



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF MANAGEMENT

ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

ASSESSMENT OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Bc. VĚRA HOLUBCOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

doc. Ing. MAREK ZINECKER, Ph.D.

BRNO 2013

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Holubcová Věra, Bc.

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

Assessment of the Financial Situation in the Firm and Proposals to its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení sledovaného okruhu a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza dat a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Vydání I. Praha: Ekopress, s.r.o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KALOUDA, František. Finanční řízení podniku. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011. 299 s. ISBN 978-80-7380-315-5.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: Krok za krokem. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

KONEČNÝ, Miloš. Finanční analýza a plánování. 11. vydání. Brno: Zdeněk Novotný, 2006. 83 s. ISBN 80-7355-061-X.

SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Marek Zinecker, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2012/2013.

L.S.

prof. Ing. Vojtěch Koráb, Dr., MBA
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
Děkan fakulty

V Brně, dne 19.05.2013

Abstrakt

Tato diplomová práce hodnotí finanční situaci podniku a formuluje návrhy opatření na zlepšení v problémových oblastech. Teoretická část práce vymezuje základní termíny, metody a ukazatele. Praktická část práce podnik charakterizuje a dále hodnotí jeho výnosovou situaci a finanční stabilitu na základě vybraných metod finanční analýzy. Interpretace výsledků je východiskem pro návrhovou část diplomové práce.

Abstract

This master's thesis analyses the financial situation of the company and formulates proposals for improvement in problem areas. The theoretical part defines basic terms, methods and indicators. The practical part describes the company and evaluates its profit situation and financial stability on the basis of selected methods of financial analysis. Interpretation of the results is the starting point for the design part of the thesis.

Klíčová slova

Finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, poměrová analýza.

Key words

Financial analysis, financial statements, horizontal analysis, vertical analysis, ratio analysis.

Bibliografická citace práce

HOLUBCOVÁ, V. *Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2013. 91 s.
Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Marek Zinecker, Ph.D..

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a vypracovala jsem ji samostatně.

Prohlašuji, že citace použitých zdrojů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 24. 5. 2013

.....

Podpis

Poděkování

Na tomto místě chci poděkovat především panu doc. Ing. Marku Zineckerovi, Ph.D. za odborné připomínky, cenné rady a podnětné komentáře při zpracování této diplomové práce. Dále bych ráda poděkovala analyzované společnosti za poskytnutí podkladů, bez kterých by má práce nemohla být zpracována.

Obsah

ÚVOD.....	10
1 CÍLE DIPLOMOVÉ PRÁCE A POUŽITÉ METODY	11
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE.....	14
2.1 FINANČNÍ ANALÝZA.....	14
2.1.1 <i>Předmět finanční analýzy.....</i>	<i>14</i>
2.1.2 <i>Cíle finanční analýzy.....</i>	<i>14</i>
2.1.3 <i>Uživatelé finanční analýzy.....</i>	<i>15</i>
2.1.4 <i>Zdroje informací finanční analýzy.....</i>	<i>16</i>
2.2 ÚČETNÍ VÝKAZY.....	17
2.3 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA	19
2.4 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	20
2.5 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	20
2.5.1 <i>Čistý pracovní kapitál</i>	<i>20</i>
2.5.2 <i>Čisté pohotovové prostředky.....</i>	<i>21</i>
2.6 POMĚROVÉ UKAZATELE.....	21
2.6.1 <i>Ukazatele rentability.....</i>	<i>22</i>
2.6.2 <i>Ukazatele aktivity.....</i>	<i>24</i>
2.6.3 <i>Ukazatele zadluženosti.....</i>	<i>26</i>
2.6.4 <i>Ukazatele likvidity.....</i>	<i>28</i>
2.7 SOUSTAVY UKAZATELŮ.....	29
2.7.1 <i>Altmanovo Z-skóre.....</i>	<i>30</i>
2.7.2 <i>Index důvěryhodnosti IN.....</i>	<i>32</i>
3 ANALYTICKÁ ČÁST.....	35
3.1 ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI.....	35
3.2 STRATEGICKÁ ANALÝZA	37
3.2.1 <i>SLEPT analýza</i>	<i>38</i>
3.2.2 <i>Analýza oborového prostředí.....</i>	<i>45</i>
3.3 FINANČNÍ ANALÝZA.....	48
3.3.1 <i>Horizontální analýza</i>	<i>48</i>
3.3.2 <i>Vertikální analýza</i>	<i>54</i>
3.3.3 <i>Rozdílové ukazatele.....</i>	<i>60</i>
3.3.4 <i>Poměrové ukazatele.....</i>	<i>61</i>
3.3.5 <i>Analýza soustav ukazatelů.....</i>	<i>67</i>
3.4 SYNTÉZA VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY	69

3.5	SWOT ANALÝZA.....	74
4	NÁVRHY A DOPORUČENÍ.....	76
4.1	ZÁKLADNÍ INFORMACE O INVESTIČNÍM PROJEKTU.....	76
4.2	KAPITÁLOVÉ VÝDAJE.....	77
4.3	KAPITÁLOVÉ PŘÍJMY.....	77
4.4	EKONOMICKÁ EFEKTIVNOST PROJEKTU.....	79
4.5	ČISTÁ SOUČASNÁ HODNOTA.....	81
4.6	INDEX RENTABILITY.....	81
4.7	DOBA NÁVRATNOSTI INVESTICE.....	82
4.8	VNITŘNÍ VÝNOSOVÉ PROCENTO.....	83
4.9	VYHODNOCENÍ.....	83
	ZÁVĚR.....	85
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	87
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	89
	SEZNAM GRAFŮ.....	89
	SEZNAM TABULEK.....	90
	SEZNAM PŘÍLOH.....	91

ÚVOD

Finanční analýza slouží především k vyjádření majetkové a finanční situace konkrétního podnikatelského subjektu. Z důvodu konkurenceschopnosti a správného řízení podniku je velmi důležité sledovat určité finanční ukazatele, které vypovídají o finančním zdraví podniku. Výsledky těchto ukazatelů slouží vedení podniku ke správnému strategickému rozhodování a finančnímu plánování. Je nezbytné, aby podnik disponoval optimální kapitálovou strukturou, požadovanou rentabilitou, likviditou či zadlužeností. Data potřebná k finanční analýze poskytují především účetní výkazy a výroční zprávy zhotovené při účetní závěrce podniku. Informace, které podnik získá z provedení finanční analýzy, jsou vhodná nejen pro vlastníky společnosti, ale také pro investory či bankovní subjekty.

Pro zpracování diplomové práce jsme si vybrala akciovou společnost Tauer Elektro a.s., která má sídlo ve Svitavách. Pomocí metod finanční a strategické analýzy bude zhodnocena finanční situace podniku a navržena opatření na její zlepšení. Sledovaná společnost bude analyzována z účetních výkazů za roky 2007 – 2011.

První část této diplomové práce bude teoretická. Budou v ní interpretovány základní pojmy a postupy zpracování finanční analýzy podniku.

Druhá část práce bude obsahovat stručné představení společnosti Tauer Elektro a.s., dále analýzu obecného a oborového okolí podniku a analýzu jednotlivých finančních ukazatelů, konkrétně se jedná o analýzu rozdílových a poměrových ukazatelů. Na závěr analytické části bude zpracována analýza soustav ukazatelů a syntéza výsledků finanční analýzy. Ze všech těchto analýz společnosti Tauer Elektro a.s. budou zpracovány příležitosti, hrozby, silné a slabé stránky podniku.

V návaznosti na analytickou část budou na závěr práce zpracovány návrhy na zlepšení finanční situace podniku.

Doufám, že tato diplomová práce bude pro společnost přínosem.

1 CÍLE DIPLOMOVÉ PRÁCE A POUŽITÉ METODY

Cílem diplomové práce je na základě vybraných metod finanční analýzy zhodnotit finanční situaci vybraného podnikatelského subjektu a formulovat návrhy na zlepšení v problémových oblastech finančního hospodaření. Aby byl hlavní cíl naplněn, je potřeba realizovat konkrétní dílčí cíle pomocí postupných kroků. Mezi tyto jednotlivé kroky patří:

- Vyhledání odborné literatury, ze které budou zpracována teoretická východiska práce.
- Sběr informací a dat o podniku a jeho konkurenci.
- Zpracování analýzy obecného prostředí podniku pomocí SLEPT analýzy.
- Zpracování analýzy oborového prostředí podniku pomocí Porterovy analýzy pěti konkurenčních sil.
- Zpracování finanční analýzy podniku.
- Syntéza výsledků finanční analýzy.
- Zpracování návrhů na zlepšení v problémových oblastech.

Tato práce bude rozdělena do tří částí, kdy první částí jsou teoretická východiska důležitá pro aplikaci metod finanční analýzy.

Ve druhé části práce bude charakteristika společnosti, jejího předmětu podnikání, historie a současného stavu. Součástí druhé části bude i výpočet vytyčených metod finanční analýzy.

Třetí část práce bude návrhová, budou v ní navržena opatření ke zlepšení finanční situace podniku.

Při zpracování diplomové práce budu vycházet především z odborné literatury zaměřené na hodnocení finančního zdraví podniku. Dále budu používat výroční zprávy analyzované společnosti Tauer Elektro a.s. a její interní materiály.

Metodami při zpracování diplomové práce jsou především metody finanční a strategické, a dále metody logické.

Analýza

Analýza je myšlenkové rozčlenění zkoumaného objektu a jeho jednotlivých částí. Toto rozčlenění umožňuje odhalit strukturu objektu, oddělení podstatného od nepodstatného a redukování složitého na jednoduché. Cílem analýzy je poznat jednotlivé části jako prvky složitého celku. (1, str. 48)

Syntéza

Syntéza sjednocuje části, vlastnosti a vztahy, vydělených prostřednictvím analýzy, v jeden celek. (1, str. 49)

Strategická analýza

Strategická analýza obsahuje analytické techniky, které se využívají pro identifikaci vztahů s okolím podniku, a to konkrétně s makrookolím, odvětvím, konkurencí, trhem či se zdrojovým potenciálem podniku. Metody strategické analýzy v této práci jsou SLEPT analýza, Porterova analýza pěti konkurenčních sil a SWOT analýza. (2, str. 8)

Finanční analýza

Finanční analýza podniku je chápána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Metody finanční analýzy použité v této práci jsou horizontální a vertikální analýza, analýza rozdílových a poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů (konkrétně Altmanův index a Index důvěryhodnosti IN05). (3, str. 3)

Komparace

Komparace zaujímá ve finanční analýze významné místo. Komparační metoda je založena na porovnávání hodnoceného podnikatelského subjektu s komparovanou entitou, což může být jiný podnikatelský subjekt nebo množina těchto subjektů.

(4, str. 165)

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Pro pochopení teorie i následujících částí je nezbytně nutné zpracování a vymezení základních pojmů. V této části práce se zaměřím na metody zpracování finanční analýzy podniku, čímž sestavím předběžný rámec pro analytickou část této práce.

2.1 Finanční analýza

Aby byl podnik úspěšný, potřebuje rozvíjet své schopnosti, přidávat nové výkony, učit se novým dovednostem a naučit se prodávat tam, kde většina jeho konkurentů neuspěla. Každý podnik se musí stávat skutečně dobrým v něčem, co je pro podnikovou kulturu nové. Nástrojem diagnózy ekonomických systémů je finanční analýza, která umožňuje odhalovat působení ekonomických i neekonomických faktorů a odhadovat jejich budoucí vývoj. Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Tím se zvyšuje vypovídací schopnost zpracovaných dat a zvyšuje se jejich informační hodnota. (3, str. 3)

2.1.1 Předmět finanční analýzy

Finanční analýza je zaměřena na identifikaci problémů a silných a slabých stránek hodnotových procesů podniku. Informace získané prostřednictvím finanční analýzy umožňují dospět ke konkrétním závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku a představují podklad pro rozhodování managementu. (3, str. 3)

2.1.2 Cíle finanční analýzy

Mezi hlavní cíle finanční analýzy podniku dle Jaroslava Sedláčka patří:

- posouzení vlivu vnitřního a vnějšího prostředí podniku,
- analýza dosavadního vývoje podniku,
- komparace výsledků analýzy v prostoru,

- analýza vztahů mezi ukazateli (pyramidální rozklady),
- poskytování informací pro rozhodování o budoucnosti,
- analýza variant budoucího vývoje a výběr vhodnější varianty,
- interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku.

(3, str. 4)

Obecně je tedy cílem finanční analýzy poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabé stránky, které by mohly podnikatelskému subjektu v budoucnosti působit problémy, a naopak stanovit i její silné stránky, o které by mohla v budoucnu opírat svou činnost. (5, str. 40)

2.1.3 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů, které přicházejí do kontaktu s daným podnikem. Výsledky finanční analýzy jsou důležité pro akcionáře, věřitele a další externí uživatele, stejně jako pro manažery podniku. (6, str. 27)

Uživateli účetních informací a finanční analýzy jsou především:

- investoři (akcionáři a jiní),
- manažeři,
- zaměstnanci,
- obchodní partneři (dodavatelé a odběratelé),
- banky a jiní věřitelé,
- konkurence,
- stát a jeho orgány,
- burzovní makléři,
- analytici, daňový poradci, účetní znalci, ekonomičtí poradci,
- odborové svazy, univerzity, novináři, nejširší veřejnost. (7, str. 8)

2.1.4 Zdroje informací finanční analýzy

Finanční analýza potřebuje velké množství dat z různých informačních zdrojů a různé povahy. Tato data představují klíčovou a výchozí součást postupných kroků finanční analýzy, mezi které se řadí:

- data,
- metody analýzy,
- provedení analýzy,
- interpretace výsledků analýzy,
- syntéza a formulace závěrů a úsudků. (6, str. 33)

Zdroje finančních informací čerpají zejména z účetních výkazů finančního účetnictví (účetní závěrky), informací finančních analytiků a manažerů podniku či výročních zpráv. Kromě těchto vnitřních zdrojů sem patří i vnější finanční informace, jako jsou roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství apod. (6, str. 33)

V České republice upravuje vypracování účetní závěrky především zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví a od 1. 1. 2003 také soubor opatření, kterými se stanoví účetní osnova a postupy účtování. Mezi základní typy účetních závěrek patří řádná (roční účetní závěrka), mimořádná a mezitimní účetní závěrka. (8, str. 14)

Finanční analýza potřebuje velké množství dat z různých zdrojů různé povahy. Bezpečně analyzovat lze pouze ta data, o kterých víme, co znamenají. Důležitý je i odhad spolehlivosti dat, aby se vyvarovalo neoprávněného zdání nejednoznačnosti závěrů založených na zkreslujících datech. (9, str. 8)

Účetnictví nám poskytuje prvotní a často hlavní ekonomická data, ale samo o sobě neurčuje diagnózu stavu podniku. Účetnictví a účetní výkazy jsou důležité, avšak za účetním zpracováním musí následovat analýza jeho výsledků. Tato analýza má však tři potíže, kterými jsou:

- V ekonomii neexistují teoretické modely vzorových podniků (na rozdíl od přírodních věd).
- Neexistují obecně platné normální hodnoty ukazatelů (např. elektrický výkon chladničky).
- Jinde použitelné metody zpracování dat v ekonomii selhávají. (9, str. 1)

2.2 Účetní výkazy

Pohyb veškerých fondů v podniku je v každé své fázi zachycen v účetních výkazech podniku. Účetní výkazy reflektují skutečnou situaci v podniku, stávají se důležitým výchozím zdrojem informací pro všechny zainteresované osoby uvnitř i vně podniku. Finanční informace o podniku jsou nejběžněji dostupné ve výročních zprávách podniků. Mezi běžné účetní výkazy patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a popřípadě cash flow. (10, str. 17)

Obsah a struktura položek ve výkazech je průběžně upravována Ministerstvem financí České republiky, a to vyhláškami publikovanými ve Sbírce zákonů. (5, str. 24)

Všechny účetní jednotky, které se zapisují do obchodního rejstříku, jsou dle §21a zákona o účetnictví povinny zveřejnit svou účetní závěrku, a to jejím předáním do sbírky listin obchodního rejstříku. Tyto zveřejněné údaje jsou pro většinu externích analytiků klíčovým zdrojem informací pro výpočet ukazatelů poměrové analýzy. (5, str. 1)

Rozvaha

Rozvaha neboli bilance vyjadřuje finanční situaci podniku, tzn. stav jejího majetku a závazků k určitému datu, a to většinou k poslednímu dni finančního roku. Na levé straně rozvahy jsou zobrazena aktiva společnosti, která uvádí přehled toho, co podnik vlastní (např. hotovost, zásoby) a toho, co podniku dluží jiné ekonomické subjekty (např. pohledávky, majetkové účasti). Pravá strana bilance vyjadřuje, jakým způsobem jsou aktiva podniku financována. Pasiva se dělí na cizí zdroje (bankovní půjčky, dluhopisy, závazky) a vlastní kapitál (majetek akcionářů, vlastní kapitál). Rozvaha je

výkaz o stavu majetku a neukazuje tok peněz v podniku. V rozvaze platí bilanční pravidlo, tzn. že aktiva se musí rovnat pasivům. Tento účetní výkaz je zpracován v rámci účetní závěrky. (10, str. 18)

Tabulka 1: Rozvaha (zdroj: vlastní zpracování dle 10)

Rozvaha	
Aktiva	Pasiva
Stálá aktiva - dlouhodobý hmotný majetek - dlouhodobý nehmotný majetek - dlouhodobý finanční majetek Oběžná aktiva - zásoby - dlouhodobé pohledávky - krátkodobé pohledávky - finanční majetek Ostatní aktiva - dohadné účty aktivní - časové rozlišení	Vlastní zdroje - základní kapitál - kapitálové fondy a fondy ze zisku - hospodářský výsledek Cizí zdroje - dlouhodobé závazky - krátkodobé závazky - rezervy - bankovní úvěry a výpomoci Ostatní pasiva - dohadné účty pasivní - časové rozlišení
Aktiva celkem	Pasiva celkem
Aktiva = Pasiva	

Rozvaha a omezení vypovídací schopnosti údajů:

- Údaje v rozvaze neodrážejí přesně aktuální hodnotu podniku.
- U položek oběžných aktiv zásoby a pohledávky je reálnost zobrazení jejich hodnoty vázána na důslednost a odpovědnost, s níž podnikatelský subjekt vytváří, respektive rozpouští opravné položky (pokud podnik nevytvoří opravné položky nebo je vytvoří v nesprávné výši, jsou oběžná aktiva nadhodnocena či podhodnocena).
- Postupné odpisování stálých aktiv je běžně používáno všude ve světě, na druhou stranu „zhodnocování“ aktiv se v účetnictví téměř nikde nezohledňuje.
- Účetnictví nezohledňuje ocenění některých položek, jako například lidské zdroje, kvalifikace zaměstnanců či managementu či politická podpora od některé z vládnoucích stran. (5, str. 36)

Výkaz zisků a ztráty

Výkaz zisků a ztráty je výkaz, který poskytuje informace o pohybu peněz za určité období (finanční rok) a podává přehled o nákladech a výnosech podniku. Rozdíl mezi výnosy a náklady vytváří zisk, resp. ztrátu za běžné finanční období. Tento účetní výkaz je zpracován v rámci účetní závěrky. (10, str. 19)

Výkaz zisku a ztráty a omezení vypovídací schopnosti údajů:

- Čistý zisk v tomto výkazu není roven čisté hotovosti vytvořené podnikem ve sledovaném období.
- Výkaz je sestaven na tzv. akruální bázi, nikoli na bázi hotovosti (snaha změřit výsledek hospodaření podniku za určité sledované období na bázi zachycení souvislostí mezi výnosy a náklady podniku dosaženými v tomto období).
- Některé náklady zahrnuté ve výkazu nejsou hotovostním výdajem (např. odpisy). (5, str. 36-37)

Cash flow

Cash flow je alternativně definováno jako bilance pohybu peněžních prostředků za určité období či jako změna stavu peněžních prostředků (přírůstek, pokles) za určité období a jeho ekonomická účinnost. Rozlišujeme CF z provozní činnosti, z investiční činnosti a z finanční činnosti. (11, str. 138)

2.3 Horizontální analýza

Tato analýza přejímá data, která jsou získávána nejčastěji z účetních výkazů (rozvahy podniku a výkazu zisku a ztráty), příp. z výročních zpráv. Vedle sledování změn absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase (obvykle s retrospektivou 3 až 10 let) se zjišťují i jejich relativní (procentní) změny (tzv. technika procentního rozboru). Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích, tedy horizontálně. (3, str. 14)

$$\text{změna v \%} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \times 100 = \frac{x_{t-1} - x_t}{x_t} \times 100 \quad (3)$$

Horizontální analýza se používá k zachycení vývojových trendů ve struktuře majetku a kapitálu podniku. Tato analýza je nejpoužívanější a nejjednodušší metodou při vypracování zpráv o hospodářské situaci podniku a o minulém i budoucím vývoji. (3, str. 14)

2.4 Vertikální analýza

Při vertikální analýze se posuzují jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. struktura aktiv a pasiv podniku. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní či obchodní aktivity podniku a z jakých zdrojů byly pořízeny. Označení vertikální analýza vzniklo proto, že se při procentním vyjádření jednotlivých komponent postupuje v jednotlivých letech odshora dolů (ve sloupcích). Jako základ pro procentní vyjádření se bere ve výkazu zisků a ztráty obvykle velikost tržeb (=100%) a v rozvaze hodnota celkových aktiv podniku. Tato analýza je velice působivá a napoví mnoho o ekonomice podniku. (3, str. 17)

