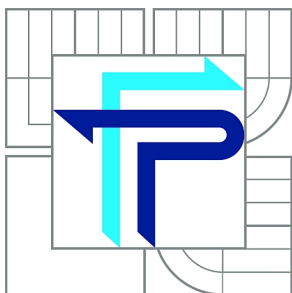


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF MANAGEMENT

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF THE COMPANY AND PROPOSALS FOR ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

MARTIN KUBIŠ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. JOSEF POLÁK

BRNO 2012

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Kubiš Martin

Ekonomika a procesní management (6208R161)

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 bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace společnosti a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Financial Situation of the Company and Proposals for Its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Cíle práce, metody a postupy zpracování

Teoretická východiska práce

Analýza problému

Vlastní návrhy řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Seznam odborné literatury:

BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. vyd. Praha : Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha : C.H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

LANDA, M. Jak číst finanční výkazy : [analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic : případové studie, příklady, koncepce podnikového účetního systému]. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.

NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha : Grada Publishing, 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1.

SYNEK, M. a kol. Podniková ekonomika. 4. vyd. Praha : C.H. Beck, 2006. 475 s. ISBN 80-7179-892-4.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Josef Polák

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2011/2012.

L.S.

PhDr. Martina Rašticová, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkan fakulty

V Brně, dne 04.05.2012

Abstrakt

Bakalářská práce se zabývá hodnocením finanční situace společnosti Paramont CZ s. r. o. Na základě výsledků finanční analýzy jsou uvedeny návrhy a opatření, které mají vést k celkovému zlepšení finanční situace společnosti a k její stabilizaci.

Abstract

Bachelor's thesis analyses financial health of the company Paramont CZ Ltd. Based on the results of financial analysis are set out proposals and actions that could generally improve financial situation of the company and its stabilization.

Klíčová slova

finanční řízení
finanční zdraví
finanční analýza
poměrové ukazatele
bankrotní modely

Keywords

financial management
financial health
financial analysis
ratio indicators
bankruptcy models

Bibliografická citace bakalářské práce

KUBIŠ, M. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení.*

Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2012. 74 s.

Vedoucí bakalářské práce Ing. Josef Polák.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval(a) jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil(a) autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 29. května 2012

.....

Martin Kubiš

Poděkování

Velice rád bych poděkoval panu Ing. Josefu Polákovi za pomoc a rady během zpracování této bakalářské práce. Dále děkuji společnosti Paramount CZ s. r. o. za veškeré informace a zdroje, které mi poskytla.

OBSAH

ÚVOD	10
CÍLE PRÁCE	11
1 TEORETICKÉ PŘÍSTUPY K ŘEŠENÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE	12
1.1 Finanční řízení, finanční zdraví	12
1.2 Finanční analýza	14
1.2.1 Uživatelé finanční analýzy	14
1.2.2 Zdroje vstupních dat finanční analýzy	15
1.3 Metody finanční analýzy	19
1.3.1 Analýza rozdílových ukazatelů	19
1.3.2 Analýza tokových ukazatelů	22
1.3.3 Analýza poměrových ukazatelů	26
1.3.4 Analýza soustav ukazatelů	32
2 PRAKTICKÁ ČÁST	34
2.1 Představení společnosti Paramont CZ s. r. o.	34
2.2 Analýza aktiv	35
2.2.1 Vertikální analýza aktiv	35
2.2.2 Horizontální analýza aktiv	37
2.3 Analýza pasiv	40
2.3.1 Vertikální analýza pasiv	41
2.3.2 Horizontální analýza pasiv	43
2.4 Analýza výkazu zisku a ztráty	46
2.4.1 Vertikální analýza VZZ	46
2.4.2 Horizontální analýza VZZ	49
2.5 Analýza rozdílových ukazatelů	51
2.6 Analýza poměrových ukazatelů	52
2.6.1 Analýza likvidity	52
2.6.2 Analýza zadluženosti	54
2.6.3 Analýza aktivity	55
2.6.4 Analýza rentability	57

2.7	Soustavy ukazatelů.....	59
2.7.1	Altmanův index.....	59
2.7.2	Index IN05	60
2.8	Celkové zhodnocení finanční situace společnosti.....	61
3	NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ SLABÝCH STRÁNEK HOSPODAŘENÍ	64
	ZÁVĚR	68
	POUŽITÁ LITERATURA	71
	SEZNAM TABULEK	73
	SEZNAM GRAFŮ	73
	SEZNAM PŘÍLOH.....	74

