálu vloženého vlastníky podniku. Také se dá ale zjednodušeně říci, že rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje míru zhodnocení kapitálu pro vlastníky, kteří poté mohou porovnávat výnosnost, která plyne z podniku s alternativními možnostmi zhodnocení vložených zdrojů. V praxi existují dva přístupy výpočtu rentability vlastního kapitálu, buď se k vlastnímu kapitálu poměřuje zisk před zdaněním, nebo čistý zisk. Přístup výpočtu se ziskem před zdaněním se v praxi tak často nepoužívá, jelikož investory-vlastníky zajímá čistý zisk, který jim daný vložený kapitál přinese. Rentabilita vlastního kapitálu se podobně jako rentabilita celkového kapitálu dá pyramidálně rozložit na dílčí ukazatele.

$$\frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Pyramidální rozklad představuje ukazatele provozního ziskového rozpětí, obrat aktiv a finanční páku. Všem výše zmíněným ukazatelům se práce věnuje v dalších kapitolách.

Ukazatele aktivity

Analýza ukazatelů aktivity představuje schopnost podniku využít svá aktiva pro svou podnikatelskou činnost. Ukazatele aktivity také se snaží zjistit vázanost složek kapitálu v různých aktivech a pasivech. Nelze všeobecně říct, jakých hodnot by měly tyto ukazatele nabývat, jelikož hodnoty těchto ukazatelů jsou v různých odvětvích velmi odlišné. Díky tomu je tedy nutné dbát na to, aby se tyto ukazatele porovnávali pouze ve vztahu k určitému odvětví. Ukazatele aktivity se vyjadřují ve dvou podobách:

doba obratu – jakou dobu tvá jedna obrátka;

obrátkovost – kolikrát se obrátka vybraného aktiva uskuteční za předem vymezené období při dané úrovni tržeb.

Obrat aktiv

Obrat aktiv představuje podíl tržeb a aktiv. Obratem aktiv se měří celková efektivita podniku. Vyjadřuje, kolikrát se aktiva přemění na výnosy během sledovaného období, tedy vázanost vloženého kapitálu. Minimální hodnota obratu aktiv by měla dosahovat hodnoty 1, přičemž jak je zmíněno výše v práci, je velmi důležité dbát na specifika každého odvětví. Obecně lze říci, že čím vyšší hodnoty ukazatel nabývá, tím lépe.

Doba obratu aktiv

Doba obratu aktiv je počítána se stejnými proměnnými jako obrat aktiv. Vyjadřuje obrat aktiv ve dnech. U tohoto ukazatele, lze obecně říci, že čím nižší hodnota ukazatele nabývá, tím lépe.

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{tržby} / 365}$$

Obrat zásob

Obrat zásob je vypočítán jako podíl tržeb vůči zásobám a vyjadřuje kolikrát je podnik schopen prodat a zpět nakoupit své zásoby. Obrat zásob tedy udává počet provedených cyklů. Obecně lze říci, že firma požaduje co nejvyšší hodnotu tohoto ukazatele.

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob se vztahuje k předchozímu ukazateli. Doba obratu zásob vyjadřuje, kolik dní trvá jeden výše zmíněný cyklus. Jinými slovy lze i říci, že tento ukazatel vyjadřuje vázanost aktiv ve formě zásob. Jelikož doba obratu zásob vychází ze stejných proměnných jako obrat zásob, lze odvodit, že jsou na sobě tyto ukazatele vzájemně závislé. Zatímco ukazatel obratu zásob by měl být co nejvyšší, doba obratu zásob by měla nabývat do nejnižších hodnot. Tyto hodnoty podporuje metoda just in time, která se snaží o co nejefektivnější dodávku a hospodaření se zásobami. Tato metoda ovšem není vhodná pro všechny obory podnikání. Některé obory vyžadují dostatečnou výši zásob a snaha o nízkou hodnotu obratu zásob může vést k nedostatečné výši zásob, která může ovlivnit plynulost podnikání a případné nadbytečné náklady.

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

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů

Doba obratu pohledávek měří, jakou dobu trvá, než se pohledávky přemění na peněžní prostředky. Zjednodušeně lze říci, že se jedná o průměrnou splatnost pohledávek podniku. Ukazatel vyjadřuje spolehlivost zákazníků. Z ukazatele plyne, jak podnik dodržuje svou obchodně-úvěrovou politiku. Na základě zjištěných hodnot lze měřit, zdali je splatnost pohledávek lepší či horší v porovnání se stanovenou lhůtou splatnosti. Nedá se říci, jakých hodnot by měl ukazatel být, ale obecně by měl ukazatel dosahovat hodnot jako běžná doba splatnosti faktur, případně i o něco kratší.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/365}$$

Doba obratu závazků z obchodních vztahů

Doba obratu závazků vyjadřuje dobu, za jakou je podnik schopen uhradit své závazky. Také se dá říci, že ukazatel poskytuje informace o době, za kterou podnik hradí své splatné závazky. Tento druh nákupu se někdy v praxi nazývá také obchodní úvěr, a to hlavně díky

možnosti získat bezplatně na určitou dobu peněžní prostředky pro potřeby podniku. Tento ukazatel při vykazování vyšších hodnot poukazuje na možný problém platební morálky a nedostatečnou solventnost podniku. Naopak nižší hodnoty ukazují, že firma je sice solventní, ale není schopna lépe využít své peněžní prostředky.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}/365}$$

Obchodní deficit

Obchodní deficit vyjadřuje, zda podnik není ve sledovaném období ohrožován nedostatkem peněžních prostředků díky jejích vázanosti v pohledávkách nebo jestli podnik efektivně využívá vhodně stanovené obchodní politiky. Jedná se o rozdíl ukazatelů doby obratu pohledávek a doby obratu zásob. Podniky by se měly snažit nejen o využití obchodní politiky, ale také o dosažení co nejnižší hodnoty tohoto ukazatele. V případě jeho záporné hodnoty má podnik k dispozici dříve peněžní prostředky z pohledávek, kterými poté uspokojí jeho závazky.

$$\text{obchodní deficit} = \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba obratu závazků}$$

Ukazatele likvidity

Likvidita podniku je jedna z nejdůležitějších podmínek pro existenci podniku. Vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky. Likviditu lze také charakterizovat jako platební schopnost podniku dostát svým závazům vůči věřitelům jako jsou dodavatelé, zaměstnanci, ale i stát. Existuje více druhů likvidity, které poměřují různé druhy aktiv vůči závazkům, který musí být podnikem uhrazeny. Lze tedy říci, že likviditu podniku ovlivňují dva faktory a to průměrný peněžní rok a struktura aktiv. Vedení podniku by mělo udržovat takovou strukturu aktiv, aby nebyla ohrožena platební morálka podniku a schopnost splácet své závazky, ale zároveň, aby byla aktiva co nejvíce využívána a zhodnocována.

Okamžitá – peněžní likvidita

Okamžitá likvidita je nejstriktnějším a zároveň vrcholovým ukazatelem likvidity. Také se tento ukazatel nazývá jako likvidita prvního stupně. Okamžitá likvidita vyjadřuje okamžitou schopnost podniku dostát svým krátkodobým závazkům. Vyjadřuje tedy pokrytí krátkodobých dluhů peněžními prostředky a peněžními ekvivalenty, které má podnik k dispozici. Nelze tento ukazatel tedy aplikovat na společnosti, které využívají kontokorentní

úvěry, jelikož tyto podniky drží minimální peněžní prostředky. Hodnoty okamžité likvidity by měly dosahovat hodnot v intervalu od 0,9 do 0,11. V České republice se ale dle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu posunout dolní mez dokonce až na hodnotu 0,2.

$$OL = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita je také označována jako likvidita druhého stupně. Pohotová likvidita na rozdíl od okamžité likvidity pracuje s celkovými oběžnými aktivy bez zásob, jelikož zásoby nelze tak lehce přeměnit v peněžní prostředky jako ostatní druhy oběžných aktiv. Ukazatel vyjadřuje míru, jakou jsou kryty krátkodobé závazky krátkodobými pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem. Pohotová likvidita by měla nabývat hodnot v intervalu od 1,0 do 1,5. To znamená, že oběžná aktiva bez zásob, by měla pokrýt krátkodobé dluhy.

$$PL = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Běžná likvidita

Běžná likvidita je označována také jako likvidita třetího stupně. Tento ukazatel pracuje už s celkovým oběžným majetkem. Jedná se o v praxi nejvíce využívaný ukazatel likvidity. Vyjadřuje míru, v jaké jsou krátkodobé pasiva kryta oběžnými aktivy. Za omezující lze u této likvidity považovat fakt, že nebere v úvahu strukturu oběžných aktiv a nelze tak přesně určit, jaká složka oběžných aktiv je za jakou dobu přeměna na finanční prostředky. Tento ukazatel sledují především věřitelé podniku. Jedná se o jediný druh likvidity, který nepracuje pouze s krátkodobými závazky, ale využívá také krátkodobé bankovní úvěry. Podle hodnoty ukazatele lze určit její podnikovou strategii. Pokud se hodnoty ukazatele pohybují v rozmezí od 1,5 do 2,5, hovoří se o průměrné strategii podniku. V případě, že jsou hodnoty vyšší, značí to konzervativní strategii, naopak nižší hodnoty značí strategii agresivní.

$$BL = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Čistý pracovní kapitál

Je absolutním ukazatelem likvidity. Čistý pracovní kapitál vyjadřuje, kolik likvidního majetku zůstává podniku po odečtení veškerých krátkodobých dluhů – tzn. krátkodobé závazky i krátkodobé bankovní úvěry. Lze také tento ukazatel chápat jako prostředky, které umožní

podniku v omezeném rozsahu pokračovat ve své činnosti, v případě, že by byl podnik nucen splatit své veškeré krátkodobé dluhy. U tohoto ukazatele se dá vysledovat sezónnost.

$$PK = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} - \text{krátkodobé bankovní úvěry}$$

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti souvisí naopak od ukazatelů likvidity se strukturou pasiv – zdrojů podniku. Struktura zdrojů je důležitá pro efektivní financování provozu podniku. Hlavním cílem ukazatelů zadluženosti je zjistit, do jaké míry podnik financuje svou činnost cizími zdroji a schopnost podniku těmto závazkům dostát. Nadměrná výše vlastního kapitálu vede k neefektivitě podniku, jelikož vlastní kapitál je obecně považován za dražší než kapitál cizí. Na druhé straně nadměrná výše cizího kapitálu může vést k riziku z pohledu likvidity, kdy se podnik může dostat do finanční tíže z důvodu vysokým úrokům z cizího kapitálu. Podnik by se tedy měl snažit nalézt optimální výši zadluženosti.

Věřitelské riziko

Věřitelské riziko nejobecněji vyjadřuje finanční strukturu podniku. Ukazatel vyjadřuje, jak podnik využívá cizí kapitál pro financování svých aktiv. Čím je vyšší míra zadlužená tím více roste věřitelské riziko. Věřitelé podniku obecně preferují co nejnižší hodnoty tohoto ukazatele, jelikož jim klesá riziko spojené se splácení jejich pohledávek vůči podniku. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 30 do 60 %.

$$\text{věřitelské riziko} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celkový kapitál}}$$

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je také nazýván také ukazatel vlastnického rizika. Koeficient samofinancování je doplňkový ukazatel k věřitelskému riziku, přičemž součet těchto ukazatelů musí být roven 1. Koeficient samofinancování měří, míru v jaké jsou aktiva podniku financována vlastním kapitálem.

$$\text{věřitelské riziko} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celkový kapitál}}$$

Koeficient zadluženosti

Koeficient zadluženosti je důležitý zejména při posuzování žádosti o úvěr. Ukazatel totiž vypovídá, kolik korun vlastního kapitálu lze použít při úhradě jedné koruny cizího kapitálu. Obecně lze říci, že hodnota tohoto ukazatele by se měla rovnat 1.

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatele solventnosti

Ukazatele solventnosti vyjadřují schopnost podniku dostát svým závazkům v době jejich splatnosti.

Doba splácení čistých dluhů

Tento ukazatel vyjadřuje interval v letech, který je nutný k tomu, aby byl podnik schopen splatit všechny dvě čisté dluhy. V takovém přístup je nutné předpoklad, že provozní peněžení prostředky budou v následujících letech shodné s výší peněžních prostředků v běžném roce. Čisté dluhy představují cizí zdroje snížené o rezervy a krátkodobý finanční majetek. Za optimální hodnotu je považováno kolem 3,5 let.

$$\text{Krytí čistých dluhů} = \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{odpisy}}{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy} - \text{krátkodobý finanční majetek}}$$

Úrokové krytí

Úrokové krytí vyjadřuje schopnost podniku generovat zdroje pro úhradu nákladových úroků. Podnik by měl generovat dostatečný zisk na to, aby byl schopný po úhradě úroků uspokojit i akcionáře podniku. V literatuře se uvádí, že hodnota ukazatele by měla dosahovat minimálně 3, tzn. zisk před úroky a zdaněním by měl být minimálně třikrát vyšší než nákladové úroky. Optimální výše tohoto ukazatele by se měla pohybovat okolo hodnoty 5. Čím vyšších hodnot ukazatel nabývá, tím více jsou věřitelé ochotni půjčovat podniku finanční prostředky.

$$UK = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{úroky}}$$

Predikce finanční tísně

Pro věřitele, vedení společnosti, zaměstnance, ale i obchodní partnery je velkým rizikem platební neschopnosti podniku, proto se závěrem finanční analýzy provádí i zhodnocení

finančního zdraví podniku. Finanční tíseň je stav, kdy má podnik závažné problémy s financováním své činnosti. Tyto problémy mohou být vyřešeny pouze zásadní změnou provozní a finanční činnosti. Snahou podniku je stavu finanční tísně předcházet, a proto se tyto ukazatele snaží nastítnit možné budoucí problémy. K této predikci slouží dvě skupiny modelů – bankrotní a bonitní.

1.4.3 Bankrotní modely

Bankrotní modely informují o tom, jestli je v dohledné době firma ohrožená bankrotem. Jedná se o soustavu několika poměrových ukazatelů. Znaky, typické pro bankrot podniku mohou být problémy s běžnou likviditou, s výší čistého kapitálu nebo rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

Model IN05

Na nedostatky Altmanova modelu navázali manželé Neumaierovi, kteří vytvořili model IN05, jako model přímo pro české podniky. Tento model vytvořili manželé Neumeirovi v roce 1995, s původním názvem IN95. Model IN95 prošel mnoha úpravami a momentálně se používá nejnovější verze tohoto modelu z roku 2005 s názvem IN05.

Model IN05 jako jeden z mála modelů nepracuje s ukazatelem tržní hodnoty firmy, tento přístup přináší značnou výhodu, jelikož český trh je málo likvidní. Při vzniku tohoto modelu bylo totiž typickým znakem českého podnikatelského prostředí nízká platební schopnost podniků. Z tohoto důvodu bylo do výpočtu tohoto modelu zahrnut i ukazatel doby obratu závazků po lhůtě splatnosti.

Tento model pracuje až s 80procentní pravděpodobností úspěšnosti predikovat možnou finanční tíseň a následný bankrot. IN05 vychází z obdobného výpočtu jako Altmanovou Z-Skóre, kdy se každému poměrovému ukazateli přidělí jeho váha s ohledem na důležitost tohoto dílčího ukazatele.

$$IN05=0,13*ACZ+0,04*EBIT+3,97*EBITA+0,21*VA+0,09*OAKZ+KBÚ$$

Kde:

A= celková aktiva

CZ= cizí zdroje

EBIT= zisk před úroky a zdaněním

Ú= nákladové úroky

V= celkové výnosy

OA= oběžná aktiva

KZ= krátkodobé závazky

KBÚ= krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

Pokud hodnoty modelu IN05 dosahují hodnoty nad 1,60, jedná se o prosperující podniky. Pokud se hodnoty modelu pohybují v intervalu od 0,9 – 1,60 nachází se podnik v šedé zóně. Když hodnoty modelu IN05 jsou nižší jak 0,60, jedná se o podnik, kterému hrozí bankrot.

1.4.4 Bonitní modely

Bonitní modely využívají především bankovní instituce při posuzování žádosti o poskytnutí úvěru podniku. Bonitní modely jsou založené na hodnocení finančního zdraví podniku za pomoci bodového hodnocení za jednotlivé hodnocené oblasti podnikání. Bonita podniku vyjadřuje platební schopnost podniku dostát svým závazkům věřitelům. Při výpočtu se postupuje podobně jako u bankrotních modelů na základě přidělených vah.

Králíčkův Quicktest

Patří mezi nejpopulárnější bonitní (scoringové) modely. Quicktest byl navržen v roce 1990 profesorem P. Králíčkem. Model je založen na rychlém posouzení základních oblastí finanční analýzy, které jsou přiřazeny různé scoringové váhy. V modelu se pracuje se čtyřmi základními ukazateli a to jsou:

R1 – finanční stabilita podniku

R2 – solventnost podniku

R3 – rentabilitu

R4 – likviditu

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty bank})}{\text{provozní cashflow}}$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R3 = \frac{\text{provozní cashflow}}{\text{výkony}}$$

Výsledkem jsou čtyři hodnoty, ze kterých se vypočte aritmetický průměr. V následující tabulce je shrnuto, jak jsou přidělovány body dle Králíčkov Quicktestu.

Tabulka 1 - vyhodnocení - Králíčkův Quicktest

KQ	1	2	3	4	5
R1	> 30%	> 20%	> 10%	> 0%	< 0%
R2	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
R3	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	< 0%
R4	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	< 0%

Zdroj: Růčková, 2015, vlastní zpracování

V případě, kdy podnik dosáhl známky 1-2, lze hovořit o zdravém podniku. Známky 3-4 představují šedou zónu a známka 5 již podnik se špatným finančním zdravím s bonitou.

1.5 Strategická analýza

Pro všechny podniky je nezbytné, mít jasně a správně nastavené strategické cíle podniku, pomocí kterých se snaží dosáhnout konkurenčních výhod, což vede k vyššímu podílu na trhu a vyšší prosperitě podniku. Z toho důvodu je nutné při posuzování finanční situace podniku posoudit také kvalitu strategického řízení. Klíčem dobře nastaveného strategického řízení je získání a udržení konkurenční výhody, která bude podnik odlišovat od konkurenčních podniků. Pro správnou formulaci strategie podniku, je nutné se nejprve věnovat analýze okolí a identifikovat vztah mezi ním a podnikem.

Pro vytvoření správné strategie podniku je velmi důležitá znalost současných trendů a schopnost predikovat tyto trendy, popřípadě se sama podílet na tvorbě budoucích trendů. Podnik by si při tvorbě strategických cílů měl zároveň sestavit plán jednotlivých dílčích plánů pro efektivnější dosažení těchto klíčových hodnot, kterých chce podnik dosáhnout. Cílem analýzy je především hodnotit faktory, které ovlivňují strategické cíle, a to faktory jak interní (uvnitř podniku) tak externí (okolí podniku).

1.5.1 Analýza okolí

Okolím podniku se rozumí vše, co se nachází za pomyslnými hranicemi podniku, a co může ovlivňovat postavení podniku na trhu, jeho finanční situaci, strukturu sortimentu apod. Okolí tedy podniku velmi ovlivňuje činnost podniku. Okolí podniku se skládá z následujících prvků:

- Geografické
- Sociální
- Politické a právní
- Ekonomické
- Ekologické
- Technologické
- Etické
- Kulturně historické

Okolí podniku se dá rozlišit na makrookolí a mikrookolí podniku.

1.5.2 Makrookolí

Makrookolí podniku je tvořeno zejména ekonomickými, politickými, sociálními a technologickými faktory. Mezi ekonomické faktory se řadí hlavně ekonomický růst, cenová hladina, úroková míra, míra inflace ale i stabilita měny a jejího směnného kurzu. V případě ekonomického růstu a růstu hrubého domácího produktu vznikají podniku nové příležitosti. Naopak růst míry inflace, nestabilní směnný kurz či ekonomický útlum mají negativní vliv na možný rozvoj podniku. Ekonomické faktory značně ovlivňují výnosnost podniku. Mezi politické faktory lze zařadit členství v různých celosvětových organizacích a uskupeních, ale i stabilita politické situace uvnitř státu, právní normy, vyhlášky platné na území místa podnikání či regulace importu a exportu. Politické faktory značně ovlivňují podnik a jsou zdrojem jak příležitostí, tak hrozeb. Pod sociální a demografické faktory lze zahrnout nezaměstnanost, životní úroveň, strukturu obyvatelstva či možnosti vzdělávání. Do skupiny technologických faktorů patří celková úroveň okolí, jeho vývoj a míra implementace nových technologií.

PEST analýza

PEST analýza je jedna z nejpoužívanějších metod pro analýzu makrookolí. Jedná se o analytickou techniku, která je používána pro strategickou analýzu makrookolí podniku. Název PEST analýza vychází z počátečních písmen jednotlivých vnějších faktorů, které na podniky působí.

P - politické faktory

E - ekonomické faktory

S – sociální faktory

T – technologické faktory

1.5.3 Mikrookolí

Mikrookolí představuje to nejbližší okolí, které obklopuje podnik, nejčastěji se hovoří o odvětví, ve kterém podnik působí. Pro stanovení podniku je klíčové přesně určit, v jakém odvětví se podnik nachází. Analýza mikrookolí především identifikuje konkurenci a vymezuje dané odvětví. Do mikrookolí se řadí ale i jiné subjekty, které jsou v úzkém vztahu s podnikem, jako jsou dodavatelé či zákazníci. Pro analýzu mikrookolí se nejčastěji využívá Porterův model pěti sil, který vymezuje pět základních faktorů, které působí na podniky ve svém mikrookolí a omezují podnik ve zvyšování cen a dosahování vyšších zisků.

Porterův model pěti sil

Porterův model vytvořil M.E. Porter, za účelem analýzy konkurenčního prostředí. Model patří mezi nejvýznamnější nástroje pro analýzu mikrookolí. Model se snaží analyzovat sílu konkurence v daném odvětví. Porter charakterizuje pět hlavních sil, které mají přímý vliv na budoucí vývoj podniku.

Graf 1 - Porterův model pěti sil



Zdroj: Sedláčková, Buchta, 2006, vlastní zpracování

Rivalita mezi podniky uvnitř mikrookolí

Jádro Porterova modelu je tvořeno rivalitou mezi podniky v daném mikrookolí, protože působí nejvýznamněji na podnik. Vysoká rivalita může omezovat výnosnost podniku v důsledku cenové revoluce. Úspěch podniku totiž nezáleží pouze na vlastní strategii podniku, ale také na strategii konkurenčního podniku. Míra rivalry je odlišná v každém odvětví, je však několik faktorů, které rivalitu ovlivňují. Především je ovlivněna strukturou, poptávkou a bariérami pro vstup do daného mikrookolí. Rostoucí poptávka vede ke zvětšování trhu, což vede ke zvýšení obrátu. Naopak klesající poptávka spolu s vysokými výstupními bariérami může způsobit, obtížný výstup podniku z daného odvětví, což může vést k rostoucí rivalitě v mikrookolí. Obecně se dá říci, že čím více podniků působí v daném mikrookolí, přičemž neexistuje jediný dominantní podnik, tím je vyšší rivalita mezi podniky.