2.5 Rozdílové ukazatele

K analýze a řízení finanční situace podniku slouží rozdílové ukazatele neboli fondy finančních prostředků (finanční fondy). Fond je chápán jako shrnutí určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond). (3, str. 35)

2.5.1 Čistý pracovní kapitál

V nejširším slova smyslu je pracovním kapitálem míněn oběžný majetek podniku. Zajímavější je však sledovat tzv. čistý pracovní kapitál (dále jen ČPK), což je část dlouhodobých zdrojů majetku, která kryje oběžná aktiva. (12, str. 42)

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (5)$$

Čistý pracovní kapitál je nejčastěji užívaným ukazatelem vypočteným jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Tento rozdíl má významný vliv na solventnost podniku. Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými dluhy opravňuje k mínění, že podnik má dobré finanční zázemí a je likvidní. ČPK představuje finanční polštář, který podniku umožní pokračovat ve svých aktivitách i v tom případě, že by ho potkala nějaká nepříznivá situace, jež by vyžadovala vysoký výdej peněžních prostředků. (3, str. 35)

2.5.2 Čisté pohotové prostředky

ČPK lze používat jako míru likvidity velice obezřetně, neboť mezi ním a likviditou neexistuje identita. Oběžná aktiva mohou totiž představovat i položky málo likvidní nebo dokonce dlouhodobě nelikvidní (např. nedobytné pohledávky, pohledávky s dlouhou lhůtou splatnosti, nedokončená výroba aj.). Z tohoto důvodu se používá pro sledování okamžité likvidity čistý peněžní fond, který představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. (3, str. 38)

$$\text{ČPP} = \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (5)$$

2.6 Poměrové ukazatele

Finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli prostřednictvím jejich podílu. Poměrové ukazatele nejčastěji vycházejí z rozvahy a z výkazu zisků a ztráty. Údaje zjištěné z rozvahy mají charakter stavových ekonomických veličin (zachycují veličiny k určitému datu, okamžitý stav). Naproti tomu údaje zjištěné z výkazu zisků a ztráty charakterizují výsledky činnosti za určité období (jsou intervalovými veličinami, tokovými ukazateli). Poměrové ukazatele umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku. (9, str. 61)

Dle oblastí finanční analýzy se poměrové ukazatele obvykle člení na:

- ukazatele rentability,

- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele tržní hodnoty,
- provozní (výrobní) ukazatele,
- ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow. (9, str. 62)

2.6.1 Ukazatele rentability

Rentabilitou rozumíme schopnost podniku vytvářet nové zdroje, resp. Dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu. Rentabilita je formou vyjádření míry zisku z podnikání. (5, str. 82)

Rentabilita se vyjadřuje pomocí jednoduchého vzorce, ve kterém se dosažený výnos poměruje k částce vloženého (použitého) kapitálu. (6, str. 80)

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}} \quad (6)$$

Ukazatel rentability vloženého kapitálu (ROI)

Tento ukazatel patří k nejdůležitějším ukazatelům, jimiž se hodnotí podnikatelská činnost podniků. Ukazatel vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování. (3, str. 56)

$$\text{ROI} = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}} \quad (3)$$

V čitateli zlomku je EBIT (earnings before interest and taxes), což je zisk před úhradou úroků a dále daně z příjmů. (3, str. 56)

Ukazatel rentability celkových vložených aktiv (ROA)

Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy, která jsou investovaná do podnikání bez ohledu a to, z jakých důvodů jsou financována (vlastních, cizích, krátkodobých či dlouhodobých). (9, str. 62)

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (13)$$

Pokud do čitatele dosadíme EBIT, potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků. Je užitečný při porovnávání podniků s rozdílným daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích. (9, str. 62)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu je ukazatelem, kterým vlastníci (akcionáři, společníci a další investoři) zjišťují, jestli jim jejich kapitál přináší dostatečný výnos a zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti investičního rizika. (7, str. 57)

$$ROE = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (14)$$

V čitateli se obvykle uvádí čistý zisk po zdanění neboli EAT (earnings after taxes), ve jmenovateli je třeba zvažovat, které z fondů bude vhodné vypustit (např. je-li fond určen k budoucímu rozdělení zaměstnancům). Pro investora je důležité, aby ukazatel ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování (např. z obligací, termínovaného vkladu, majetkových cenných papírů apod.). (3, str. 57)

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Tento ukazatel slouží k prostorovému srovnávání firem, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností (např. telekomunikace). (9, str. 64)

$$\text{ROCE} = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky} \times (1 - \text{daňová sazba})}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}} \quad (11)$$

V čitateli jsou celkové výnosy všech investorů (čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele), ve jmenovateli jsou dlouhodobé finanční prostředky, které má podnikatelský subjekt k dispozici. (9, str. 64)

Ukazatel rentability tržeb (ROS)

Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podnikatelského subjektu dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, resp. výnosu. To znamená, kolik dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb (nejčastěji se uvádí v procentním vyjádření). (6, str. 88)

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{tržby}} \quad (6)$$

V čitateli je použitý provozní zisk (EBIT), tento ukazatel se nazývá provozní ziskové rozpětí. V praxi se využívá i čisté ziskové rozpětí, kdy je v čitateli položka čistého zisku. (6, str. 88-89)

2.6.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Pokud má podnikatelský subjekt více aktiv, než je účelné, vznikají přebytkové náklady a tím i nižší zisk. Má-li podnik aktiv nedostatek, musí se vzdát mnoha potenciálně výhodných příležitostí a tím přichází o výnosy, které by mohl získat. Obvykle se uvádějí v podobě ukazatelů vyjadřujících obratovost aktiv nebo dobu obratu aktiv. (9, str. 66)

Obrat celkových aktiv (total assets turnover ratio)

Tento ukazatel udává celkový počet obrátek za daný časový úsek (zpravidla 1 rok). Pokud je intenzita využívání aktiv podniku nižší než počet obrátek celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva. (3, str. 61)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (3)$$

Obrat stálých aktiv (fixed assets turnover)

Tento ukazatel má význam při rozhodování o tom, zda pořídit další produkční dlouhodobý majetek. Nižší hodnota tohoto ukazatele než je průměr v oboru je signálem, aby výroba zvýšila využití výrobních kapacit, a pro manažery, aby omezili investice podniku. (3, str. 61)

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}} \quad (3)$$

Obrat zásob (inventory turnover ratio)

Tento ukazatel je někdy nazýván jako ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát je každá položka zásob podniku v průběhu roku prodána a znovu uskladněna. Slabinou je nesoulad mezi hodnotou tržeb (tržní cena) a zásob (pořizovací cena). Druhým problémem je, že tržby jsou veličinou tokovou odrážející výsledek celoroční aktivity, zatímco zásoby vystihují stav k jednomu okamžiku. Pokud je ukazatel ve srovnání s oborovým průměrem vyšší (příznivý), znamená to, že podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovali nadbytečné financování. Naopak při nízkém obratu lze usuzovat, že podnik má zastaralé zásoby, jejichž reálná hodnota je nižší než cena oficiálně uvedená v účetních výkazech. (9, str. 67)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (9)$$

Doba obratu zásob (inventory turnover)

Ukazatel doby obratu zásob udává průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby (jde-li o suroviny a materiál) nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby). U zásob výrobků a zboží je tento ukazatel také indikátorem likvidity, jelikož udává počet dnů, za něž se zásoba promění v hotovost či pohledávku. (3, str. 62)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{denní spotřeba}} \quad (3)$$

Doba obratu pohledávek (debtor days ratio)

Výsledkem tohoto ukazatele je počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto průměrnou dobu musí podnik čekat na inkaso plateb za své provedené tržby. Je-li tato doba delší než běžná doba splatnosti, znamená to, že obchodní partneři za své účty neplatí včas. (3, str. 63)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby}} \quad (3)$$

Ukazatel doby obratu pohledávek se doporučuje porovnávat s dobou obratu závazků. Je-li doba obratu pohledávek delší než je obvyklá doba splatnosti závazků, měl by podnik uvažovat o změně platebních podmínek. (3, str. 63)

Doba obratu závazků (payables turnover ratio)

Tento ukazatel udává, jak dlouho podnikatelský subjekt odkládá placení faktur svým dodavatelům. (9, str. 69)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby}} \quad (9)$$

2.6.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi cizími a vlastními zdroji podniku. Vysoká zadluženost nemusí být negativní charakteristikou podnikatelského subjektu. V dobře fungujícím podniku může naopak vysoká finanční páka pozitivně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu. Při analýze zadluženosti je důležité zjistit objem majetku, který má podnik pořízený na leasing (neobjevují se v rozvaze, ale pouze jako náklady ve výkazu zisků a ztráty). Proto je důležité pro analýzu zadluženosti využívat současně ukazatelů na bázi výsledovky a rovněž studovat přílohu k účetní závěrce, kde jsou tyto informace uvedeny podrobně. (1212), str. 34-35)

Celková zadluženost (debt ratio)

Ukazatel celkové zadluženosti udává míru věřitelského rizika, a to poměrem mezi cizím kapitálem a celkovými aktivy. Je to tedy poměr finančních prostředků, které věřitelé poskytli podnikatelskému subjektu. (15, str. 99)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (15)$$

Je-li ukazatel vyšší než oborový průměr, může být pro společnost obtížné získat dodatečné finanční zdroje bez toho, aby nejprve zvýšila vlastní kapitál. Věřitelé by se zdráhali podniku půjčovat další peníze nebo by požadovali vyšší úrokovou sazbu. (3, str. 64)

Koeficient zadluženosti (debt to equity ratio)

Koeficient zadluženosti má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Oba ukazatele rostou s tím, jak rostou proporce dluhů ve finanční struktuře podniku. Celková zadluženost roste lineárně (do 100%) a koeficient zadluženosti roste exponenciálně až k ∞ . (3, str. 64)

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (3)$$

Úrokové krytí (interest coverage)

Tento ukazatel měří, kolikrát by se mohl provozní zisk snížit před tím, než se společnost dostane na úroveň, kdy již nebude schopna zaplatit své úrokové povinnosti. Pokud podnik neplní tyto povinnosti, mohou věřitelé navrhnout společnost do konkursního řízení. (10, str. 64)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (10)$$

2.6.4 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podnikatelského subjektu získat prostředky na úhradu závazků. Tyto prostředky se získávají přeměnou jednotlivých složek majetku do hotovostní formy (tj. na peněžní hotovost) dříve, než jsou splatné závazky, které tyto složky majetku finančně kryjí. Likvidita zajišťuje budoucí platební schopnost podniku. (7, str. 52)

Ukazatele likvidity interpretují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky a ukazují schopnost podniku dostát svým finančním povinnostem. (10, str. 55)

Běžná likvidita (current ratio)

Ukazatel běžné likvidity ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Tento ukazatel je citlivý na strukturu zásob a jejich reálné oceňování vzhledem k jejich prodejnosti a na strukturu pohledávek vzhledem k jejich neplacení ve lhůtě splatnosti. Ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti podniku a je postačující pro hodnotu vyšší než 1,5. Neměla by dosahovat pod hranici 1. (3, str. 66)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}} \quad (6)$$

Čím vyšší je ukazatel běžné likvidity, tím větší část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji. To snižuje možnost platební neschopnosti v případě, kdyby se nepodařilo včas proměnit všechny nepeněžní oběžný majetek v peněžní prostředky. (6, str. 114)

Pohotová likvidita (quick ratio)

Ukazatel pohotové likvidity ponechává oproti předchozímu ukazateli v čitateli jen peněžní prostředky (v hotovosti a na bankovních účtech), krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. (9, str. 74)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Ve finanční analýze je důležité sledovat poměr mezi ukazatelem běžné a pohotové likvidity. Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob v rozvaze podniku. Pro zachování likvidity by hodnota ukazatele neměla klesnout pod hranici 1. (3, str. 67)

Okamžitá likvidita (cash ratio)

Tento ukazatel měří schopnost podnikatelského subjektu hradit právě splatné dluhy. Do čitatele se dosazují peníze v hotovosti a na běžných účtech a jejich ekvivalenty (volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, splatné dluhy, směnečné dluhy a šeky). Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2. (3, str. 67)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky+ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}} \quad (3)$$

2.7 Soustavy ukazatelů

Od finanční analýzy se často očekává nejen analýza minulosti, ale i předpověď budoucnosti podniku, a to zejména schopnosti podniku přežít. Finanční analýza pomocí jednotlivých poměrových ukazatelů nebo jejich skupin není v tomto případě příliš vhodným přístupem, jelikož jednotlivé skupiny ukazatelů monitorují pouze dílčí aspekty finančního zdraví podnikatelského subjektu. Proto je důležité identifikovat úroveň finančního zdraví podniku nejen z hlediska minulého a současného vývoje, ale zejména vývoje budoucího a to na základě komplexní charakteristiky, soustředěné do jediného koeficientu nebo indexu. (5, str. 145)

K posouzení celkové finanční situace podniku se vytváří soustavy ukazatelů označované často také jako analytické systémy nebo modely finanční analýzy. Rostoucí počet ukazatelů v modelu umožňuje detailnější zobrazení finančně-ekonomické situace podniku. Velký počet ukazatelů ale ztěžuje orientaci a zejména výsledné hodnocení podniku. (3, str. 81)

Při vytváření soustav ukazatelů se rozlišují:

- soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů – typickým příkladem jsou pyramidové soustavy sloužící k identifikaci logických a ekonomických vazeb mezi ukazateli jejich rozkladem,
- účelové výběry ukazatelů – cílem je sestavit takové výběry ukazatelů, které by dokázaly kvalitně diagnostikovat finanční situaci firmy; tyto ukazatele se dle účelu jejich použití dále rozdělují na:
 - bonitní modely – snaží se pomocí jednoho syntetického ukazatele vyjádřit finanční situaci podniku,
 - bankrotní modely – představují systémy včasného varování, neboť dle chování vybraných ukazatelů indikují případné ohrožení finančního zdraví podnikatelského subjektu. (9, str. 101)

2.7.1 Altmanovo Z-skóre

Profesor E. I. Altman použil pro svou analýzu přímou statistickou metodu (tzv. diskriminační analýzu), pomocí které odhadl váhy v lineární kombinaci jednotlivých poměrových ukazatelů, které zahrnul do svého modelu jako proměnné veličiny. Profesor Altman tedy vyvinul model, který má za cíl odlišit podniky s velkou pravděpodobností úpadku od podniků, kterým toto nebezpečí nehrozí. Kromě kvantitativních ukazatelů zahrnul Altman do svého modelu i tzv. finanční filozofii, což jsou postoje, přístupy a soulad chování vedení podniku s jeho finančními možnostmi. Výsledkem Altmanovy analýzy je tzv. rovnice důvěryhodnosti, nazývaná též Z-skóre. (5, str. 146)

Z-skóre pro podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi se vyčísľují dle vztahu:

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5 \quad (9)$$

kde:

$$x_1 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$x_2 = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$x_3 = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$x_4 = \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{celkové dluhy}}$$

$$x_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}} \quad (9)$$

Výsledné Z skóre je celkovým indexem. Kritérium úspěšnosti je jednoduché – čím větší je index Z, tím je podnikatelský subjekt finančně zdravější. Altman empiricky zjistil, že podniky s indexem větším než 2,99 jsou finančně stabilní a ani později se u nich neobjevily žádné finanční potíže. Podniky s indexem nižším než 1,81 dříve či později zbankrotovaly. U podniků, které měli hodnotu indexu Z mezi těmito hodnotami, neexistovala žádná průkazná prognóza. (5, str. 146)

Výše uvedený model je použitelný pro podniky kótované na kapitálovém trhu (viz ukazatel x_4). Podniky, které jsou neobchodované na trhu, používají jinou variantu Altmanova modelu. (5, str. 146)

$$Z_0 = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5 \quad (5)$$

Proměnné jsou totožné jako v modelu základním, s jedinou výjimkou:

$$X_4 = \frac{\text{základní kapitál}}{\text{celková dluhy}} \quad (5)$$

Mění se i kritérium, a to tak, že podniky s minimální pravděpodobností bankrotu mají Z skóre větší než 2,70 a podniky náchylné k bankrotu mají Z skóre menší než 1,20. (5, str. 146)

2.7.2 Index důvěryhodnosti IN

Index důvěryhodnosti IN obsahuje standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity. (9, str. 130)

Manželé Inka a Ivan Neumaierovi sestavili čtyři indexy, jež umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků. (3, str. 111)

Index IN95

Index IN95 je výsledkem analýzy 24 empiricko-induktivních ukazatelových systémů, jež vznikly na základě modelů ratingu a praktické zkušenosti při analýze finančního zdraví podniků. Při odhadování finanční tísně (platební neschopnosti) podnikatelského subjektu vykazuje index IN95 standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výkonnosti, zadluženosti a likvidity. (3, str. 111)

$$IN95 = V1 \times x_1 + V2 \times x_2 + V3 \times x_4 + V5 \times x_5 - V6 \times F \quad (3)$$

kde:

$$x_1 = \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí kapitál}}$$

$$x_2 = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

$$x_3 = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

$$x_4 = \frac{\text{celkové výnosy}}{\text{celková aktiva}}$$

$$x_5 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky a úvěry}}$$

$$F = \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{výnosy}} \quad (3)$$

V1 až V6 jsou váhy jednotlivých ukazatelů a vypočtou se jako podíl významnosti ukazatele ke kritériální hodnotě ukazatele. Kritériální hodnoty jsou stanoveny jako vážený aritmetický průměr za jednotlivá odvětví. (3, str. 111)

Pokud je IN95 větší než 2, můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci podniku. Pokud je index menší nebo roven 1, podnik je ohrožen vážnými finančními problémy. U podniků, které mají hodnotu indexu mezi těmito hodnotami, neexistuje žádná průkazná prognóza. (3, str. 111)

Index IN99

Index IN99 zdůrazňuje pohled vlastníka a vyjadřuje kvalitu podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Je výsledkem diskriminační analýzy, upravuje váhy použité v indexu IN95 platné pro ekonomiku České republiky. (3, str. 111)

$$IN99 = - 0,017x_1 + 4,573x_3 + 0,481x_4 + 0,015x_5 \quad (3)$$

Pokud je IN99 větší než 2,07, pak podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku. Index pod hodnotu 0,684 znamená, že podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku. Pokud je index mezi hodnotami 1,42 a 2,07, pak situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu. Index mezi hodnotami 1,089 a 1,42 znamená, že podnik má přednosti, ale výraznější problémy. Hodnoty indexu mezi 0,684 a 1,089 znamená, že podnik spíše netvoří hodnotu. (3, str. 112)

Index IN01

Tento index je spojením obou výše uvedených indexů a vznikl diskriminační analýzou vzorku 1915 podniků z průmyslu. (3, str. 112)

$$IN01 = 0,13x_1 + 0,04x_2 + 3,92x_3 + 0,21x_4 + 0,09x_5 \quad (3)$$

Pokud je index IN01 větší než hodnota 1,77, pak podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku. Pokud je index menší 0,75, pak je existence podniku ohrožena. Index nacházející se mezi těmito hodnotami znamená, že podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující. (3, str. 112)

Index IN05

Tento index byl vytvořen jako poslední v řadě a je aktualizací indexu IN01. Výhodou těchto dvou indexů je, že spojují pohled věřitele i pohled vlastníka. (3, str. 112)

$$IN05 = 0,13x_1 + 0,04x_2 + 3,97x_3 + 0,21x_4 + 0,09x_5 \quad (3)$$

Pokud je index IN05 větší než 1,6, pak můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci podniku. Index menší než hodnota 0,9 znamená, že podnik je ohrožen vážnými finančními problémy. Pokud se index nachází mezi těmito hodnotami, pak neexistuje žádná průkazná prognóza. (3, str. 112)

3 ANALYTICKÁ ČÁST

V této části diplomové práce se zaměřím na charakteristiku společnosti TAUER ELEKTRO a.s. se sídlem ve městě Svitavy. V návaznosti na teoretická východiska se budu zabývat analýzou finančního zdraví této společnosti prostřednictvím několika analytických metod.