ÚVOD

Finanční analýza bývá charakterizována jako metodický nástroj, sloužící k posouzení finančního zdraví analyzovaného podniku. Hodnotí minulou, současnou a předpokládanou budoucí situaci ve společnosti. Cílem je identifikovat slabiny, které by mohly vést k budoucím problémům, a stanovit silné stránky, o které se podnik může opírat. Finanční analýzu lze chápat jako nástroj, který z běžně dostupných informací dovolí získat informace další, které jsou jinak nedostupné. Za finančně zdravý podnik se považuje takový, který nemá problémy se svou schopností uhrazovat včas splatné závazky (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Mezi hlavní uživatele finanční analýzy patří investoři, které zajímá především míra rizika a ziskovost vloženého kapitálu. Výsledky analýzy využívají při rozhodování o budoucích investicích. Výsledky finanční analýzy potřebují znát také manažeři, a to zejména pro získávání finančních zdrojů, zajišťování optimální majetkové struktury a jejího financování a další složky finančního řízení. Mezi další uživatele finanční analýzy mohou patřit například obchodní partneři, které zajímá především platební schopnost společnosti, banky, zaměstnanci, konkurenti a mnoho dalších zájmových skupin (Kislingerová a kol., 2007).

V první části se budu zabývat teoretickými přístupy k řešení finanční analýzy. Vysvětlím základní pojmy, rozeberu základní metodické přístupy, uvedu nejdůležitější finanční výkazy, ze kterých finanční analýza čerpá. Dále představím společnost Paramont CZ s.r.o., její filosofii, výrobní program a cíle společnosti. Hlavní část této práce se zaměřuje na rozbor finanční situace společnosti prostřednictvím finanční analýzy, která je provedena prostřednictvím vertikální, horizontální analýzy, analýzy poměrových ukazatelů a bankrotních modelů. Po celkovém zhodnocení situace uvedu vhodné návrhy a doporučení, které by měly vést k zlepšení ekonomické situace podnikatelského subjektu.

CÍLE PRÁCE

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci společnosti Paramont CZ s.r.o. na základě vybraných ukazatelů finanční analýzy. U slabých stránek finančního hospodaření společnosti budou uvedeny návrhy a doporučení vedoucí ke zlepšení její současné situace.

Mezi dílčí cíle bakalářské práce patří:

- zpracování literární rešerše k danému tématu,
- představení analyzované společnosti,
- analýza rozvahových položek aktiv a pasiv, nákladů, výnosů a hospodářského výsledku,
- zjištění finančního zdraví a jeho dílčích poměrových ukazatelů hodnotících likviditu, zadluženost, rentabilitu a aktivitu,
- výpočet vybraných bankrotních ukazatelů (Altmanův index, index IN),
- posouzení hospodaření s finančními prostředky a návrhy z toho plynoucí, které povedou ke stabilizaci ekonomické situace nebo k jejímu zlepšení.

1 TEORETICKÉ PŘÍSTUPY K ŘEŠENÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Jakékoli finanční rozhodování musí být podloženo finanční analýzou, proto je jednou z rozhodujících fází finančního marketingu. Na základě výsledků finanční analýzy jsou řízeny finanční struktury, financování aktiv a investic, cenová a dividendová politika a další. Zdroje pro finanční analýzu jsou jednak interní finanční výkazy (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, cash flow), výroční zprávy, statistická šetření aj. ale i externí údaje o jiných podnicích, sloužící k oborovému srovnání (Synek, Kislingerová a kol. 2010).

V širším pojetí se finanční analýza zaměřuje i na budoucnost, především na předpověď finanční tísně, převzetí jiným podnikem nebo na předpokládané budoucí ocenění podniku. Nejde jen o momentální stav, ale především o základní vývojové tendence v čase. Minulost a současnost informuje o pozitivních a negativních výkonnosti, o rizicích, která plynou z dosavadního fungování (Kislingerová a kol., 2007; Synek a kol., 2011).

Finanční manažeři se bez výsledků finanční analýzy obejdou jen s obtížemi, protože souhrnné údaje z účetních výkazů nemají dostatečnou vypovídací schopnost. Neposkytují dostatečně detailní obraz o hospodaření podniku, o jeho silných a slabých stránkách a o celkové kvalitě hospodaření (Kislingerová a kol., 2007).

1.1 Finanční řízení, finanční zdraví

Pro potřeby finanční analýzy jsou nepostradatelné výsledky **finančního řízení**. To má v současnosti v ekonomickém řízení podniku integrující a dominantní roli. Uskutečňuje tyto základní funkce (Kalouda, 2011):

- financování (získávání peněz a kapitálu z různých zdrojů),
- investování (alokace peněz a kapitálu do různých forem nepeněžního majetku)
- a rozdělování zisku (dividendová politika).

Lze identifikovat i čtvrtou funkci, a to evidenci a archivaci a následující zpracování dosažených výsledků finančního řízení, která bývá považována spíše za servisní (Kalouda, 2011).