Riziko vstupu potenciálních konkurentů

Do analýzy mikrookolí by se měly zahrnovat i potencionální konkurenční podniky. Jedná se o podniky, které prozatím hrozbu nepředstavují, ale existuje pravděpodobnost, že v budoucnu by se mohly stát přímou konkurencí v mikrookolí. Míra rizika vstupu nových konkurenčních

podniků je určena vstupními bariérami na trh. Čím vyšší jsou vstupní bariéry, tím větší náklady jsou spojeny se vstupem potencionálních konkurentů do odvětví. Z toho vyplývá nižší riziko vstupu potencionálních konkurentů a podniky si tedy mohou dovolit zvyšovat ceny.

Hrozba substitučních výrobků

Substituční výrobek představuje takový druh výrobku, který by se dal považovat za náhražku podnikem nabízených produktů. Existence vysokého množství substitučních produktů na trhu, je pro podnik omezující s ohledem na tvorbu ceny, kterou mohou pro produkt stanovit, aby došlo k přechodu zákazníků, což limituje ziskovost podniku. Naopak v případě, že existuje málo substitutů, může si podnik nastavit vyšší cenu, což vede k vyšším ziskům.

Smluvní síla kupujících

Pro podnik mohou představovat hrozbu i odběratelé s vysokou smluvní silou. Kupující totiž mohou požadovat lepší servis, vyšší kvalitu či množstevní slevy. Pokud má odběratel dostatečně vysokou kupní/smluvní sílu, může být podnik donucen splnit jejich požadavky, což povede k růstu nákladů za rozšíření nabízených doplňujících služeb či úbytku výnosů z množstevních slev.

Smluvní síla dodavatelů

Podnik není ovlivňován pouze odběrateli, ale také smluvní silou dodavatelů. Pro podnik je klíčový výběr správných dodavatelů. Silní dodavatelé mohou navyšovat ceny, což povede ke zvýšení nákladů a snížení zisku podniku. Smluvní síla dodavatelů se také odvíjí od množství substitutů na trhu. V případě, kdy dodavatel vyrábí jedinečný produkt se specifickými vlastnostmi, zvyšuje to dodavateli jeho smluvní sílu.

Analýza vnitřních zdrojů a schopností podniku

V rámci strategické analýzy nestačí pochopit pouze okolí podniku, ale i fungování uvnitř samotného podniku, jeho zdroje, situaci na trhu a možný budoucí vývoj. Na rozdíl od externí analýzy, který se zabývá převážně šancemi a hrozbami pro podnik v daném odvětví, interní analýza – analýza vnitřních zdrojů se snaží identifikovat, míru v jaké je podnik schopný využít šance a čelit hrozbám.

Cílem analýzy vnitřních zdrojů a schopností podniku je vymezit silně a slabé stránky podniku a vytvořit z nich konkurenční výhodu. V důsledku toho je také důležité vymezit zdroje

předností. Prvním krokem interní analýzy je analýza zdrojů podniku, které se dělí do čtyř základních skupin:

- Hmotné
- Nehmotné
- Lidské
- Finanční

Hmotné zdroje představují majetek, zejména poté zařízení, stroje, budovy a pozemky.

Nehmotné zdroje představují majetek podniku nehmotný, pod kterým se dá představit patenty, licence či know-how. Finanční zdroje jsou tvořeny peněžními prostředky a to jak vlastními, tak cizími. Struktura finančních zdrojů podstatně ovlivňuje finanční stabilitu podniku. Lidské zdroje jsou reprezentovány zaměstnanci, jako jsou například kvalifikovaní manažeři.

Druhým krokem pro získání konkurenční výhody a jejím udržením je schopnost podniku výše zmíněných zdrojů využívat. Pokud má podnik silné zdroje, ale nevyužívá je efektivně, nemůže plně využít svůj potenciál, což může vést ke ztrátě konkurenční výhody. Zdroje je důležité přiřazovat dle potřeb podniku.

1.5.4 SWOT analýza

SWOT analýza se skládá ze:

S – silné stránky

W – slabé stránky

O – příležitosti

T – hrozby.

Analýza je rozdělena do 4 kvadrantů, přičemž silné stránky by měly být využity pro zmírňování hrozeb a zhodnocení příležitostí. Naopak slabé stránky by měly být postupně eliminovány pomocí příležitostí, tak aby při tyto příležitosti a silné stránky v případě slabých stránek a hrozeb minimalizovali způsobené škody. Podnik by se měl vždy snažit maximalizovat své silné stránky a příležitosti a minimalizovat hrozby a slabé stránky.

Graf 2 - SWOT analýza

	Pozitíva	Negatíva
Interné faktory	Silné stránky	Slabé stránky
Externé faktory	Príležitosti	Hrozby

Zdroj: Šoljaková 2009, vlastní zpracování

2. Praktická část

Druhá část diplomové práce je zaměřena na praktickou aplikaci finanční a strategické analýzy definovanou v první polovině práce. Finanční a strategická analýza je aplikována na finančních datech společnosti Knauf Insulation, spol. s r.o. za období 2013 až 2017. Tyto data pochází z výročních zpráv společnosti zveřejněných na informačním portálu veřejné správy justice.cz.

2.1 Informace o Společnosti

2.1.1 Knauf Insulation, spol. s r.o.

Knauf Insulation, spol. s r.o. je jednou z hlavních a nejrychleji rostoucích firem v izolačních materiálech s více než 30letou historií. Zaměřujeme se na komplexní řešení ve snižování energetické náročnosti pro bytové a nebytové stavby. Knauf Insulation zaměstnává přes 5000 zaměstnanců ve více než 35 zemích a vyrábí ve více než 37 výrobních závodech.

Knauf Insulation vstoupil na český trh v roce 2005. V roce 2006 byl v Krupce u Teplic zprovozněn jeden z nejmodernějších závodů na výrobu skelné vlny v Evropě. Tento závod byl postaven pomocí investičních pobídek. Objem výroby se postupně zvyšoval v souladu s růstem portfolia zákazníků a podílu na trhu izolací ve střední a východní Evropě. V dalších letech docházelo postupně k technickému zhodnocování již stávajícího majetku a kapitalizaci nového majetku. Knauf Insulation klade velký důraz na životní prostředí, takže při výrobě nedochází k žádným emisím vypouštěným do vody ani půdy. Emise do ovzduší díky použití nejmodernějších technologií nastavují nová měřítká v oblasti výroby minerální izolace. Zároveň v oblasti spotřeby energií na výrobu jedné tuny minerální izolace výrobní závod v Krupce bourá limity a dosahuje 2,4krát menší měrné spotřeby, než jaké ve svých statistikách prezentuje Česká energetická agentura. Další růst výrobní kapacity byl podpořen komerčním úspěchem revoluční technologie pojiva ECOSE instalované v červnu 2009. Toto výrazné produktové odlišení od konkurence posílilo pozice společnosti na trhu minerálních izolací i v době přetrvávající ekonomické recese. Výrazné zlepšování v servisu a kvalitě výroby, spojené se zavedením produktových inovací a atraktivního balení, podpořilo v roce 2017 vyprodání výrobních kapacit i při postupném zvyšování výkonu. Za důležité považuje také prosazování sofistikovaných systémů řízení procesů na bázi matematických modelů s cílem automatizace jejich řízení a postupnou digitalizaci analogových komponent zařízení a procesu (Průmysl 4.0).

Základní údaje o společnosti Knauf Insulation, spol. s r.o.



Společnost KNAUF INSULATION, spol. s r.o. (dale „Společnost“) se sídlem Bucharova 2641 /14, 158 00 Praha 5 vznikla dne 6. května 2005.

Hlavním předmětem podnikání Společnosti je výroba a prodej izolačních látek (skelná vata). K 31. prosinci 2017 i 2016 byl 100% vlastníkem Knauf Insulation Holding GmbH, 97346 Lphofen, Am Bahnhof 7, Spolková republika Německo.

Základní kapitál k 31. prosinci 2017 činí 1 000 000 tisíc Korun českých.

Identifikační číslo společnosti: 272 42 293

Jednateli společnosti k 31. prosinci 2017 byli Dominique Bossan a Lenka Hrubá. Za společnost jednají vždy oba jednatele společně.

K 1. listopadu 2017 byl do funkce generalního ředitele pro východní Evropu jmenován p. Radek Bedrna, který tímto nahradil ve funkci p. Dominique Bossana. Pan Radek Bedrna je zaměstnancem společnosti Knauf Insulation Trading, s.r.o. V tuto chvíli je v procesu příprava změny jednatele v obchodním rejstříku, která byla zapsána v roce 2018.

Společnost je členěna následujícím způsobem:

1. výrobní závod Krupka:
 - logistika
 - investiční oddělení a údržba
 - výroba
 - kvalita
2. administrativní centrum Praha:
 - finance
 - marketing
 - obchod
 - zákaznický servis
 - vztahy s veřejností

2.1.2 Saint-Gobain Construction Products CZ a.s.



Společnost Saint-Gobain Construction Products CZ a.s. je členem mezinárodní skupiny Saint-Gobain se sídlem ve Francii. V České republice působí skupina Saint-Gobain již od roku 1992. Aktuálně do ní patří 4 společnosti spravující 14 výrobních závodů, 9 značek a více než 4000 zaměstnanců. Skupina patří mezi lídry v oblasti trhu udržitelného bydlení a v oblasti stavebnictví, navrhuje, vyrábí a distribuuje vysoce výkonné stavební materiály, které poskytují inovativní řešení energetické efektivity a ochrany životního prostředí.

Společnost vznikla v důsledku fúze sloučením následujících společností:

- Saint-Gobain Weber Terranova, spol. s r.o.,
- CUSTOM stavební materiály, s.r.o.,
- Saint-Gobain Isover CZ, s.r.o.,
- Rigips, s.r.o.,
- SAINT-GOBAIN GLASS SOLUTIONS CZ, s.r.o.
- SAINT-GOBAIN Abrasives, s.r.o.

Společnost je výrobně-obchodní společností podnikající především na českém trhu. Jedná se o dlouholetého a stabilního výrobce stavebních materiálů. Výrobní a prodejní zaměření je rozděleno na šest divizí (dle výše fúzovaných společností).

2.2 Absolutní metody finanční analýzy

2.2.1 Analýza aktiv

Analýza aktiv je prováděna pomocí horizontální a vertikální analýzy. Horizontální analýza vyjadřuje absolutní a relativní změnu jednotlivých složek aktiv v meziročním porovnání a vertikální analýza vyjadřuje, jakého podílu na celkových aktivech položka představuje.

Tabulka 2 - Rozvaha - aktiva (v tis. Kč)

Rozvahová položka	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	2 750 824	2 775 361	1 644 742	1 778 962	1 734 487
Dlouhodobý majetek	1 075 417	1 063 175	1 011 791	1 190 350	1 122 113
Dlouhodobý nehmotný majetek	20 248	26 239	21 535	17 845	15 191
Dlouhodobý hmotný majetek	1 055 169	1 036 936	990 256	1 172 505	1 106 922
Dlouhodobý finanční majetek					
Oběžná aktiva	1 674 521	1 710 646	631 141	587 212	610 479
Zásoby	139 511	129 700	119 699	110 712	99 612
Dlouhodobé pohledávky	184 316	104 072	42 347		
Krátkodobé pohledávky	982 941	1 214 157	225 238	206 855	155 612
Krátkodobý finanční majetek	367 753	262 717	243 857	269 645	355 255
Časové rozlišení	886	1 540	1 810	1 400	1 895

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Horizontální analýza aktiv

Tabulka 3- horizontální analýza aktiv – absolutní (v tis. Kč)

Rozvahová položka	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
AKTIVA	24 537	-1 130 619	134 220	-44 475
Dlouhodobý majetek	-12 242	-51 384	178 559	-68 237
Dlouhodobý nehmotný majetek	5 991	-4 704	-3 690	-2 654
Dlouhodobý hmotný majetek	-18 233	-46 680	182 249	-65 583
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Oběžná aktiva	36 125	-1 079 505	-43 929	23 267
Zásoby	-9 811	-10 001	-8 987	-11 100
Dlouhodobé pohledávky	-80 244	-61 725	-42 347	0
Krátkodobé pohledávky	231 216	-988 919	-18 383	-51 243
Krátkodobý finanční majetek	-105 036	-18 860	25 788	85 610
Časové rozlišení	654	270	-410	495

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Tabulka 4- horizontální analýza aktiv - relativní

Rozvahová položka	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
AKTIVA	1 %	-41 %	8 %	-3 %
Dlouhodobý majetek	-1 %	-5 %	18 %	-6 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	30 %	-18 %	-17 %	-15 %
Dlouhodobý hmotný majetek	-2 %	-5 %	18 %	-6 %
Dlouhodobý finanční majetek	0 %	0 %	0 %	0 %
Oběžná aktiva	2 %	-63 %	-7 %	4 %
Zásoby	-7 %	-8 %	-8 %	-10 %
Dlouhodobé pohledávky	-44 %	-59 %	-100 %	0 %
Krátkodobé pohledávky	24 %	-81 %	-8 %	-25 %
Krátkodobý finanční majetek	-29 %	-7 %	11 %	32 %
Časové rozlišení	74 %	18 %	-23 %	35 %

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Pro potřeby provedení horizontální analýzy a jejímu porozumění jsou uvedeny tři tabulky. První tabulka ukazuje absolutní hodnoty sledovaných rozvahových položek, druhá tabulka vyjadřuje absolutní meziroční změny sledovaných rozvahových položek a poslední tabulku vyjadřuje procentuální změnu jednotlivých položek oproti minulého období. Z tabulek lze pozorovat, že společnost je velmi stabilní.

Největší změnu lze pozorovat v roce 2015, kdy se aktiva společnosti snížila o 1 130 61 tis. Kč, což představuje pokles o 41 % celkové bilanční sumy v porovnání s minulým rokem. Tento pokles je způsobem především poklesem krátkodobých pohledávek. Pokles těchto pohledávek byl zapříčiněn splacením půjčky ovládané osobě k 31. prosince 2015 ve výši 1 000 000 000 Kč.

Tabulka 5 - detail krátkodobých pohledávek (v tis. Kč)

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Krátkodobé pohledávky	982 941	1 214 157	225 238	206 855	155 612
Pohledávky z obchodních vztahů	198 615	178 974	195 529	178 099	132 015
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	750 000	1 000 000	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	9 889	8 718	16 810	12 056	10 655
Krátkodobé poskytnuté zálohy	12 519	10 118	6 181	9 437	6 877
Dohadné účty aktivní	11 918	16 347	6 718	7 263	6 065
Jiné pohledávky	0	0	0	0	0

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Z tabulky číslo 5 spolu s analýzou v účetní závěrce Společnosti lze vysledovat zlepšující se platební morálku odběratelů, což je zapříčiněno ekonomickým rozkvětem.

Z tabulek si lze všimnout, že společnost nevlastní žádné vlastnické podíly jiných společností.

Největší výkyvy v aktivech společnosti jsou dále v položkách dlouhodobých hmotných aktiv a dlouhodobých pohledávek. Konkrétně u dlouhodobého hmotného majetku je největší výkyv v roce 2016, což je způsobeno nákupem pace s výpustným kanálem a formovací komory.

Postupný pokles dlouhodobého majetku ve společnosti je způsoben postupným odepisováním vlastněného majetku.

V roce 2016 taktéž ze společnosti vymizeli dlouhodobé pohledávky, které představovali odloženou daňovou pohledávku. Odložená daňová pohledávka se proměnila na odložený Daňový závazek z titulu investičních pobídek na základě předpokládaného čerpání v dalších letech.

Vertikální analýza aktiv

Tabulka 6 - vertikální analýza aktiv

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Dlouhodobý majetek	39 %	38 %	62 %	67 %	65 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 %	1 %	1 %	1 %	1 %
Dlouhodobý hmotný majetek	38 %	37 %	60 %	66 %	64 %
Dlouhodobý finanční majetek	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Oběžná aktiva	61 %	62 %	38 %	33 %	35 %
Zásoby	5 %	5 %	7 %	6 %	6 %
Dlouhodobé pohledávky	7 %	4 %	3 %	0 %	0 %
Krátkodobé pohledávky	36 %	44 %	14 %	12 %	9 %
Krátkodobý finanční majetek	13 %	9 %	15 %	15 %	20 %
Časové rozlišení	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Tabulka výše poskytuje informace o podílu jednotlivých rozvahových položek aktiv na aktivech celkových. Na první pohled, si lze všimnout, že Společnost má ve všech letech stabilní výši zásob pohybující se v rozmezí od 5 do 7 procentního podílu na celkových z aktivech. Z této skutečnosti lze usoudit, že Společnost již má představu o optimální výši zásob, jakými by měla disponovat a snaží se efektivně řídit své zásoby.

V roce 2013 měla největší podíl na celkových aktivech položka dlouhodobý hmotný majetek. Nejvyšší podíl v dlouhodobém hmotném majetku má položka stroje a zařízení. Jelikož je Společnost výrobní společností, vlastní několik strojů, které jsou potřebné k výrobě výrobků. V tomto roce je i velmi vysoký podíl na krátkodobých pohledávkách, které představují již zmíněnou poskytnutou půjčku mateřské společnosti. I přes nejvyšší podíl dlouhodobých hmotných aktiv, má nejvyšší podíl na aktivech skupina oběžných aktiv, jelikož Společnost disponuje poměrně vysokou peněžní zásobou – krátkodobým finančním majetkem. V roce 2014 má nejvyšší podíl na aktivech položka krátkodobých pohledávek, toto zvýšení bylo zapříčiněno navýšením poskytnuté půjčky mateřské společnosti. Lze si všimnout, že zvýšení poskytnuté půjčky zapříčinilo snížení krátkodobého finančního majetku. Druhá nejvyšší položka v aktivech se nepatrně snížila, což je přisouzeno amortizaci a odpisům majetku. V roce 2015 došlo ke „splacení“ poskytnuté půjčky mateřské společnosti, z této situace by

mělo vyplynout zvýšení peněžních prostředků či jiných položek aktiv, které nelze z tabulky vyznat, tudíž lze předpokládat, že tato změna bude projevena promítnuta v části pasiv v rozvaze, kterou se budeme zabývat níže. V roce 2015 po splacení poskytnuté půjčky má velmi dominantní podíl na celkových aktivech položka dlouhodobého hmotného majetku. Zdvojnásobení podílu tedy nebylo způsobeno výrazným zvýšením bilanční sumy dlouhodobého hmotného majetku nýbrž splátkou poskytnuté půjčky, což zapříčinilo snížení celkové bilanční sumy aktiv. V roce 2016 došlo k nákupu nového zařízení ve Společnosti, což způsobilo nárůst podílů dlouhodobého hmotného majetku. Také si lze všimnout úplného vymizení dlouhodobých pohledávek, které představovali odloženou daňovou pohledávku. V roce 2017 se navýšil krátkodobý finanční majetek na úkor krátkodobých pohledávek. Pro celkové shrnutí vertikální analýzy lze poznamenat, že společnost představuje vysoce stabilní strukturu aktiv a jedinou významnou změnou bylo „splacení“ poskytnuté půjčky mateřské společnosti, který představovala v průměru asi 40% podíl na celkových aktivech.

2.2.2 Analýza pasiv

Analýza pasiv je prováděna pomocí horizontální a vertikální analýzy. Horizontální analýza vyjadřuje absolutní a relativní změnu jednotlivých složek pasiv v meziročním porovnání a vertikální analýza vyjadřuje, jakého podílu na celkových pasivech položka představuje.

Tabulka 7 - rozvaha – pasiva (v tis. Kč)

Rozvahová položka	2013	2014	2015	2016	2017
PASIVA	2 750 824	2 775 361	1 644 742	1 778 962	1 734 487
Vlastní kapitál	2 559 480	2 603 185	1 456 930	1 551 979	1 447 499
Základní kapitál	2 000 000	2 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000
Kapitálové fondy	19 468	19 648	19 648	19 468	19 468
Fondy ze zisku	144 527	158 007	172 997	188 425	188 425
Výsledek hospodaření minulých let	125 900	125 900	125 900	125 900	125 900
Výsledek hospodaření běžného období	269 585	299 810	308 564	218 186	258 706
Cizí zdroje	191 244	172 176	187 812	226 983	286 988
Rezervy	10 965	14 108	11 825	11 184	68 642
Dlouhodobé závazky	0	0	0	43 561	52 465
Krátkodobé závazky	180 379	158 068	175 987	172 238	165 881
Bankovní úvěry a jiné výpomoc	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	0	0	0	0	0

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Horizontální analýza pasiv

Tabulka 8 - horizontální analýza pasiv – absolutní (v tis. Kč)

Rozvahová položka	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
PASIVA	24 537	-1 130 619	134 220	-44 475
Vlastní kapitál	43 705	-1 146 255	95 049	-104 480
Základní kapitál	0	-1 000 000	0	0
Kapitálové fondy	180	0	-180	0
Fondy ze zisku	13 480	14 990	15 428	0
Výsledek hospodaření minulých let	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného období	30 225	8 754	-90 378	40 520
Cizí zdroje	-19 068	15 636	39 171	60 005
Rezervy	3 143	-2 283	-641	57 458
Dlouhodobé závazky	0	0	43 561	8 904
Krátkodobé závazky	-22 311	17 919	-3 749	-6 357
Časové rozlišení	0	0	0	0

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Tabulka 9 - horizontální analýza pasiv - relativní

Rozvahová položka	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
PASIVA	1 %	-41 %	8 %	-3 %
Vlastní kapitál	2 %	-44 %	7 %	-7 %
Základní kapitál	0 %	-50 %	0 %	0 %
Kapitálové fondy	1 %	0 %	-1 %	0 %
Fondy ze zisku	9 %	9 %	9 %	0 %
Výsledek hospodaření minulých let	0 %	0 %	0 %	0 %
Výsledek hospodaření běžného období	11 %	3 %	-29 %	19 %
Cizí zdroje	-10 %	9 %	21 %	26 %
Rezervy	29 %	-16 %	-5 %	514 %
Dlouhodobé závazky	0 %	0 %	100 %	20 %
Krátkodobé závazky	-12 %	11 %	-2 %	-4 %
Časové rozlišení	0 %	0 %	0 %	0 %

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Výše uvedené tabulku zachycují vývoj pasiv v období od roku 2013 do roku 2017 nejprve v absolutním a poté v relativním vyjádření. Na základě analýzy aktiv lze konstatovat, že Společnost je poměrně stabilní společností.

V absolutním vyjádření došlo k největší a jediné velmi zásadní změně v položce základního kapitálu. Tento markantní rozdíl ve výši poklesu základního kapitálu ve výši 1 000 000 000 Kč byl způsoben „splacením“ poskytnuté půjčky mateřské společnosti. Tato půjčka totiž nebyla peněžitě splacena, ale splatila se snížením vlastního kapitálu, tzn., kdyby Společnost měla více jak jednoho akcionáře, projevilo by se toto snížení zmenšením podílu této společnosti. Výrazná změna nastala také v roce 2016 v položce výsledku hospodaření běžného období. Z horizontální analýzy pasiv, nelze zjistit, čím byl tento náhlý pokles zisku zapříčiněn. V daném roce také vznikl dlouhodobý závazek, který představuje odloženou daňovou povinnost. Tento odložený daňový závazek vznikl přeměnou z daňové odložené pohledávky z titulu investičních pobídek. V relativním vyjádření nejvyšší změna za celou sledovanou periodu nastala v roce 2017 v položce rezerv. Tato změna byla zapříčiněna zaúčtováním rezervy na daň z příjmů právnických osob, o které se v předchozích letech neúčtovalo, jelikož nebyla vykazována splatná daň v takové výši jako v roce 2017. V roce 2017 došlo k nárůstu daňové povinnosti, protože rok 2016 byl posledním rokem od roku 2006 pro možnost čerpání investičních pobídek.