3.1 Základní charakteristika společnosti



Obrázek 1: Logo společnosti (zdroj: 16)

Obchodní firma:	TAUER ELEKTRO a.s.
Datum vzniku:	15. května 1999
Sídlo:	Milady Horákové 357/4, 568 02 Svitavy
Právní forma podnikání:	Akciová společnost
Základní kapitál:	8 836 000,- Kč
Akcie:	16 ks akcie na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 500 000,- Kč 14 ks akcie na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 50 000,- Kč 11 ks akcie na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 10 000,- Kč 26 ks akcie na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč (17)

Společnost byla založena zakladatelskou smlouvou dne 27. dubna 1999, a to zakladateli společnosti SVITAVA ELEKTRO s.r.o. a Ivanem Tauerem (soukromá osoba). Společnost byla založena bez výzvy k upsání akcií nepeněžitými vklady. Nepeněžitě vklady představují základní kapitál společnosti a to ve výši 6 700 000,- Kč. Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku Krajského soudu v Hradci Králové dne 15. května 1999. Rozhodnutím valné hromady ze dne 24. března 2001 byl základní kapitál zvýšen o částku 2 136 000,- Kč. Akcie byly nabídnuty předem určenému zájemci, a to společnosti MONEX TRADING AND LEASING LIMITED. Zvýšení kapitálu bylo do obchodního rejstříku zapsáno dne 8. února 2002. Základní kapitál společnosti tedy činí 8 836 000,- Kč. (18)

Sídlo společnosti se nachází ve Svitavách na ulici Dr. Milady Horákové, kde má společnost Tauer Elektro a.s. své vlastní kancelářské prostory, maloobchodní prodejnu a kuchyňské studio. Z tohoto místa je z velkoobchodního a prodejního skladu obsluhována celá ČR. Skladovací centrum je vybudováno ve Svitavách na Pražské ulici. Tento objekt, který se tak stal hlavním skladovacím zázemím společnosti pro Českou republiku, se původně nacházel v Praze. Na tomto pozemku se rovněž nachází fotovoltaická elektrárna. (16)

Začátkem roku 2001 otevřela společnost Tauer Elektro a.s. pobočku v Bratislavě. Tu řídí dceřiná společnost Tauer elektro Sk s.r.o. a zásobuje obchody a některé obchodní řetězce po celém území Slovenska. Společnost Tauer Elektro a.s. má 12 maloobchodních prodejen, které se nachází ve Svitavách, Lanškrouně, Moravské Třebové, v Mohelnici a od roku 2009 i v Chebu, Chomutově, Kadani, Rokycanech, Orlové, Sokolově, Plzni a Žatci. V těchto prodejnách se vždy nachází široký sortiment spotřebičů a elektroniky za nízké ceny a služby jsou zde poskytovány na nejvyšší úrovni. (16)

Předmět podnikání

Hlavním předmětem společnosti Tauer Elektro a.s. je koupě zboží (elektrospotřebiče) za účelem jeho prodeje a prodej, v menším rozsahu montáže, opravy a údržba vyhrazených elektrických zařízení. (18)

Společnost Tauer Elektro a.s. se zabývá velkoobchodním a maloobchodním prodejem, a to především velké bílé elektroniky, vestavných spotřebičů, široké škály drobných domácích spotřebičů a elektroniky (televizory, domácí kina, DVD, video přehrávače, audio, discmany, MP3 přehrávače, digitální fotoaparáty, rychlovarné konvice, kuchyňské roboty, žehličky, vysavače, kulmy, fěny). V neposlední řadě se zabývá prodejem kompletně vybavených kuchyňských linek včetně dřezů a příslušenství. (16)

Organizační struktura

Statutárním orgánem společnosti je představenstvo, v jehož čele stojí předseda představenstva. Jako kontrolní orgán slouží dozorčí rada. Obchodní ředitel společnosti má pod sebou osm úseků, mezi které patří ekonomické oddělení, reklamace, centrální sklad, vedoucí objednávek, prodej na Moravě, prodej v Čechách, marketing a zahraniční obchod, internetový prodej. Společnost Tauer Elektro a.s. má 11 maloobchodních prodejen po celé České republice (Plzeň, Cheb, Chomutov, Kadaň, Lanškroun, Mohelnice, Moravská Třebová, Orlová, Polička, Rokycany, Svitavy a Žatec). Organizační struktura společnosti je znázorněna v příloze č. 1. (19)

3.2 Strategická analýza

V této kapitole bude zhodnoceno obecné prostředí společnosti Tauer Elektro a.s., a to pomocí analýzy SLEPT. Dále bude analyzováno oborové prostředí podniku prostřednictvím Porterova modelu.

3.2.1 SLEPT analýza

Pomocí SLEPT analýzy zhodnotím obecné okolí společnosti Tauer Elektro a.s., a to konkrétně sociální, legislativní, ekonomické, politické a technologické faktory v rámci České republiky.

Sociální faktory

Počet obyvatel v České republice (dále jen ČR) stále narůstá. K datu 31. prosince 2011 žilo v ČR celkem 10 505 445 obyvatel, a to konkrétně 5 158 210 mužů a 5 347 235 žen. Populace v ČR stárne a ženy se v průměru dožívají vyššího věku než muži. Ženy i muži vstupují do prvního manželství v pozdějším věku a ženy rodí v pokročilejším věku. Muži mají v podstatě v každém věku vyšší úmrtnost než ženy, nejvýraznější je to ve věku 15-29 let, s rostoucím věkem se však rozdíly smazávají. (20)

Vzdělání obyvatelstva roste, stejně jako životní úroveň. Čistá peněžní vydání domácností (průměrně na jednoho člena) v posledních pěti letech rostou, stejně jako čisté peněžní příjmy domácností. Na bytové vybavení a zařízení domácnosti, kam se řadí i elektrospotřebiče, vydají domácnosti přibližně 6,5 % ze svých příjmů. V posledních čtyřech letech však toto procento kleslo z 6,8% v roce 2008 na 6,2% v roce 2011. (20)

V roce 2011 byla nezaměstnanost v ČR 6,7% (v roce 2012 je to 8%). Na jedno volné pracovní místo bylo v roce 2011 přibližně 14 nezaměstnaných osob. Pro srovnání například v roce 2008 byli na jedno volné pracovní místo přibližně 4 nezaměstnané osoby. Počet nezaměstnaných osob tedy vzrostl. Průměrná hrubá měsíční mzda též vzrostla. Zatímco v roce 2008 činila 22 653 Kč, v roce 2011 vzrostla na 24 436 Kč. (20)

Ve společnosti Tauer Elektro a.s. byly v roce 2010 propouštěni zaměstnanci z důvodu nadbytečnosti, kdy se průměrný počet zaměstnanců ve všech pobočkách snížil z 62 osob na 57. (19)

Hrozby:

- Pokles nákupů bytového vybavení (včetně elektrospotřebičů)

Legislativní faktory

Společnost Tauer Elektro a.s. se musí řídit platnými zákony ČR mezi které se řadí například:

- Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník
- Zákon č. 262/2006 Sb., zákoník práce
- Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů
- Zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty
- Zákon č. 280/2009 Sb., daňový řád
- Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví,
- Zákon č. 100/2001 Sb., o posuzování vlivů na životní prostředí,
- Zákon č. 526/1990 Sb., o cenách,
- Zákon č. 634/1992 Sb., o ochraně spotřebitele,
- Zákon č. 589/1992 Sb., o pojistném na sociální zabezpečení a příspěvku na státní politiku zaměstnanosti,
- a další.

Legislativní změny jsou v České republice poměrně častým jevem. Od roku 2013 se společností Tauer Elektro a.s. dotknou následující změny:

- Základní sazba DPH činí od 1. ledna 2013 21% (v roce 2012 byla tato daň 20%), snížená daň pak 15% (v roce 2012 byla tato daň 14%) - v důsledku toho se dá očekávat zvýšení cen.
- V roce 2013 se zdraží elektřina průměrně o 2,4 %, plyn se zdraží o 4,13 % a cena tepla se zvýší o dvě až sedm procent (povede to ke zvýšení výkonové spotřeby společnosti).
- Byly zrušeny nižší sazby minimální mzdy, základní sazba pro týdenní pracovní dobu (40 hodin) činí 8 000 Kč za měsíc nebo 48,10 Kč za hodinu. (21), (22)

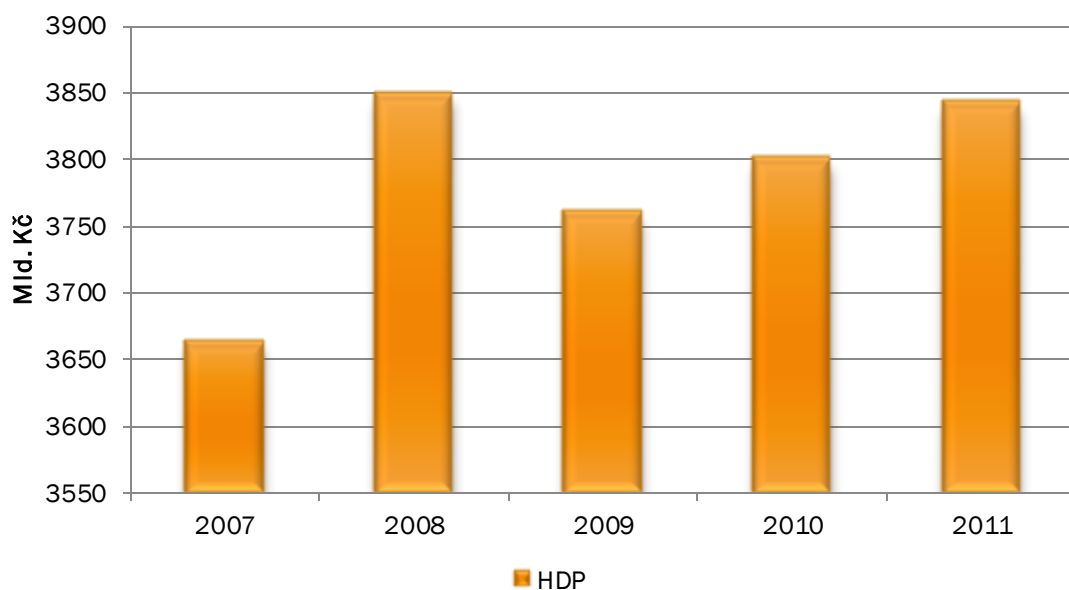
Hrozby:

- Zvýšení sazby DPH a zvýšení cen
- Zdražení elektřiny, plynu a tepla

Ekonomické faktory

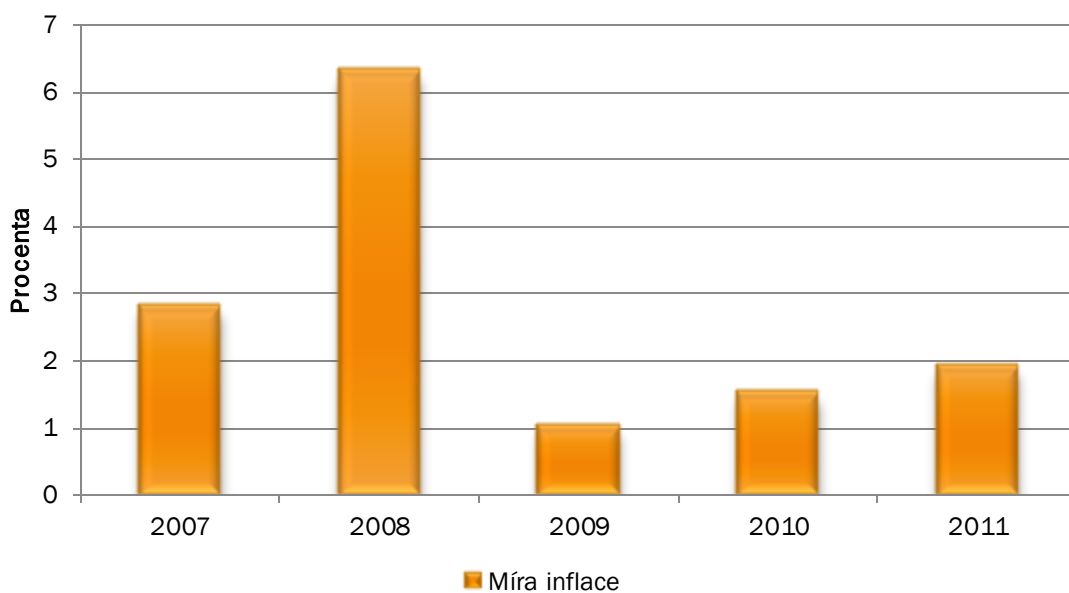
Za důležité ekonomické faktory se považuje inflace a hrubý domácí produkt (dále jen HDP). Mezi další ekonomické ukazatele patří např. devizové kurzy či sazba daně z příjmů právnických osob. Světová ekonomika se momentálně nachází v globální krizi, která byla zapříčiněna hypoteční krizí ve Spojených státech amerických.

V následujícím grafu je názor vývoj HDP v letech 2007 – 2011. V čase by měl mít HDP rostoucí trend.



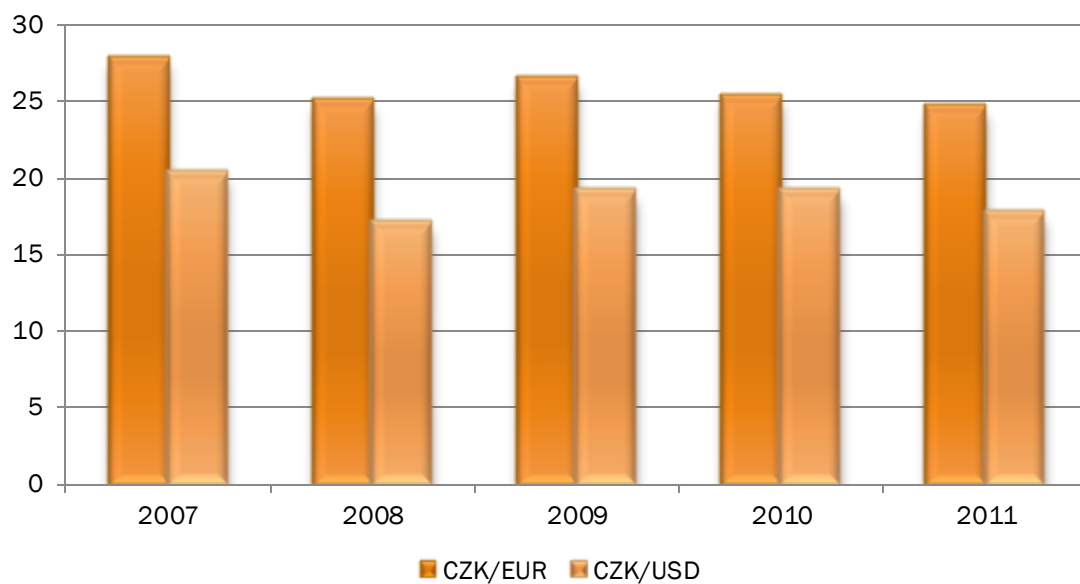
Graf 1: Vývoj HDP v mld. Kč v letech 2007 - 2011 (zdroj: 23)

Z grafu č. 1 je zřejmé, že ukazatel HDP měl v letech 2007 – 2011 proměnlivý charakter. V roce 2009 ukazatel skokově klesl, avšak v posledních třech letech opět rostl. Rostoucí HDP svědčí o růstu celé ekonomiky.



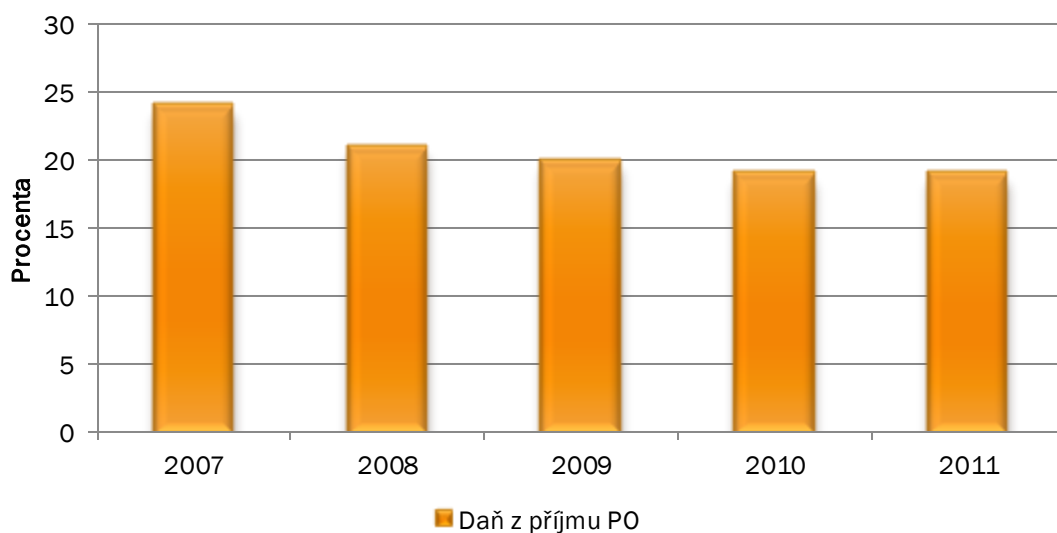
Graf 2: Vývoj inflace v % letech 2007 - 2011 (zdroj: 23)

V grafu číslo 2 je znázorněn vývoj inflace za roky 2007 – 2011. Inflace znázorňuje růst cenové hladiny za určité období. Tento ukazatel je ve sledovaném období nejvyšší v roce 2008, kdy dosahuje téměř 6,5%. Nejnižší inflace byla hned následující rok 2009, kdy dosahovala 1%. Rostoucí inflace v posledních třech letech mohla vést k nedostatku zboží ve společnosti Tauer Elektro a.s., jelikož spotřebitelé jej mohou začít hromadit v obavě, že ceny se v budoucnu zvýší. Zvyšující se inflace má zároveň negativní vliv na tržby společnosti.



Graf 3: Vývoj devizových kurzů v letech 2007 - 2011 (zdroj: 23)

V grafu 3 je znázorněn vývoj devizových kurzů. Kurz české měny vůči dolaru a euru za sledované období je poměrně stabilní, avšak koruna mírně posiluje. Z toho důvodu dostává podnik od zahraničního kupujícího na konci sledovaného období o něco méně peněz, než tomu bylo na začátku sledovaného období. Pokud podniku klesají v důsledku posilování kurzu koruny tržby, je potřeba se tomu bránit, a to například zvyšováním cen.



Graf 4: Vývoj sazby daně z příjmů právnických osob v % v letech 2007 – 2011 (zdroj: 24)

V grafu 4 je znázorněn vývoj sazby daně z příjmů právnických osob v letech 2007 – 2011. Tato sazba za sledované období klesla z 24% na 19%, což má příznivý vliv na výsledek hospodaření.

Hrozby

- Globální ekonomická krize
- Možnost oslabení kurzu Kč

Politické faktory

Politická situace v ČR je poměrně stabilní. V roce 2010 proběhly volby do Poslanecké sněmovny. Vítěznou stranou se stala Česká strana sociálně demokratická, avšak vládu ČR vytvořila koalice ze stran Občanských demokratů, TOP 09 a Věcí veřejných. Pravicově orientovaná vláda se ve svém programu rozhodla zrealizovat dlouhodobě plánované reformy zejména zdravotnictví, daní, důchodů aj. Tyto reformy však byly u většiny voličů nepopulární. Nové volby do Poslanecké sněmovny se uskuteční nejpozději na jaře roku 2014. Nejpravděpodobnějším vítězem je Česká strana sociálně demokratická. Pokud tato strana vyhraje volby a sestaví vládu, pak budou platit podnikatelé vyšší daně (až 38% u příjmů nad 100 000 Kč) a sazba daně z přidané hodnoty se snižovat nebude. Politici mají poměrně vysoký vliv na změnu zákonů, které mohou ovlivňovat činnost podniku (pozitivně či negativně).

Příležitosti:

- Stabilní politická situace v ČR

Hrozby:

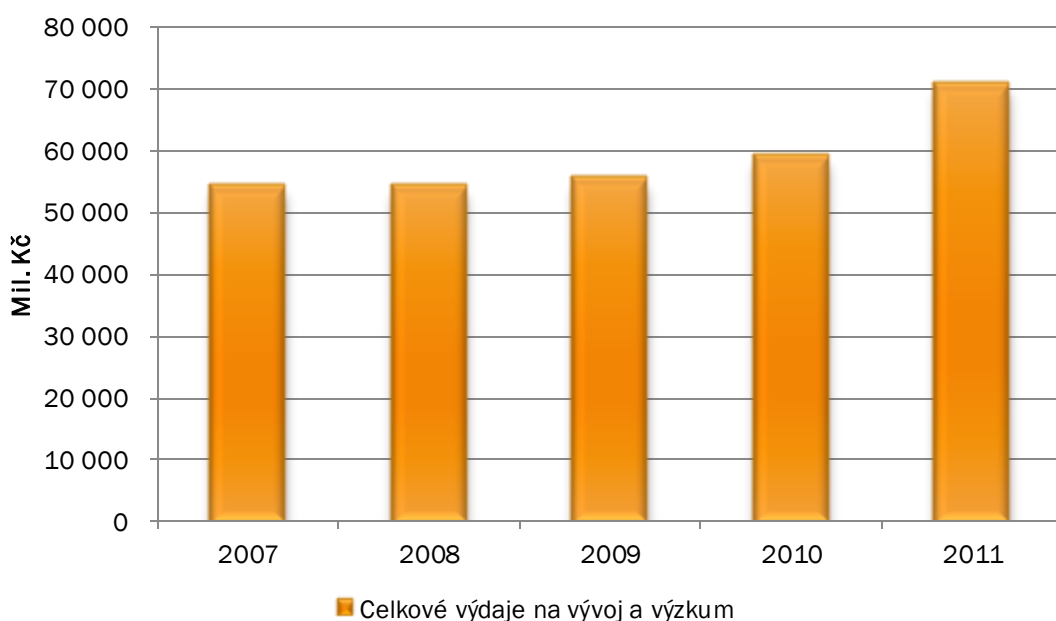
- Časté politické reformy

Technologické faktory

Mezi technologické faktory řadíme např. pokrok informační technologie. Od roku 2005 vzrostlo procento domácností, které mají připojení k internetu, z 20% na 60%. (25)

Výhodou společnosti Tauer Elektro a.s. je, že využívá svých distribučních cest i prostřednictvím internetu. Podnik má kvalitní internetové stránky, jejichž součástí je i objednávkový systém. Pomocí těchto internetových stránek může společnost získat nové odběratele, popřípadě dodavatele. Webové stránky jsou neustále aktualizovány.

Důležitým technologickým faktorem jsou i investice do vývoje a výzkumu. Inovace jsou motorem ekonomického rozvoje. V následujícím grafu je znázorněn vývoj celkových výdajů České republiky do vývoje a výzkumu.