„Úkolem finančního řízení podniku je poskytovat přehled o finanční situaci a finančních souvislostech hospodaření firmy. Finanční stránka věci je neoddělitelná od vlastní provozní stránky a neplní žádnou izolovanou funkci. Proto je obecná filosofie finančního řízení pragmatická. Praktické a logické jsou rovněž nástroje, kterých používá.“ (Blaha, Jindřichovská, 2006, s. 13).

Kvalitní finanční řízení se neobejde bez finanční analýzy. Teprve kvalitní finanční analýza může odhalit reálné finanční postavení podniku a poskytuje seriózní podklady pro rozhodování jak v oblasti finančního řízení, tak v oblasti věcného rozhodování. Finanční analýza systematicky hodnotí dosažené finanční výsledky ve vzájemných souvislostech. Každé rozhodnutí předpokládá dobrou znalost podstaty řízeného jevu, jeho souvislostí s jinými řízeními, zhodnocení dostupných informací a prognóz a zvážení rizik (Končený, 2004).

Za **finančně zdravý** podnik považujeme takový, který nemá problémy s úhradou svých splatných závazků. Finanční zdraví můžeme posuzovat na základě schopnosti podniku udržet vlastní existenci a produkovat efekty pro vlastníky formou co nejlepších výsledků hospodaření (Kalouda, 2011).

„Jedná se tedy o schopnost podniku udržet si dynamickou rovnováhu, a to jak ve vztahu k měnícím se podmínkám a požadavkům vnějšího prostředí, tak ve vztahu k rozhodujícím zájmovým skupinám, které se na chodu podniku podílejí.“ (Konečný, 2006, s. 7)

Čím menší je poměr závazků podniku k trvale vloženému vlastnímu kapitálu, tím méně je podnik zranitelný při dočasně slabších výsledcích. Proto hovoříme o perspektivě dlouhodobé likvidity, která je nutnou podmínkou finančního zdraví. Další podmínkou je dostatečný zisk, tedy přebytek výnosů nad náklady. Jedná se o výdělek vlastníků. Čím větší je poměr zisku k vloženému kapitálu, tím lépe pro finanční zdraví

podniku. Pokud chce podnik získávat finanční prostředky z externích zdrojů, musí se snažit o co nejlepší finanční zdraví. Pokud podnik nemá finanční problémy se zachováním trvale existence na dosažené úrovni, můžeme hovořit o finančně zdravém podniku (Konečný, 2006).

1.2 Finanční analýza

Finanční analýzu lze chápat jako soubor činností, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku. Hlavním úkolem je neustále vyhodnocovat ekonomickou situaci podniku a její vývoj, příčiny stavu, vyhlídky do budoucna a na základě těchto informací zajistit další prosperitu podniku (Konečný, 2006).

Rozdělení finanční analýzy (Mrkvička, Kolář, 2006):

- **externí finanční analýza** – vychází ze zveřejňovaných a jiným způsobem veřejně dostupných finančních, zejména účetních informací,
- **interní finanční analýza** – je synonymem pro rozbor hospodaření podniku. U tohoto druhu analýzy jsou analytikovi k dispozici veškeré údaje z informačního systému podniku, tj. kromě informací z finančního účetnictví i údaje z účetnictví manažerského nebo vnitropodnikového, z podnikových kalkulací, plánu apod.

Podstatou je použití analytických metod a nástrojů pro získání potřebných informací z finančních výkazů. Tyto informace zobrazují významné údaje o výsledcích minulé podnikatelské činnosti hodnoceného subjektu a o současné finanční situaci. Údaje zobrazují důsledky dřívějších podnikatelských rozhodnutí a umožňují i určitý předpoklad o budoucím vývoji podniku (Landa, 2008).

1.2.1 Uživatelé finanční analýzy

Informace obsažené ve finanční analýze může efektivně využívat každá skupina, která má o daný podnik zájem a má alespoň minimální kvalifikaci. Finanční analýza je

zpracovávána především pro vlastní potřeby společnosti, která na základě výsledků zavede taková opatření, vedoucí ke zlepšení současného stavu. Kromě vlastního podniku může mít o výsledky finanční analýzy velký zájem také konkurence (Kalouda, 2011).

Uživatele finanční analýzy můžeme rozdělit na externí a interní. K externím uživatelům řadíme investory, banky a jiné věřitele, stát a jeho orgány, obchodní partnery (zákazníci a dodavatelé) a konkurenci. Mezi interní uživatele finanční analýzy patří manažeři, odboráři a zaměstnanci (Kislingerová, 2007).