Tabulka 10 - detail rezerv (v tis. Kč)

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Rezervy	10 965	14 108	11 825	11 184	68 642
Rezerva na daň z příjmů	391				56 654
Ostatní rezervy	10 574	14 108	11 825	11 184	11 988

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Vertikální analýza pasiv

Tabulka 11 - vertikální analýza pasiv

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
PASIVA	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	93 %	94 %	89 %	87 %	83 %
Základní kapitál	73 %	72 %	61 %	56 %	58 %
Kapitálové fondy	1 %	1 %	1 %	1 %	1 %
Fondy ze zisku	5 %	6 %	11 %	11 %	11 %
Výsledek hospodaření minulých let	5 %	5 %	8 %	7 %	7 %
Výsledek hospodaření běžného období	10 %	11 %	19 %	12 %	15 %
Cizí zdroje	7 %	6 %	11 %	13 %	17 %
Rezervy	0 %	1 %	1 %	1 %	4 %
Dlouhodobé závazky	0 %	0 %	0 %	2 %	3 %
Krátkodobé závazky	7 %	6 %	11 %	10 %	10 %
Časové rozlišení	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Tabulka výše vyjadřuje podíl jednotlivých složek pasiv na celkových pasivech a vyplývá z ní, že společnost pro financování svojí činnosti využívá primárně vlastní kapitál. To ukazuje, jak silné a stabilní postavení na trhu společnost má. Společnost má své zdroje tak vysoké, že není potřeba, aby využívala cizí zdroje a případné bankovní výpomoci. Nejvyšší podíl na vlastních zdrojích představuje položka vlastního kapitálu a i před snížení vlastního kapitálu o polovinu v roce 2015 pokles na podílu na celkových pasivech nebyl snížen až tak razantně. Pokles v roce 2015 představuje pokles pouze o 5 %, což ukazuje, že základní kapitál mnohonásobně převyšuje všechny ostatní složky pasiv. Z tabulky lze sledovat trend rostoucích výsledků hospodaření s výjimkou poklesu v roce 2016. Nejvýznamnější položku cizích zdrojů představují krátkodobé závazky.

2.2.3 Analýza výkazu zisků a ztrát

Analýza výkazu zisků a ztráty je prováděna pomocí horizontální a vertikální analýzy.

Horizontální analýza vyjadřuje absolutní a relativní změnu jednotlivých složek výkazu v meziročním porovnání a vertikální analýza vyjadřuje, jakého podílu na celkových tržbách jednotlivé položky představují.

Tabulka 12 - výkaz zisků a ztrát (v tis. Kč)

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1 599 898	1 608 476	1 572 999	1 476 620	1 502 908
Tržby za prodej zboží	6 786	6 382	6 025	41 128	161 294
Výkonová spotřeba	1 077 511	1 036 203	991 862	983 561	1 088 712
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-5 938	-2 123	-8 759	15 833	9 401
Osobní náklady	118 352	121 362	124 691	121 621	122 172
Úpravy hodnot v provozní oblasti	58 778	60 707	70 266	82 513	94 518
Ostatní provozní výnosy	36 107	35 823	13 224	24 143	17 102
Ostatní provozní náklady	53 256	50 873	28 663	22 753	27 268
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	307 932	383 659	385 565	315 610	339 233
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	7 221	7 371	1 487	30	32
Ostatní finanční výnosy	46 526	9 082	8 968	9 033	20 919
Ostatní finanční náklady	37 907	18 693	25 469	20 579	35 789
Finanční výsledek hospodaření	15 840	-2 240	-15 014	-11 516	-14 838
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	323 772	381 419	370 551	304 094	324 395
Daň z příjmů	54 187	81 600	61 986	85 908	65 689
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	269 589	299 810	308 565	218 186	258 706

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Tabulka 13- horizontální analýza výkazu zisků a ztrát – absolutní (v tis. Kč)

Položka	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	8 578	-35 477	-96 379	26 288
tržby za prodej zboží	-404	-357	35 103	120 166
Výkonová spotřeba	-41 308	-44 341	-8 301	105 151
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	3 815	-6 636	24 592	-6 432
Osobní náklady	3 010	3 329	-3 070	551
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1 929	9 559	12 247	12 005
Ostatní provozní výnosy	-284	-22 599	10 919	-7 041
Ostatní provozní náklady	-2 383	-22 210	-5 910	4 515
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	75 727	1 906	-69 955	23 623
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	150	-5 884	-1 457	2
Ostatní finanční výnosy	-37 444	-114	65	11 886
Ostatní finanční náklady	-19 214	6 776	-4 890	15 210
Finanční výsledek hospodaření	-18 080	-12 774	3 498	-3 322
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	57 647	-10 868	-66 457	20 301
Daň z příjmů	27 413	-19 614	23 922	-20 219
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	30 221	8 755	-90 379	40 520

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Tabulka 14 - horizontální analýza výkazu zisků a ztrát - relativní

Položka	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1 %	-2 %	-6 %	2 %
Tržby za prodej zboží	-6 %	-6 %	583 %	292 %
Výkonová spotřeba	-4 %	-4 %	-1 %	11 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	64 %	-313 %	281 %	-41 %
Osobní náklady	3 %	3 %	-2 %	0 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	3 %	16 %	17 %	15 %
Ostatní provozní výnosy	-1 %	-63 %	83 %	-29 %
Ostatní provozní náklady	-4 %	-44 %	-21 %	20 %
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	25 %	0 %	-18 %	7 %
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	2 %	-80 %	-98 %	7 %
Ostatní finanční výnosy	-80 %	-1 %	1 %	132 %
Ostatní finanční náklady	-51 %	36 %	-19 %	74 %
Finanční výsledek hospodaření	-114 %	-570 %	23 %	-29 %
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	18 %	-3 %	-18 %	7 %
Daň z příjmů	51 %	-24 %	39 %	-24 %
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	11 %	3 %	-29 %	19 %

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Z horizontální analýzy výkazu zisků a ztrát vyplývá, že společnost je velmi stabilní v oblasti prodeje svých výrobků a služeb. Největší výkyv je zaznamenán v roce 2016, kdy byl pokles

tržeb z prodeje výrobků a služeb o 6 %. Tento pokles, je avšak částečně vykompenzován tržbami z prodeje zboží. Procentuální nárůst vykazuje sice velmi vysoké hodnoty, avšak to je způsobeno tím, že tržby za prodej zboží do roku 2016 dosahovali výše pouze okolo 6 milionů Kč, což je v porovnání s tržbami za prodej výrobků a služeb velmi zanedbatelná částka. U výkonové spotřeby – spotřeba nákladů, potřebných na výrobu výkonů je zaznamenán postupný klesající trend, až na rok 2017, kde se výkonová spotřeba zvýšila o 11 %. Při prvním pohledu je zvláštní, že trend tržeb z prodeje výrobků a služeb plně nekopíruje trend výkonové spotřeby, ale je nutné brát i v potaz položku změnu stavu zásob vlastní činnosti. Tato položka udává, kolik vyrobených zásob vlastní činnosti nebylo v daném roce prodáno, tyto zásoby má společnost na skladě pro možné prodání v dalších letech. Ačkoliv se může zdát, že Společnost má velmi vysoké změny ve výši neprodaných zásob, není tomu až taková pravda, jelikož opět jsou tyto čísla z absolutního hlediska v porovnání s výkonovou spotřebou mnohonásobně nižší. Tyto vysoké výkyvy v relativním vyjádření u položky změny stavu nemají až tak vysoký vliv na celkové absolutní změny ve Společnosti. Osobní náklady, pod nimiž se schovávají mzdy, sociální a zdravotní pojištění zaměstnanců a benefity poskytované zaměstnancům vykazují téměř konstantní výši. Vyšší růst je avšak možné sledovat u položky úpravy hodnot v provozní oblasti, pod tímto řádkem je obsaženo snížení trvalého i dočasného charakteru u zásob, hmotného a nehmotného dlouhodobého majetku a u pohledávek. Největší vliv na tento řádek mají odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku. Řádky ostatní provozní náklady a ostatní provozní výnosy sice vykazují v relativním vyjádření vysoké změny, ale v absolutním vyjádření jsou tyto změny téměř zanedbatelné. Provozní výsledek hospodaření vyjadřuje v relativním vyjádření zásadní změny, ze kterých nelze vypočítat žádný trend. V roce 2014 vykázal značný nárůst, který v roce 2016 ovšem prudce klesl. V roce 2014 je tento nárůst způsoben jak mírným nárůstem tržeb, tak hlavně klesající výkonovou spotřebou. V roce 2015 výše provozního výsledku hospodaření stagnovala, jelikož dochází k snížení nejen výkonové spotřeby, ale zároveň i tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. V roce 2016 dochází k zásadnímu snížení provozního výsledku hospodaření. Tento pokles je způsobem primárně kvůli vysokému poklesu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, který avšak částečně kompenzují tržby z prodeje zboží. Dochází sice ke snížení výkonové spotřeby, ale na rozdíl od minulých let nižším tempem. Na druhou stranu se projevuje vysoký nárůst změny stavu zásob, což značí, že bylo vyrobeno velké množství výrobků, které nebyly v daném roce prodány a neprojevily se tím pádem v růstu tržeb z prodeje vlastních výrobků. V roce 2017 dochází opět k nárůstu provozního výsledku hospodaření. Tento rok byl totiž dle účetní závěrky jediným rokem, kdy došlo k vyprodání

skladových zásob Společnosti, a byl dle managementu velmi úspěšným rokem. V roce 2017 se jako prvním rokem v horizontu prováděné finanční analýzy zvýšila i výkonová spotřeba, která byla doprovázena snížením změny stavu zásob vlastní činností, což značí velmi úspěšný rok pro Společnost. Při porovnání výsledku hospodaření před zdaněním a provozního výsledku hospodaření lze vidět, že finanční výsledek hospodaření, až na rok 2015 nemá značný vliv na hospodaření Společnosti. Meziroční změny tohoto ukazatele jsou sice zásadní, ale ne při pohledu na celkové hospodaření Společnosti. Bohužel z veřejně dostupných informací nelze zjistit, čím byl tento výkyv u finančním nákladů a výnosů způsoben. Při analýze řádku daně z příjmu, použije detail, který dále rozvíjí tento řádek.

Tabulka 15 - detail položky daně z příjmů (v tis. Kč)

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Daň z příjmů	54 187	81 600	61 986	85 908	65 689
Daň z příjmů splatná	1 336	1 365	261		56 785
Daň z příjmů odložená (+/-)	52 851	80 244	61 725	85 908	8 904

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Z tabulky č. 15 lze vidět, že řádek daň z příjmu je ovlivňován primárně daní odloženou, na odloženou daň a velmi vysoké snížení této daně mají dopad investiční pobídky, které v roce 2016 Společnost vyčerpala. Za sledované období Společnost nevykázala ani jednu ztrátu. Společnost vykazuje velmi stabilní hodnoty tržeb i výsledku hospodaření, který ve sledovaném období nikdy neklesl pod 300 milionů Korun českých. Jediný trend, který lze sledovat je od roku 2013 do rok 2016 klesající výkonová spotřeba, což avšak není vždy doprovázeno snížením tržeb či výsledku hospodaření.

Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Tabulka 16 - vertikální analýza výkazu zisků a ztrát (v tis. Kč)

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	94 %	96 %	98 %	95 %	88 %
tržby za prodej zboží	0 %	0 %	0 %	3 %	9 %
Výkonová spotřeba	64 %	62 %	62 %	63 %	64 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	0 %	0 %	1 %	1 %	1 %
Osobní náklady	7 %	7 %	8 %	8 %	7 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	3 %	4 %	4 %	5 %	6 %
Ostatní provozní výnosy	2 %	2 %	1 %	2 %	1 %
Ostatní provozní náklady	3 %	3 %	2 %	1 %	2 %
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	18 %	23 %	24 %	20 %	20 %
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Ostatní finanční výnosy	3 %	1 %	1 %	1 %	1 %
Ostatní finanční náklady	2 %	1 %	2 %	1 %	2 %
Finanční výsledek hospodaření	1 %	0 %	1 %	1 %	1 %
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	19 %	23 %	23 %	20 %	19 %
Daň z příjmů	3 %	5 %	4 %	6 %	4 %
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	16 %	18 %	19 %	14 %	15 %

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Vertikální analýza byla prováděna porovnáním procentuálního zastoupení jednotlivých položek na celkových tržbách Společnosti. Lze vidět, že největší podíl ve výkazu zisků a ztrát na tržbách mají tržby z prodeje výrobků a služeb a výkonová spotřeba. Výše podílu těchto dvou ukazatelů je téměř stabilní. U tržeb z prodeje výrobků a služeb lze sledovat rostoucí trend až do roku 2016. Tento trend avšak doplňuje položka tržeb za prodané zboží, kdy si lze všimnout, že společnost začíná i ve větší míře přeprodávat zboží, které je pořízeno ze skupiny, konkrétně ze společnosti ve skupině z Ruské federace, jelikož dle účetních závěrek Společnosti je velká poptávka po produktech Společnosti. Nelze říci, že by došlo ke změnu struktury výroby, čímž je myšleno například, že bylo zjištěno, že určitý typ výrobku je pro Společnost lepší koupit než vlastní výrobou vytvořit, jelikož lze sledovat zvyšující se podíl výkonové spotřeby na celkových tržbách. Výsledek hospodaření před zdaněním tvoří 19 až 23 % z celkových tržeb, což znamená, že na 1 Korunu tržeb připadá 0,19 až 0,23 Korun českých zisku, což je velmi uspokojivé číslo na výrobní společnost. Všechny položky výkazu zisků a ztráty jsou velmi stabilní, což vyjadřuje, že Společnost je již zavedená, udržuje stabilní pozici na trhu a má již své stálé odběratele.

2.3 Relativní metody finanční analýzy

2.3.1 Rentabilita

Ukazatele rentability jsou klíčové pro vlastníky a investory společností. Jednotlivé rentability představují výnosnost vybraného zdroje podniku. Hlavní a nejčastěji počítané rentability jsou rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita celkového kapitálu. Poté jsou uvedeny i dílčí ukazatele, které slouží pro výpočet jednotlivých rentabilit pomocí rozkladu. Na základě zmíněného rozkladu (Du Pont pyramidální rozklad) se lépe vyhodnocuje, jaké dílčí ukazatele nejvíce ovlivňují vypočtenou rentabilitu.

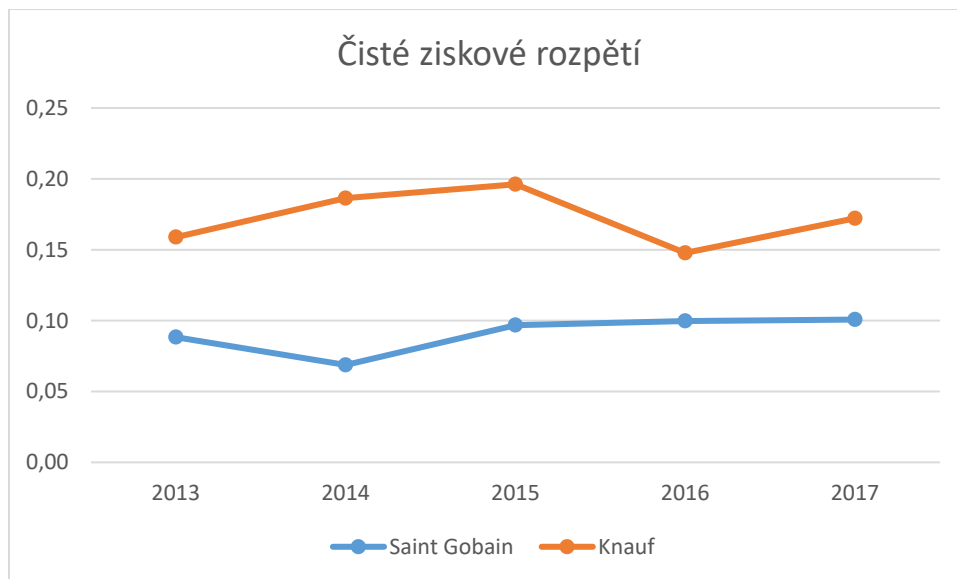
Tabulka 17- ukazatele rentability

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Čisté ziskové rozpětí	16 %	19 %	20 %	15 %	17 %
Obrat aktiv	0,60	0,59	0,97	0,87	0,97
Finanční páka	1,07	1,07	1,13	1,15	1,20
Rentabilita vlastního kapitálu	11 %	12 %	21 %	15 %	20 %
Rentabilita celkového kapitálu	9 %	11 %	19 %	13 %	17 %

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Čisté ziskové rozpětí

Graf 3 - čisté ziskové rozpětí

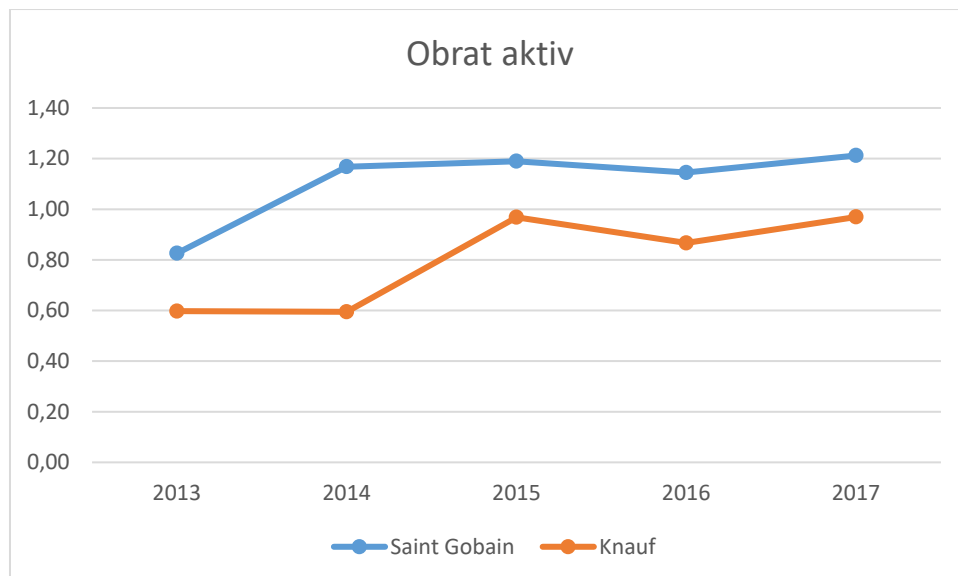


Zdroj: účetní závěrky společností KNAUF Insulation, spol. s r.o. a Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

Čisté ziskové rozpětí je udává zhodnocení výnosů, konkrétně jaký podíl zisku připadá na jednu korunu výnosů. U tohoto ukazatele nejsou stanoveny žádné doporučené hodnoty. Tento ukazatel představuje zhodnocení tržeb a společnosti jej chtějí mít co nejvyšší. Ve znázorněném případě lze vidět, že Společnost má vyšší čisté ziskové rozpětí jako konkurenční společnost. Lze vypožorovat, že obě společnosti až na jeden výkyv mají rostoucí charakter tohoto ukazatele. U obou společností došlo v jednom roce o pokles tohoto ukazatele, bohužel u každé společnosti v jiný rok, z toho lze odvodit, že tento pokles nebyl u obou společností způsoben trhem, ale procesy uvnitř společnosti. U Společnosti v roce 2016 došlo ke zvýšení tržeb, ale tento nárůst tržeb byl zároveň doprovázen i vysokým nárůstem nákladů, který způsobil, že i přes nárůst tržeb, nedošlo k nárůstu výsledku hospodaření daného roku.

Obrat aktiv

Graf 4 - obrat aktiv

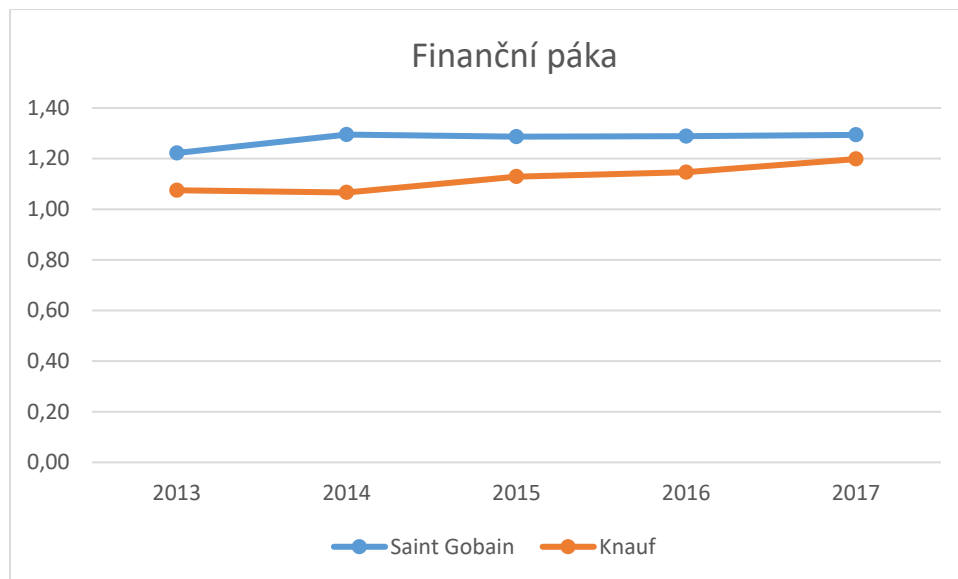


Zdroj: účetní závěrky společností KNAUF Insulation, spol. s r.o. a Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

Tento ukazatel je také označován jako produktivita celkového kapitálu. Ukazatel měří efektivnost celkových aktiv ve společnosti. Jedná se o komplexní ukazatel, který měří, kolikrát za rok se obrátí veškerá aktiva ve společnosti. Ukazatel by měl dle doporučení dosahovat minimálně hodnoty 1. Nad doporučené hodnoty se pohybuje od roku 2014 konkurenční Společnost. Tato skutečnost bohužel neplatí pro Společnost, její obrat aktiv je poměrně nízký, obzvláště v prvních dvou letech analýzy tj. v letech 2013 a 2014, který byl způsoben velmi vysokou hodnotou aktiv díky poskytnuté půjčce mateřské společnosti. Tyto nízké hodnoty se mohou projevit v neschopnosti Společnosti dodávat odběratelům ve smluvených termínech nebo reagovat na nové příležitosti vzniklé na trhu. Od roku 2015 ukazatel vykazuje již příznivější hodnoty, které nejsou v až tak velkém odchylu od doporučených hodnot. Toto navýšení hodnoty ukazatele bylo způsobeno snížením celkových aktiv o jeden milión díky vypořádání poskytnuté půjčky mateřské společností. V roce 2015 Společnost dosahovala téměř optimální výše obrátu aktiv, avšak v roce 2016 došlo k mírnému poklesu, který byl způsoben navýšením aktiv, konkrétně položky „hmotné movité věci a jejich soubory“ a zároveň došlo i k mírnému poklesu tržeb o cca 50 milionů. V roce 2017 hodnoty ukazatele mírně stouply a opět se přiblížili téměř optimální hodnotě, kterou by měl ukazatel dosahovat.