Graf 5: Celkové výdaje na vývoj a výzkum v ČR v milionech Kč v letech 2007 - 2011 (zdroj: 26)

Z grafu 5 je zřejmé, že celkové výdaje na vývoj a výzkum v České republice mají od roku 2008 rostoucí trend. V roce 2008 byla výše těchto výdajů 54 108 000 Kč a v roce 2011 činily tyto výdaje 70 695 000 Kč, vzrostly tedy o 30%. Společnost Tauer Elektro a.s., nevynakládá ve sledovaném období prostředky na výzkum a vývoj. Absence těchto výdajů je způsobena předmětem činnosti. Výdaje na výzkum by však mohly být použity např. v případě výzkumu trhu, na jehož základě se dá odhadnout velikost budoucí poptávky po elektrospotřebičích.

Příležitosti:

- Získání nových odběratelů či dodavatelů v oblasti velkoobchodu
- Kontinuální aktualizace internetových stránek

3.2.2 Analýza oborového prostředí

K analýze oborového prostředí společnosti Tauer Elektro a.s. bude použitý Porterův model pěti konkurenčních sil, kde se hodnotí pět základních faktorů. Mezi těchto pět činitelů patří:

- Hrozba vstupu nových konkurentů
- Stávající konkurence v odvětví
- Vyjednávací síla kupujících
- Vyjednávací síla dodavatelů
- Hrozba substitutů (27)

Hrozba vstupu nových konkurentů

Společnost Tauer Elektro a.s. se zabývá velkoobchodním a maloobchodním prodejem elektrospotřebičů a elektronikou. Hlavními zákazníky jsou rodiny s dětmi, mladé páry či samostatní jedinci vybavující byt a dále podnikatelské subjekty, které působí na trhu elektrospotřebičů. V případě vstupu nových konkurentů na trh existují určité bariéry. Mezi tyto bariéry patří například to, že je potřeba určitého kapitálu (na skladovací prostory, kanceláře, nákup zboží atd.), aby nový podnikatelský subjekt mohl začít fungovat. Problémem pro nově vstupující podnik na trh může být i to, že zákazníci jsou již loajální k určité existující značce, tudíž může být obtížné získat tyto zákazníky na svoji stranu. Hrozba vstupu konkurence je poměrně vysoká, avšak pro nový vstupující podnik je to vcelku riskantní krok.

Hrozba:

- Vstup nové konkurence na trh

Stávající konkurence v odvětví

Mezi velké konkurenční rivaly společnosti Tauer Elektro a.s. patří například Okay Elektro s.r.o., což je největší prodejce domácích elektrospotřebičů v České republice. Mezi další konkurenty patří Planeo Elektro a.s. Tuto společnost tvoří specializovaná síť prodejen se širokým sortimentem elektroniky. Dalším konkurentem je DATART International, což je maloobchodní prodejce zaměřený především na spotřební elektroniku. Mezi konkurenční rivaly dále patří například i společnost EURONICS ČR a.s., která je největší skupinou elektro-prodejen na území České republiky. V tomto odvětví je samozřejmě i spousta malých a středních podnikatelských subjektů. Intenzita konkurence je na trhu elektrospotřebičů tedy poměrně vysoká. Pro společnost Tauer Elektro a.s. je důležité, aby své konkurenty sledovala, analyzovala a nepodceňovala je. Pro zákazníka je při nákupu zboží rozhodující především cena, kvalita a popřípadě značka spotřebiče.

Hrozby:

- Vysoká konkurence v odvětví

Vyjednávací síla kupujících

Mezi zákazníky společnosti Tauer Elektro a.s. patří zejména podnikatelské subjekty, které působí na trhu elektrospotřebičů a rodiny s dětmi, mladé páry či samostatní jedinci vybavující byt. Výrobky společnosti nejsou pro společnost nějak specifické, tudíž je pro zákazníka, v případě jejich nespokojenosti, snadné přejít ke konkurenci. Vyjednávací síla odběratelů je tudíž poměrně vysoká. Jelikož sortiment společnosti Tauer Elektro a.s. nabízí i konkurenční podniky, jsou pro zákazníky připravovány různé slevové a dárkové akce.

Hrozby:

- Vysoká smluvní síla odběratelů

Smluvní síla dodavatelů

Společnost má mnoho dodavatelů, se kterými má velmi dobré vztahy, jelikož jsou prověřeny až čtrnáctiletou zkušeností. Smluvní síla těchto dodavatelů je poměrně vysoká, jelikož společnost je na nich závislá (z důvodu odkupu zboží od těchto obchodních partnerů, Tauer Elektro a.s. nemá své vlastní výrobky). Dodavatelé zároveň mají stanovené platební a obchodní podmínky, které musí společnost Tauer Elektro a.s. dodržovat. Mezi nejdůležitější dodavatele patří:

- INDESIT Company
- Morphy Richards
- SCHOLTÉS
- NTAir
- Astracast

Hrozby:

- Vysoká smluvní síla dodavatelů

Hrozba substitutů

Substitutem výrobků společnosti Tauer Elektro a.s. může být jakýkoliv jiný elektrospotřebič, který má podobné vlastnosti jako daný výrobek (např. televize a notebook s televizní kartou či MP3 přehrávač a MP4 přehrávač). Spotřebitelé se rozhodují zejména na základě ceny a kvality výrobku. Kvalita zboží je ve společnosti Tauer Elektro a.s. vysoká. Zároveň je ale konkurence na trhu elektrospotřebičů poměrně silná, tudíž pro zákazníka není obtížné přejít k jinému prodávajícímu v případě nespokojenosti.

Příležitosti:

- Zachování vysoké kvality produktů

Hrozba:

- Existence substitučních výrobků

3.3 Finanční analýza

V této části diplomové práce bude zpracována finanční analýza společnosti Tauer Elektro a.s. pomocí vybraných finančních ukazatelů. K této analýze jsem použila výkazy společnosti, a to konkrétně rozvahu a výkaz zisku a ztráty z let 2007 – 2011. Výsledky porovnávám s doporučenými hodnotami či s oborovým průměrem. Oborové průměry jsou k dispozici na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Společnost Tauer Elektro a.s. spadá v klasifikaci CZ-NACE do sekce G – Velkoobchod a maloobchod; opravy a údržba motorových vozidel, oddíl 46 a 47 – Velkoobchod a maloobchod, kromě motorových vozidel. Účetní závěrky podniku jsou ve sledovaných letech zpracovány dle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

3.3.1 Horizontální analýza

Pomocí horizontální analýzy zjistíme, jak se položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty mění v čase, respektive jak se změnily oproti předcházejícímu období.

Horizontální analýza aktiv

V následujících tabulkách je meziroční změna aktiv v absolutních i relativních jednotkách.

Tabulka 2: Horizontální analýza vybraných položek aktiv – absolutní změny vtis. Kč (zdroj: vlastní zpracování dle 18)

Aktiva k 31. 12.		2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011
	AKTIVA CELKEM	-44 328	-470	-13 097	-12 175
A	Pohledávky za vlastní upsaný kapitál	0	0	0	0
B	Dlouhodobý majetek	-2 716	7 251	2 456	-1 756
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	-343	-172	210	-81
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	-2 373	-1 077	2 246	-1 675
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	0	8 500	0	0
C	Oběžná aktiva	-41 408	-10 968	-14 843	-10 617
C.I	Zásoby	2 802	-6 357	-9 233	-13 879
C.II	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
C.III	Krátkodobé pohledávky	-28 700	-3 723	-6 394	-533
C.IV	Krátkodobý finanční majetek	-15 510	-888	784	3 795

D	Ostatní aktiva	-204	3 247	-710	198
D.I	Časové rozlišení	-204	3 247	-710	198

Tabulka 3: Horizontální analýza vybraných položek aktiv - relativní změny (zdroj: vlastní zpracování dle 18)

Aktiva k 31. 12.		2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011
	AKTIVA CELKEM	-19,10%	-0,25%	-7,00%	-7,00%
A	Pohledávky za vlastní upsaný kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B	Dlouhodobý majetek	-6,00%	17,05%	4,93%	-3,36%
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	-66,61%		22,09%	-38,57%
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	-5,69%	-2,74%	5,87%	-4,14%
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	278,00%	0,00%	0,00%
C	Oběžná aktiva	-22,43%	-7,66%	-11,22%	-9,04%
C.I	Zásoby	2,58%	-5,70%	-8,79%	-14,49%
C.II	Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.III	Krátkodobé pohledávky	-50,13%	-13,04%	-25,76%	-1,89%
C.IV	Krátkodobý finanční majetek	-82,44%	-26,88%	32,46%	118,63%
D	Ostatní aktiva	-11,55%	207,74%	-14,76%	4,83%
D.I	Časové rozlišení	-11,55%	207,74%	-14,76%	4,83%

Celková aktiva společnosti Tauer Elektro a.s. za sledované období klesají. Pokles je způsoben jak nižší hodnotou dlouhodobého majetku, tak i poklesem oběžných aktiv. Na poklesu dlouhodobého majetku se podílí především dlouhodobý nehmotný majetek, který například mezi roky 2007 a 2008 klesl téměř o 67%. Oproti tomu dlouhodobý finanční majetek zaznamenal velký přírůstek v letech 2008 – 2009, kdy vzrostl o celých 278 %. Je to způsobeno tím, že společnost Tauer Elektro a.s. vložila v roce 2009 základní kapitál ve výši 200 000 Kč do společnosti Tauer Energo s.r.o., jejímž je jediným společníkem. Dále společnost Tauer Elektro a.s. vložila prostřednictvím investic 8 300 000 Kč do kapitálových účtů Tauer Energo s.r.o., a to z toho důvodu, že společnost budovala vlastní fotovoltaickou elektrárnu. Dlouhodobý hmotný majetek je významnou položkou aktiv. V letech 2007 – 2009 měl klesající trend, v roce 2010 mírně vzrostl a poslední sledovaný rok opět jeho hodnota mírně poklesla. Výše dlouhodobého hmotného majetku je však poměrně stabilní. Hodnota oběžného majetku je taktéž klesající. Zásoby za sledované období mají stále klesající charakter, stejně jako krátkodobé pohledávky, což svědčí o výrazném propadu v prodeji. Vyšší hodnota zásob na začátku sledovaného období umožňovala rychlou reakci na požadavky

zákazníků. Nižší hodnota zásob na konci sledovaného období znamená, že společnost minimalizuje množství peněžních prostředků vázaných v zásobách. Krátkodobý finanční majetek do roku 2009 klesal, avšak v posledních dvou sledovaných letech měl stoupající tendenci. Společnost nevlastní krátkodobý finanční majetek mimo prostředků na běžném účtu a v pokladně. V časovém rozlišení představují nejdůležitější hodnotu příjmy příštích období.

Horizontální analýza pasiv

V následujících tabulkách je meziroční změna pasiv, a to v absolutních i relativních jednotkách.

Tabulka 4: Horizontální analýza vybraných položek pasiv – absolutní změny vtis. Kč (zdroj: vlastní zpracování dle 18)

Pasiva k 31. 12.		2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011
	PASIVA CELKEM	-44 328	-470	-13 097	-12 175
A.	Vlastní kapitál	11 595	4 073	-4 786	-978
A.I.	Základní kapitál	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	0	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	10 675	11 595	4 074	-4 787
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	920	-7 522	-8 860	3 809
B.	Cizí zdroje	-55 960	-4 765	-8 050	-11 320
B.I.	Rezervy	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	45	5	1 068	596
B.III.	Krátkodobé závazky	-68 007	5 244	-9 268	586
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	12 092	10 014	150	-11 310
C	Ostatní pasiva	37	222	-261	123
C.I.	Časové rozlišení	37	222	-261	123

Tabulka 5: Horizontální analýza vybraných položek pasiv – relativní změny (zdroj: vlastní zpracování dle 18)

Pasiva k 31. 12.		2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011
	PASIVA CELKEM	-19,10%	-0,25%	-7,00%	-7,00%
A.	Vlastní kapitál	13,87%	4,28%	-4,82%	-1,03%
A.I.	Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.II.	Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.III.	Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	17,75%	16,37%	4,94%	-5,53%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	8,62%	-64,87%	-217,53%	79,57%
B.	Cizí zdroje	-37,82%	-5,18%	-9,23%	-14,30%
B.I.	Rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.II.	Dlouhodobé závazky	-9,78%	1,20%	254,29%	-40,10%
B.III.	Krátkodobé závazky	-59,69%	11,42%	-18,11%	1,40%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	36,04%	-21,94%	0,42%	-31,61%
C	Ostatní pasiva	43,53%	181,97%	-75,87%	148,19%
C.I.	Časové rozlišení	43,53%	181,97%	-75,87%	148,19%

Celková pasiva společnosti Tauer Elektro a.s. jsou logicky klesající, stejně jako celková aktiva. Pokles je způsoben zejména klesajícím trendem cizích zdrojů, v nízké míře i klesajícím vlastním kapitálem. Vlastní kapitál klesá zejména v důsledku stále se snižujícího výsledku hospodaření běžného účetního období, který například v letech 2009 až 2010 klesl téměř o 218%. V roce 2011 však je trend výsledku hospodaření za běžné účetní období vzrůstající. Výsledky hospodaření v letech 2007 – 2009 byly ponechány jako nerozdělený zisk. V roce 2011, kdy se společnost nacházela ve ztrátě, je výsledek hospodaření uhrazen z nerozděleného zisku předchozích účetních období. Cizí zdroje se v celém sledovaném období snižují. Dlouhodobé i krátkodobé závazky mají proměnlivý průběh, avšak v roce 2010 je velmi vysoký nárůst dlouhodobých závazků oproti roku 2009, a to o celých 245%. Velkou část krátkodobých závazků tvoří závazky z obchodních vztahů, což je způsobeno tím, že společnost Tauer Elektro a.s. odkládá platby svým dodavatelům. Bankovní úvěry a výpomoci mají kolísavý charakter. V letech 2007 - 2011 společnost čerpala finanční zdroje z revolvingového úvěru poskytnutého Komerční bankou a provozní úvěr od stejného poskytovatele. V roce 2008, kdy byla hodnota těchto úvěrů nejvyšší, činila tato částka 29 800 000 Kč. V roce 2011 byla hodnota těchto úvěrů nejnižší, a to konkrétně 12 932 000 Kč. Zároveň čerpala

společnost ve sledovaném období úvěr na nemovitost. Nejdůležitější položkou časového rozlišení jsou výdaje příštích období.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V následujících tabulkách jsou znázorněny meziroční změny v položkách výkazu zisku a ztráty, a to v absolutních i relativních jednotkách.

Tabulka 6: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty – absolutní změny v tis. Kč (zdroj: vlastní zpracování dle 18)

Výkaz zisku a ztráty k 31.12		2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011
I.	Tržby za prodej zboží	-106 206	-98 357	-41 640	42 644
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	-105 085	-91 316	-28 036	49 708
II.	Výkony	-732	-47	355	536
1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-706	-47	356	490
B.	Výkonová spotřeba	-3 678	906	767	-252
1	Spotřeba materiálu a energie	274	406	318	-859
2	Služby	-3 952	500	449	607
	Přidaná hodnota	1 795	-7 994	-14 016	-6 276
C.	Osobní náklady	4 737	1 549	203	-2 048
1	Mzdové náklady	4 009	1 345	-337	-1 437
D.	Daně a poplatky	59	79	-141	22
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	10	-580	95	18
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	-1 099	1 565	-2 050	-96
1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-1 099	1 565	-2 050	-96
IV.	Ostatní provozní výnosy	-384	891	2 095	6 086
H.	Ostatní provozní náklady	1 608	1 437	-6 438	1 777
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-1 594	-8 514	-11 898	4 638
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	981	-369	1 497	-720
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-1 533	-1 364	-1 538	109
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	920	-7 519	-8 863	3 809
***	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	920	-7 522	-8 860	3 809
***	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍM	-613	-8 883	-10 401	3 918

Tabulka 7: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty – relativní změny (zdroj: vlastní zpracování dle 18)

Výkaz zisku a ztráty k 31.12		2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011
I.	Tržby za prodej zboží	-22,47%	-26,84%	-15,43%	18,83%
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	-25,51%	-29,77%	-13,02%	26,53%
II.	Výkony	-65,18%	-12,02%	103,20%	76,68%
1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-64,42%	-12,05%	103,80%	70,10%
B	Výkonová spotřeba	-14,25%	4,10%	3,33%	1,06%
1	Spotřeba materiálu a energie	4,81%	6,80%	4,99%	-12,84%
2	Služby	-19,63%	3,09%	2,69%	3,54%
	Přidaná hodnota	4,95%	-21,00%	-46,63%	-39,12%
C.	Osobní náklady	30,11%	7,57%	0,92%	-9,22%
1	Mzdové náklady	35,06%	8,71%	-2,00%	-8,74%
D.	Daně a poplatky	29,95%	30,86%	-42,09%	11,34%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0,38%	-21,71%	4,54%	0,82%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	-63,82%	251,20%	-93,69%	-69,57%
1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-63,82%	251,20%	-93,69%	-69,57%
IV.	Ostatní provozní výnosy	-4,12%	9,98%	21,34%	51,09%
H.	Ostatní provozní náklady	29,44%	20,33%	-75,68%	85,88%
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-8,08%	-46,97%	-123,78%	202,89%
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	21,30%	-10,18%	37,49%	-28,85%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-34,53%	-46,92%	-99,68%	2180,00%
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	8,62%	-64,85%	-217,44%	79,57%
***	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA UCETNÍ OBDOBÍ	8,62%	-64,87%	-217,53%	79,57%
***	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍM	-4,06%	-61,25%	-185,10%	81,93%

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty vyplývá, že tržby za prodej zboží od roku 2007 do roku 2010 stále klesaly a až v roce 2011 tržby vzrostly o necelých 19%. Tento klesající trend je způsoben zejména ekonomickou krizí, která dopadá na zákazníky. Náklady vynaložené na prodej zboží mají podobný vývoj jako tržby za prodej zboží. Vývoj hodnoty výkonů je zpočátku klesající a posléze rostoucí. To je způsobeno především vývojem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, který mají stejný růstový trend. Osobní náklady společnosti ve sledovaném období zpočátku rostly a na konci tohoto období mírně klesly, což je zapříčiněno především podobným vývojem mzdových nákladů. Pokles mzdových nákladů je způsoben snížením počtu zaměstnanců ve velkoobchodním prodeji v roce 2010. Proměnlivý vývoj mají i daně a poplatky, kde nejvýraznější změna je v roce 2010, kdy tato hodnota klesla o 42%.

Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku se příliš ve sledovaném období nemění. Jediná výrazná změna byla v letech 2008 – 2009, kdy tato hodnota klesla téměř o 22%. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku měly také proměnlivý vývoj. Dlouhodobý majetek společnost prodává z důvodu jeho nadbytečnosti a potřeby většího objemu finančních prostředků. Ostatní provozní výnosy na začátku sledovaného období klesly, avšak v dalších letech měly pouze rostoucí charakter. Ostatní provozní náklady vykazují, kromě období mezi roky 2009 – 2010, růstový trend.

Provozní výsledek hospodaření je klesající, a to až do roku 2010. V roce 2011 však vzrostl o 202%, což je nejvýraznější změna ve sledovaném období. Finanční výsledek hospodaření má proměnlivý charakter. Příčinou jeho kolísání je zejména pokles tržeb ve společnosti do roku 2010. Vliv na finanční výsledek hospodaření mají i výnosové a nákladové úroky či ostatní finanční náklady a výnosy. Co se týče daně z příjmů za běžnou činnost, nejvýraznější změna nastala v letech 2010 – 2011, kdy tato hodnota vzrostla o více než 2000%. Výsledek hospodaření za běžnou činnost stejně jako výsledek hospodaření za účetní období je zpočátku rostoucí, poté klesající a na konci sledovaného období má opět růstový trend. Hodnota výsledku hospodaření před zdaněním je klesající, pouze v roce 2011 tato hodnota vzrostla téměř o 4 miliony Kč.

3.3.2 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy posoudím jednotlivé komponenty majetku a kapitálu (tzv. strukturu aktiv a pasiv) a zároveň také komponenty výkazu zisku a ztráty.

Vertikální analýza aktiv

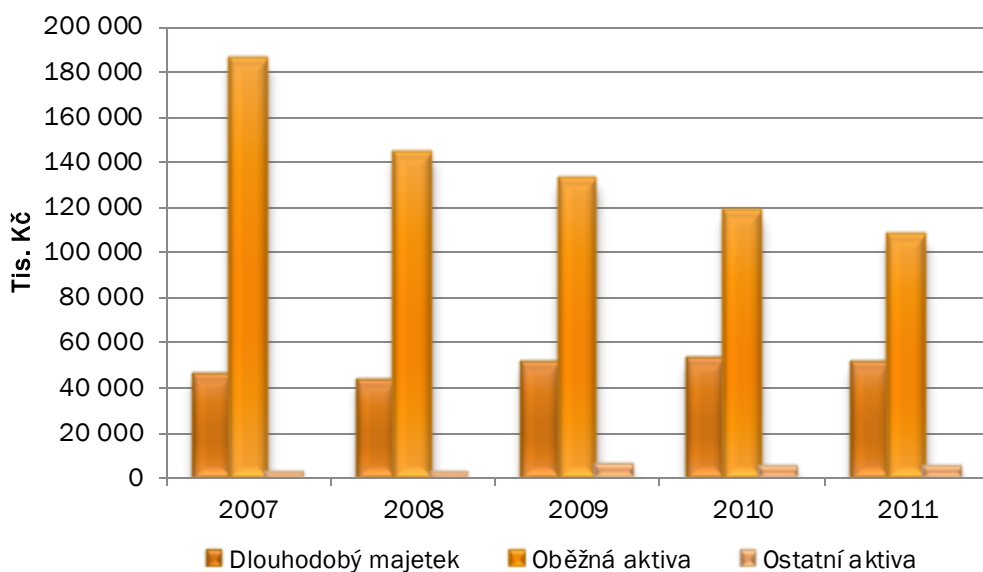
V následující tabulce je zobrazen podíl jednotlivých položek aktiv k celkovým aktivům.