Finanční páka

Graf 5 - finanční analýza



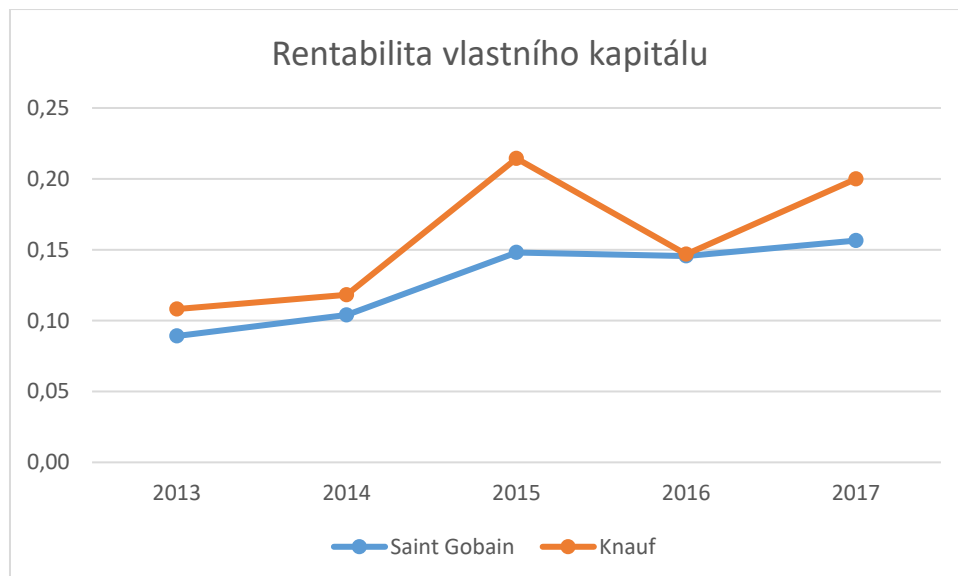
Zdroj: účetní závěrky společností KNAUF Insulation, spol. s r.o. a Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

Ukazatel finanční páka vyjadřuje, kolikrát převyšují celková aktiva (celkový kapitál) velikost vlastního kapitálu. Tento ukazatel je jeden z ukazatelů vyjadřující také míru zadluženosti podniku. V této práci je tento ukazatel uveden v oblasti rentability z důvodu výpočtu celkové rentability podniku. Tento ukazatel totiž po rozložení počítá právě i s finanční pákou.

Ukazatel je založen na skutečnosti, že vlastní kapitál je dražší než cizí kapitál do té doby, dokud podnik dokáže každou korunu kapitálu zhodnotit více než je úroková sazba dluhu. Tento ukazatel by měl nabývat hodnoty větší než jedna. Tuto podmínku splňují obě porovnávané společnosti. Z grafu si lze všimnout, že konkurenční Společnost je na tom o něco lépe jak vybraná Společnost. Je nutné ale podotknout, že ukazatel by měl dosahovat minimální hodnoty 1, což Společnost splňuje. Lze pozorovat u Společnosti mírně stoupající trend, zatímco hodnoty finanční páky konkurenční Společnosti stagnují a drží se na stabilní hodnotě 1,29.

Rentabilita vlastního kapitálu

Graf 6 - rentabilita vlastního kapitálu



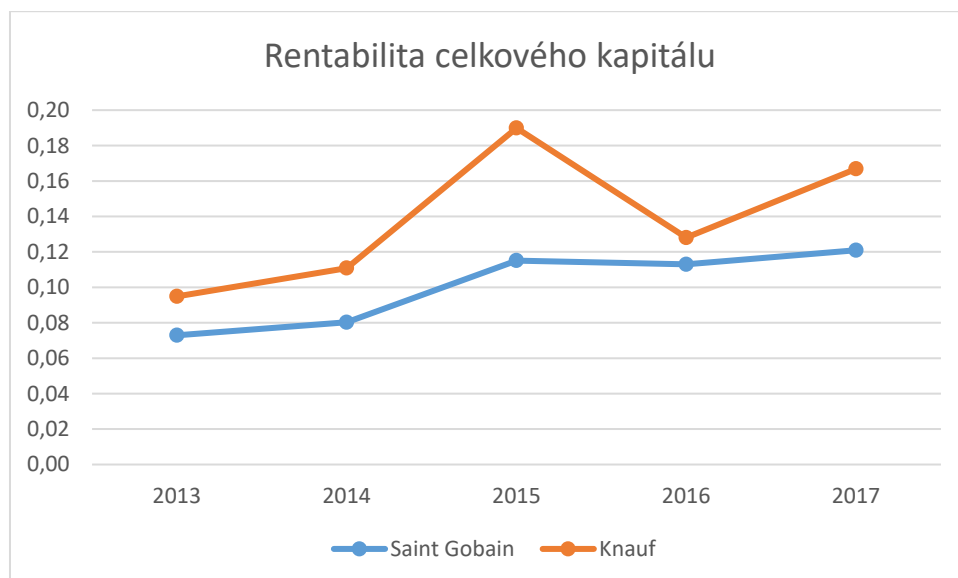
Zdroj: účetní závěrky společností KNAUF Insulation, spol. s r.o. a Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu měří efektivnost, s jakou podnik využívá kapitál vložený vlastníky. Měří, kolik čistého zisku generuje jedna koruna kapitálu vloženého vlastníky (akcionáři, společníky, apod.). Tento ukazatel je pro vlastníky společnosti klíčovým, pomocí tohoto ukazatele vlastníci vyvíjí tlak na vedení podniku, aby maximalizovali zisk a minimalizovali míru zdanění. Rentabilita by měla být vyšší, než je potencionální výnos ze stejně rizikové investice. Doporučené hodnoty se odvíjí od mnoha faktorů, které podnikání společnosti ovlivňují, například odvětví či makroekonomické prostředí. Nicméně se ve stabilních ekonomikách by měla hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu být přes 12 %. Při analýze Společnosti lze pozorovat, že kromě prvního roku (2013), kdy ukazatel rentability vlastního kapitálu dosahuje pouze 11 %, se hodnoty tohoto ukazatele drží v doporučených hodnotách. První dva roky lze sledovat velice mírný nárůst ukazatele, avšak v roce 2015 se hodnota ukazatele téměř zdvojnásobí. Na základě pyramidálního rozkladu ukazatele lze pozorovat, že největší vliv na tento prudký nárůst měl obrat aktiv. V roce 2015 avšak došlo k růstům všech tří ukazatelů (čistě ziskové rozpětí, obrat aktiv, finanční páka) ovlivňující rentabilitu vlastního kapitálu, avšak nárůst ukazatele obratu aktiv byl nejzásadnější. V roce 2016 došlo ke snížení rentability na 15 %. Na toto snížení i přes stabilní růst finanční opět ukazatel obratu aktiv, avšak i snížení čistého ziskového rozpětí. V roce 2017 došlo opět ke zvýšení ukazatele, na zvýšení v roce 2017 měli vliv již všechny tři

ukazatele, které zaznamenaly růst oproti předchozímu roku. V porovnání s konkurenčním podnikem je na tom Společnost po celou dobu analýzy lépe, až na rok 2016. V roce 2016, kdy došlo k prudkému poklesu hodnoty tohoto ukazatele vybrané Společnosti, se naměřené hodnoty s konkurenčním podnikem rovnají. Za celou srovnávanou periodu konkurenční společnost vykazuje stabilní růst ukazatele rentability vlastního kapitálu. Právě díky vyššímu nárůstu ukazatele v roce 2015 dosáhla hodnota ukazatele konkurenčního podniku doporučených hodnot (nad 12 %). Tento nárůst byl způsoben růstem ukazatelů obratu aktiv a čistého ziskového rozpětí. Poté lze sledovat už trend velmi mírného růstu. Z ukazatele rentability lze vysledovat, že Společnost je schopna lépe zhodnocovat vložené zdroje jak konkurenční společnost. Proto v případě zvažování investice do podniku, by si investor měl zvolit tu společnost, která vykazuje vyšší hodnoty tohoto ukazatele, pro toto rozhodování je nutné ale i přihlídnout k zadluženosti podniku, protože ukazatel rentability vlastního kapitálu zcela opomíjí cizí zdroje podniku.

Rentabilita celkového kapitálu (rentabilita aktiv)

Graf 7 - rentabilita celkového kapitálu



Zdroj: účetní závěrky společností KNAUF Insulation, spol. s r.o. a Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

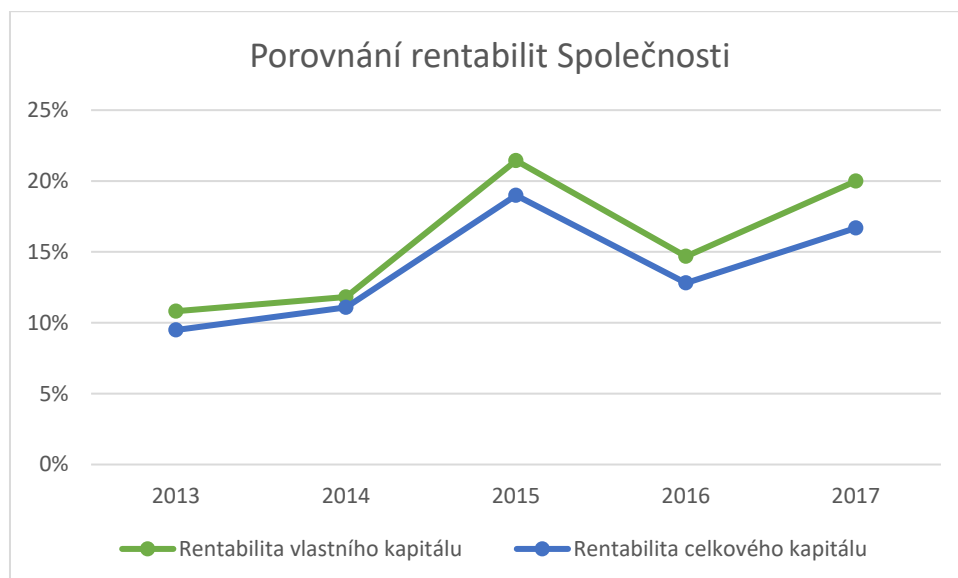
Rentabilita aktiv vyjadřuje, jak efektivně společnost vytváří zisk bez ohledu na to, z jakých zdrojů je zisk tvořen. Na rentabilitu aktiv mají vliv dva ukazatele, a to čistá zisková marže a obrat aktiv. Rentabilita aktiv udává, kolik zisku je vytvářeno na jednu korunu zdroje (cizího i vlastního). Doporučené hodnoty jsou velmi individuální v rámci odvětví ekonomiky.

Všeobecné doporučené hodnoty rentability aktiv by měli dosahovat minimálně 5 %. Z grafu

je patrné, že obě porovnávané společnosti dosahují doporučené hodnoty. Společnost vykazuje po celou dobu analýzy minimálně dvojnásobné hodnoty ukazatele. Lze vidět, že Společnost zhodnocuje více své veškeré zdroje v porovnání s konkurenční společností. Lze zde najít trend stoupající rentability aktiv. V roce 2015 avšak dochází k vysokému nárůstu. Tento nárůst je způsoben vypořádáním poskytnuté půjčky mateřské společnosti. Díky tomu došlo k vysokému nárůstu ukazatele obrát aktiv, který vstupuje do výpočtu ukazatele rentability aktiv. V roce 2016 došlo opět k poklesu ukazatele, a to z důvodu poklesu obou dílčích ukazatelů (obrátek aktiv, čistý ziskové rozpětí). V roce 2017 opět dochází k růstu, a to hlavně díky vysokému nárůstu ukazatele obrátu aktiv. Při porovnání s konkurencí lze spatřovat stejný trend akorát s mírnějšími výkyvy i u konkurenční společnosti. Konkurenční společnost vykazuje téměř po celou dobu mírně rostoucí tempo s prudším nárůstem také v roce 2015. V roce 2016 u konkurenčního podniku dochází k velmi mírnému snížení ukazatele, který přerušuje růstový trend obdobně jak je tomu u Společnosti.

Celkové zhodnocení ukazatelů rentability.

Graf 8 - porovnání rentability vlastního kapitálu a rentability celkového kapitálu

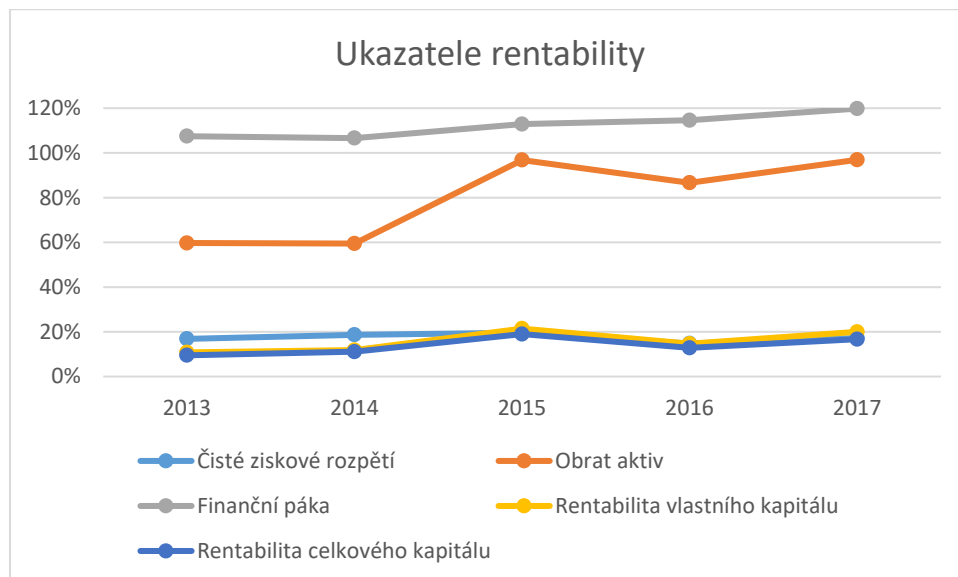


Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Dále je vhodné poukázat na skutečnost, že Společnost je minimálně zadlužená a s postupem času se projevují znaky postupného zvyšování podílu cizího kapitálu. Pro podniky je vhodné využívat i cizí zdroje, které sice přináší riziko z pohledu zadluženosti a finanční tísně, ale ve všeobecnosti se jedná o levnější zdroje financování. Je vhodné proto najít vhodný poměr financování vlastním a cizím kapitálem. Celkově ukazatele rentability vykazují velmi dobré

hodnoty až na ukazatel rentability celkového kapitálu, který v prvním roce vykazuje o jedno procento nižší hodnotu, než je hodnota doporučená.

Graf 9 - ukazatele rentability



Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Celkově lze zhodnotit, že Společnost dosahuje velmi dobrých hodnot v oblasti rentability. I přes to, že konkurenční společnost má dílčí ukazatele obratu aktiv a finanční páky vyšší na Společnost ve finále vykazuje horší hodnoty obou zmíněných rentabilit. Hodnoty rentabilit obou společností se pohybují v doporučených hodnotách a lze zde sledovat určitý trend. U Společnosti jsou výkyvy obou ukazatelů rentabilit razantnější jak u konkurenční společnosti, ale co se týče poklesů a růstů hodnot těchto ukazatelů, dochází k nim ve stejných obdobích. Obě společnosti jsou stabilní a přináší svým investorům dobré zhodnocení vložených zdrojů.

2.3.2 Aktivita

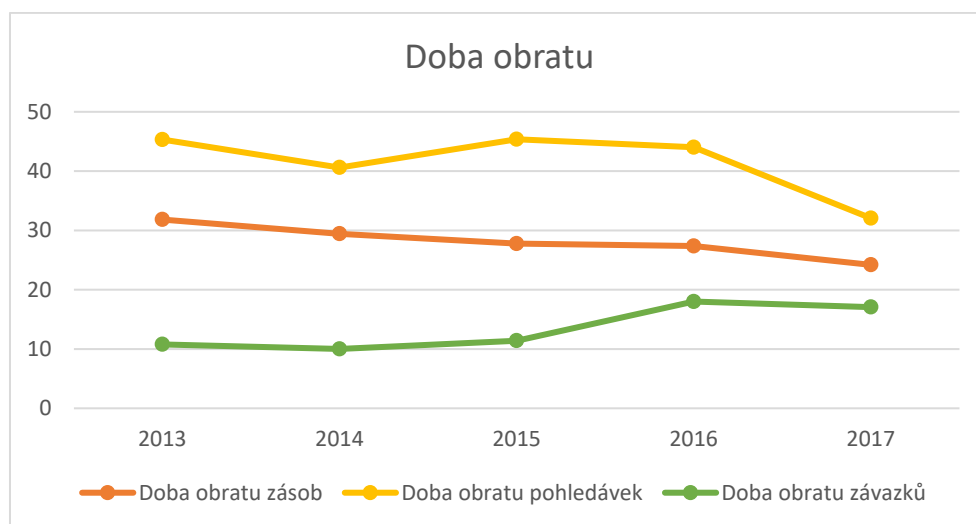
Ukazatele aktivity hodnoty, s jakou efektivitou společností využívají svých aktiv. Pokud firma drží mnoho majetku, to znamená, že je vysoká doba obratu, naznačuje to, že společnost nevhodně využívá tento majetek, který musí být financován. Tím se dá říci, že firmě vznikají další náklady z jeho držby (například amortizace, skladovací náklady). Pokud, ale naopak společnost má nízkou dobu obratu, naznačuje to, že nemusí být schopna dodávat odběratelům ve smluvených termínech či pružně reagovat na nové požadavky vznikající na trhu. U ukazatelů aktivity je velkou nevýhodou vliv ocenění aktiv, jelikož tyto ceny vychází z historických cen (pořizovací hodnota).

Tabulka 18 - ukazatele aktivity (ve dnech)

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Doba obratu zásob	31,83	29,43	27,78	27,37	24,19
Doba obratu pohledávek	45,31	40,61	45,37	44,02	32,06
Doba obratu závazků	10,78	10,01	11,40	18,00	17,07
Obchodní deficit	34,53	30,60	33,97	26,02	15,00

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Graf 10 - doba obratu

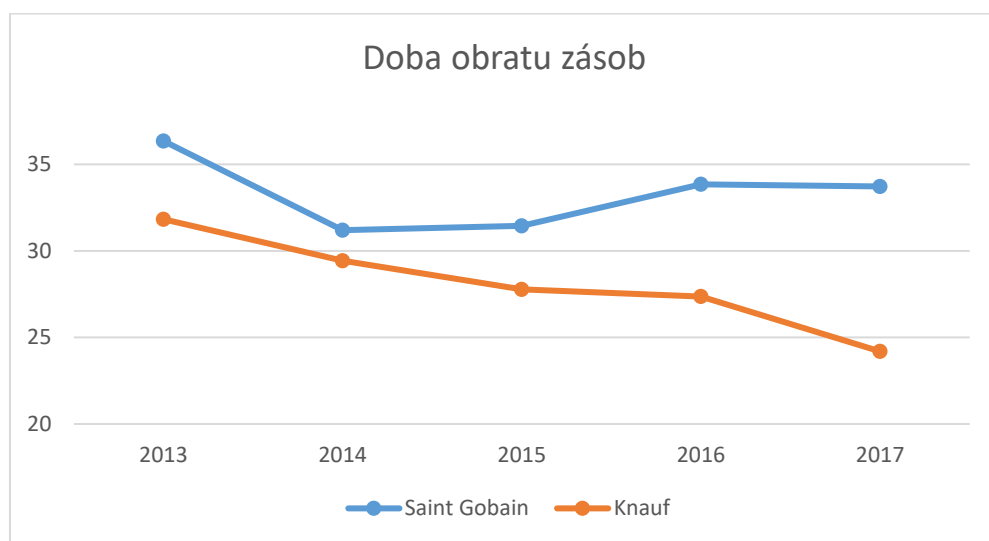


Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje, kolik dní jsou zásoby součástí majetku společnosti, než se prodají. Obecně dle nejnovějších přístupů řízení zásob a výroby ve společnostech jsou upřednostněny co nejnižší hodnoty tohoto ukazatele. Nízké hodnoty značí efektivitu využití zásob bez zbytečných nadměrných zásob, které leží na skladu. Například přístup řízení JUST IN TIME vychází z teorie eliminovat zcela nadměrné zásoby a zásobování provádět přesně ve velikosti výrobního cyklu. Z grafu si lze všimnout klesajícího trendu ukazatele. Tento trend je velmi pozitivní pro Společnost, lze vypožorovat, že se Společnost snaží lépe využívat zásoby pro výrobní cyklus a omezovat nadměrné množství těchto zásob. Také je snaha o zrychlení prodeje zásob. Snižování, ale také může vést k výpadku výroby a vzniklých více nákladů při nedostatečné hladině zásob.

Graf 11 - doba obratu zásob



Zdroj: účetní závěrky společností KNAUF Insulation, spol. s r.o. a Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

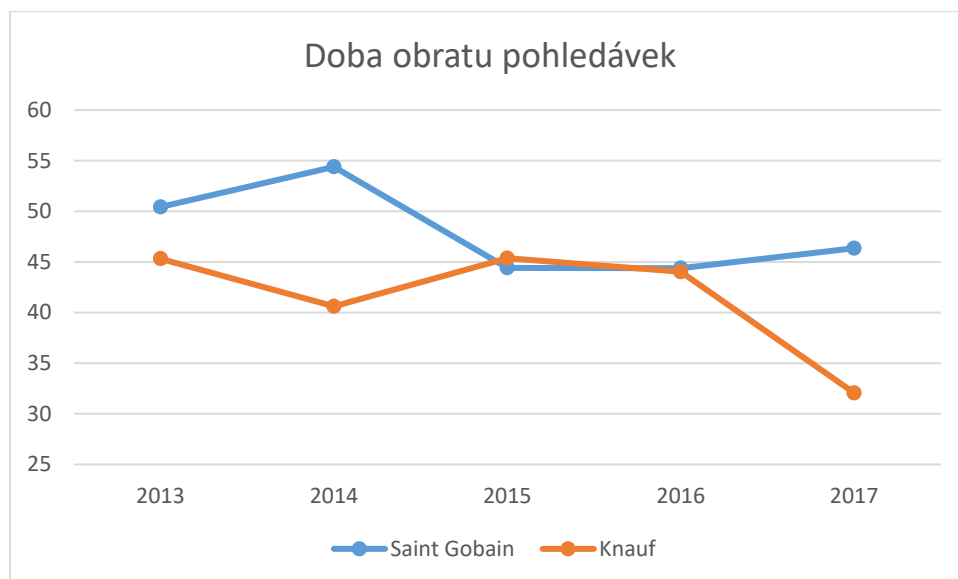
Při porovnání s konkurencí lze z grafu vyčíst, že Společnost vykazuje nižší hodnotu ukazatele doby obratu zásob jako konkurenční Společnost. V roce 2014 došlo u konkurenční Společnosti k optimalizaci výši zásob na skladě, avšak dále lze sledovat mírně stoupající trend, který přechází ve stagnaci ukazatele. Nejspíše lze odvodit, že v letech 2016 a 2017 si konkurenční Společnost našla optimální výši zásob, kterou se snaží uvnitř podniku držet. Nicméně by konkurenční Společnost měla postupovat trendem jako analyzovaná Společnost a minimalizovat své zásoby a tím i náklady s držbou těchto zásob spojené.

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek se také může nazývat průměrná doba inkasa. Tento ukazatel vyjadřuje, jak dlouho dobu průměrně trvá, než odběratel uhradí společnosti její pohledávky. Doba obratu pohledávek by se měla porovnávat s obvyklou dobou splatnosti pohledávek, které jsou smluvně určeny s obchodními partnery. V ideální situaci, by se doba obratu pohledávek měla rovnat průměrně smluvně určené splatnosti pohledávek. Obecně lze říci, že společnosti vyžadují co nejnižší hodnoty tohoto ukazatele. Tyto nízké hodnoty značí, že společnosti umí dobře vymáhat své pohledávky, obchodují s obchodními partnery s dobrou platební morálkou. Z grafu lze pozorovat, že až na výkyv v roce 2014 a 2017, si Společnost drží stabilní výši tohoto ukazatele, který se může rovnat době splatnosti faktur. V roce 2014 došlo k mírnému poklesu tohoto ukazatele. Tento jev byl způsoben nejen poklesem pohledávek z obchodních vztahů, ale také nárůstem tržeb z prodeje výrobků a služeb. Díky tomuto jevu lze vyvodit, že obchodním partnerům se zlepšila platební morálka. Dále přes

setrvávající stagnaci ukazatele došlo v roce 2017 k prudkému snížení průměrné doby inkasa pohledávek. Tato změna je způsobena primárně vysokým poklesem hladiny pohledávek. Tento jev se dá přisoudit i skutečnosti, že Společnost zkracovala lhůty splatnosti faktur nebo našla nové obchodní partnery s vynikající platební morálkou. Z Výročních zpráv Společnosti lze vyčíst, že Společnost má tendenci snižovat opravné položky k pohledávkám, tím lze vyvodit, že si pečlivě prověřuje potenciální odběratele.

Graf 12 - doba obratu pohledávek



Zdroj: účetní závěrky společností KNAUF Insulation, spol. s r.o. a Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

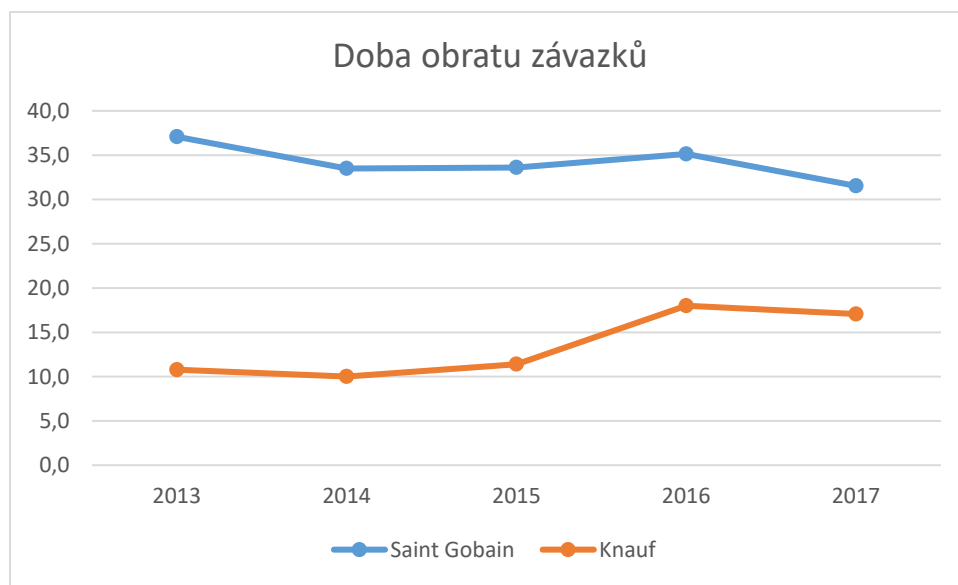
V porovnání s konkurenční Společností je na tom vybraná Společnost téměř ve všech letech lépe. Nelze vypožorovat bohužel z grafu žádný trend určený trhem. Naopak si lze všimnout, že společnost vykazuje téměř dokonale reverzní křivky. Z analýzy tohoto ukazatele se by se dalo odvodit, že Společnosti jsou si velkými konkurenty s odlišnými zákazníky. Dá se také říci, že konkurenční Společnost může mít nastavenou delší cykly fakturace pohledávek. Dle mého názoru, ale tento jev není úplně pravdivý, hlavně díky dokonale reverzním křivkám. Při celkovém pohledu na křivky je na tom Společnost výrazně lépe, co se týče vymáhání pohledávek od obchodních partnerů.

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků se dá také nazvat doba odkladu plateb. Ukazatel vyjadřuje, za kolik dní průměrně firmy platí své závazky dodavatelům. Tento ukazatel velmi dobře vyjadřuje platební morálku společností. Doba obratu závazků by se měla pohybovat kolem hodnoty

smluvní splatnosti faktur. V ideálním případě je vhodné, aby doba obratu závazků převyšovala dobu obratu pohledávek. Dle grafu si lze všimnout, že Společnost má vynikající platební morálku, přičemž se ukazatel doby obratu závazků pohybuje v rozmezí od 10 do 17 dní. Lze si všimnout, že se společnost od roku 2015 snaží zvyšovat hodnotu ukazatele, aby mohla lépe využít neúročený dodavatelský dluh pro financování jiných aktivit.

Graf 13 - doba obratu závazků



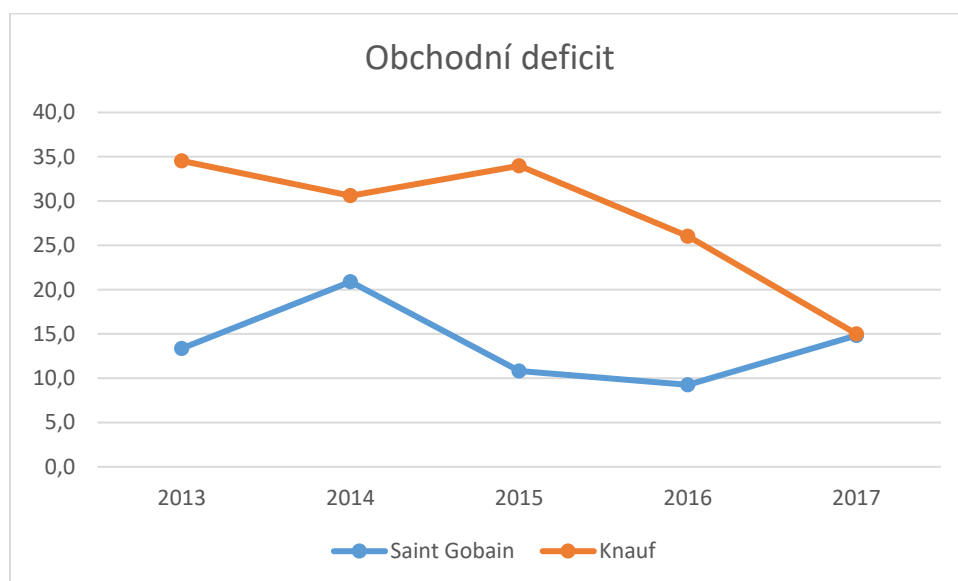
Zdroj: účetní závěrky společností KNAUF Insulation, spol. s r.o. a Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

V porovnání s konkurenční společností, ta má dobu obratu závazků mnohem vyšší. Dle mého názoru tento fakt lze přisuzovat tou, že se jedná o mnohem větší společnost, která se schopna lépe vyjednávat podmínky v oblasti splatnosti faktur. Konkurenční společnost mnohem lépe využívá neúročený dodavatelský dluh. U konkurenční společnosti si lze všimnout opačného trendu jako u Společnosti, která snižuje dobu obratu závazků.

Obchodní deficit

Obchodní deficit je počítán jako rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků. Tento ukazatel vyjadřuje počet dní, které je nutné profinancovat. Jinými slovy udává to, zda společnost úvěruje své odběratele, nebo dodavatelé pomáhají financovat provoz podniku. Doporučené hodnoty obchodního deficitu by měli dosahovat co nejnižších hodnot.

Graf 14 - obchodní deficit



Zdroj: účetní závěrky společností KNAUF Insulation, spol. s r.o. a Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

Při pohledu na graf si lze povšimnout zpočátku velmi vysokého obchodního deficitu. To vyjadřuje možnou potřebu dalších zdrojů pro financování provozu Společnosti. Lze si všimnout, že Společnost od roku 2015 se snaží razantně snižovat hodnotu ukazatele. Snížení tohoto ukazatele je způsobeno, jak poklesem doby obratu pohledávek, tak růstem doby obratu závazků. Společnost se snaží lépe využívat své zdroje financování. Naopak u konkurenční společnosti lze opět sledovat, že ač na snahu od snižování tohoto ukazatele mezi lety 2014 a 2017, vykazuje celkový trend spíše stoupající povahy. V roce 2017 poté lze vidět, že obě společnosti dosahují téměř stejných hodnot tohoto ukazatele.

Zhodnocení ukazatelů aktivity

Při pohledu na celkový graf lze vyčíst, že Společnost se velmi snaží o zlepšení v oblasti ukazatelů aktivity. Lze vypořadovat trend, který je zaměřen na lepší využití zdrojů podniku a snižování zásob na skladě, které na sebe váží další finanční prostředky. Společnost se nejspíše začala více zaměřovat na tyto ukazatele, aby došlo ke zkvalitnění procesů ve Společnosti. Společnost má velmi dobrou platební morálku oproti konkurenci a snaží se snižovat svůj obchodní deficit.

2.3.3 Likvidita

Likvidita je velmi důležitý ukazatel, který je klíčový pro posuzování platební schopnosti podniku. Jednotlivé druhy likvidit a jejich vypočtené hodnoty včetně grafického zobrazení vývoje jsou uvedené níže. Cílem Společnosti by nemělo mít co nejvyšší likviditu, ale nalézt optimální výši tohoto ukazatele, jelikož likvidní aktiva, které podnik drží, na sebe váží náklady ušlé příležitosti. Tyto náklady jsou vyjádřené jako výnosy, o které společnost přichází tím, že tyto likvidní aktiva dále nezhodnocují.

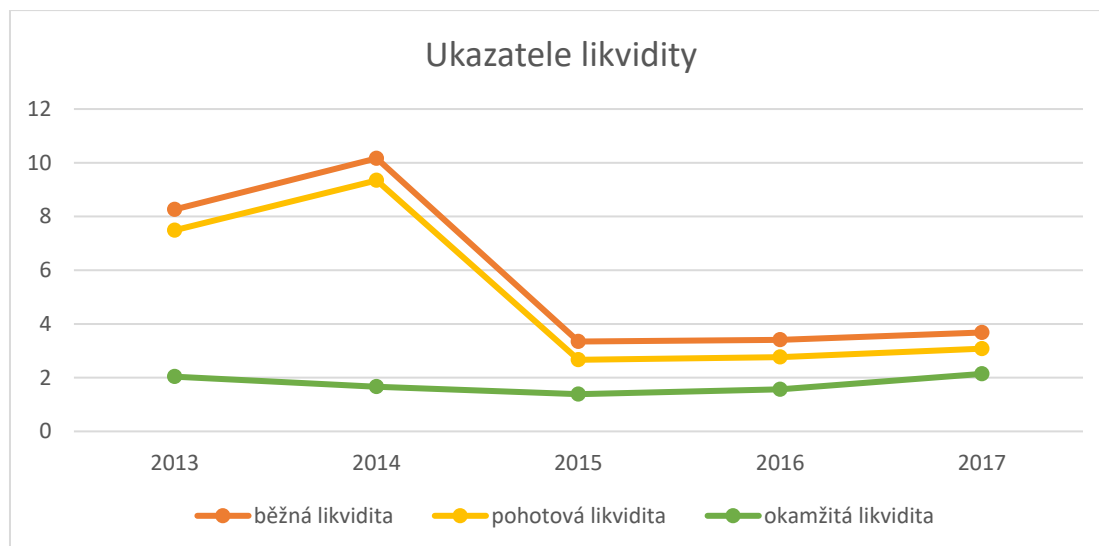
Tabulka 19 - ukazatele likvidity

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	8,26	10,16	3,35	3,41	3,68
Pohotová likvidita	7,49	9,34	2,67	2,77	3,08
Okamžitá likvidita	2,04	1,66	1,39	1,57	2,14
Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	1 309 826	1 448 506	412 807	414 974	444 598

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Tabulka č. 19 zachycuje vývoj běžné, pohotové a okamžité likvidity, které jsou poměrovými ukazateli a čistého pracovního kapitálu, který je ukazatelem absolutním. Už na první pohled lze spatřit, že Společnost má velmi vysokou likviditu. Pro přehlednost vývoje v čase je níže uvedený graf zachycující meziroční vývoj jednotlivých likvidit a čistého pracovního kapitálu.

Graf 15 - ukazatele likvidity

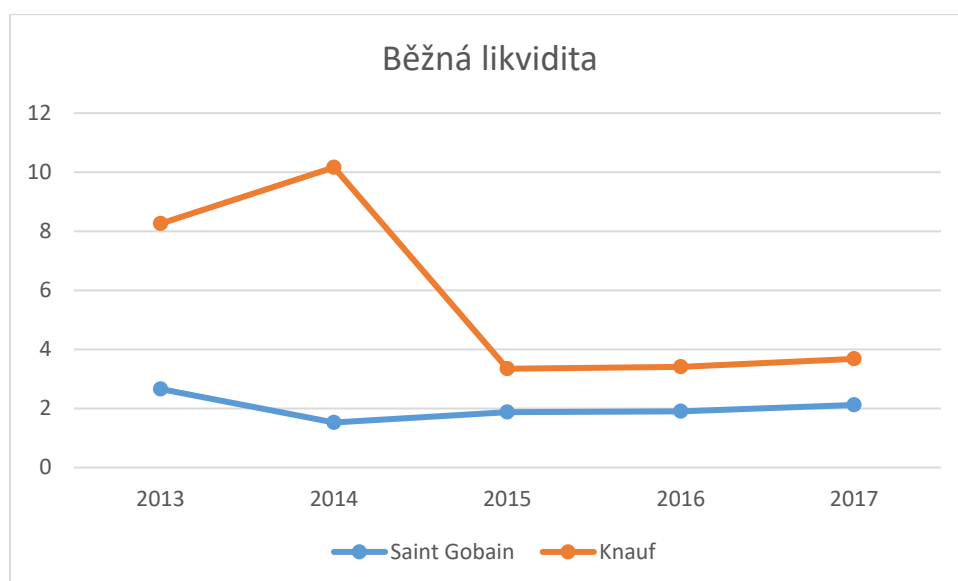


Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Běžná likvidita

Běžná likvidita, jak již bylo zmíněno výše, by měla nabývat hodnot od 1,5 do 2,5. V prvních dvou letech lze sledovat, že běžná likvidita nabývala velmi vysokých hodnot a v roce 2015 prudce tyto hodnoty klesly. Velmi vysoká hodnota běžné likvidity Společnosti v prvních dvou letech byla zapříčiněna poskytnutou půjčkou mateřské společnosti, která byla v roce 2015 vypořádána. V případě, kdy by se poskytnutá půjčka vypořádala splacením peněžními prostředky, neměla by tato položka vliv na běžnou likviditu, jelikož by se snížení položky poskytnutých úvěrů projevilo zvýšením peněžních prostředků, které taktéž vstupují do výpočtu běžné likvidity. Poté v dalších letech již lze sledovat velmi stabilní výši s minimálními výkyvy běžné likvidity. Běžná likvidita se pohybuje v rozmezí od 3,35 do 3,68, což stále představuje vyšší hodnotu běžné likvidity, než je hodnota doporučená. Na základě vypočtených hodnot, můžeme sledovat, že firma s ohledem na řízení likvidity volí velmi konzervativní přístup. Společnost by měla více svých likvidních prostředků investovat, aby v budoucnu přinesly společnosti vyšší užitek.

Graf 16 - běžná likvidita



Zdroj: účetní závěrky společností KNAUF Insulation, spol. s r.o. a Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

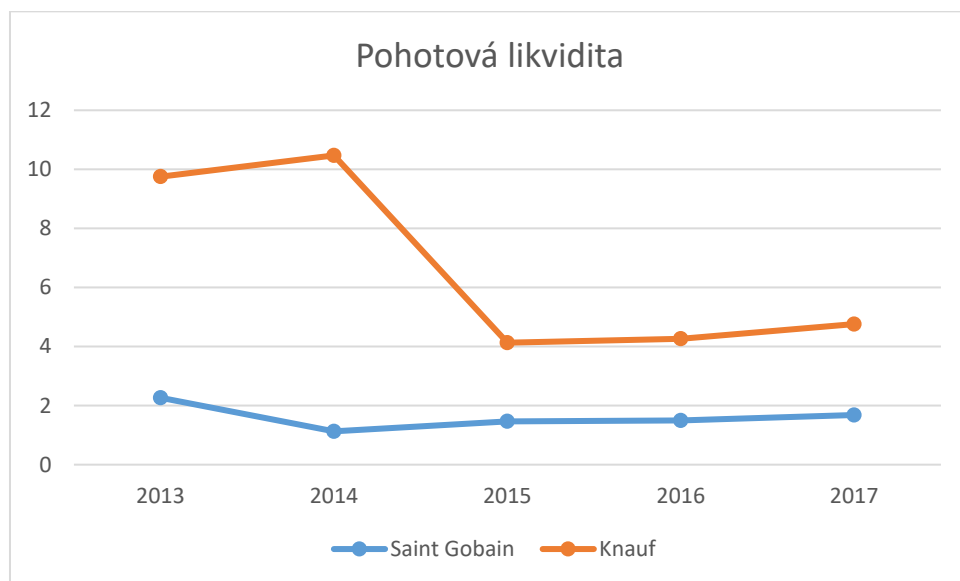
I přes to, že konkurenční společnost je několikanásobně vyšší, analyzovaná společnost má i po vypořádání půjčky vyšší likviditu. Hodnota běžné likvidity konkurenční společnosti se pohybuje v rámci doporučeného rozmezí. Tímto by se dalo usoudit, že společnost se snaží efektivně řídit likvidu a netvořit přebytná likvidní aktiva, které přináší náklady ušlých příležitostí. Od roku 2015 lze sledovat trend velmi mírného růstu běžné likvidity. Tempo růstu

likvidity Společnosti se z grafu jeví jako přímo úměrné tempu růstu běžné likvidity konkurenční společnosti.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita by měla nabývat doporučených hodnot od 0,7 do 1,2. Lze sledovat stejný trend jako v běžné likviditě. Z grafu lze vypožorovat, že přímky vyjadřující pohotovou a běžnou likviditu se téměř kopírují. Tyto velmi podobné hodnoty pohotové a běžné likvidity je způsobeno nízkým podílem zásob na oběžném majetku Společnosti. V prvních dvou letech je z důvodu poskytnuté půjčky mateřské společnosti pohotová likvidita několika násobně vyšší než doporučené hodnoty. Tyto hodnoty avšak razantně spadnou obdobně jako u běžné likvidity z důvodu vypořádání půjčky mateřské společnosti, která byla vypořádána skrze snížení vlastního kapitálu. Přes toto razantní snížení jsou hodnoty v dalších letech vyšší než doporučené, a to o více než dvojnásobek. V posledním roce lze sledovat mírné zvýšení hodnoty, které je způsobeno zvýšením krátkodobého finančního majetku.

Graf 17 - pohotová likvidita



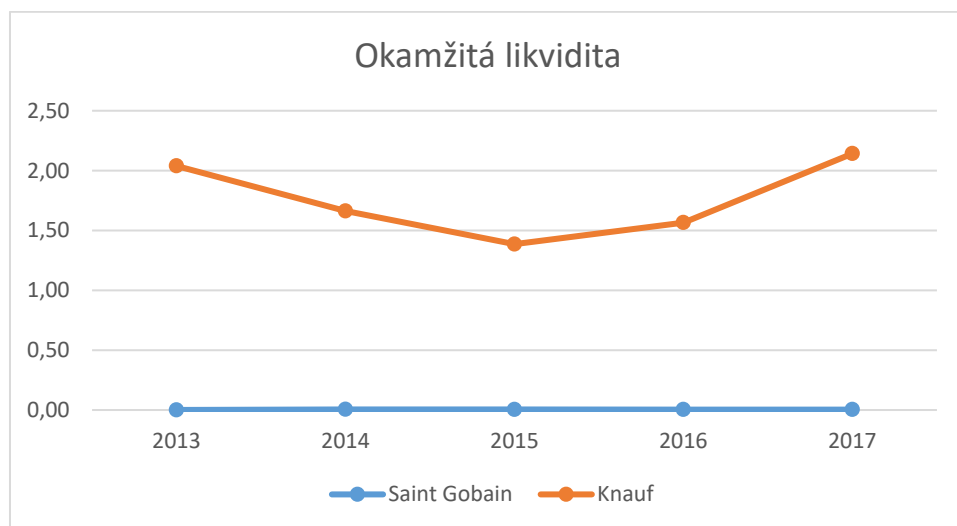
Zdroj: účetní závěrky společností KNAUF Insulation, spol. s r.o. a Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

Okamžitá likvidita

Doporučené hodnoty, kterých by měla okamžitá likvidita nabývat, se pohybují v rozmezí od 0,2 do 0,5. Ukazatel okamžité likvidity vykazuje stabilní hodnoty, které jsou opět ale mnohonásobně vyšší než doporučené hodnoty. Okamžitá likvidita je jediný ukazatel likvidity, na který nemělo vliv vypořádání půjčky mateřské společnosti. Půjčka na okamžitou likviditu

neměla vliv pouze z toho důvodu, že byla vypořádána kapitálově. Kdyby byla poskytnutá půjčka splacena finančními prostředky, tak by ukazatel v roce 2015 prudce stoupl. V roce 2014 okamžitá likvidita klesla díky poklesu krátkodobého finančního majetku o 29 %, sice klesly i krátkodobé závazky, ale to nepředstavovalo tak razantní snížení. V roce 2015 došlo k ještě vyššímu snížení a to díky jak poklesu krátkodobého finančního majetku tak i díky nárůstu krátkodobých závazků o 11 %. V dalších letech už lze sledovat trend růstu okamžité likvidity. Společnost by se měla zamyslet nad investováním volných peněžních prostředků, aby zbytečně nepřicházela o zisky, které by mohli volné peněžní prostředky přinést v případě jejich investování.

Graf 18 - okamžitá likvidita



Zdroj: účetní závěrky společností KNAUF Insulation, spol. s r.o. a Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

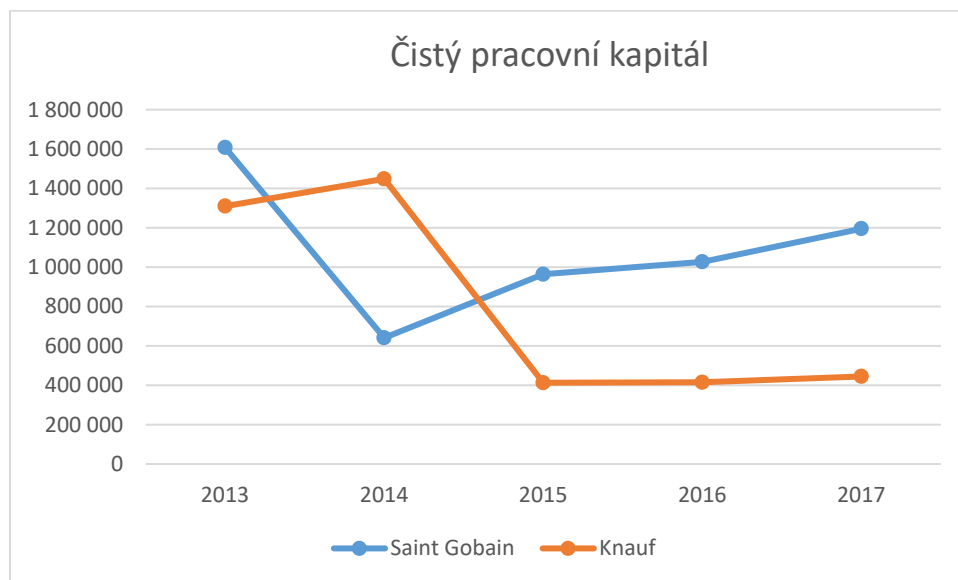
Z grafu je patrné, že konkurenční společnost vykazuje nulovou okamžitou likviditu. Tato skutečnost je velmi důležitá pro věřitele konkurenční společnosti. Konkurenční společnost si avšak může dovolit mít velmi nízkou okamžitou likviditu, jelikož většina věřitelů jsou spřízněné strany.