Tabulka 8: Vertikální analýza vybraných položek aktiv (zdroj: vlastní zpracování dle 18)

Aktiva k 31. 12.		2007	2008	2009	2010	2011
	AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Pohledávky za vlastní upsaný kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.	Dlouhodobý majetek	19,54%	22,71%	26,64%	30,07%	31,25%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,22%	0,09%	0,00%	0,12%	0,08%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	18,00%	20,99%	20,46%	23,30%	24,02%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	1,32%	1,63%	6,18%	6,65%	7,15%
C.	Oběžná aktiva	79,70%	76,46%	70,78%	67,57%	66,09%
C.I.	Zásoby	46,87%	59,46%	56,21%	55,13%	50,69%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	24,71%	15,24%	13,28%	10,60%	11,07%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	8,12%	1,76%	1,29%	1,84%	4,33%
D.	Ostatní aktiva	0,76%	0,83%	2,57%	2,36%	2,66%
D.I.	Časové rozlišení	0,76%	0,83%	2,57%	2,36%	2,66%

Pomocí vertikální analýzy jsem zhodnotila majetkovou strukturu společnosti Tauer Elektro a.s. Z tabulky č. 8 je zřejmé, že nejvyšší podíl na celkových aktivech mají ve sledovaném období oběžná aktiva, a to konkrétně zásoby spolu s krátkodobými pohledávkami. Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech se však v letech 2007 – 2011 snižuje, zatímco podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech se zvyšuje. Nejnižší podíl na celkových aktivech mají naopak ostatní aktiva (časové rozlišení).

V zásobách je vázán kapitál a zároveň je s existencí zásob spojeno riziko, že vytvořené zásoby nebudou prodány. Klesající trend zásob je tedy pozitivním jevem pro společnost, jelikož dostupné finanční prostředky mohou být investovány jinde a efektivněji.



Graf 6: Vertikální struktura aktiv v tis. Kč

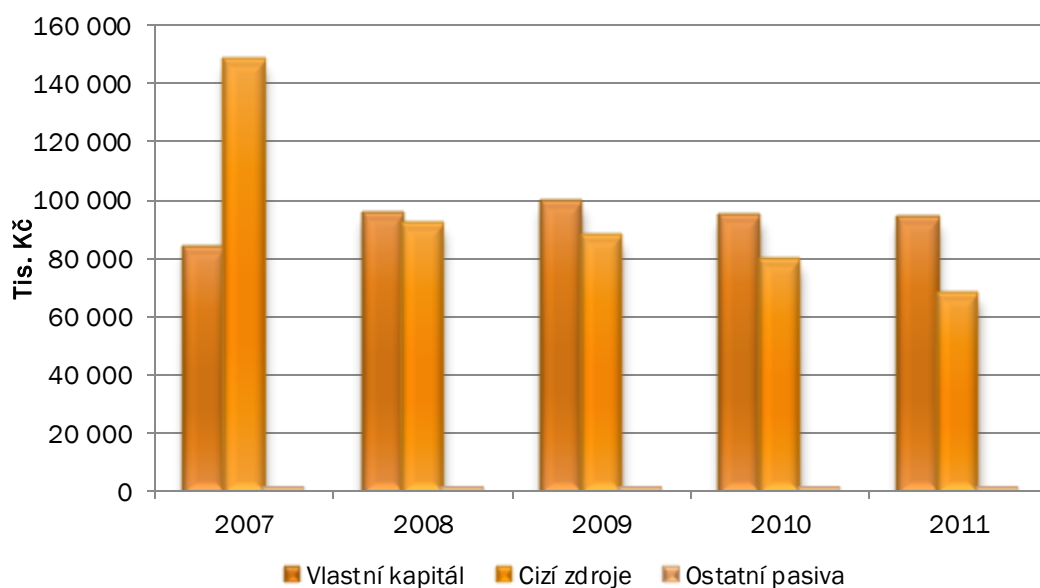
Vertikální analýza pasiv

V následující tabulce je zobrazen podíl jednotlivých položek pasiv k celkovým pasivům.

Tabulka 9: Vertikální analýza vybraných položek pasiv (zdroj: vlastní zpracování dle 18)

Pasiva k 31. 12.		2007	2008	2009	2010	2011
	PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál	36,10%	50,83%	53,13%	54,39%	57,88%
A.I.	Základní kapitál	3,81%	4,72%	4,73%	5,09%	5,47%
A.II.	Kapitálové fondy	0,95%	1,17%	1,18%	1,26%	1,36%
A.III.	Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,76%	0,94%	0,94%	1,02%	1,09%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	25,96%	37,81%	44,10%	49,77%	50,56%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	4,61%	6,19%	2,18%	-2,75%	-0,61%
B.	Cizí zdroje	63,87%	49,11%	46,68%	45,57%	41,99%
B.I.	Rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.II.	Dlouhodobé závazky	0,20%	0,22%	0,22%	0,86%	0,55%
B.III.	Krátkodobé závazky	49,19%	24,52%	27,39%	24,12%	26,30%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	14,48%	24,37%	19,07%	20,59%	15,14%
C.	Ostatní pasiva	0,04%	0,07%	0,18%	0,05%	0,13%
C.I.	Časové rozlišení	0,04%	0,07%	0,18%	0,05%	0,13%

Pomocí vertikální analýzy pasiv jsem zhodnotila finanční strukturu společnosti Tauer Elektro a.s. Z tabulky č. 9 je patrné, že podíl vlastního kapitálu a cizích zdrojů na celkových pasivech je proměnlivý. Zatímco v roce 2007 měly vyšší podíl na celkových pasivech cizí zdroje, v roce 2011 měl vyšší podíl již vlastní kapitál. Dle zlatého bilančního pravidla by společnost měla udržovat podíl cizích a vlastních zdrojů v poměru 50:50. Nejnížší podíl na celkových aktivech mají ostatní pasiva (časové rozlišení). Společnost Tauer Elektro a.s. je finančně stabilní.



Graf 7: Vertikální analýza pasiv v tis. Kč

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty bude provedena k celkovým tržbám společnosti Tauer Elektro a.s. V následující tabulce jsou vypočítány celkové tržby.

Tabulka 10: Celkové tržby společnosti v tis. Kč (zdroj: vlastní zpracování dle 18)

	2007	2008	2009	2010	2011
Tržby za prodej zboží	472 757	366 521	268 164	226 524	269 168
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 096	390	343	699	1 189
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 722	623	2 188	138	42
Celkové tržby	475 575	367 534	270 695	227 361	270 399

V následující tabulce je zobrazen podíl jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty k celkovým tržbám.

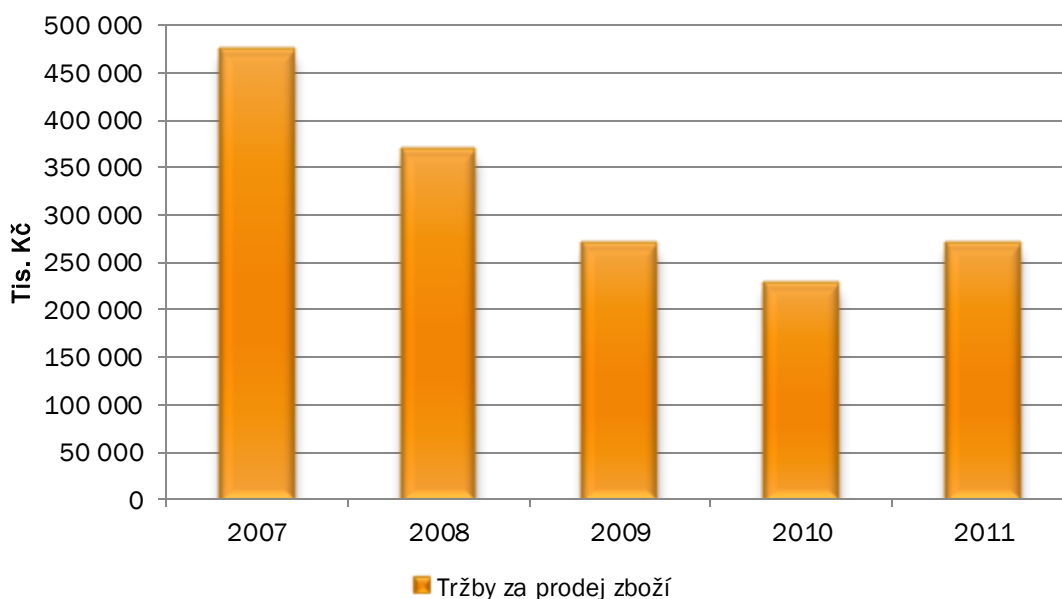
Tabulka 11: Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty (zdroj: vlastní zpracování dle 18)

Výkaz zisku a ztráty k 31.12.		2007	2008	2009	2010	2011
	Tržby celkem	100%	100%	100%	100%	100%
I.	Tržby za prodej zboží	99,41%	99,72%	99,06%	99,63%	99,54%
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	86,59%	83,45%	79,57%	82,41%	87,68%
	<i>Obchodní marže</i>	12,82%	16,27%	19,49%	17,22%	11,87%
II.	Výkony	0,24%	0,11%	0,13%	0,31%	0,46%
1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	0,23%	0,11%	0,13%	0,31%	0,44%
B.	Výkonová spotřeba	5,43%	6,02%	8,51%	10,47%	8,71%
	Přidaná hodnota	7,62%	10,35%	11,10%	7,06%	3,61%
C.	Osobní náklady	3,31%	5,57%	8,13%	9,77%	7,46%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0,56%	0,73%	0,77%	0,96%	0,82%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	0,36%	0,17%	0,81%	0,06%	0,02%
1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,36%	0,17%	0,81%	0,06%	0,02%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,15%	0,12%	0,74%	0,00%	0,00%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0,59%	-0,39%	-0,92%	1,63%	-0,36%
IV.	Ostatní provozní výnosy	1,96%	2,43%	3,63%	5,24%	6,66%
H.	Ostatní provozní náklady	1,15%	1,92%	3,14%	0,91%	1,42%
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	4,15%	4,93%	3,55%	-1,01%	0,87%
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-0,97%	-0,99%	-1,48%	-1,10%	-1,19%
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	2,24%	3,15%	1,51%	-2,11%	-0,36%
***	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	2,24%	3,15%	1,50%	-2,11%	-0,36%
***	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍM	3,18%	3,95%	2,08%	-2,10%	-0,32%

Největší podíl na celkových tržbách mají ve sledovaném období tržby za prodej zboží, které dosahují každý rok více než 99%. Podíl nákladů vynaložených na prodej zboží zpočátku klesal, což bylo pro společnost příznivé, v posledních dvou letech však podíl těchto nákladů začal růst, což znamená zároveň i pokles obchodní marže společnosti Tauer Elektro a.s. v těchto letech. Výkony mají na celkových tržbách pouze minimální podíl. Výkonová spotřeba společnosti má až do roku 2010 rostoucí trend. Příznivý byl

také růst podílu přidané hodnoty a to až do roku 2009. V posledních dvou letech sledovaného období bohužel tento podíl na celkových tržbách klesal. Nepříznivý je rostoucí trend podílu osobních nákladů, s to až do roku 2010. Pokles osobních nákladů v roce 2011 je způsoben propouštěním zaměstnanců v předchozím roce. V letech 2010 a 2011 osobní náklady převyšují podíl přidané hodnoty na tržbách za prodej zboží. Podíl odpisů majetku ve sledovaném období mírně vzrostl, avšak tento podíl na celkových tržbách nedosahuje ani jednoho procenta. V roce 2008, 2009 a 2011 společnost tvořila rezervy, což má za následek snižování hospodářského výsledku. Co se týče výsledku hospodaření, nejpriznivější byl pro společnost rok 2008. Nejméně příznivý byl naopak pro společnost rok 2010.

V následujícím grafu je znázorněn vývoj tržeb v tis. Kč za prodej zboží, které tvoří nejvyšší podíl na celkových tržbách.



Graf 8: Vývoj tržeb v tis. Kč (zdroj: vlastní zpracování dle 18)

3.3.3 Rozdílové ukazatele

V této podkapitole budou vypočítány rozdílové ukazatele, a to konkrétně čistý pracovní kapitál a čisté peněžní prostředky.

Tabulka 12: Vývoj čistého pracovního kapitálu v tis. Kč v letech 2007 – 2011 (zdroj: vlastní zpracování dle 18)

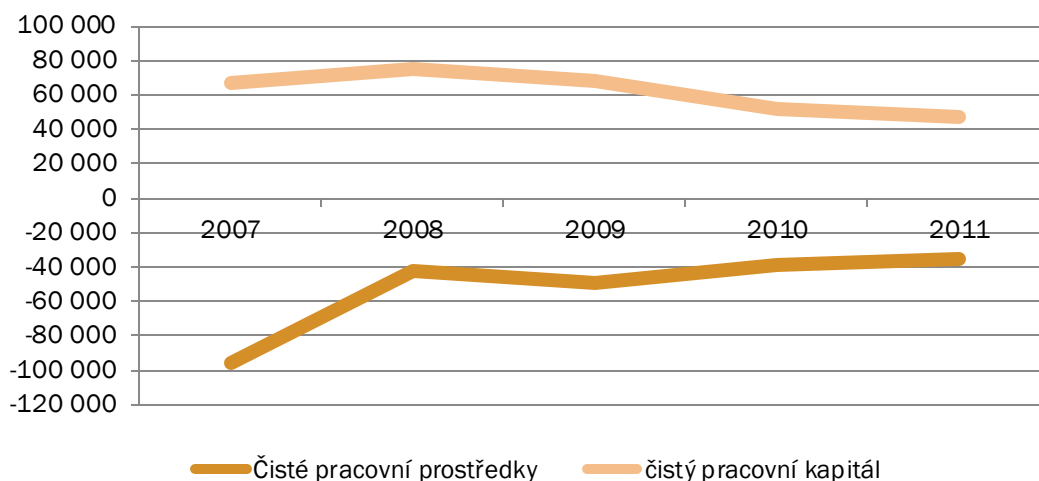
	2007	2008	2009	2010	2011
Oběžná aktiva	184 637	143 229	132 261	117 418	106 801
Krátkodobé závazky	113 942	45 935	51 179	41 911	42 497
Krátkodobé bankovní úvěry	4 000	22 300	12 700	23 310	17 547
Čistý pracovní kapitál	66 695	74 994	68 382	52 197	46 757

Čistý pracovní kapitál společnosti Tauer Elektro a.s. dosahuje ve sledovaném období kladných hodnot, což je pro společnost příznivé. Kladné hodnoty čistého pracovního kapitálu znamenají, že společnost má vyšší hodnotu krátkodobých likvidních aktiv oproti krátkodobým zdrojům. Podnik je tedy likvidní.

Tabulka 13: Tvorba čistých pracovních prostředků v tis. Kč v letech 2007 – 2011 (zdroj: vlastní zpracování dle 18)

	2007	2008	2009	2010	2011
Peníze v hotovosti	2 002	1 870	1 505	1 789	1 030
Peníze na bankovním účtu	16 811	1 433	910	1 410	5 964
Krátkodobé závazky	113 942	45 935	51 179	41 911	42 497
Čisté pracovní prostředky	-95 129	-42 632	-48 764	-38 712	-35 503

Čisté pracovní prostředky dosahují ve sledovaném období záporných hodnot, přičemž se tato záporná hodnota (vyjma roku 2009) snižuje. Společnost Tauer Elektro a.s. by s těmito finančními prostředky mohla mít problémy s okamžitou úhradou splatných závazků.



Graf 9: Vývoj rozdílových ukazatelů

3.3.4 Poměrové ukazatele

Tato kapitola bude obsahovat analýzu poměrových ukazatelů, mezi které se řadí ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity.

Ukazatele rentability

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty ukazatelů rentability společnosti Tauer Elektro a.s. v letech 2007 – 2011.

Tabulka 14: Ukazatele rentability (zdroj: vlastní zpracování dle 18)¹

	2007	2008	2009	2010	2011
ROI	7,29%	8,71%	3,74%	-1,92%	0,24%
ROA	7,29%	8,70%	3,73%	-1,92%	0,24%
ROE	12,77%	12,18%	4,10%	-5,07%	-1,05%
ROS	2,24%	3,15%	1,50%	-2,11%	-0,36%
ROCE	12,70%	12,12%	4,08%	-4,99%	-1,04%

Tabulka 15: Ukazatele rentability v odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle 28)

	2007	2008	2009	2010	2011
ROE	17,63%	15,78%	6,87%	9,63%	10,28%
ROA	8,56%	9,19%	3,73%	5,09%	4,88%

¹ Záporní ukazatelé v tabulce již neznamení ziskovost podniku, nýbrž jeho ztrátovost.

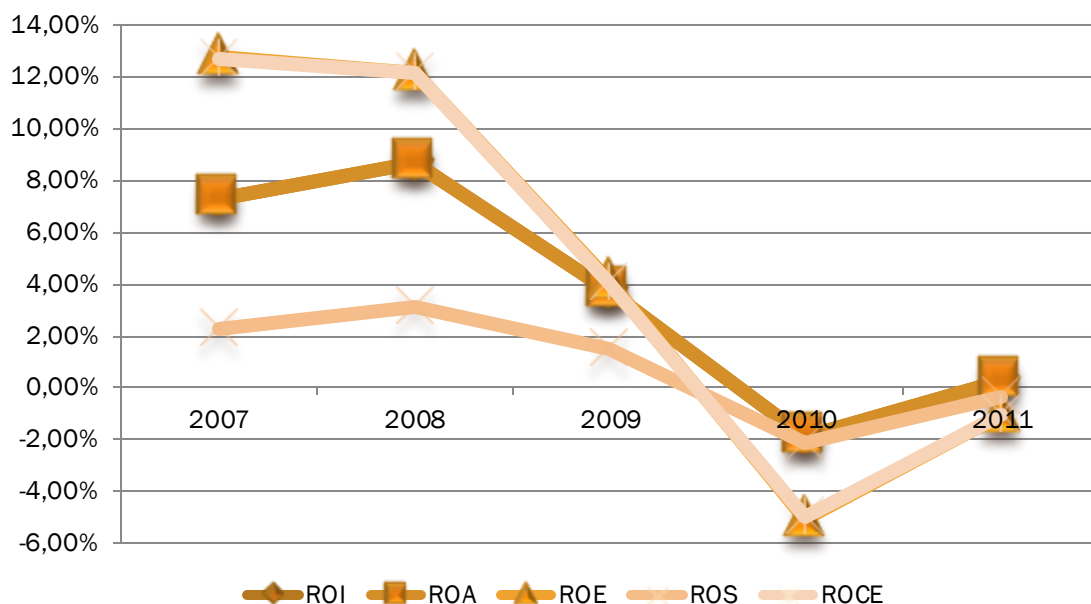
Ukazatel ROI je ve sledovaném období kladný (vyjma roku 2010) což je z pohledu investora pozitivní, neboť vložený kapitál přináší zisk. Doporučená hodnota rentability vloženého kapitálu se pohybuje mezi 12 – 15%. Nejblíže této hodnotě byl podnikatelský subjekt v roce 2008, výsledky tohoto ukazatele však nejsou uspokojivé v celém sledovaném období.

V letech 2007 – 2009 je ukazatel rentability aktiv kladný. V roce 2010 sledovaného období je tato hodnota již záporná, což poukazuje na ztrátovost v podniku a je to způsobeno tím, že se společnost dostala v tomto roce do ztráty, a to zejména z důvodu propadu v prodeji. V roce 2011 je ale ukazatel ROA opět kladný. Ve srovnání s odvětvím (CZ-NACE, skupina G) je společnost pod hranicí oborového průměru ve všech letech sledovaného období s výjimkou roku 2009, kdy se ukazatelé podniku a odvětví rovnají.

Rentabilita vlastního kapitálu byla první tři roky sledovaného období kladná. Poslední dva roky sledovaného období je tato hodnota záporná (ztrátovost), a to opět z toho důvodu, že se společnost nachází ve ztrátě. Tento ukazatel znamená, že například v roce 2007 připadá 12,77% čistého zisku na 1 Kč investovaného kapitálu akcionářem. Ve srovnání s odvětvím (CZ-NACE, skupina G) se společnost nachází vždy pod hranicí oborového průměru.

Ukazatel rentability tržeb má ve sledovaném období proměnlivý vývoj. První tři roky sledovaného období je opět tato hodnota kladná, zatímco poslední dva roky je záporná (opět ztrátovost). Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat mezi 6 – 10%, což společnost ani v jednom roce sledovaného období nesplňuje.

Rentabilita vloženého kapitálu ROCE má do roku 2010 klesající charakter, v roce 2011 tento ukazatel vzrostl oproti roku 2010. Tento výsledek se měnil s klesajícím či rostoucím výsledkem hospodaření.



Graf 10: Vývoj ukazatelů rentability

Ukazatele aktivity

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty ukazatelů aktivity společnosti Tauer Elektro a.s. v letech 2007 – 2011.