Čistý pracovní kapitál

Jak již bylo zmíněno výše, čistý pracovní kapitál představuje absolutní ukazatel likvidity, který vyjadřuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji. U čistého pracovního kapitálu nejsou dány žádné doporučené hodnoty, které by měl ukazatel dosahovat. Tyto hodnoty se velmi liší dle typu strategie podniku. Čistý pracovní kapitál vykazuje stejný trend jako běžná a pohotová likvidita. Společnost vykazovala z důvodu poskytnuté půjčky

mateřské společnosti vysoké hodnoty tohoto ukazatele, avšak jakmile došlo k vypořádání této půjčky skrze vlastní kapitál, hodnoty ukazatele razantně klesly a vykazují velmi stabilní výši. Kdybychom opomenuly poskytnutou půjčku mateřské společnosti šel by sledovat mírně narůstající tempo vývoje ukazatele.

Graf 19 - čistý pracovní kapitál



Zdroj: účetní závěrky společností KNAUF Insulation, spol. s r.o. a Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

Jelikož je konkurenční společnost několika násobně větší nelze srovnávat výsledné hodnoty poměřovaných společností. Lze pozorovat, že zatímco Společnost v roce 2014 zlepšila hodnoty čistého pracovního kapitálu, u konkurenční společnosti došlo k prudkému poklesu. Tento pokles je způsoben splacením krátkodobého poskytnutého úvěru v rámci skupinového cash poolového účtu. Cash poolový účet představuje nestálý tok peněz mezi společnostmi, které jsou v rámci cash poolového účtu zapojeny. Z cash poolového účtu může vzniknout společnosti jak krátkodobý závazek, tak krátkodobou pohledávku, dle stavu „zapůjčených“ peněžních prostředků jednotlivých společností. Od roku 2015 je tomu obdobně jak u jednotlivých ukazatelů likvidity, u kterých lze sledovat mírné tempo růstu.

Zhodnocení ukazatelů likvidity

Při zhodnocení likvidity obou společností lze pozorovat, že ukazatele obou společností jsou velmi ovlivňovány transakcemi se spřízněnými osobami. V případě vybrané Společnosti byla v roce 2015 razantní změna z důvodu vypořádání poskytnutého úvěru mateřské společnosti. Tento obdobný jev lze pozorovat u konkurenční společnosti v roce 2014, přičemž vypořádání

cash poolového účtu nejmarkantněji ovlivnilo pouze čistý pracovní kapitál konkurenční společnosti, v rámci měření likvidity došlo pouze k mírnému poklesu ukazatelů. U obou společností lze v posledních letech sledovat mírné tempo růstu všech ukazatelů likvidity.

2.3.4 Ukazatele solventnosti a zadluženosti

Tabulka 20 - ukazatele solventnosti a zadluženosti

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Věřitelské riziko	0,07	0,06	0,11	0,13	0,17
Vlastnické riziko	0,93	0,94	0,89	0,87	0,83
Míra zadluženosti	0,07	0,06	0,12	0,14	0,15
Doba splacení čistých dluhů (počet let)	0,56	0,38	0,41	0,54	0,60

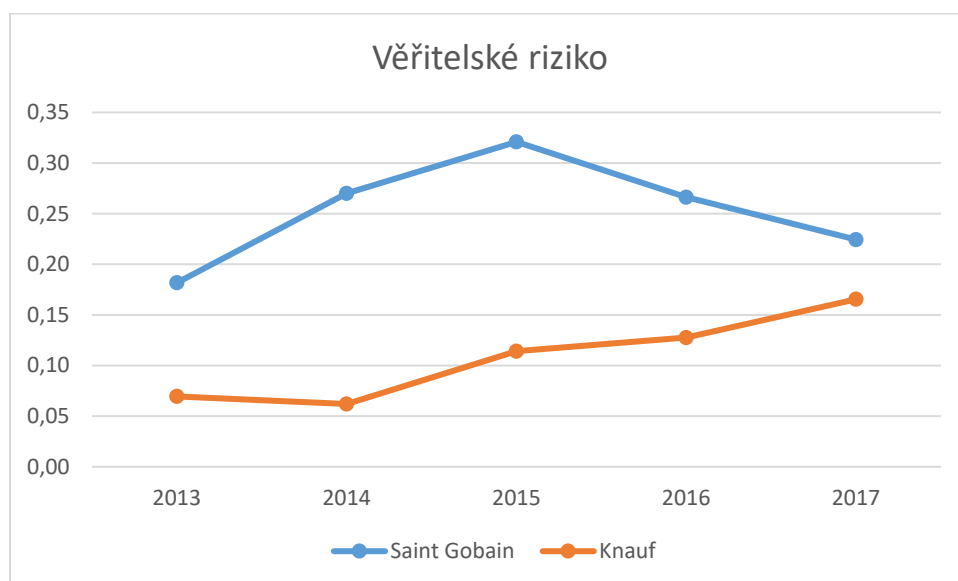
Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Ukazatel věřitelského rizika

Ukazatel věřitelského rizika je podílem cizího kapitálu a celkových aktiv, značí jak část z celkových aktiv je kryta cizím kapitálem. Tento ukazatel označuje solventnost podniku a patří mezi ukazatele zadluženosti. Ukazatel je důležitý primárně pro věřitele podniku. Obecně je doporučováno, ale se pohybovala hodnota pod 0,5.

Společnost má jak již z výše uvedených ukazatelů vyplynulo velmi nízký podíl cizího kapitálu, což vede k nízké hodnotě věřitelského rizika. Postupem času lze ale sledovat rostoucí trend ukazatele. To značí, že Společnost se snaží efektivněji využívat zdroje financování. Z počátku využívala pro financování z téměř 93 % vlastní kapitál, který je ale označován jako dražší kapitál. Vlastní kapitál sice nevyvolává náklady, které mohou způsobit finanční tíseň, ale vyvolává náklady, které jsou pro Společnost vyšší.

Graf 20 - věřitelské riziko



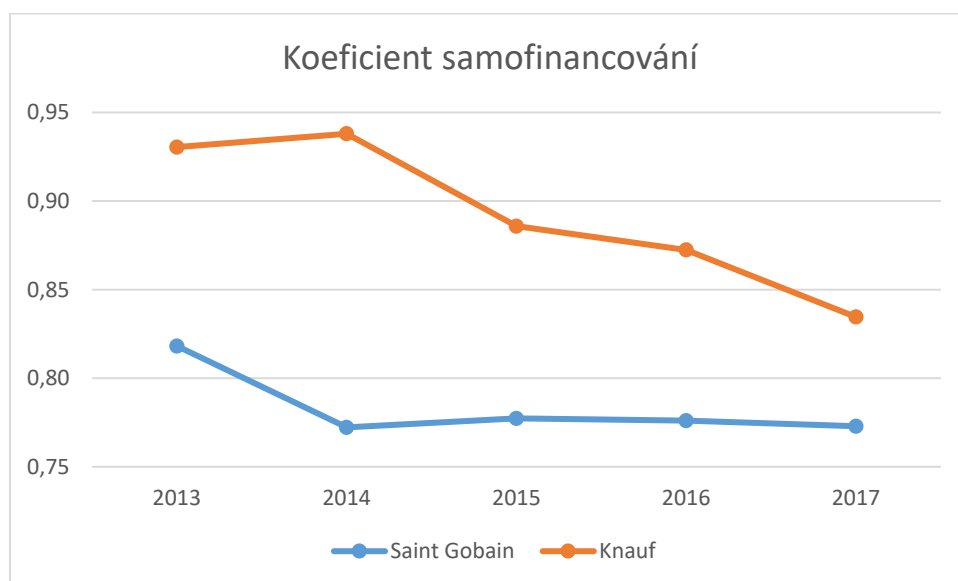
Zdroj: účetní závěrky společností KNAUF Insulation, spol. s r.o. a Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

V porovnání s konkurenčním podnikem nelze sledovat žádný trend. Ze začátku lze sledovat prudší růst ukazatele a v roce 2015 se tento růst zlomil v prudký pokles. Tento pokles nebyl ovšem tak vysoký jako nárůst tohoto ukazatele. V roce 2017 se věřitelské riziko obou společností velmi přiblížilo. I přes vysokou hodnotu ukazatele v roce 2015, jsou tyto hodnoty stále v doporučených hodnotách.

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je známé také pod názvem vlastnické riziko a spadá také pod ukazatele zadluženosti. Ukazatel vyjadřuje jak velký podíl aktiv zůstane vlastníkům, v případě, kdy firma splatní veškeré své závazky. Ukazatel vlastnického rizika a ukazatel věřitelského rizika musí dohromady dávat 1 (100 %). Obecně by tedy měla být doporučená hodnoty vyšší jak 0,5.

Graf 21 - koeficient samofinancování



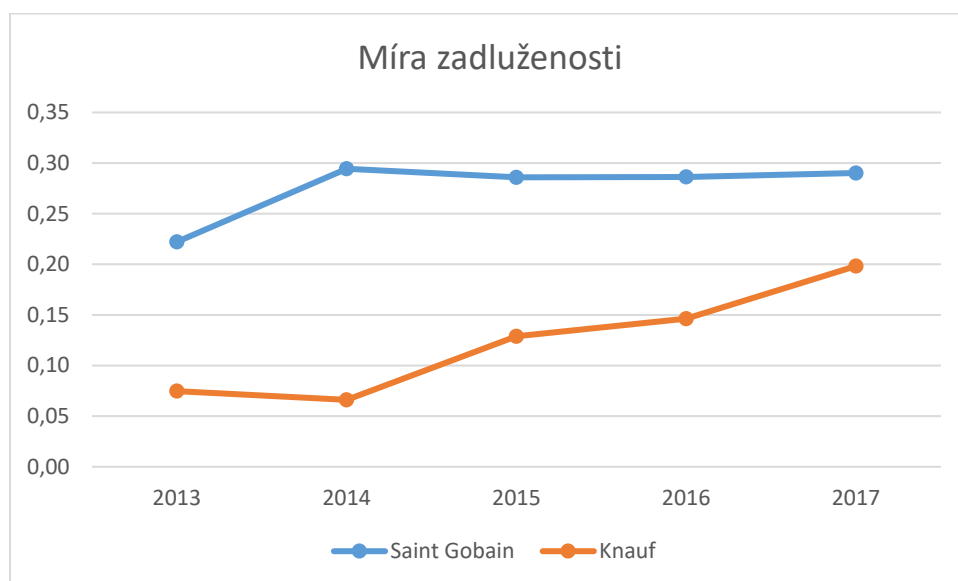
Zdroj: účetní závěrky společností KNAUF Insulation, spol. s r.o. a Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

Obě společnosti dosahují vysoké hodnoty koeficientu samofinancování. Společnost vykazuje klesající trend ukazatele, který vyjadřuje, že Společnost se snaží lépe zhototit a rozložit zdroje financování podnikatelské činnosti.

Míra zadluženosti

Míra zadluženosti udává poměr cizího a vlastního kapitálu. Doporučené hodnoty ukazatele by se měli pohybovat těsně pod hodnotou 1. V případě Společnosti, která má velmi nízký cizí kapitál jsou hodnoty ukazatele výzarně nižší než hodnoty doporučené. Ukazatel vykazuje rostoucí trend.

Graf 22 - míra zadluženosti



Zdroj: účetní závěrky společností KNAUF Insulation, spol. s r.o. a Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

U konkurenční společnosti lze od roku 2014 po prudším nárustu pozorovat stagnaci tohoto ukazatele. Tato stagnace je nejspíš způsobena tím, že konkurenční společnost našla optimální výši rozložení financování mezi vlastní a cizí kapitál.

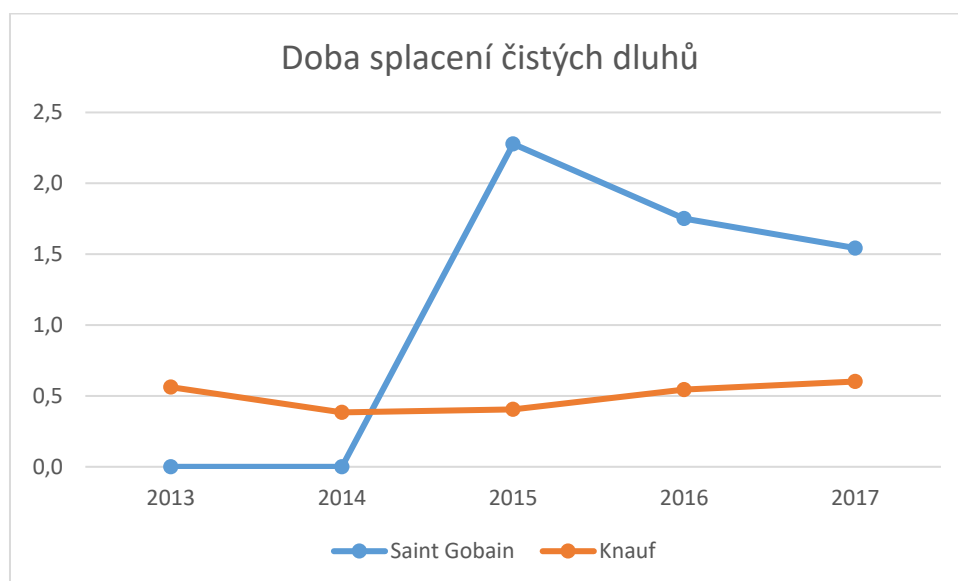
Úrokové krytí

Jelikož Společnost nevyužívá žádných úvěrů a nevykazuje žádné nákladové úroky, není třeba tento ukazatel sledovat z hlediska trndu v čase. Společnost je velmi stabilní a nepotřebuje pro zabezpečení své provozní činnosti využívat žádné úvěry.

Doba splacení čistých dluhů

Doba splacení čistých dluhů je vyjadřována v letech, konkrétně označuje kolik let podniku potvra splacení veškerých dluhů, za předpokladu konstantní úrovně tvorby cash flow (z provozní činnosti). Ukazatel vyjadřuje poměr cizích zdrojů a cash flow z provozní činnosti. Ideální hodnota by se měla pohybovat v rozmezí od tří až pěti let. U Společnost lze sledovat velmi nízká hodnota ukazatele. Ukazatel vykazuje stabilní výši, což vyjadřuje, že je Společnost dlouhodobě stabilní a našla si dle svého uvážení optimální výši zadlužení.

Graf 23 - doba splacení čistých dluhů



Zdroj: účetní závěrky společností KNAUF Insulation, spol. s r.o. a Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

Porovnání s konkurenčním podnikem je bohužel možné až od roku 2015, jelikož dříve konkurenční společnost ve své účetní závěrce nezveřejňovala výkaz o peněžních tocích. Od roku 2015 lze sledovat u konkurenční společnosti snaha o snížení tohoto ukazatele. Konkurenční společnost avšak stále vykazuje několikanásobně vyšší hodnotu ukazatele.

Celkové zhodnocení zadluženosti a solventnosti

Z výše uvedených ukazatelů jednoznačně vyplývá, že Společnost je velmi silnou a stabilní společností s velmi nízkou zadlužeností. Zatímco konkurenční společnost se snaží svou zadluženost snižovat, Společnost má trend spíše rostoucí. Společnost vykazuje hodnoty ukazatelů tak nízké, že je dobré se zamyslet nad tím, jestli je výše zadluženosti optimální, a není-li vhodné zadlužení o něco málo zvýšit a investovat do dalšího vývoje Společnosti. Obecně platí za to, že vlastní zdroje jsou pro podnik těmi dražšími a Společnost pro financování své činnosti využívá primárně těchto zdrojů.

2.4 Bankrotní modely

2.4.1 Index IN05

Index IN05 slouží pro zhodnocení finančního zdraví podniku pomocí jednoho čísla. IN05 by měl dosahovat následujících hodnot, 0,9 je dolní hranicí a 1,60 je horní hranicí. Na základě

provedeného průzkumu firmy, u nichž je index IN05 pod minimální hodnotou s 97 % pravděpodobností spějí k bankrotu a se 76 % pravděpodobností nebudou vytvářet hodnotu. Firmy s indexem IN05 v rozmezí 0,9 až 1,6 mají 50 % pravděpodobnost, že zkrachují, nicméně se 70 % pravděpodobností budou tvořit hodnotu. Firmy nad horní hranicí pak s 92 % pravděpodobností nezkrachují a s 95% pravděpodobností budou vytvářet hodnotu. Z výše uvedeného vyplývá, že čím vyšších hodnot dosahuje IN05 tím lépe na tom společnost je.

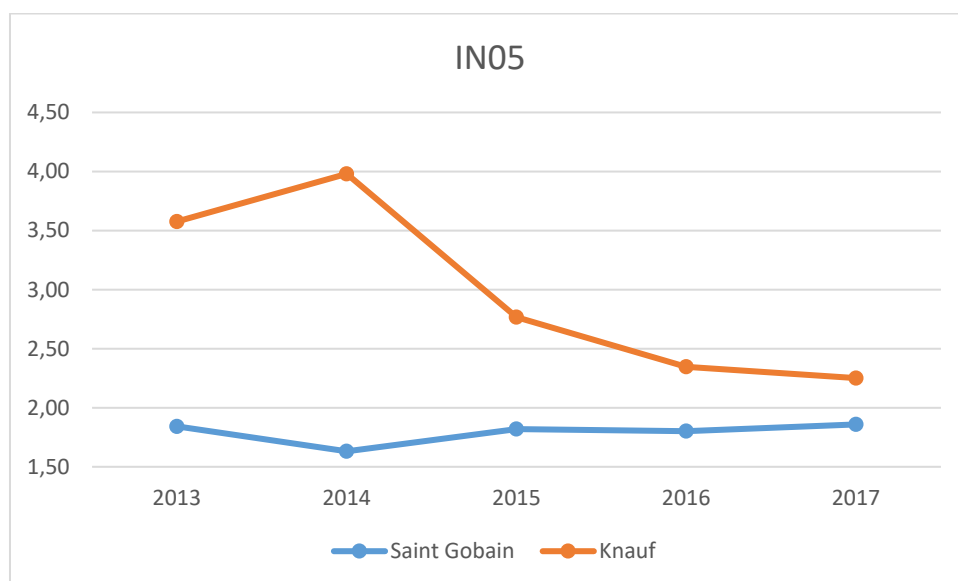
Tabulka 21 - IN05

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
0,13 x (A/CK)	1,19	2,10	1,14	1,02	0,79
0,04 x (ZUD/NU)	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36
3,97 x (ZUD/A)	0,61	0,43	0,74	0,49	0,59
0,21 x (V/A)	0,19	0,12	0,20	0,17	0,18
0,09 x (OA/(KZ+KBU))	0,84	0,97	0,32	0,31	0,33
IN05	3,19	3,98	2,77	2,35	2,25

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

V tabulce výše vidíme, že Společnost vykazuje sice klesající trend indexu, ale stále se pohybuje vysoko nad hranicemi, které by poukazovaly na špatné finanční zdraví podniku. Společnost tvoří hodnoty a rozhodně nespěje k bankrotu v nejbližší době.

Graf 24 - IN05



Zdroj: účetní závěrky společností KNAUF Insulation, spol. s r.o. a Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

V porovnání s konkurenční společností lze spatřit, že konkurenční společnost vykazuje stagnující hodnoty okolo horní hranice indexu, což značí, že se jedná o silnou společnost, která vytváří hodnoty, ačkoliv ne tak vysoké jako Společnost.

2.5 Bonitní modely

2.5.1 Králíkův Quicktest

Tabulka 22 - Králíkův Quicktest

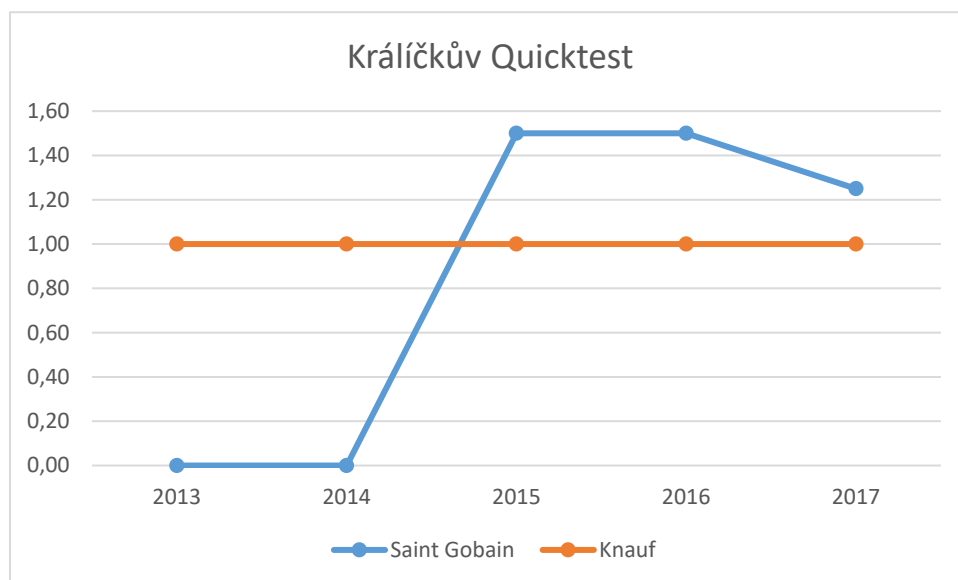
Položka	2013	2014	2015	2016	2017
(VK/A)	0,93	0,94	0,89	0,87	0,83
(DI-KFM/nezdCF)	-0,52	-0,20	-0,12	-0,10	-0,14
(ZUD/A)	0,10	0,11	0,19	0,12	0,15
(nezdCF/provV)	0,21	0,27	0,29	0,27	0,28
Hodnocení					
R1	1	1	1	1	1
R2	1	1	1	1	1
R3	1	1	1	1	1
R4	1	1	1	1	1
Celkem	1	1	1	1	1

Zdroj: účetní závěrka společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Z výše uvedené tabulky lze vyčíst, že Společnost je na tom velmi dobře, všechny ukazatele dosahují velmi dobrého finančního zdraví a vynikající bonitu. Společnost má stále velmi

dobrých hodnot a i při případném menším zvýšení hodnot dílčích ukazatelů by byla stále posuzována jako velmi zdravá společnost s výbornou bonitou. Tento ukazatel jako veškeré ukazatele již zanalyzované jenom potvrzují stabilitu a silnou pozici Společnosti.

Graf 25 - Králíčkův Quicktest



Zdroj: účetní závěrky společností KNAUF Insulation, spol. s r.o. a Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

Porovnání s konkurencí bohužel není v prvních dvou letech finanční analýzy možné, jelikož konkurenční společnost nezveřejnila ve své účetní závěrce přehled peněžních toků, tím pádem nelze určit dílčí ukazatel R2 a R4. v dalších letech lze ale vidět, že je na tom Společnost lépe jako konkurenční společnost. Obě společnosti jsou avšak pořád v pásmu, který dosahuje hodnot 1-2, který představuje zdravý podnik. V roce 2017 lze vidět snahu konkurenční Společnosti o zlepšení své bonity a finančního zdraví.