Tabulka 16: Ukazatele aktivity (zdroj: vlastní zpracování dle 18)

	2007	2008	2009	2010	2011
Obrat celkových aktiv	2,05	1,96	1,45	1,30	1,67
Obrat stálých aktiv	10,51	8,64	5,44	4,35	5,36
Obrat zásob	4,38	3,30	2,58	2,37	3,30
Doba obratu zásob (dny)	82,19	109,10	139,68	151,68	109,06
Doba obratu pohledávek (dny)	28,81	23,29	28,04	23,79	21,95
Doba obratu závazků (dny)	84,63	40,43	64,52	61,20	51,19

Tabulka 17: Ukazatele aktivity v odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle 28)

	2007	2008	2009	2010	2011
Obrat celkových aktiv	2,54	2,68	2,37	2,31	2,30

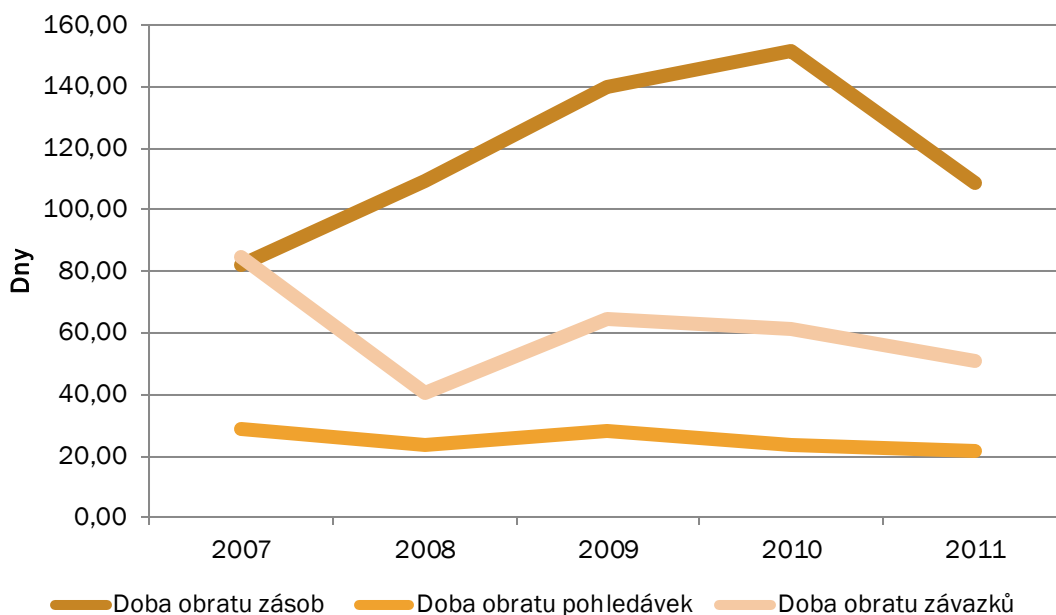
Pomocí obratu celkových aktiv vyjadřujeme, kolikrát se celková aktiva „obráť“ v tržbách. Z tabulky je zřejmé, že tento ukazatel má až do roku 2010 klesající charakter, v roce 2011 se obrat celkových aktiv zvýšil. Doporučená hodnota tohoto

ukazatele je 1,6 – 3. V těchto hodnotách se podnik nachází v roce 2007, 2008 a 2011, což značí, že v tomto období společnost Tauer Elektro a.s. nemá nadbytečné náklady a zbytečná aktiva. Co se týče srovnání s oborovými průměry, je podnik po celou dobu sledovaného období pod hranicí tohoto ukazatele v odvětví. Obrat stálých aktiv má stejně jako obrat celkových aktiv klesající trend do roku 2010, v posledním sledovaném roce má vzrůstající charakter oproti roku 2010.

Obrat zásob ve sledovaném období klesá, avšak v posledním roce tento ukazatel vzrostl. Hodnota obratu zásob značí, kolikrát se zásoby přemění ve sledovaném roce na jiný druh oběžných aktiv (majetku), respektive kolikrát za rok je podnik schopen přeměnit zásoby na tržby.

Doba obratu zásob je nejnižší v roce 2007 a nejvyšší v roce 2010. Tento ukazatel značí, za jak dlouhou dobu jsou zásoby prodány či spotřebovány. Hodnota doby obratu zásob je vzrůstající, což pro společnost není příliš příznivé, jelikož se v zásobách váže kapitál, což snižuje výnosnost podniku. V posledním sledovaném roce však tento obrat klesl oproti roku 2010 o 42,62 dnů.

Doba obratu pohledávek má proměnlivý charakter. Tento ukazatel představuje počet dnů od prodeje zboží až po jeho zaplacení odběratelem. Naopak doba obratu závazků značí počet dnů od přijetí zboží až po zaplacení zboží dodavateli. Doba obratu závazků by měla mít vyšší hodnotu než doba obratu pohledávek, což je u společnosti Tauer Elektro a.s. splněno. V opačném případě by společnost měla uvažovat o změně platebních podmínek. Vývoj doby obratu závazků má ve sledovaném období kolísavý charakter.



Graf 11: Doby obratu zásob, pohledávek a závazků

Ukazatele zadluženosti

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty ukazatelů zadluženosti společnosti Tauer Elektro a.s. v letech 2007 – 2011.

Tabulka 18: Ukazatele zadluženosti (zdroj: vlastní zpracování dle 18)

	2007	2008	2009	2010	2011
Celková zadluženost	0,64	0,49	0,47	0,46	0,42
Koeficient zadluženosti	1,77	0,97	0,88	0,84	0,73
Úrokové krytí	11,09	10,05	7,10	-1,57	1,87

Celková zadluženost ve společnosti Tauer Elektro a.s. je klesající, což je pro podnik příznivý jev. Zadluženost není pro společnost extrémně riziková. Doporučená hodnota zadlužení je 0,5 neboli 50%. Nejvyšší položku v cizích zdrojích tvoří závazky z obchodních vztahů, což je způsobeno tím, že společnost odkládá platby svým dodavatelům. Koeficient zadluženosti by měl dosahovat co nejnižších hodnot. Tento koeficient klesá společně s poklesem celkové zadluženosti. Výše úrokového krytí je ve všech letech kladná, kromě roku 2010. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 3. Příjemných hodnot dosahuje společnost zejména v letech 2007, 2008 a 2009.

Ukazatele likvidity

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty ukazatelů likvidity společnosti Tauer Elektro a.s. v letech 2007 – 2011.

Tabulka 19: Ukazatele likvidity (zdroj: vlastní zpracování dle 18)

	2007	2008	2009	2010	2011
Běžná likvidita	1,57	2,10	2,07	1,80	1,78
Pohotová likvidita	0,64	0,47	0,43	0,33	0,41
Okamžitá likvidita	0,16	0,05	0,04	0,05	0,12

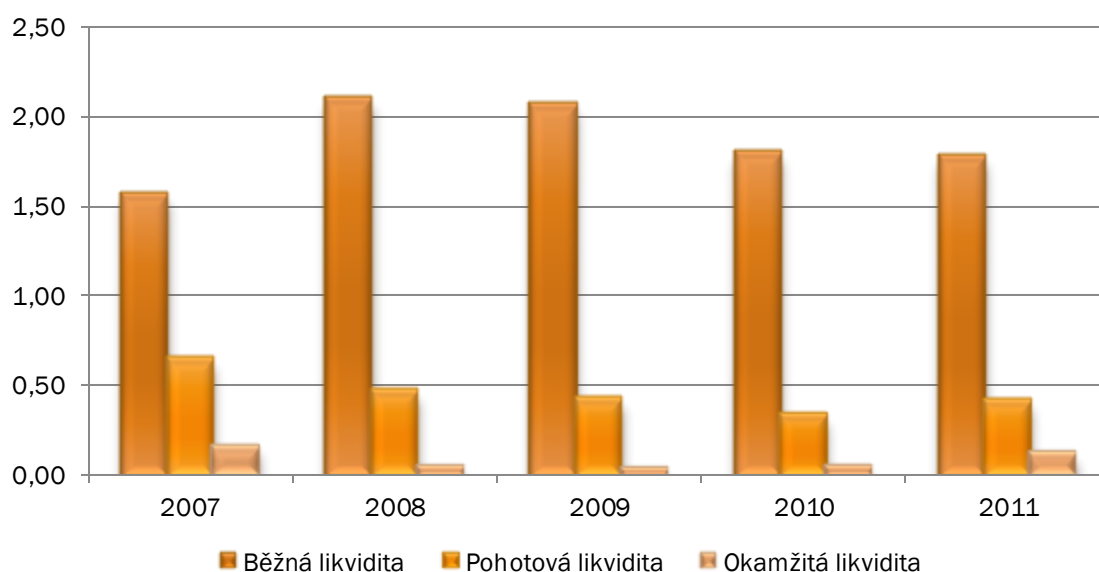
Tabulka 20: Ukazatele likvidity v odvětví (zdroj: vlastní zpracování dle 28)

	2007	2008	2009	2010	2011
Běžná likvidita	1,24	1,19	1,26	1,43	1,40
Pohotová likvidita	0,81	0,77	0,83	0,98	0,96
Okamžitá likvidita	0,13	0,11	0,15	0,19	0,17

Běžná likvidita společnosti má ve sledovaném období kolísavý průběh. Tato hodnota ukazuje schopnost podniku krýt oběžnými aktivy krátkodobé závazky. Ukazatel je postačující ve výši 1,5 a vyšší. Hodnota ukazatele běžné likvidity by neměla dosahovat pod hranici 1. Tuto podmínku společnost splňuje v celém sledovaném období. Oběžná aktiva společnosti klesala, zatímco krátkodobé závazky společnosti měli kolísavý charakter. Ve srovnání s oborovými průměry má společnost ukazatel běžné likvidity nad hranicí odvětví, a to v celém sledovaném období. Hodnoty v odvětví nedosahují doporučených hodnot.

Ukazatel pohotové likvidity má v letech 2007 - 2011 proměnlivý charakter. Položka oběžných aktiv je u tohoto ukazatele snížena o výši zásob podnikatelského subjektu. Doporučená hodnota pohotové likvidity je mezi 0,7 – 1. Této hodnoty se společnost nejvíce blíží v roce 2008, avšak nikdy ji plně ve sledovaném období nedosahuje. Společnost Tauer Elektro a.s. se pohybuje ve sledovaném období pod hranicí oborového průměru pohotové likvidity. Hodnota tohoto ukazatele v odvětví se pohybuje v doporučených hodnotách.

Okamžitá likvidita společnosti Tauer Elektro a.s. má zpočátku klesající charakter, od roku 2010 však tento ukazatel roste. Doporučená hodnota se pohybuje od 0,2 a výše. Pomocí okamžité likvidity můžeme určit, zda je společnost schopna uhradit své závazky okamžitě. Jelikož podnik nedosahuje ani v jednom roce doporučené hodnoty, podnik není schopný okamžitě hradit své závazky. Tyto nízké hodnoty jsou způsobeny udržováním finančního majetku na velmi nízké úrovni, a to zejména v roce 2009. Ukazatel okamžité likvidity v odvětví nedosahuje doporučených hodnot. Společnost Tauer Elektro a.s. je nad hranicí tohoto ukazatele v oboru pouze v roce 2007.



Graf 12: Vývoj ukazatelů likvidity

3.3.5 Analýza soustav ukazatelů

V této kapitole budou použity soustavy ukazatelů, a to konkrétně Altmanův index finančního zdraví a Index důvěryhodnosti IN05.

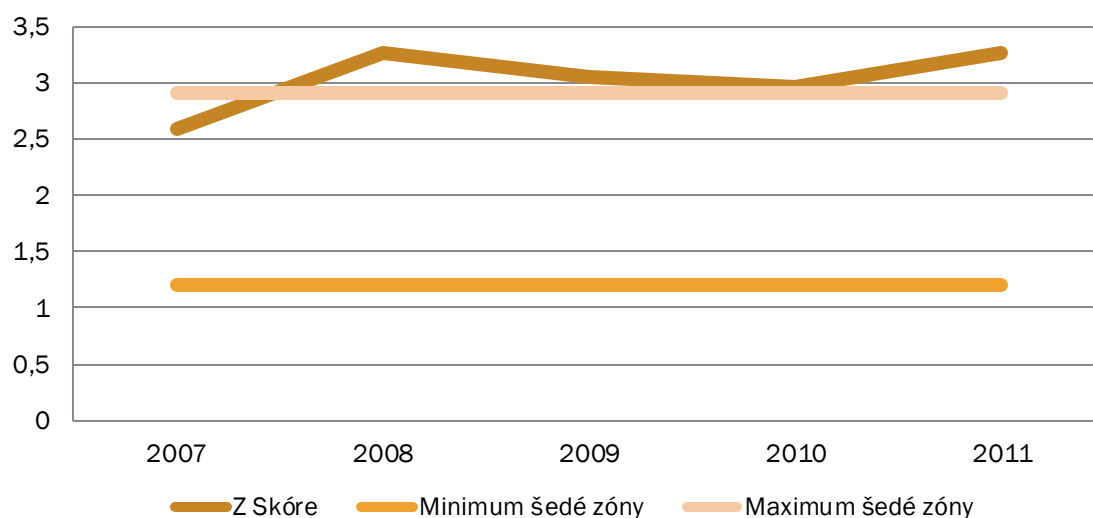
Altmanův index finančního zdraví

Kritérium úspěšnosti u tohoto indexu je jednoduché – čím je index vyšší, tím je podnikatelský subjekt finančně zdravější. Čím je naopak hodnota ukazatele nižší, tím větší finanční problémy podnik má.

Tabulka 21: Altmanův index finančního zdraví (zdroj: vlastní zpracování dle 18)

Altmanův index	2007	2008	2009	2010	2011
$0,717 \cdot X_1$	0,206	0,287	0,262	0,215	0,207
$0,847 \cdot X_2$	0,039	0,052	0,018	-0,023	-0,005
$3,107 \cdot X_3$	0,264	0,301	0,160	-0,041	0,045
$0,420 \cdot X_4$	0,032	0,080	0,072	0,086	0,086
$0,998 \cdot X_5$	2,049	2,534	2,540	2,731	2,937
Z-skóre	2,591	3,254	3,053	2,968	3,270
Výsledek	šedá zóna	Uspokojivá fin.situace	Uspokojivá fin.situace	Uspokojivá fin.situace	Uspokojivá fin.situace

Z tabulky číslo 21 je zřejmé, že společnosti nehrozil a nehrozí bezprostřední bankrot. V roce 2007 se podnik nacházel v tzv. šedé zóně neboli neurčité finanční situaci. Finanční situace společnosti Tauer Elektro a.s. je v letech 2008 – 2011 velmi uspokojivá. V celém sledovaném období neklesla hodnota Altmanova indexu pod hranici 2,5. Tyto dobré výsledky jsou způsobeny především kladnou hodnotou čistého pracovního kapitálu.



Graf 13: Altmanův index finančního zdraví

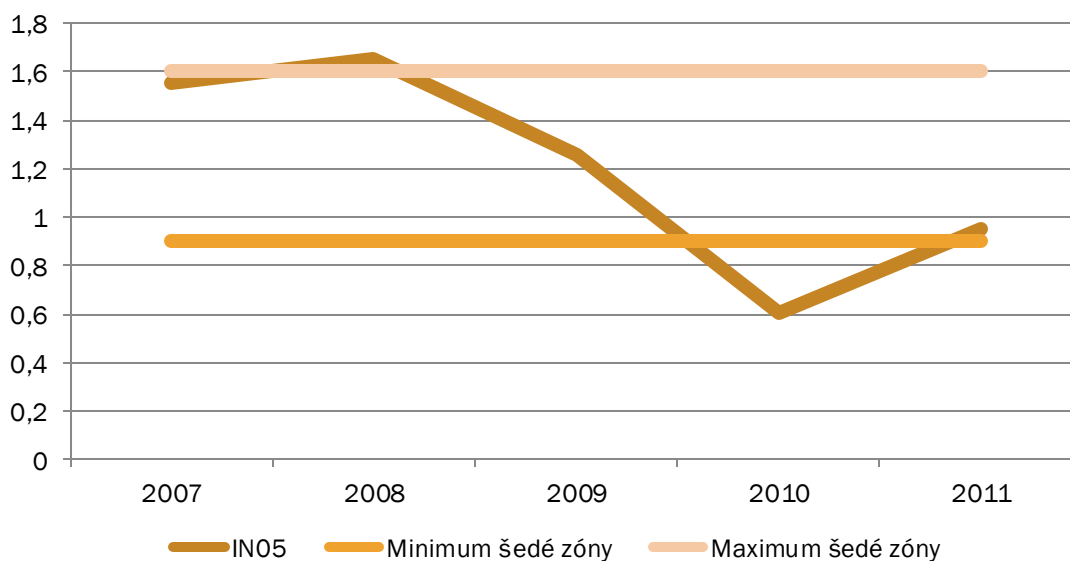
Index důvěryhodnosti IN05

Tento index je aktualizací indexu IN01 a spojuje pohled věřitele i pohled vlastníka.

Tabulka 22: Index důvěryhodnosti IN05 (zdroj: vlastní zpracování dle 18)

Index IN05	2007	2008	2009	2010	2011
$0,13 \cdot X_1$	0,204	0,265	0,278	0,285	0,310
$0,04 \cdot X_2$	0,444	0,402	0,284	-0,063	0,075
$3,97 \cdot X_3$	0,338	0,384	0,204	-0,052	0,058
$0,21 \cdot X_4$	0,431	0,412	0,304	0,275	0,351
$0,09 \cdot X_5$	0,141	0,189	0,186	0,162	0,160
IN05	1,557	1,652	1,257	0,607	0,954
Výsledek	Šedá zóna	Uspokojivá fin.situace	Šedá zóna	Finanční problémy	Šedá zóna

Z tabulky číslo 22 je zřejmé, že společnost se v roce 2010 potýkala s finančními problémy, což může být způsobeno zvýšením hodnoty krátkodobých bankovních úvěrů a klesajícím trendem tržeb. V roce 2011 se hodnota indexu IN05 zvýšila, tudíž společnosti již nehrozil bezprostřední bankrot. V roce 2008 byla finanční situace podniku nejuspokojivější a společnosti Tauer Elektro a.s. nehrozily žádné finanční potíže. V roce 2007 a 2009 se podnikatelský subjekt nacházel v šedé zóně.



Graf 14: Index IN05

3.4 Syntéza výsledků finanční analýzy

Horizontální analýza aktiv podala informace o stavu aktiv za roky 2007 – 2011. Celková aktiva společnosti Tauer Elektro a.s. ve sledovaném období klesla, a to o 30%.

Největší podíl na tomto poklesu mají oběžná aktiva, která za sledovaný pětiletý úsek klesla o 77 836 tis. Kč. Z oběžných aktiv nejvíce klesly krátkodobé pohledávky a zásoby společnosti.

Informace o celkovém stavu pasiv v letech 2007 – 2008 poskytla horizontální analýza pasiv. Pasiva, stejně jako aktiva, klesla o 30%. Největší podíl na tomto poklesu mají cizí zdroje, které klesly ve sledovaném období o 80 095 tis. Kč. Výsledek hospodaření minulých let zpočátku rostl, meziroční změna v letech 2010 a 2011 byla však v záporných hodnotách. V roce 2010 narostly dlouhodobé závazky oproti roku 2009 o 250%, což činí přesně 1 068 tis. Kč.

Vertikální analýza aktiv nám umožnila zjistit, která položka rozvahy má nejvyšší podíl na celkových aktivech. Největší podíl mají ve sledovaném období oběžná aktiva, která ve sledovaném období klesají, a to ze 79,7% v roce 2007 na 66% v roce 2011. Naopak však roste účast dlouhodobého majetku (zejména hmotného) na celkových aktivech, a to 19,5% až na 31%.

Vertikální analýza pasiv ukazuje, že nejvyšší podíl na celkových pasivech mají v roce 2007 cizí zdroje, a to přesně 63,8%. Ve sledovaném období však jejich podíl na celkových pasivech klesá až na 42%. V roce 2011 má již nejvyšší podíl vlastní kapitál, který ve sledovaném období vzrostl z 36% na 57,8%.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty nám znázorňuje, že tržby za prodej zboží klesají až do roku 2010, stejně jako náklady vynaložené na prodej zboží. Za časový úsek 2007 – 2010 klesly tržby ze 472 757 tis. Kč na 226 524 tis. Kč. V roce 2011 však tyto tržby vzrostly o 18,8%. Provozní výsledek hospodaření má klesající trend do roku 2010, v roce 2010 dokonce klesl o více než 100% oproti předchozímu roku a dosahoval záporných hodnot. V roce 2011 však provozní výsledek hospodaření vzrostl o 203% a dostal se tak opět do kladných hodnot.

Pomocí vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty bylo zjištěno, že nejvyšší podíl na celkových tržbách mají tržby za prodej zboží. Tento podíl každý rok ve sledovaném

období přesahuje 99%. Podíl provozního výsledku hospodaření klesl v letech 2007 – 2010 ze 4,15% na 0,87%. Výkony mají na celkových tržbách pouze minimální podíl, a to ani ne 0,5%.

Čistý pracovní kapitál společnosti dosahuje ve sledovaném období kladných, tudíž příznivých hodnot. Čisté pracovní prostředky dosahují záporných hodnot, přičemž se tato situace ve sledovaném období zlepšuje a záporné hodnoty nejsou tak vysoké.

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI) dosahuje kladných hodnot, vyjma roku 2010. Ukazatel ROI však nedosahuje doporučených hodnot ani v jednom roce sledovaného období.

Rentabilita celkových aktiv (ROA) dosahuje kladných hodnot s výjimkou roku 2010. Hodnota ukazatele ROA je ve srovnání s odvětvím pod hranicí oborového průměru ve všech letech sledovaného období s výjimkou roku 2009, kdy se ukazatelé podniku a odvětví rovnají.

Hodnota rentability vlastního kapitálu (ROE) je v letech 2007 – 2009 kladná a v letech 2010 - 2011 záporná, a to z důvodu záporného výsledku hospodaření v těchto letech.