2.6 Strategická analýza

V poslední kapitole praktické části diplomové práce je věnována strategické analýze Společnosti.

2.6.1 Analýza vlivu makrookolí – PEST analýza

PEST analýza se věnuje, jak již je zmíněno v teoretické části diplomové práce, odhalením klíčových politických, ekonomických, sociokulturních a technicko-technologických faktorů, které by potenciálně mohly ovlivňovat Společnost.

Politické a legislativní faktory

Česká republika je považována za stát se stabilní politickou situací, ve kterém jsou uplatňovány principy svobody a demokracie. Politické vlivy jsou rozděleny na vlivy externí, které vychází ze členství státu v různých mezinárodních organizacích, a faktory interní, které vychází z působení státních institucí uvnitř daného státu.

Externí faktory

Všechny společnosti ovlivňuje velmi velkým vlivem členství České republiky v Evropské unii. Česká republika se stala členem Evropské unie 1. května 2004. Ze členství v Evropské unii vzniká mnoho benefitů a jedním z nejzásadnějších je volný pohyb osob, zboží, služeb a kapitálu. Jedná se o snahu vytvoření jednotného trhu v Evropské unie, jenž vychází z Maastrichtské smlouvy podepsané v roce 1992. Tímto byli odstraněny uvnitř území Evropské unie jakákoliv cla, což je velmi příznivé pro veškerý obchod mezi členskými státy. V roce 2007 se Česká republika následně připojila k Schengenskému prostoru, který znamená další velké usnadnění hlavně v dodacích lhůtách a rychlejšímu transferu produktů.

Interní faktory

Na interní faktory má zejména vliv sestavená vláda. V České republice je vláda, která vzešla z voleb v roce 2017. Předsedou vlády byl jmenován Andrej Babiš z hnutí ANO 2011. Andrej Babiš i přes vlnu odpůrců a momentálně velkých demonstrací odmítá podat demisi a vzdát se postu předsedy vlády. Vláda se zasloužila o tzv. EET – elektronická evidence tržeb, která je dle společností pro ně velkou přítěží. Tato změna, až tak neovlivňuje velké společnosti jako je vybraná Společnost. Vnitřním politickým faktorem je bezpochyby vývoj daňového práva. Vývoj daňového práva je v poslední době nejvíce ovlivňován změnami plynoucích z mezinárodních smluv. Vývoj daňového práva je zaměřován primárně na přeshraniční

transakce, zvýšení transparentnosti transakcí a zlepšení spolupráce v oblastní mezinárodních transakcí a zamezení nezdanění příjmů plynoucích z těchto transakcí. Tyto novely podstatně působí na skupiny společností, jejich mateřské a sesterské společnosti se nachází mimo území České republiky.

Další legislativní změnou do budoucna, které by mělo vést ke zvýšení odbytu produktů Společnosti je směrnice Evropské unie, implementovaná do české legislativy, která nařizuje, že od roku 2020 budou zkolaudovány pouze pasivní doby, což znamená vyšší spotřebu kvalitních izolačních materiálů, které nabízí právě Společnost.

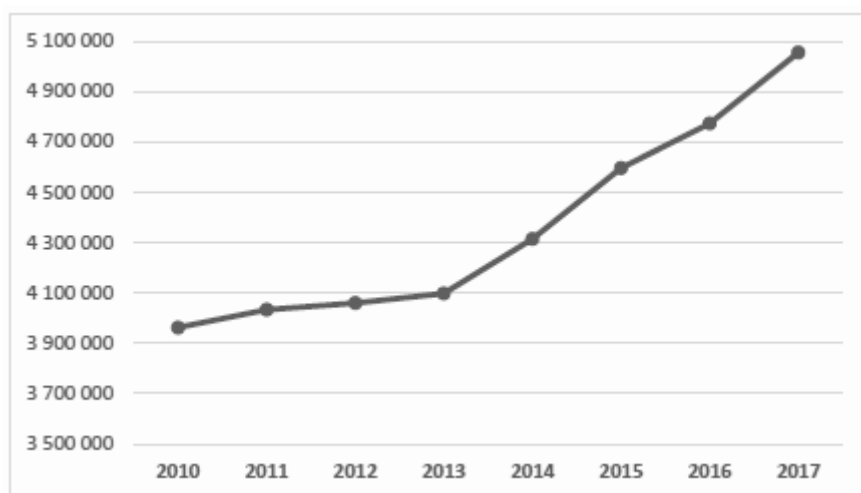
Ekonomické faktory

Mezi hlavní ekonomické faktory ovlivňující nejen Společnost, ale celý vnitrostátní trh je aktuální stav ekonomiky, který je vyjádřen pomocí hrubého domácího produktu, který charakterizuje ekonomickou situaci uvnitř daného státu. Vývoj HDP také úzce souvisí s vývojem poptávky po produktech Společnosti.

V grafu níže lze vidět rostoucí tempo HDP. Od roku 2010 do roku 2013 bylo tempo růstu pozvolnější, tento mírný růst je způsoben končící finanční krizí.

HDP

Graf 26 - vývoj HDP v České republice v letech 2010-2017(v mld. Kč)



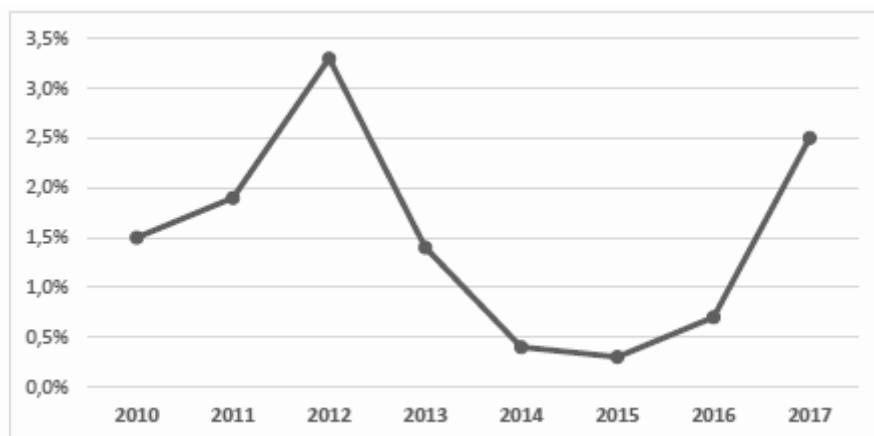
Zdroje: Vlastní tvorba dle ČSÚ

Inflace

Dalším ekonomickým faktorem, který má vliv na hospodaření Společnosti je inflace. Tento ukazatel totiž ovlivňuje cenu nejen cenu produktů Společnosti, ale také cenu vstupů –

materiálu, který je potřebný k výrobě finálního produktu. Inflace v letech 2016 a 2017 zrychlila hlavně díky upevnění české koruny a zvýšení úrokových sazeb centrální bankou. V roce 2017 byla velmi vysoká hodnota inflace, což se projevilo i na zvýšení výkonové spotřeby a tržeb z prodeje výrobků a služeb.

Graf 27 - vývoj inflace v České republice v letech 2010-2017

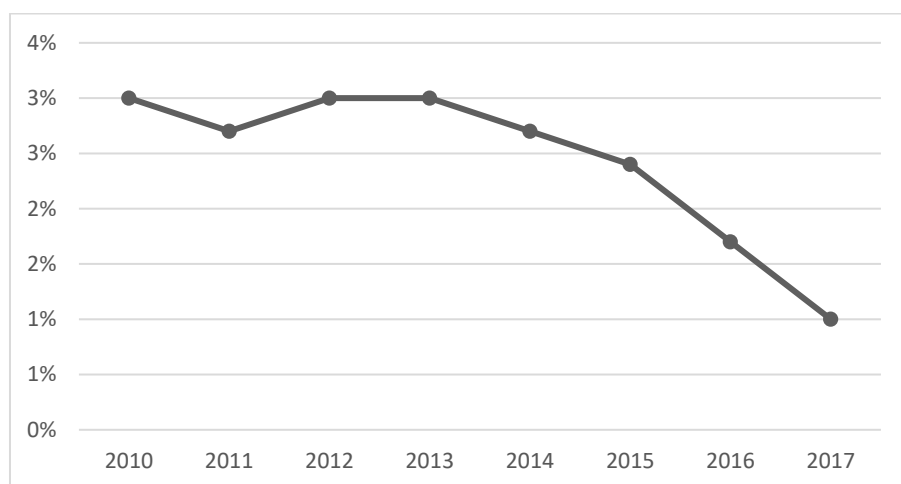


Zdroje: Vlastní tvorba dle ČSÚ

Míra nezaměstnanosti v ČR

Dalším faktorem, který ovlivňuje ekonomickou situaci podniku, je míra nezaměstnanosti. Míra nezaměstnanosti od roku 2015 velmi prudce klesá. Tato velmi nízká hladina nezaměstnanosti se projevuje zejména v obtížnosti nalézt dostatek kvalifikovaných zaměstnanců. V důsledku nedostatku pracovních sil, společnost musí vynaložit další náklady, které jsou nutné pro zaujetí potenciálních pracovních sil. Tyto náklady jsou například poskytnutí nových benefitů, zlepšení pracovních podmínek nebo zvýšením platů.

Graf 28 - vývoj nezaměstnanosti v České republice v letech 2010-2017



Zdroje: Vlastní tvorba dle ČSÚ

Sociální a demografické faktory

S dobrým vývojem ekonomiky se zlepšují i sociální faktory. Společnost je bohatší a může si dovolit se přizpůsobit bohatšímu životnímu stylu. S ekonomickými faktory, se zvýšením platů, rozvoji podnikání přichází i zájem o investování do nemovitostí. Výstavba jak nových bytových domů, tak i výstavba nekomerčních prostor určených pro bydlení pro domácnosti. Lidé s rostoucím platem si mohou dovolit rekonstrukce svých domů či investovat do výstavby. V dnešní době je trendem zlepšování životního prostředí, čímž se může Společnost pyšnit. Společnost klade velký důraz na životní prostředí a při výrobě nedochází k žádným emisím vypouštěným do vody ani půdy.

Technologické faktory

Mezi technologické faktory patří neustále se vyvíjející stávající technologie a objevují se i technologie nové. Firmy musí na tyto trendy reagovat, aby byly ve výrobě efektivní. Společnost sice sama nevynakládá žádné výdaje na výzkum a vývoj, ale tento výzkum a vývoj je zajišťován mateřskou společností a je transferován do výrobních závodů skupiny. Závod Krupka byl v roce 2017 pilotním závodem řady aplikací pro skupinu, mezi významné lze považovat právě prosazení řízení procesu s využitím chytrých kontrolních algoritmů a umělé inteligence, experimenty a vývoj v procesu rozvláknování.

2.6.2 Analýza makrokolí – Porterův model pěti sil

Konkurence v odvětví

V oblasti podnikání v odvětví prodeje izolačních materiálů – minerální vaty je Společnost jedinou společností, která se orientuje pouze na prodej tohoto typu výrobku. Skelná vata je jedna z nejpoužívanějších vláknitých izolací. Její výroba spočívá v roztavení křemičitého písku, sody, vápence a starého skla, následným rozpojováním na vlákna a spojováním pryskyřicí. Minerální izolace mají v Česku díky vyspělému sklářskému průmyslu dlouholetou tradici. V bývalém Československu byla výroba prvního čedičového vlákna zahájena už v roce 1954, a to ve sklárně Nová Baňa. Jako izolační materiál ve stavebnictví se minerální vlna používá už déle než 70 let. Z tohoto důvodu vznikla Asociace výrobců minerální izolace, kterým je Společnost členem. Členové Asociace představují 90 procent tuzemského trhu s minerálními izolacemi. Dalšími členové jsou společnosti ROCKWOOL a.s., Divize ISOVER, Saint-Gobain Construction Products CZ a URSA CZ.

Dle informací z asociace lze vidět, že největší výrobci v odvětví jsou pouze čtyři firmy na českém trhu. Největším konkurentem je divize ISOVER společnosti Saint - Gobain Construction Products CZ, je to zejména díky tomu, že společnost Saint - Gobain Construction Products CZ má více divizí a je schopné zajistit více stavacích materiálů než pouze minerální vatu. Všechny konkurenční společnosti mají silné mezinárodní zázemí, ale jelikož má Společnost již zavedenou tradici, spokojené zákazníky a velmi kvalitní produkty není dle informací získané z okolí se nutné bát, ztráty odběratelů. Společnost provádí neustálý výzkum a vývoj na úrovni skupiny, aby udržela svou pozici na trhu.

Hrozba nových konkurentů

Při analýze konkurence vyplynulo, že devadesát procent celého trhu s izolačním materiálem ovládají pouze čtyři společnosti, přičemž všechny z těchto společností mají silné zázemí mateřské společnosti a spousty sesterských společností v několika zemích světa. Všechny konkurenční společnosti mají zavedenou dlouholetou tradici. Zavedení nové výroby vyžaduje velmi vysoké počáteční náklady, které avšak mohou být doprovázeny určitou podporou, jako jsou například investiční pobídky.

Na základě výše uvedeného je zřejmé, že vstupní bariéry do odvětví jsou vysoké, a že není nutné mít obavy v nejbližší době z příchodu nové konkurence do odvětví, která by ovládla větší část trhu.

Vyjednávací síla dodavatelů

Jelikož z účetních závěrek a oficiálních webových stránkách společnosti nelze vyčíst konkrétní potřebné suroviny, nelze provést kompletní analýzu kupní síly dodavatelů. Nicméně v účetní závěrce se dá vyčíst, že probíhá centrální nákup surovin, který je regulován mateřskou společností. Díky této vysoké síle Společnost a vysokých odběrech surovin potřebných pro výrobu dodavatelé nemají až takovou smluvní sílu, aby si mohli dovolit přijít o tak velkého odběratele jako je skupina KNAUF. Dle mého názoru disponuje větší smluvní silou právě skupina KANUF jako jejich dodavatelé.

Vyjednávací síla odběratelů

Z výročních zpráv Společnosti, která obsahuje jak účetní závěrku tak i zprávu o vztazích vyplývá, že okolo 80 procent tržeb z prodeje výrobků a služeb tvoří prodej jednotlivým sesterským společnostem sídlící především v Evropské unii. Mezi největší odběratele patří sesterské společnosti sídlící v Polsku, Německu, Rakousku a na Slovensku. Odběr sesterských společností ze zmíněných zemí tvoří přes 50 procent celkového odběru. Ceny mezi spřízněnými osobami budou nastaveny centrálně mateřskou společností. V případě Společnosti nelze hovořit o vyjednávací síle odběratelů, jelikož okolo 80 procent tržeb jsou na úrovni skupiny, která má centrální politiku určenou mateřskou společností.

Hrozba substitutů

Jak již bylo zmíněno, Společnost se zabývá výrobou pouze skelné vaty. Skelná vata má mnoho substitutů. Skelná vata slouží k izolaci nemovitostí. Existuje mnoho izolačních materiálů, kterými se dá skelná vata nahradit, jako například polystyren, kamenná vata, izolační desky PIR, apod. Největším substitutem ohrožující výrobky Společnosti je kamenná vlna, kterou vyrábí konkurenční společnost ROCKWOOL, a.s. Tato kamenná vata je levnějším substitutem, avšak kamenná vata nemá tak dobré vlastnosti jako skelná vata. Skelná vata má lepší součinitele a tepelnou vodivost. Skelná vata se využívá u rekonstrukcí staveb, jelikož nezabírá další prostor jako kamenná vata. Skelná vata Společnosti je využívá v převážně v interiérech. Pokud se týče o substitut izolačních desek PIR, tak ty sice mají nejlepší vlastnosti v oblasti izolačních materiálů, ale jsou také podstatně dražší.

Na základě diskuze s odborníky v této oblasti jsem usoudila, že skelná vata je nahraditelná všemi výše zmíněnými izolačními materiály, a je to primárně otázkou ceny.

2.6.3 SWOT analýza

SWOT je zkratka z anglického originálu, kde S představuje Strengths (Silné stránky), W - Weaknesses (Slabé stránky), O = Opportunities (Příležitosti), T - Threats (Hrozby). SWOT je tedy zkratkou pro vnitřní silné a slabé stránky organizace a příležitosti a hrozby z vnějšího prostředí organizace.

Silné stránky	Slabé stránky
Celosvětová síť v 35 zemích	Nedostatečná výrobní kapacita
Vlastní výrobní hala	Velká orientace na obchod uvnitř skupiny
Stabilní zázemí	Úzké portfolio produktů
Vývoj a výzkum prováděný na úrovni mateřské společnosti, který sdílí se Společností	Vysoká cena produktů
Dodej produktů po celém světě	
Síla značky	
Příležitosti	Hrozby
Směrnice o pasivních domech	Rostoucí inflace
Velké bariéry vstupu nové konkurence do odvětví	Síla konkurence
Rostoucí HDP a klesající nezaměstnanost	Změny daňové legislativy
Rozšíření portfolia produktů	Výkyv měnového kurzu
Zvyšující se poptávka po nemovitostech	Nedostatek pracovních sil
Rozvoj technologií	Růst minimální mzdy

Silné stránky

Ty nejzásadnější silné stránky plynou ze skupiny. Největší silnou stránkou je stabilní zázemí, které poskytuje mateřská společnost, která má dlouholetou tradici po celém světě. Díky této tradici, kterou si vybudovala mateřská společnost, měla poté Společnost velkou konkurenční výhodu plynoucí ze síly značky, kterou mateřská společnost vybudovala. Mateřská společnost také provádí výzkum a vývoj nových technologií, které jsou poté poskytnuty všem dceřiným společnostem. Další velmi významnou silnou stránkou je, že Společnost pomocí investičních pobídek vlastní výrobní halu. Vlastnictví budovy nejen, že snižuje náklady týkající se platby nájemného, ale také má volnost v potřebných úpravách prováděných na hale, které by v případě pronájmu prostor nemusel pronajímatel schválit. Výhodou je, že Společnost není omezena pouze jediným trhem, ale dodává do všech sousedících zemí.

Slabé stránky

Mezi přední slabé stránky patří nedostatečná výrobní kapacita. Tato skutečnost vychází z výroční zprávy z roku 2017, kdy společnost musela díky vyprodání výrobků vyrobených vlastní režií dokoupit 5 000 tun skelné vaty od sesterské společnosti sídlící v Ruské federaci. Obchod uvnitř skupiny by se mohla zdát jako velkou výhodou, ale obsahuje to úskalí závislosti na prodejních schopnostech sesterských společností na jejich trzích. Dle mého názoru by společnost mohla více ovlivňovat cenu a odbyt výrobků. Dále se společnost orientuje pouze na jeden druh výrobků, což představuje hodně úzké portfolio. Pro zákazníky je největší nevýhodou vysoká cena výrobků od Společnosti.

Příležitosti

Příležitost je momentální expanze na trhu s nemovitostmi, které se staví s kvalitních materiálů a snaha o ekologické bydlení s co nejnižšími úniky energií. Těmto únikům zabraňuje právě kvalitní izolace. Jako příležitost může být i rozšíření portfolio. Příležitostí je i rozvoj technologií, který v budoucnu může posloužit ke zkvalitnění výroby. Velkou příležitostí přináší i nová směrnice, která prosazuje větší zateplení domů a boj proti únikům tepla a šetření energií potřebné pro provoz budov.

Hrozby

Hrozbou je stále rostoucí inflace. Ceny jsou již tak vysoké, že investoři se snaží nalézt co nejnižší ceny materiálu, protože vědí, že lidé nemají dostatečné finanční prostředky na pořízení drahých nemovitostí. Hrozbou pro celý trh je stále klesající nezaměstnanost a velký

problém sehnat kvalifikované zaměstnance. Hrozbou je také neustálé změny v oblasti daňové legislativy a také neustálé zvyšování minimální mzdy. Hrozbou je také konkurence, která má širší portfolio produktů, které jsou schopné konkurenční podniky prodat za nižší cenu. Jelikož Společnost obchoduje se dceřinými společnostmi, které nesídlí v České republice, je zde i hrozba ve výkyvu v měnovém kurzu.

Závěr

Hlavním cílem této diplomové práce bylo provedení finanční a strategické analýzy společnost KNAUF Insulation, spol. s r.o., zjistit nejen finanční zdraví, stabilitu a postavení Společnosti, ale také uvést analýzu nejdůležitějších faktorů ovlivňující její podnikatelskou činnost na základě veřejně dostupných informací za časový horizont v rozmezí let 2013 až 2017.

Diplomová práce je rozdělena do dvou hlavních částí, a to teoretickou a praktickou. První část – teoretická, vymezuje finanční analýzu a její uživatele. Dále se část také věnuje podrobnému popisu absolutních a relativních metod a postupů při provádění finanční a strategické analýzy.

Praktická část se dále dělí na části věnované finanční analýze pomocí absolutních, relativních, bankrotních a bonitních modelů a část věnující se strategické analýze. V úvodu praktické části se nachází seznámení se společností a základní údaje, kterými jsou tyto společnosti definovány.

V první části finanční analýzy je provedena horizontální a vertikální analýza jednotlivých výkazů účetní závěrky. Z vertikální analýzy aktiv vyplynulo, že Společnost měla v prvních dvou letech díky poskytnuté půjčce mateřské společnosti vyšší podíl oběžných aktiv jako dlouhodobého majetku, což nebývá zcela typické a větší část obvykle tvoří dlouhodobý majetek. Po vypořádání poskytnuté půjčky mateřské společnosti se situace změnila a vyšší podíl na celkových aktivech má dlouhodobý majetek. Ačkoliv je Společnost výrobním podnikem, lze vidět, že zásoby mají podíl pouze 5 až 7 procent na celkových aktivech, což značí, že se Společnost snaží ovládat výši zásob a nedržet nadbytečnou výši zásob. Při analýze pasiv má největší podíl vlastní kapitál, konkrétně „základní kapitál“. Základní kapitál držel podíl 93procentní až 94procentní podíl, dokud nedošlo k vypořádání poskytnuté půjčky mateřské společnosti vůči snížení základního kapitálu. Toto snížení znamenalo pokles podílu základního kapitálu na 89 procent a poté následné snižování podílu základního kapitálu až na 83 procent. Cizí zdroje mají téměř zanedbatelný podíl na celkových pasivech. Z horizontální analýzy aktiv a pasiv vyplynulo, že je Společnost až na změnu z titulu vypořádání půjčky poskytnuté mateřské společnosti stabilní a neodehrávají se ve Společnosti žádné zásadní změny. Změny nastaly v roce 2017 z titulu vyčerpání investičních pobídek, což znamenalo tvorbu rezerv na daň z příjmu. Z vertikální a horizontální analýzy výkazu zisků a ztráty se opět potvrzuje stabilita Společnosti a schopnost tvorby zisku nejzásadnější změnou je zde v roce 2017 vyčerpání investičních pobídek, z toho titulu došlo k mnohonásobnému navýšení splatné daně z příjmu a snížení odložené daně z příjmu. V roce 2017 došlo k vyprodání

výrobků a Společnost byla nucena nakoupit zboží od sesterské společnosti. Díky této skutečnosti došlo k navýšení tržeb za prodej zboží. V případě sečtení tržeb za prodej výrobků a služeb a tržeb za prodej zboží lze si všimnout, že rozdíl těchto položek a výkonové spotřeby se stabilně pohybuje okolo 30 procent, přičemž po odečtení veškerých nákladů zisk zaujímá stabilní podíl okolo 20 procent.