Ukazatel rentability tržeb má první tři roky sledovaného období kladnou hodnotu, zatímco poslední dva roky je tato hodnota záporná (ztrátovost). Společnost se nenachází v doporučených hodnotách ani v jednom ze sledovaných let.

Obrat celkových aktiv má do roku 2010 klesající charakter, v roce 2011 obrat celkových aktiv vzrostl. V doporučených hodnotách se podnik nachází v roce 2007, 2008 a 2011, což znamená, že společnost efektivně využívá svá aktiva. Ve srovnání s oborovými průměry, je podnik po celou dobu sledovaného období pod hranicí tohoto ukazatele v odvětví.

Obrat stálých aktiv má stejně jako obrat celkových aktiv klesající charakter do roku 2010, v posledním sledovaném roce má vzrůstající charakter oproti roku 2010. Tento ukazatel převyšuje hodnoty obratu celkových aktiv, což je dobrý jev pro podnik.

Obrat zásob ve sledovaném období klesá, avšak v posledním roce tento ukazatel vzrostl. Hodnota doby obratu zásob má rostoucí trend, což pro společnost není příliš příznivé. V posledním sledovaném roce však tento obrat kles oproti roku 2010 o 42,62 dnů.

Doba obratu pohledávek má proměnlivý charakter. Tento ukazatel představuje počet dnů od prodeje zboží až po jeho zaplacení odběratelem. Naopak doba obratu závazků značí počet dnů od přijetí zboží až po zaplacení zboží dodavateli. Doba obratu závazků by měla mít vyšší hodnotu než doba obratu pohledávek, což je u společnosti Tauer Elektro a.s. splněno. Společnost nemusí nutně uvažovat o změně platebních podmínek.

Celková zadluženost ve společnosti Tauer Elektro a.s. je klesající, což je pro podnik příznivý jev. Zadluženost není pro společnost extrémně riziková. Pouze v roce 2007 ukazatel celkové zadluženosti přesahuje hranici 50%.

Běžná likvidita společnosti má ve sledovaném období proměnlivý průběh. Společnost se nachází ve sledovaném období nad doporučenou hranicí. Ve srovnání s oborovými průměry má společnost ukazatel běžné likvidity nad hranicí odvětví, a to celém sledovaném období. Hodnoty v odvětví nedosahují doporučených hodnot.

Ukazatel pohotové likvidity má v letech 2007 - 2011 proměnlivý charakter. Doporučených hodnot ve sledovaném období nedosahuje. Nízké hodnoty mohou znamenat držení nadbytečných zásob. Společnost Tauer Elektro a.s. se pohybuje pod hranicí oborového průměru pohotové likvidity. Hodnota tohoto ukazatele v odvětví se pohybuje v doporučených hodnotách.

Okamžitá likvidita společnosti má zpočátku klesající charakter, od roku 2010 však tento ukazatel roste. Podnik nedosahuje ani v jednom roce doporučené hodnoty, což je způsobeno udržováním finančního majetku na velmi nízké úrovni. Společnost Tauer Elektro a.s. je nad hranicí tohoto ukazatele v oboru pouze v roce 2007.

Pomocí Altmanova indexu finančního zdraví bylo zjištěno, že společnosti nehrozil a nehrozí bezprostřední bankrot. Finanční situace společnosti Tauer Elektro a.s. je dle Altmanova indexu v letech 2008 – 2011 velmi uspokojivá. Tyto dobré výsledky jsou způsobeny především kladnou hodnotou čistého pracovního kapitálu.

Index IN05 nám říká, že v roce 2008 byla finanční situace podniku nejspokojivější a společnosti Tauer Elektro a.s. V roce 2007 a 2009 se podnikatelský subjekt nacházel v šedé zóně. V roce 2010 se podnik potýkal s finančními problémy, avšak v následujícím roce 2011 se hodnota indexu IN05 zvýšila, proto společnosti již nehrozil bankrot.

Tabulka 23: Souhrnné hodnocení finanční situace podniku (zdroj: vlastní zpracování)

	2007	2008	2009	2010	2011
Analýza fondů finančních prostředků					
ČPK					
ČPP					
Ukazatele rentability					
ROI					
ROA					
ROE					
ROS					
Ukazatele aktivity					
Obrat celkových aktiv					
Obrat stálých aktiv					
Obrat zásob					
Doba obratu zásob					
Doba obratu pohledávek					
Doba obratu závazků					
Ukazatele zadluženosti					
Celková zadluženost					
Koeficient zadluženosti					
Úrokové krytí					

Ukazatele likvidity					
Běžná likvidita					
Pohotová likvidita					
Okamžitá likvidita					
Analýza soustav ukazatelů					
Altmanův index					
Index IN05					



kladné hodnocení, kdy je dosaženo doporučených hodnot



stav, který je těsně mimo doporučené hodnoty



záporné hodnocení, kdy je stav v podniku hluboce pod doporučovanými hodnotami

3.5 SWOT analýza

SWOT analýza je jednoduchým nástrojem pro systematickou analýzu, zaměřeným na charakteristiku klíčových faktorů ovlivňujících strategické postavení podnikatelského subjektu. SWOT analýza využívá závěrů předchozích analýz. Její přístup rozlišuje dvě charakteristiky vnitřní situace podniku (silné a slabé stránky) a dvě charakteristiky vnější situace podniku (příležitosti a hrozby). (2, str. 91)

Tabulka 24: SWOT analýza (zdroj: vlastní zpracování)

Analýza vnitřního prostředí	
Silné stránky	Slabé stránky
Doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek (dobré platební podmínky) Finanční stabilita Kladný čistý pracovní kapitál Efektivní využívání aktiv	Klesající těžby společnosti Nízká úroveň platební schopnosti Vysoký podíl pohledávek na celkových aktivech
Analýza vnějšího prostředí	
Příležitosti	Hrozby
Získání nových odběratelů v oblasti velkoobchodu Získání nových dodavatelů v oblasti velkoobchodu Stabilní politická situace v ČR Kontinuální aktualizace internetových stránek Zachování vysoké kvality produktů	Globální ekonomická krize Vstup nové konkurence na trh Vysoká konkurence v odvětví Pokles nákupů bytového vybavení Zvýšení sazby DPH a zvýšení cen Zdražení elektřiny, plynu a tepla Časté politické reformy Možnost oslabení kurzu Kč Vysoká smluvní síla dodavatelů Vysoká smluvní síla odběratelů

4 NÁVRHY A DOPORUČENÍ

Tato kapitola bude obsahovat zpracování návrhů na zlepšení v problémových oblastech společnosti Tauer Elektro a.s. Cílem je vyřešení nedostatků vyplývajících ze strategické a finanční analýzy podniku, které jsou zobrazeny ve SWOT analýze.

Hlavním problémem společnosti Tauer Elektro a.s. jsou zejména klesající tržby podniku. Z finanční analýzy společnosti Tauer Elektro a.s. vyplynulo, že tržby podniku mají ve sledovaném období klesající tendenci, konkrétně klesly od roku 2007 do roku 2011 o 43%. Vhodným řešením může být vybudování nové velkoobchodní prodejny, čímž se zvýší tržby společnosti a počet zakázek. V současné době má společnost Tauer Elektro a.s. logistické a skladovací centrum ve Svitavách. Tento objekt je momentálně jediným skladovacím zázemím společnosti pro celou Českou republiku.

4.1 Základní informace o investičním projektu

Aby mohla být zřízená nová velkoobchodní prodejna, musí společnost Tauer Elektro a.s. koupit nový vhodný pozemek na výstavbu nemovitosti. Pro realizaci tohoto projektu se potřebné zdroje pohybují okolo 16 milionů Kč. Tyto peněžní prostředky budou použity na nákup pozemku, stavbu haly určené ke skladování.

Plán této investice není časově ohraničený. Finanční plán bude zpracován na prvních pět let a na konci tohoto finančního plánu nebude kalkulováno s prodejem majetku.

V nové velkoobchodní prodejně bude zaměstnáno 6 nových zaměstnanců (prodejců). Počet personálních ani administrativních zaměstnanců nebude navyšován, jelikož tyto pracovní povinnosti bude plnit stejné oddělení jako doposud.

Investice je finančně náročná záležitost, k jejímuž pokrytí bude použit bankovní úvěr.

4.2 Kapitálové výdaje

V této kapitole budou rozebrány kapitálové výdaje, které souvisejí s investicí podniku. Kapitálová výstavba začne v roce 2014 a bude dokončena v průběhu jednoho roku, kdy je potřeba dokončit úpravu pozemku, výstavbu haly, proškolení nových zaměstnanců podniku a zároveň vybavení objektu. Tento objekt bude novým logistickým a skladovacím centrem podniku.

Tabulka 25: Kapitálové výdaje (v tis. Kč)

	Částka
Nákup pozemku	2 000
Výstavba nemovitosti	14 000
Celkové výdaje	16 000

V tabulce č. 25 jsou zobrazeny kapitálové výdaje. Součástí těchto výdajů je nákup pozemku a výstavba nemovitosti, což je v konečném součtu 16 000 tis. Kč.

4.3 Peněžní příjmy

V této kapitole budou rozebrány kapitálové příjmy, které souvisejí s investicí podniku. Bude stanoveno, o kolik se navýší tržby společnosti Tauer Elektro a.s., provozní náklady, odpisy, daň z příjmu a výsledek hospodaření před i po zdanění.

Vedení společnosti se domnívá, že realizací projektu osloví nové zákazníky, což povede ke zvýšení prodeje. Vedení podniku předpokládá, že tržby za prodej zboží se zvýší v prvním roce o 2 800 tis. Kč, o 2 200 tis. Kč v druhém roce a v třetím roce bude přírůstek tržeb opět 2 200 tis. Kč. V dalších letech se již navýšení tržeb nepředpokládá.

Tabulka 26: Plán tržeb podniku (v tis. Kč)

	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby	2 800	5 000	7 200	7 200	7 200

Vedení podniku rovněž na základě kvalifikovaného odhadu předpokládá, že se provozní náklady v prvních třech letech zvýší, a to ve výši 20% z tržeb. V dalších letech se již očekávají provozní náklady nižší, konkrétně ve výši 15% z tržeb, což je průměrný podíl provozních nákladů na celkových tržbách společnosti za posledních pět let.

Hala bude odepisována rovnoměrně. Životnost haly je stanovena na 30 let. Plán účetních odpisů je znázorněn v následující tabulce.

Tabulka 27: Účetní odpisy haly

Rok	Počet odepisovaných měsíců	Odpisová sazba roční (v %)	Roční odpis	Oprávký	Zůstatková cena
2015	12	3,33	466 200	466 200	13 533 800
2016	12	3,33	466 200	932 400	13 067 600
2017	12	3,33	466 200	1 398 600	12 601 400
2018	12	3,33	466 200	1 864 800	12 135 200
2019	12	3,33	466 200	2 331 000	11 669 000

V následující tabulce jsou zobrazeny peněžní příjmy společnosti Tauer Elektro a.s.

Tabulka 28: Peněžní příjmy (v tis. Kč)

	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby	2 800	5 000	7 200	7 200	7 200
Provozní náklady	560	1 000	1 440	1 080	1 080
Odpisy	466,2	466,2	466,2	466,2	466,2
HV	1 773,8	3 533,8	5 293,8	5 653,8	5 653,8
Daň z příjmů (19 %)	337	671	1 005	1 074	1 074
HV po zdanění	1 436,8	2 862,8	4 288,8	4 579,8	4 579,8
Odpisy	466,2	466,2	466,2	466,2	466,2
Příjmy	1 903	3 329	4 755	5 046	5 046

V následující tabulce jsou stanoveny kapitálové výdaje a peněžní příjmy v jednotlivých letech.

Tabulka 29: Peněžní toky investičního projektu (v tis. Kč)

	0	1	2	3	4	5	
Rok	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Suma
Kapitálové výdaje	14 000	2 000	-	-	-	-	16 000
Peněžní příjmy	-	1 903	3 329	4 755	5 046	5 046	20 079

První kapitálový výdaj je očekáván v roce 2014, a to ve výši 14 000 tis. Kč. První peněžní příjem je očekáván v roce 2015.

4.4 Ekonomická efektivnost projektu

V této kapitole bude ohodnocena efektivnost investičního projektu, a to ve dvou variantách pro odlišnou úroveň diskontních sazeb.

Diskontní sazba, kterou diskontujeme budoucí tok v hotovosti, má klíčový význam při výpočtu současné hodnoty. Diskont můžeme vyjádřit jako bezrizikovou úrokovou sazbu a prémii za riziko, které realizací projektu podstupujeme. Výše diskontu se může stanovit dle průměrné výše ukazatele ROCE či ROE za několik posledních let. Jinou metodou stanovení diskontu může být také stanovení jeho výše na základě úrokové sazby, kterou platíme u dlouhodobého cizího kapitálu. Další metoda staví diskont roven WACC (Weighted average cost of capital) neboli váženým průměrným nákladům na kapitál. Riziková premie může být stanovena čistě subjektivně. (29)

Investiční projekty se zpravidla hodnotí pro dvě až tři varianty možného vývoje peněžního toku (varianta optimistická, neutrální a pesimistická).

V diplomové práci se zaměřím na porovnání čisté současné hodnoty, dále indexu rentability a doby návratnosti stanovením dvou variant diskontních sazeb.

Varianta I

V předcházejícím textu je stanoveno, že k realizaci investice je potřebný bankovní úvěr. V této variantě odpovídá diskontní sazba výši úrokové míry, která je stanovena bankou

při žádosti o bankovní úvěr. Tato sazba je ve výši 6%. V následujících tabulkách je výpočet diskontovaných příjmů a výdajů.

Tabulka 30: Výpočet diskontovaných kapitálových výdajů – varianta I (v tis. Kč)

Rok	Kapitálový výdaj	Odúročitel	Diskontovaný kapitálový výdaj	Diskontovaný výdaj kumulativně
0	14 000	1	14 000	14 000
1	2 000	0,943	1 886	15 886

Tabulka 31: Výpočet diskontovaných peněžních příjmů – varianta I (v tis. Kč)

Rok	Peněžní příjem	Odúročitel	Diskontovaný peněžní příjem	Diskontovaný příjem kumulativně
0	0	1	0	0
1	1 903	0,943	1 795	1 795
2	3 329	0,889	2 963	4 758
3	4 755	0,84	3 992	8 750
4	5 046	0,792	3 997	12 747
5	5 046	0,747	3 771	16 518

Varianta II

Ve druhé variantě je diskontní sazba na úrovni průměrné hodnoty ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE). Tento ukazatel měří výnosnost a efektivnost dlouhodobých investic společnosti. Za sledované období 2007 – 2011 činila průměrná hodnota tohoto ukazatele 4,6 %. V následujících tabulkách je výpočet diskontovaných příjmů a výdajů.

Tabulka 32: Výpočet diskontovaných kapitálových výdajů – varianta II (v tis. Kč)

Rok	Kapitálový výdaj	Odúročitel	Diskontovaný kapitálový výdaj	Diskontovaný výdaj kumulativně
0	14 000	1	14 000	14 000
1	2 000	0,956	1 912	15 912

Tabulka 33: Výpočet diskontovaných peněžních příjmů – varianta II (v tis. Kč)

Rok	Peněžní příjem	Odúročitel	Diskontovaný peněžní příjem	Diskontovaný příjem kumulativně
0	0	1	0	0
1	1 903	0,956	1 819	1 819
2	3 329	0,914	3 043	4 862
3	4 755	0,874	4 155	9 017
4	5 046	0,835	4 215	13 232
5	5 046	0,799	4 030	17 262

4.5 Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota se vyjadřuje jako rozdíl mezi diskontními příjmy a kapitálovými výdaji, které jsou vypočtené v předchozích tabulkách.

$$\text{ČSH}_{\text{ÚROK}} = 16\,518 - 15\,886 = \mathbf{632 \text{ tis. Kč}}$$

$$\text{ČSH}_{\text{ROCE}} = 17\,262 - 15\,912 = \mathbf{1\,350 \text{ tis. Kč}}$$

V obou variantách je výsledek čisté současné hodnoty kladný, což je způsobeno tím, že peněžní příjmy převyšují v obou variantách kapitálové výdaje. Při daných diskontních sazbách v obou variantách je tedy investiční projekt přijatelný.

4.6 Index rentability

Index rentability je kritérium, pomocí kterého se dá hodnotit investiční projekt. Index rentability se vyjadřuje jako podíl diskontovaných peněžních příjmů a diskontovaných kapitálových výdajů.

$$\text{Index rentability}_{\text{úrok}} = \frac{16\,518}{15\,886} = \mathbf{1,04}$$

$$\text{Index rentability}_{\text{ROCE}} = \frac{17\,262}{15\,912} = \mathbf{1,085}$$

Hodnota indexu rentability by měla být větší než 1, aby byl projekt přijatelný. Tato podmínka je splněna u obou variant.

4.7 Doba návratnosti investice

Pomocí ukazatele doby návratnosti investice bude zjištěný čas, kdy se kapitálové výdaje rovnají peněžním příjmům z investice. V následujících tabulkách je zobrazený peněžní tok až do doby úhrady výdajů.

Doba návratnosti varianty I

Tabulka 34: Peněžní toky do doby úhrady výdajů – varianta I (v tis. Kč)

	0	1	2	3	4	5
Rok	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Kapitálové výdaje	14 000	1 886	-	-	-	-
Peněžní příjmy	-	1 795	2 963	3 992	3 997	3 139

$$\text{Doba návratnosti}_{\text{úrok}} = 4 + \frac{3\,139}{3\,771} = 4,83 \text{ roku}$$

Celkový kapitálový výdaj investičního projektu se splatí peněžními příjmy z investice při zohlednění faktoru času za 4,83 let.

Doba návratnosti varianty II

Tabulka 35: Peněžní toky do doby úhrady výdajů – varianta II (v tis. Kč)

	0	1	2	3	4	5
Rok	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Kapitálové výdaje	14 000	1 912	-	-	-	-
Peněžní příjmy	-	1 819	3 043	4 155	4 215	2 680

$$\text{Doba návratnosti}_{\text{ROCE}} = 4 + \frac{2\,680}{4\,030} = 4,67 \text{ roku}$$

Celkový kapitálový výdaj investičního projektu se splatí peněžními příjmy z investice při zohlednění faktoru času za 4,67 let.

4.8 Vnitřní výnosové procento

Jako diskontní sazba, při které je kvantifikována kladná čistá současná hodnota, bude k výpočtu použita sazba 6%. Při této sazbě je čistá současná hodnota rovna 632 tis. Kč.

Jako diskontní sazba, při které je kvantifikována záporná čistá současná hodnota, bude použita sazba 10%. Při této sazbě je čistá současná hodnota rovna – 1 184 tis. Kč.

Pro přesný výpočet vnitřního výnosového procenta je provedena interpolace hodnot v daném intervalu:

$$\text{IRR} = 6 + \frac{632\,000}{632\,000 - (-1\,184\,000)} \times (10 - 6) = 7,39 \%$$

Skutečná výnosnost daného investičního projektu, v souvislosti s danými kapitálovými výdaji a peněžními příjmy, je 6,99 %.

4.9 Vyhodnocení

Na základě výsledků čisté současné hodnoty, indexu rentability, doby návratnosti investice a vnitřního výnosového procenta je zřejmé, že investiční projekt je pro podnik efektivní. V případě srovnání variant, vychází efektivněji varianta II.

Efektivnost investičního projektu mohou ovlivnit možná rizika a nejistoty, která se vyznačují zejména nejistým vývojem a nespolehlivostí jejich prognóz. Rizika se mohou vyskytnout zejména během etapy výstavby haly a v prvních letech provozu (např. riziko změny obchodní smlouvy či riziko překročení stanovených provozních nákladů). Je proto důležité, aby podnik podnikal kroky ke snížení rizika (např. formou pojištění).

Rizika investičního projektu mohou být následující:

- Rizika ekonomická – zahrnují nákladová rizika, která mohou být vyvolána růstem cen energií a služeb a v důsledku těchto rizik může dojít k překročení plánované výše nákladů.
- Rizika tržní – jsou spojená s úspěšností produktů na trzích.
- Rizika legislativní - vyvolaná obvykle hospodářskou a legislativní politikou vlády (změny zákonů).
- Rizika strategická – vyvolaná špatným strategickým rozhodnutím a vyskytuje se zpravidla během etapy výstavby i provozu.
- Rizika „vyšší moci“ – spojená s nebezpečím živelných pohrom různého druhu (např. požár, povodně). (30)

ZÁVĚR

Cílem mé diplomové práce bylo, na základě vybraných metod finanční analýzy, zhodnotit finanční situaci společnosti Tauer Elektro a.s. a zformulovat návrhy na zlepšení v problémových oblastech finančního hospodaření.

První část práce je teoretická a jsou v ní popsány a vysvětleny základní pojmy a postupy zpracování finanční analýzy podniku.

Analytická část práce obsahuje stručné představení společnosti Tauer Elektro a.s., analýzu obecného a oborového okolí podniku a analýzu jednotlivých finančních ukazatelů. Byla provedena horizontální a vertikální analýza účetních výkazů společnosti, kterými jsou rozvaha a výkazu zisků a ztrát za roky 2007 – 2011. Dále byla provedena analýza rozdílových ukazatelů, konkrétně čistého pracovního kapitálu a čistých pohotových prostředků, a analýza poměrových ukazatelů. K poměrovým ukazatelům řadíme ukazatele likvidity, aktivity, rentability a zadluženosti. Na závěr analytické části byla zpracována analýza soustav ukazatelů a syntéza výsledků finanční analýzy. Ze všech těchto analýz společnosti Tauer Elektro a.s. vyplynuly příležitosti, hrozby, silné a slabé stránky podniku.