V rámci analýzy relativních ukazatelů se analyzovaly ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a solventnosti, dále také bonitní a bankrotní modely. V rámci všech ukazatelů dosahuje Společnost velmi dobrých hodnot. V případě ukazatelů rentability ukazatel rentability celkového kapitálu a vlastního kapitálu dosahují téměř shodných hodnot. Z toho vyplývá, že Společnost financuje svůj provoz převážně z vlastních zdrojů. U ukazatelů aktivity lze sledovat trend zlepšování hodnot. Konkrétně lze sledovat snahu o lepší využití zdrojů a snížení skladové zásoby, jelikož skladování a držení nadbytečné výše zásob na sebe váže další náklady. Společnost má velmi dobrou platební morálku, který způsobil na počátku finanční analýzy velmi vysoký obchodní deficit, který se postupem času má tendenci snižovat. Tento jev značí, že se Společnost snaží lépe využít své zdroje. V oblasti likvidity ukazatelé dosahují velmi vysokých hodnot, které převyšují doporučené hodnoty. Jelikož Společnost dosahuje tak vysokých hodnot v oblasti likvidity, rozhodně bych doporučila více peněžních prostředků investovat. Tyto volné peněžní prostředky představují náklady v podobě ušlého zisku. Společnost by se měla snažit o větší zhodnocení těchto volných prostředků. Ukazatele zadluženosti a solventnosti společně s bankrotními a bonitními indexy ukazují jak velmi silnou a stabilní Společnost je. V této oblasti hodnoty ukazatelů nevykazují jediné pochybnosti o finančním zdraví podniku, zadluženosti či hrozícímu bankrotu. Dle výsledků z provedených procedur je zcela jednoznačné, že se jedná o zdravou Společnost s výbornou platební morálkou a minimálním zadlužením. Společnost by měla více zhodnocovat své volné peněžní prostředky a více využívat cizí zdroje, které platí obecně za levnější zdroje.

Další část praktické části diplomové práce se věnuje strategické analýze, která se skládá ze tří analýz. Analýza makroprostředí – PEST analýza, analýza mikrookolí – Porterův model pěti sil a SWOT analýza, která je kombinací vnějších i vnitřních vlivů, které na podnik působí.

PEST analýza se zaměřuje na analýzu politických, ekonomických, sociálních a technologických faktorů, které působí na Společnost. Významný vliv na Společnost by měla mít implementovaná směrnice z Evropské unie, která nařizuje, že od roku 2020 budou zkolaudovány pouze pasivní domy. Tato směrnice by měla zvýšit poptávku po produktech

Společnosti. Velký vliv má i ekonomická expanze a snižování nezaměstnanosti. Negativní vliv má zvyšování inflace.

Porterova analýza pěti sil se zabývá konkurencí v odvětví, hrozbou nových konkurentů, vyjednávací silou dodavatelů, vyjednávací silou odběratelů a hrozbou substitutů. Společnost je součástí Asociace výrobců minerální izolace, které se skládá ze 4 členů, kteří představují největší firmy v odvětví s minerálními izolacemi. Jedná se o společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o., ROCKWOOL a.s., Divize ISOVER, Saint-Gobain Construction Products CZ a URSA CZ. Tyto společnosti ovládají 90 procent celého trhu. Všechny Společnosti mají silné zázemí, celosvětovou síť poboček a dlouholetou tradici. Na základě zmíněného se Společnost nemusí obávat proniknutí nových konkurentů, kteří by výrazně ovlivnili situaci na trhu. Jelikož je prováděný ze strany mateřské společnosti centrální nákup materiálu pro celou skupinu, je zde vysoká smluvní síla, která je vyšší jak smluvní síla dodavatelů. Velkou hrozbou jsou substituty produktů nabízených Společností. Největší „konkurent“ – substitut je spatřován v kamenné vatě (druh minerální izolace) od společnosti ROCKWOOL, a.s. Tento substitut je levnější s téměř porovnatelnými izolačními vlastnostmi.

Při SWOT analýze, která se zabývá vnějšími i vnitřními vlivy působících na společnosti největší silné stránky vyplývají právě ze silného zázemí a výhod vyplývajících ze skupiny. Tento fakt přináší i jedno úskalí, a slabou stránku, a to je příliš velká orientace a závislost na skupině. Společnost by měla více investovat do rozšíření kapacit. Slabou stránkou je kromě nedostatečné výrobní kapacity i úzké portfolio produktů s vysokou prodejní cenou. Příležitostí je již zmíněná nová směrnice Evropské unie, stále rostoucí HDP, ke kterému se pojí s nízkou nezaměstnaností rostoucí bohatství, které vede k vyššímu zájmu o investování a výstavbu nových nemovitostí. S využitím výzkumu a vývoje na úrovni mateřské společnosti souvisí rozvoj technologií, které mohou vést ke snížení nákladů na výrobu. Velkou hrozbou je rostoucí inflace a růst minimální mzdy, což přímo působí na náklady Společnosti nutné k výrobě produktu. Hrozbou je i vzhledem k velmi nízké nezaměstnanosti nalezení kvalifikovaných pracovních sil. Další hrozba vychází z Porterovi analýzy pěti sil a hrozbě v oblasti substitutů a již zmíněné kamenné vlny od společnosti ROCKWOOL, a.s.

Zdroje

Tištěné zdroje

1. HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. Praha, ASPI, 2008. ISBN 9788073573928
2. GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 9788086929262.
3. KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 8071793213.
4. MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. 2. aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 s. ISBN 9788086929491.
5. ŠOLJAKOVÁ, Libuše. Strategicky zaměřené manažerské účetnictví. Praha: Management Press, 2009. ISBN 9788072611997.
6. NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 8024701251.
7. SEDLÁČKOVÁ, Helena a Karel BUCHTA. Strategická analýza. 2., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2006. C.H. Beck pro praxi. ISBN 8071793671
8. RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5. vyd., Praha, Grada Publishing, 2015. ISBN 9788024755342.
9. KRÁL, Bohumil a KOL. Manažerské účetnictví. 3. vydání. Praha: Management Press. 2012. ISBN 9788072612178.
10. RANDÁKOVÁ, M. a kol. Finanční účetnictví v České republice. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2015. ISBN 9788024520766.

Elektronické zdroje

1. NÁS. KNAUF INSULATION [online]. [cit. 2019-08-28]. Dostupné z: <https://www.knaufinsulation.cz/o-n%C3%A1s-2>
2. SKUPINA SAINT-GOBAIN V ČR. SAINT-GOBAIN [online]. [cit. 2019-08-28]. Dostupné z: <https://www.saint-gobain.cz/o-nas/>
3. Výpis z obchodního rejstříku: KNAUF INSULATION, spol. s r.o., C 107050 vedená u Městského soudu v Praze. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2019-08-28]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=306347&typ=PLATNY>

4. Výpis z obchodního rejstříku: Saint-Gobain Construction Products CZ a.s., B 9601 vedená u Městského soudu v Praze. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2019-08-28]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=506189&typ=PLATNY>
5. Ukazatele zadluženosti (Debt Ratios). *MANAGEMENT MANIA* [online]. [cit. 2019-08-28]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/ukazatele-zadluzenosti>
6. FINANČNÍ ANALÝZA - ZÁKLADY. *FEBMAT* [online]. [cit. 2019-08-28]. Dostupné z: <https://www.febmat.com/clanek-financni-analyza-zaklady/>
7. Finanční analýza podniku v praxi. *IPodnikatel.cz* [online]. [cit. 2019-08-28]. Dostupné z: <https://www.ipodnikatel.cz/Financni-rizeni/financni-analyza-podniku-v-praxi/Pomerove-ukazatele-rentabilitaaktivita-likvidita-zadluzenost.html>
8. UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY – FINANČNÍ STRUKTURA A ZADLUŽENOST. *FEBMAT* [online]. [cit. 2019-08-28]. Dostupné z: <https://www.febmat.com/clanek-ukazatele-financni-analyzy-financni-struktura-a-zadluzenost/>
9. 70+ poměrových ukazatelů používaných ve FinAnalysis. *FinAnalysis* [online]. [cit. 2019-08-28]. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz/pouzite-pomerove-ukazatele.html>
10. Strategická situační analýza. *Strateg.cz* [online]. [cit. 2019-08-28]. Dostupné z: https://www.strateg.cz/Strategicka_analyza.html
11. Jaké bankrotní a bonitní modely ve FinAnalysis najdete. *FinAnalysis* [online]. [cit. 2019-08-28]. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html>
12. O nás. Asociace výrobců minerální vaty [online]. [cit. 2019-08-28]. Dostupné z: <https://www.avmi.cz/o-nas>
13. Sbírka listin: KNAUF INSULATION, spol. s r.o. Veřejný rejstřík a sbírka listin [online]. [cit. 2019-08-28]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=306347>
14. Sbírka listin: Saint-Gobain Construction Products CZ a.s. Veřejný rejstřík a sbírka listin [online]. [cit. 2019-08-28]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=506189>
15. Minerální vata. *StavbaOnline.cz* [online]. [cit. 2019-08-28]. Dostupné z: <https://www.stavbaonline.cz/mineralni-vata/>
16. O společnosti. *URSA* [online]. [cit. 2019-08-28]. Dostupné z: <https://www.ursa.cz/cs-cz/ursa/stranky/o-spolecnosti.aspx>

Legislativa

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví

Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů

Seznam grafů

Graf 1 - Porterův model pěti sil.....	29
Graf 2 - SWOT analýza.....	32
Graf 3 - čisté ziskové rozpětí.....	52
Graf 4 - obrat aktiv.....	53
Graf 5 - finanční analýza.....	54
Graf 6 - rentabilita vlastního kapitálu	55
Graf 7 - rentabilita celkového kapitálu.....	56
Graf 8 - porovnání rentability vlastního kapitálu a rentability celkového kapitálu	57
Graf 9 - ukazatele rentability.....	58
Graf 10 - doba obratu	59
Graf 11 - doba obratu zásob	60
Graf 12 - doba obratu pohledávek.....	61
Graf 13 - doba obratu závazků	62
Graf 14 - obchodní deficit	63
Graf 15 - ukazatele likvidity.....	64
Graf 16 - běžná likvidita.....	65
Graf 17 - pohotová likvidita	66
Graf 18 - okamžitá likvidita	67
Graf 19 - čistý pracovní kapitál.....	68
Graf 20 - věřitelské riziko	70
Graf 21 - koeficient samofinancování.....	71
Graf 22 - míra zadluženosti.....	72
Graf 23 - doba splacení čistých dluhů.....	73
Graf 24 - IN05	75
Graf 25 - Králíčkův Quicktest.....	76
Graf 26 - vývoj HDP v České republice v letech 2010-2017(v mld. Kč)	78
Graf 27 - vývoj inflace v České republice v letech 2010-2017.....	79
Graf 28 - vývoj nezaměstnanosti v České republice v letech 2010-2017	80

Seznam tabulek

Tabulka 1 - vyhodnocení - Králíčkův Quicktest	26
Tabulka 2 - Rozvaha - aktiva (v tis. Kč)	36
Tabulka 3- horizontální analýza aktiv – absolutní (v tis. Kč)	37
Tabulka 4- horizontální analýza aktiv - relativní	38
Tabulka 5 - detail krátkodobých pohledávek (v tis. Kč)	39
Tabulka 6 - vertikální analýza aktiv	40
Tabulka 7 - rozvaha – pasiva (v tis. Kč)	42
Tabulka 8 - horizontální analýza pasiv – absolutní (v tis. Kč)	43
Tabulka 9 - horizontální analýza pasiv - relativní	43
Tabulka 10 - detail rezerv (v tis. Kč)	44
Tabulka 11 - vertikální analýza pasiv	45
Tabulka 12 - výkaz zisků a ztrát (v tis. Kč)	46
Tabulka 13- horizontální analýza výkazu zisků a ztrát – absolutní (v tis. Kč)	47
Tabulka 14 - horizontální analýza výkazu zisků a ztrát - relativní	47
Tabulka 15 - detail položky daně z příjmů (v tis. Kč)	49
Tabulka 16 - vertikální analýza výkazu zisků a ztrát (v tis. Kč)	50
Tabulka 17- ukazatele rentability	51
Tabulka 18 - ukazatele aktivity (ve dnech)	59
Tabulka 19 - ukazatele likvidity	64
Tabulka 20 - ukazatele solventnosti a zadluženosti	69
Tabulka 21 - IN05	74
Tabulka 22 - Králíčkův Quicktest	75

Přílohy

Příloha 1 - Aktiva KNAUF Insulation, spol. s r.o. (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	2 750 824	2 775 361	1 644 742	1 778 962	1 734 487
Dlouhodobý majetek	1 075 417	1 063 175	1 011 791	1 190 350	1 122 113
Dlouhodobý nehmotný majetek	20 248	26 239	21 535	17 845	15 191
Software			3 692	2 121	916
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	20 248	26 239	17 843	15 724	14 275
Dlouhodobý hmotný majetek	1 055 169	1 036 936	990 256	1 172 505	1 106 922
Pozemky a stavby	789 324	769 509	744 295	730 697	748 396
Pozemky	82 329	83 102	83 102	83 102	83 102
Stavby	706 995	686 407	661 193	647 595	665 294
Hmotné movité věci a jejich soubory	261 977	264 743	225 392	411 978	357 072
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				29 830	1 454
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3 868	2 684	20 569		
Dlouhodobý finanční majetek					
Oběžná aktiva	1 674 521	1 710 646	631 141	587 212	610 479
Zásoby	139 511	129 700	119 699	110 712	99 612
Materiál	82 779	70 467	49 648	54 908	55 168
Nedokončená výroba a polotovary	4 605	3 163	1 642	3 173	2 013
Výrobky a zboží	52 127	55 239	54 705	54 786	55 452
Poskytnuté zálohy na zásoby					
Pohledávky	2 184 524	2 567 569	522 532	442 466	334 821
Dlouhodobé pohledávky	184 316	104 072	42 347		
Pohledávky z obchodních vztahů					
Krátkodobé pohledávky	982 941	1 214 157	225 238	206 855	155 612
Pohledávky z obchodních vztahů	198 615	178 974	195 529	178 099	132 015
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	750 000	1 000 000			
Pohledávky - ostatní	34 326	35 183	29 709	28 756	23 597
Stát - daňové pohledávky	9 889	8 718	16 810	12 056	10 655
Krátkodobé poskytnuté zálohy	12 519	10 118	6 181	9 437	6 877
Dohadné účty aktivní	11 918	16 347	6 718	7 263	6 065
Peněžní prostředky	367 753	262 717	243 857	269 645	355 255
Peněžní prostředky v pokladně	120				
Peněžní prostředky na účtech	367 633	262 717	243 857	269 645	355 255
Časové rozlišení aktiv	886	1 540	1 810	1 400	1 895
Náklady příštích období	886	1 540	1 810	1 400	1 895

Zdroj: účetní závěrky společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Příloha 2 - Pasiva KNAUF Insulation, spol. s r.o. (v tis. Kč)

ROK	2013	2014	2015	2016	2017
PASIVA CELKEM	2 750 824	2 775 361	1 644 742	1 778 962	1 734 487
Vlastní kapitál	2 559 480	2 603 185	1 456 930	1 551 979	1 447 499
Základní kapitál	2 000 000	2 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000
Základní kapitál	2 000 000	2 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000
Ážio a kapitálové fondy	19 468	19 648	19 648	19 468	19 468
Fondy ze zisku	144 527	158 007	172 997	188 425	188 425
Statutární a ostatní fondy	144 527	158 007	172 997	188 425	188 425
Výsledek hospodaření minulých let(+/-)	125 900	125 900	125 900	125 900	125 900
Nerozdělený zisk minulých let	125 900	125 900	125 900	125 900	125 900
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	269 585	299 810	308 564	218 186	258 706
Cizí zdroje	191 244	172 176	187 812	226 983	286 988
Rezervy	10 965	14 108	11 825	11 184	68 642
Rezerva na daň z příjmů	391				56 654
Ostatní rezervy	10 574	14 108	11 825	11 184	11 988
Závazky	180 379	158 068	175 987	215 799	218 346
Dlouhodobé závazky				43 561	52 465
Odložený daňový závazek				43 561	52 465
Krátkodobé závazky	180 379	158 068	175 987	172 238	165 881
Závazky z obchodních vztahů	47 253	44 116	49 139	72 839	70 267
Závazky k zaměstnancům	5 460	5 643	6 258	5 574	7 540
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2 513	2 720	2 876	2 830	3 251
Stát - daňové závazky a dotace	21 323	21 972	19 438	17 058	16 128
Dohadné účty pasivní	103 830	83 617	98 276	73 912	68 695
Časové rozlišení pasiv					

Zdroj: účetní závěrky společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Příloha 3 - výkaz zisků a ztrát KNAUF Insulation, spol. s r.o. (v tis. Kč)

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1 599 898	1 608 476	1 572 999	1 476 620	1 502 908
Tržby za prodej zboží	6 786	6 382	6 025	41 128	161 294
Výkonová spotřeba	1 077 511	1 036 203	991 862	983 561	1 088 712
Náklady vynaložené na prodané zboží	6 449	5 944	5 367	31 672	117 167
Spotřeba materiálu a energie	640 631	591 805	578 089	546 819	546 476
Služby	430 431	438 454	408 406	405 070	425 069
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-5 938	-2 123	-8 759	15 833	9 401
Osobní náklady	118 352	121 362	124 691	121 621	122 172
Mzdové náklady	88 497	93 577	94 940	86 767	87 764
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	29 855	27 785	29 751	34 854	34 408
<i>Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	<i>27 248</i>	<i>25 053</i>	<i>27 037</i>	<i>31 750</i>	<i>20 881</i>
<i>Ostatní náklady</i>	<i>2 607</i>	<i>2 732</i>	<i>2 714</i>	<i>3 104</i>	<i>2 527</i>
Úpravy hodnot v provozní oblasti	58 778	60 707	70 266	82 513	94 518
Opravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	58 778	60 707	75 774	88 131	94 227
<i>Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé</i>			66 023	97 883	94 227
<i>Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné</i>			9 752	-9 752	
Úpravy hodnot zásob			-3 882	-4 483	1 431
Úpravy hodnot pohledávek			-1 667	-1 135	-1 140
Ostatní provozní výnosy	36 107	35 823	13 224	24 143	17 102
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	1 768	834	850	874	2
Tržby z prodaného materiálu	9 431	10 521	5 973	16 314	7 587
Jiné provozní výnosy	24 908	24 468	6 401	6 955	9 513
Ostatní provozní náklady	53 256	50 873	28 663	22 753	27 268
zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	960	27	1 461		545
Zůstatková cena prodaného materiálu	4 473	6 457	585	17 274	7 777
Daně a poplatky	2 342	1 983	2 034	1 913	1 966
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	16 409	13 846	-2 283	-641	804
Jiné provozní náklady	29 072	28 560	26 866	4 207	16 176
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	307 932	383 659	385 565	315 610	339 233
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	7 221	7 371	1 487	30	32
Ostatní výnosy z podílů	7 221	7 371	1 487	30	32
Ostatní finanční výnosy	46 526	9 082	8 968	9 033	20 919
Ostatní finanční náklady	37 907	18 693	25 469	20 579	35 789

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	7 221	7 371	1 487	30	32
Ostatní výnosy z podílů	7 221	7 371	1 487	30	32
Ostatní finanční výnosy	46 526	9 082	8 968	9 033	20 919
Ostatní finanční náklady	37 907	18 693	25 469	20 579	35 789
Finanční výsledek hospodaření	15 840	-2 240	-15 014	-11 516	-14 838
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	323 772	381 419	370 551	304 094	324 395
Daň z příjmů	54 187	81 600	61 986	85 908	65 689
Daň z příjmů splatná	1 336	1 365	261		56 785
Daň z příjmů odložená (+/-)	52 851	80 244	61 725	85 908	8 904
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	269 589	299 810	308 565	218 186	258 706
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	269 585	299 810	308 565	218 186	258 706

Zdroj: účetní závěrky společnosti KNAUF Insulation, spol. s r.o. (2013-2017), vlastní zpracování

Příloha 4 - Rozvaha Saint-Gobain Construction Products CZ a.s. (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	4 827 601	4 150 191	4 430 376	4 439 641	4 499 462
Dlouhodobý majetek	2 613 555	2 613 555	2 807 926	2 750 350	2 653 251
Dlouhodobý nehmotný majetek	41 358	41 358	42 138	36 288	24 681
Dlouhodobý hmotný majetek	2 572 197	2 572 197	2 765 788	2 714 062	2 628 570
Oběžná aktiva	2 208 407	1 338 253	1 676 450	1 780 533	1 958 835
Zásoby	327 281	348 229	367 910	381 214	405 303
Pohledávky	1 880 769	986 730	1 305 313	1 396 398	1 550 612
Peněžní prostředky	357	3 294	3 227	2 921	2 920
Časové rozlišení aktiv	5 639	4 012	3 576	5 857	3 517
PASIVA CELKEM	4 827 601	4 150 191	4 430 376	4 439 641	4 499 462
Vlastní kapitál	3 949 730	3 205 035	3 443 739	3 445 336	3 477 665
Základní kapitál	1 645 000	1 645 000	1 645 000	1 645 000	1 645 000
Kapitálové fondy	904 515	133 059	179 705	179 705	179 705
Fondy ze zisku	329 000				
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	786 110	1 138 819	1 213 132	1 215 186	1 215 186
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	285 105	288 157	405 902	405 445	437 774
Cizí zdroje	877 639	943 415	984 440	986 262	1 009 052
Rezervy	46 964	66 014	91 035	50 645	84 522
Závazky	830 675	877 401	893 405	935 617	924 530
Dlouhodobé závazky	229 848	180 097	180 807	181 896	160 963
Krátkodobé závazky	600 827	697 304	712 598	753 721	763 567
<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	<i>333 791</i>	<i>373 918</i>	<i>393 201</i>	<i>395 632</i>	<i>378 969</i>
Časové rozlišení pasiv	232	1 741	2 197	8 043	12 745

Zdroj: účetní závěrky společnosti Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování

Příloha 5 - Výkaz zisků a ztrát Saint-Gobain Construction Products CZ a.s. (v tis. Kč)

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	3 286 360	4 074 113	4 270 320	4 110 781	4 387 015
Tržby za prodej zboží	623 306	710 982	933 246	918 198	1 014 785
Výkonová spotřeba	2 799 686	3 464 913	3 705 184	3 525 308	3 793 643
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	2 397			7 790	-1 267
Osobní náklady	507 866	646 796	699 719	724 620	741 476
Úpravy hodnot v provozní oblasti	221 543	259 131	257 213	241 105	267 442
Ostatní provozní výnosy	77 683	62 250	65 929	54 144	52 610
Ostatní provozní náklady	48 633	36 301	35 957	65 083	78 996
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	368 309	352 010	530 402	524 996	574 507
Ostatní finanční výnosy	46 734	28 006	30 349	17 572	37 080
Ostatní finanční náklady	59 680	45 293	50 208	39 439	63 830
Finanční výsledek hospodaření	-12 486	-17 363	-19 135	-21 876	-26 724
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	355 823	334 647	511 267	503 120	547 783
Daň z příjmů	70 718	46 490	105 365	97 675	110 009
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	285 105	288 157	405 902	405 445	437 774
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	285 105	288 157	405 902	405 445	437 774

Zdroj: účetní závěrky společnosti Saint-Gobain Construction Products CZ a.s (2013-2017), vlastní zpracování