Z druhé části práce vyplynulo, že společnost v současné době nečelí žádným zásadním finančním problémům. Dle analýzy rozvahy bylo zjištěno, že na celkových aktivech společnosti mají nejvyšší podíl oběžná aktiva, a to konkrétně zásoby spolu s krátkodobými pohledávkami. Na celkových pasivech společnosti Tauer Elektro a.s. mají na začátku sledovaného období nejvyšší podíl cizí zdroje (64%). Na konci sledovaného období má již vyšší podíl na celkových pasivech vlastní kapitál (58%). Pomocí analýzy výkazu zisku a ztráty bylo zjištěno, že největší podíl na celkových tržbách mají tržby za prodej zboží. Celkové tržby podniku však během sledovaného období rapidně klesly, a to o 43%. Ukazatele rentability mají především klesající charakter, což je způsobeno klesajícím výsledkem hospodaření. Pomocí ukazatelů aktivity bylo zjištěno, že společnost Tauer Elektro a.s. nemá nadbytečné náklady a zbytečná aktiva. Kladným jevem je to, že doba obratu pohledávek je kratší než doba

obratu závazků. Celková zadluženost ve společnosti Tauer Elektro a.s. je klesající, což je pro podnik příznivý jev. Pomocí ukazatelů likvidity bylo zjištěno, že společnost je schopna krýt oběžnými aktivy krátkodobé závazky, avšak společnost udržuje finanční majetek na velmi nízké úrovni.

Z analytické části práce vyplynulo, že hlavním problémem společnosti Tauer Elektro a.s. jsou klesající tržby. V návaznosti na tuto zjištěnou problémovou oblast společnosti bylo v další části práce navrženo doporučení, aby společnost investovala do výstavby nového skladu, čímž se zvýší zakázky a tržby společnosti.

V návrhové části je srovnání dvou variant investičního projektu výstavby nového skladu, kde je srovnána čistá současná hodnota, index rentability, doba návratnosti investice a vnitřní výnosové procento. Na základě výsledků je zřejmé, že investiční projekt je pro podnik efektivní. Zároveň je ale třeba zohlednit možná rizika, která se mohou vyskytnout zejména během etapy výstavby haly a v prvních letech provozu, a to například riziko změny obchodní smlouvy či riziko překročení stanovených provozních nákladů.

Realizace doporučených opatření může zlepšit výkonnost společnosti Tauer Elektro a.s. Věřím, že navržená doporučení budou pro dotčenou společnost přínosem a inspirací.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- 1) POKORNÝ, J. *Úspěšnost zaručena: Jak efektivně zpracovat a obhájit diplomovou práci*. Brno: CERM, s. r. o., 2004. s. 207. ISBN 80-7204-348-X.
- 2) SEDLÁČKOVÁ, Helena. *Strategická analýza*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, 121 s. ISBN 80-717-9367-1.
- 3) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Druhé aktualizované vydání. Brno: Computer Press, a.s., 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- 4) KRAFTOVÁ, Ivana. *Finanční analýza municipální firmy*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2002. 206 s. ISBN 80-717-9778-2.
- 5) MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- 6) GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vydání I. Praha: Ekopress, s.r.o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- 7) KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza a plánování*. 11. vydání. Brno: Zdeněk Novotný, 2006. 83 s. ISBN 80-7355-061-X.
- 8) VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 246 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3647-1.
- 9) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 2. doplněné vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- 10) SID BLAHA, Zdenek a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- 11) KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011. 299 s. ISBN 978-80-7380-315-5.
- 12) KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: Krok za krokem*. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- 13) WHITE, G. I., SONDHI, A. C, FRIED, D. *The analysis and use of financial statements*. 3rd ed. Hoboken: John Wiley, c2003, xii, 767 s. ISBN 04-713-7594-2.

- 14) GRÜNWALD, Rolf. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. Vydání I. Praha: Ekopress, s.r.o., 2001. ISBN 80-86119-47-5.
- 15) PARRINO, R., KIDWELL, D. S. *Fundamentals of corporate finance*. Hoboken: John Wiley & Sons, 2009. 767 s. ISBN 978-047-1270-560.
- 16) TAUER ELEKTRO a.s. [online]. c2012 [cit 2012-11-09]. Dostupné z: <<http://www.tauerelektro.cz/>>.
- 17) OBCHODNÍ REJSTŘÍK [online]. c2012 [cit 2012-11-12]. Dostupné z: <<https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-dotaz?dotaz=Tauer+Elektro>>.
- 18) Výroční zprávy společnosti TAUER ELEKTRO a.s.
- 19) Interní materiály společnosti TAUER ELEKTRO a.s.
- 20) ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Česká republika v číslech 2012* [online]. [cit. 2013-02-22]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/2012edicniplan.nsf/p/1409-12>
- 21) EUROZPRÁVY.CZ. *Změny v roce 2013! Co nás čeká? 12 nejdůležitějších změn*. [online]. [cit. 2013-03-29]. Dostupné z: <http://m.domaci.eurozpravy.cz/spolecnost/62683-zmeny-v-roce-2013-co-nas-ceka-12-nejdulezitejsich-zmen/>
- 22) HOSPODÁŘSKÉ NOVINY. *Nejdůležitější změny, které přináší rok 2013*. [online]. [cit. 2013-03-29]. Dostupné z: <http://hn.ihned.cz/c1-59039690-nejdulezitejsi-zmeny-ktere-prinasi-rok-2013>
- 23) ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Makroekonomické údaje* [online]. [cit. 2013-02-22]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/aktualniinformace#11>
- 24) KISLINGEROVÁ, E. a spol. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- 25) ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Informační technologie* [online]. [cit. 2013-02-22]. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/informacni_technologie_pm
- 26) ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Výzkum a vývoj* [online]. [cit. 2013-04-14]. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/statistika_vyzkumu_a_vyvoje
- 27) BERNSTEIN, L. *Analysis of financial statements*. 5.vyd. New York: McGrawHill, 2000. ISBN 0-07-094504-7.

- 28) MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA* [online]. [cit. 2013-02-23]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/infa.html>
- 29) BUSINESSVIZE. *Hodnocení investic: Čistá současná hodnota (NPV) stručně a jasně* [online]. [cit. 2013-05-20]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/rizeni-a-optimalizace/hodnoceni-investic-cista-soucasna-hodnota-npv-strucne-a-jasne>.
- 30) WITALA, Lukáš. *Rizika investičního projektu – předinvestiční fáze* [online]. [cit. 2013-05-19]. Dostupné z: http://www.fce.vutbr.cz/veda/JUNIORSTAV2011/pdf/5/Witala_lukas_CL.pdf

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Logo společnosti.....	35
----------------------------------	----

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj HDP v mld. Kč v letech 2007 - 2011	40
Graf 2: Vývoj inflace v % letech 2007 - 2011	41
Graf 3: Vývoj devizových kurzů v letech 2007 - 2011	42
Graf 4: Vývoj sazby daně z příjmů právnických osob v % v letech 2007 – 2011	42
Graf 5: Celkové výdaje na vývoj a výzkum v ČR v milionech Kč v letech 2007 - 2011	44
Graf 6: Vertikální struktura aktiv v tis. Kč	56
Graf 7: Vertikální analýza pasiv v tis. Kč	57
Graf 8: Vývoj tržeb v tis. Kč.....	59
Graf 9: Vývoj rozdílových ukazatelů.....	61
Graf 10: Vývoj ukazatelů rentability	63
Graf 11: Doby obratu zásob, pohledávek a závazků.....	65
Graf 12: Vývoj ukazatelů likvidity	67
Graf 13: Altmanův index finančního zdraví	68
Graf 14: Index IN05.....	69

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Rozvaha	18
Tabulka 2: Horizontální analýza vybraných položek aktiv – absolutní změny v tis. Kč 48	
Tabulka 3: Horizontální analýza vybraných položek aktiv - relativní změny	49
Tabulka 4: Horizontální analýza vybraných položek pasiv – absolutní změny v tis. Kč50	
Tabulka 5: Horizontální analýza vybraných položek pasiv – relativní změny.....	51
Tabulka 6: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty – absolutní změny v tis. Kč.....	52
Tabulka 7: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty – relativní změny	53
Tabulka 8: Vertikální analýza vybraných položek aktiv	55
Tabulka 9: Vertikální analýza vybraných položek pasiv	56
Tabulka 10: Celkové tržby společnosti v tis. Kč	57
Tabulka 11: Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty.....	58
Tabulka 12: Vývoj čistého pracovního kapitálu v tis. Kč v letech 2007 – 2011	60
Tabulka 13: Tvorba čistých pracovních prostředků v tis. Kč v letech 2007 – 2011	60
Tabulka 14: Ukazatele rentability	61
Tabulka 15: Ukazatele rentability v odvětví	61
Tabulka 16: Ukazatele aktivity	63
Tabulka 17: Ukazatele aktivity v odvětví	63
Tabulka 18: Ukazatele zadluženosti	65
Tabulka 19: Ukazatele likvidity	66
Tabulka 20: Ukazatele likvidity v odvětví.....	66
Tabulka 21: Altmanův index finančního zdraví	68
Tabulka 22: Index důvěryhodnosti IN05	69
Tabulka 23: Souhrnné hodnocení finanční situace podniku	73
Tabulka 24: SWOT analýza	75
Tabulka 25: Kapitálové výdaje (v tis. Kč)	77
Tabulka 26: Plán tržeb podniku (v tis. Kč)	77
Tabulka 27: Účetní odpisy haly	78
Tabulka 28: Peněžní příjmy (v tis. Kč)	78

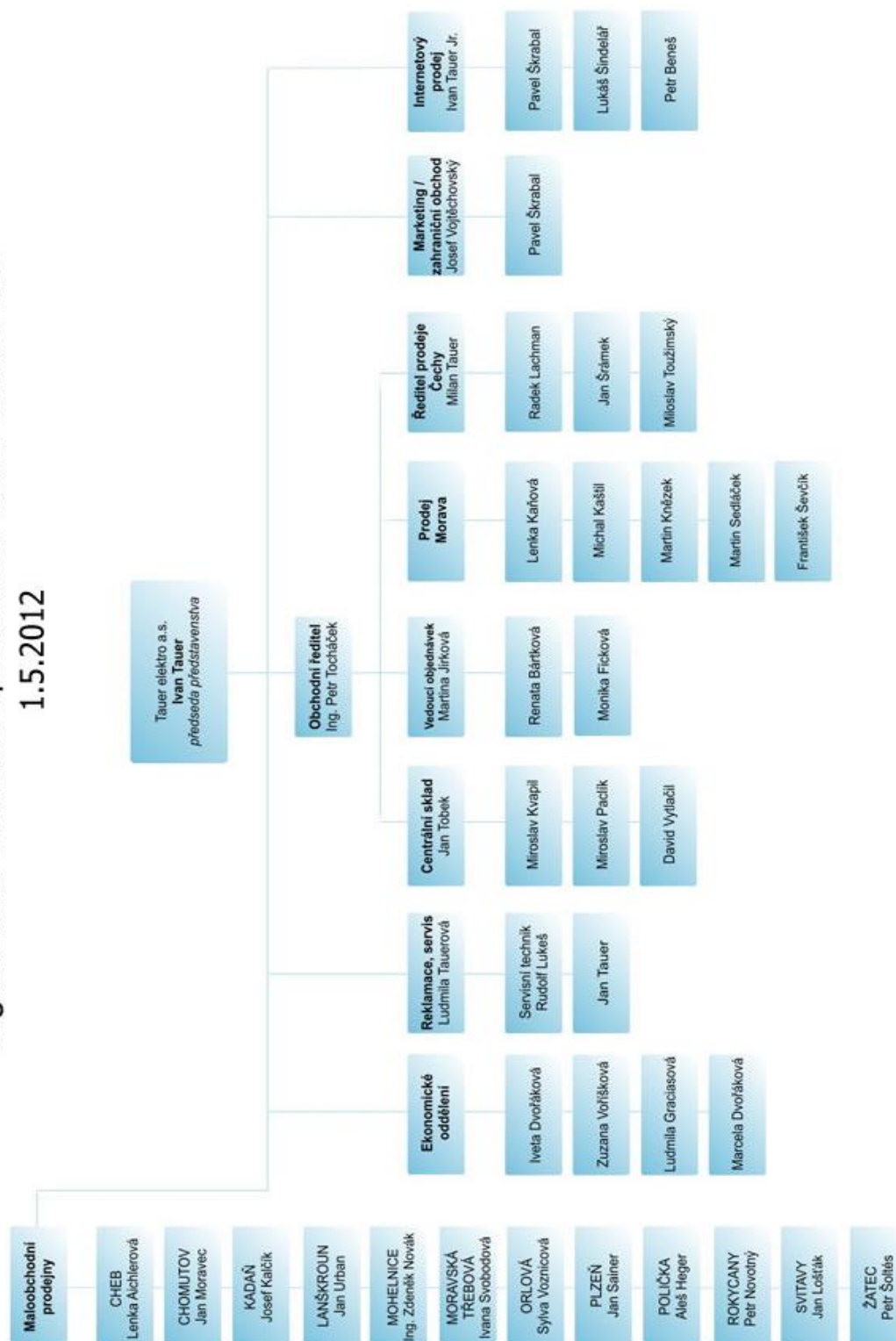
Tabulka 29: Peněžní toky investičního projektu (v tis. Kč).....	79
Tabulka 30: Výpočet diskontovaných kapitálových výdajů – varianta I (v tis. Kč).....	80
Tabulka 31: Výpočet diskontovaných peněžních příjmů – varianta I (v tis. Kč)	80
Tabulka 32: Výpočet diskontovaných kapitálových výdajů – varianta II (v tis. Kč)	80
Tabulka 33: Výpočet diskontovaných peněžních příjmů – varianta II (v tis. Kč).....	81
Tabulka 34: Peněžní toky do doby úhrady výdajů – varianta I (v tis. Kč)	82
Tabulka 35: Peněžní toky do doby úhrady výdajů – varianta II (v tis. Kč).....	82

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Organizační struktura společnosti	92
Příloha 2: Rozvaha v letech 2007 – 2011	93
Příloha 3: Výkaz zisku a ztrát v letech 2007-2011	97

Organizační struktura společnosti Tauer elektro a.s.

1.5.2012



Příloha 2: Rozvaha v letech 2007 – 2011 (zdroj: 17)

Rozvaha v plném rozsahu						
	Rozvaha k 31.12. (v tis. Kč)	2007	2008	2009	2010	2011
	AKTIVA CELKEM	231 660	187 332	186 862	173 765	161 590
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	45 256	42 540	49 791	52 247	50 491
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	515	172	0	210	129
1	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
3	Software	515	172	0	210	129
4	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
5	Goodwill	0	0	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	41 691	39 318	38 241	40 487	38 812
1	Pozemky	3 895	3 895	3 895	4 065	4 065
2	Stavby	34 336	33 159	31 971	34 095	32 792
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	2 262	1 030	1 309	1 769	1 128
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
5	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	138	341	341	0	437
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	1 060	893	725	558	390
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	3 050	3 050	11 550	11 550	11 550
1	Podíly - ovládaná osoba	0	142	8 500	8 642	8 500
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
4	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	0	0	0	0	0
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	3 050	2 908	3 050	2 908	3 050
6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	184 637	143 229	132 261	117 418	106 801
C.I.	Zásoby	108 581	111 383	105 026	95 793	81 914
1	Materiál	0	0	0	0	0
2	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0

3	Výrobky	0	0	0	0	0
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
5	Zboží	108 581	111 383	105 026	95 793	81 914
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
1	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0	0	0	0	0
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
6	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
7	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
8	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	57 243	28 543	24 820	18 426	17 893
1	Pohledávky z obchodních vztahů	38 056	23 780	21 087	15 026	16 488
2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	60	0	0
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0	0	0	0	0
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
6	Stát - daňové pohledávky	9 762	3 300	2 659	2 247	327
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	813	880	1 014	1 112	1 078
8	Dohadné účty aktivní	8 573	583	0	41	0
9	Jiné pohledávky	39	0	0	0	0
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	18 813	3 303	2 415	3 199	6 994
1	Peníze	2 002	1 870	1 505	1 789	1 030
2	Účty v bankách	16 811	1 433	910	1 410	5 964
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
D.	Ostatní aktiva	1 767	1 563	4 810	4 100	4 298
D.I.	Časové rozlišení	1 767	1 563	4 810	4 100	4 298
1	Náklady příštích období	1 244	983	835	714	573
2	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
3	Příjmy příštích období	523	580	3 975	3 386	3 725
	PASIVA CELKEM	231 660	187 332	186 862	173 765	161 590
A.	Vlastní kapitál	83 621	95 216	99 289	94 503	93 525
A.I.	Základní kapitál	8 836	8 836	8 836	8 836	8 836
1	Základní kapitál	8 836	8 836	8 836	8 836	8 836
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
3	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	2 196	2 196	2 196	2 196	2 196
1	Emisní ážo	2 196	2 196	1 869	1 869	1 869
2	Ostatní kapitálové fondy	327	327	327	327	327

3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0
5	Rozdíly z přeměn společnosti	0	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1 767	1 767	1 767	1 767	1 767
1	Zákonný rezervní fond/nedělitelnýfond	1 767	1 767	1 767	1 767	1 767
2	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	60 147	70 822	82 417	86 491	81 704
1	Nerozdělení zisk minulých let	60 147	70 822	82 417	86 491	81 704
2	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	10 675	11 595	4 073	-4 787	-978
B.	Cizí zdroje	147 954	91 994	87 229	79 179	67 859
B.I.	Rezervy	0	0	0	0	0
1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
3	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
4	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	460	415	420	1 488	892
1	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
6	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
7	Dlouhodobé směnkyk úhradě	0	0	0	0	0
8	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
9	Jiné závazky	0	0	0	1 062	434
10	Odložený daňový závazek	460	415	420	426	458
B.III.	Krátkodobé závazky	113 942	45 935	51 179	41 911	42 497
1	Závazky z obchodních vztahů	111 803	41 279	48 514	38 651	38 450
2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	159	0	0	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
5	Závazky k zaměstnancům	892	1 026	1 359	1 098	1 130
6	Závazky ze sociálního a zdravotního pojištění	484	497	588	570	570
7	Stát - daňové závazky a dotace	116	1 761	156	607	1 303
8	Krátkodobé přijaté zálohy	48	76	34	434	88
9	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
10	Dohadné účty pasivní	426	1 296	528	551	951
11	Jiné závazky	14	0	0	0	5
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	33 552	45 644	35 630	35 780	24 470
1	Bankovní úvěry dlouhodobé	29 552	23 344	22 930	12 470	6 923
2	Krátkodobé bankovní úvěry	4 000	22 300	12 700	23 310	17 547

3	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C.	Ostatní pasiva	85	122	344	83	206
<i>C.I</i>	<i>Časové rozlišení</i>	<i>85</i>	<i>122</i>	<i>344</i>	<i>83</i>	<i>206</i>
1	Výdaje příštích období	85	122	344	83	206
2	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

Příloha 3: Výkaz zisku a ztrát v letech 2007-2011 (zdroj: 17)

Výkaz zisku a ztrát v plném rozsahu						
	Výkaz zisku a ztrát k 31. 12. (v tis. Kč)	2007	2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	472757	366521	268164	226524	269168
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	411805	306720	215404	187368	237076
+	Obchodní marže	60 952	59 801	52 760	39 156	32 092
II.	Výkony	1 123	391	344	699	1 235
1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 096	390	343	699	1 189
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0
3	Aktivace	27	1	1	0	46
B.	Výkonová spotřeba	25 817	22 139	23 045	23 812	23 560
1	Spotřeba materiálu a energie	5 691	5 965	6 371	6 689	5 830
2	Služby	20 126	16 174	16 674	17 123	17 730
+	Přidaná hodnota	36 258	38 053	30 059	16 043	9 767
C.	Osobní náklady	15 733	20 470	22 019	22 222	20 174
1	Mzdové náklady	11 434	15 443	16 788	16 451	15 014
2	Odměny členům orgánu společnosti a družstva	0	0	0	0	0
3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	3 975	4 688	4 849	5 339	4 790
4	Sociální náklady	324	339	382	432	370
D.	Daně a poplatky	197	256	335	194	216
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 662	2 672	2 092	2 187	2 205
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	1 722	623	2 188	138	42
1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 722	623	2 188	138	42
2	Tržby z prodeje materiálů	0	0	0	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	706	457	1 999	0	0
1	Zůstatková cena prodaného dlouhod. majetku	706	457	1 999	0	0
2	Prodaný materiál	0	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	2 810	-1 449	-2 500	3 707	-986
IV.	Ostatní provozní výnosy	9 310	8 926	9 817	11 912	17 998
H.	Ostatní provozní náklady	5 462	7 070	8 507	2 069	3 846
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	19 720	18 126	9 612	-2 286	2 352
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
1	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0

VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	142	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	84	104	194	115	76
N.	Nákladové úroky	1 778	1 803	1 353	1 454	1 259
XI.	Ostatní finanční výnosy	7 226	8 682	4 690	2 527	1 517
O.	Ostatní finanční náklady	9 995	10 607	7 524	3 684	3 550
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-4 605	-3 624	-3 993	-2 496	-3 216
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	4 440	2 907	1 543	5	114
1	splatná	4 552	2 952	1 537	0	82
2	odložená	-112	-45	6	5	32
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	10 675	11 595	4 076	-4 787	-978
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
R	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
S	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	3	0	0
1	splatná	0	0	3	0	0
2	odložená	0	0	0	0	0
**	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	0	0	-3	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
***	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	10 675	11 595	4 073	-4 787	-978
***	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍM	15 115	14 502	5 619	-4 782	-864