Motivace zájmu u jednotlivých skupin může být různá. *Investoři* informace využívají pro rozhodování o investování, zajímají se o míru výnosnosti, rizika, o likviditu podniku, disponibilní zisk a výši dividend. *Manažeři* na základě výsledků finanční analýzy zajišťují dlouhodobé i operativní řízení podniku. Pro *zaměstnance* je důležité posouzení jistoty, mzdové a sociální perspektivy. *Pro banky, obchodní partnery a jiné věřitele* je nejdůležitější informace platební schopnost podniku, popř. riziko návratnosti. Pro kontrolu plnění daňových povinností může finanční analýzu využívat *stát a jeho orgány* (Grünwald, Holečková, 2001; Kislingerová a kol., 2007).

1.2.2 Zdroje vstupních dat finanční analýzy

Pro potřeby finanční analýzy jsou zapotřebí zejména tyto účetní dokumenty (Blaha, Jindřichovská, 2006):

- rozvaha
- výkaz zisků a ztrát
- přehled o peněžních tocích (Cash-flow).

Tyto základní finanční výkazy jsou nejčastější, ale také nejdůležitější zprávy o společnosti. Dále kromě informací obsažených v hospodářské výsledovce a přílohách můžeme využít data například z údajů o vývoji stavu zakázek, kalkulací, podnikové statistiky (poptávka, výroba, prodej, zaměstnanost, mzdy aj.) nebo vnitřních směrnic. Dále jsou k dispozici externí data, například státní statistika, zprávy odborného tisku,

odhady analytiků, nezávislé hodnocení a věrohodné internetové stránky (Hanušová, 2007; Kislingerová a kol., 2007).

Rozvaha

Rozvaha, neboli balance, ukazuje finanční situaci společnosti – stav jejího majetku a závazků v peněžním vyjádření k určitému datu, z hlediska jeho formy a finančních zdrojů většinou k poslednímu dni finančního roku podniku. Jedná se o výkaz o stavu majetku v momentu pořízení, neukazuje však tok peněz v průběhu roku. V každé rozvaze musí platit bilanční rovnice *aktiva = pasiva* (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Aktiva

Aktiva společnosti uvádí přehled toho, co podnik vlastní a co mu dluží další ekonomické subjekty (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Členění aktiv (Vyhláška Ministerstva financí č. 500/2002 Sb., prováděcí vyhláška k podvojnému účetnictví – Příloha č. 1 – Uspořádání a označování položek rozvahy (balance)):

A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál

B. Dlouhodobý majetek

I. Dlouhodobý nehmotný majetek

II. Dlouhodobý hmotný majetek

III. Dlouhodobý finanční majetek

C. Oběžná aktiva

I. Zásoby

II. Dlouhodobé pohledávky

III. Krátkodobé pohledávky

IV. Krátkodobý finanční majetek

D. Časové rozlišení

Pasiva

Pasiva ukazují, jakým způsobem jsou financována aktiva společnosti. Rozlišujeme dva základní druhy financování, a to z vlastních zdrojů – tj. majetek akcionářů a vklady společníků a cizích zdrojů. Cizí zdroje jsou takové, které podnik dluží jiným ekonomickým subjektům, kde základním kritériem je lhůta jejich splatnosti. Může se jednat o bankovní půjčky, obligace či závazky vůči dodavatelům (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Rozdělení pasiv (Vyhláška Ministerstva financí č. 500/2002 Sb., prováděcí vyhláška k podvojnému účetnictví – Příloha č. 1 – Uspořádání a označování položek rozvahy (balance)):

A. Vlastní kapitál

I. Základní kapitál

II. Kapitálové fondy

III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku

IV. Výsledek hospodaření minulých let

V. Výsledek hospodaření běžného účetního období

B. Cizí zdroje

I. Rezervy

II. Dlouhodobé závazky

III. Krátkodobé závazky

IV. Bankovní úvěry a výpomoci

C. Časové rozlišení

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisků a ztrát má za úkol informovat o úspěšnosti práce podniku, o výsledku, kterého dosáhl podnikatelskou činností. Jeho základními prvky jsou výnosy dosažené v určitém období a náklady spojené s jejich vytvořením (Kislingerová a kol., 2007).

Výnosy představují zvýšení ekonomického prospěchu během účetního období, a to jednak ve formě zvýšení aktiv, jednak ve formě určitých případů snížení závazků. Výnos je spojen (Landa, 2008):

- s přírůstkem peněz,
- s přírůstkem jiného, nepeněžního aktiva,
- (spíše výjimečně) se snížením či zánikem závazku.

Náklady jsou snížením ekonomického prospěchu během účetního období, a to jednak ve formě snížení (úbytku, spotřeby) aktiv, jednak ve formě zvýšení závazků. Náklad je spojen (Landa, 2008):

- s úbytkem peněz,
- se vznikem závazku,
- s úbytkem nepeněžního aktiva.

Náklady i výnosy jsou rozděleny na provozní, finanční a mimořádné. Za výnosy považujeme peněžní částky, které podnik získal z veškeré své činnosti v účetním období, avšak jsou započítány i ty, za které podnik tyto peněžní částky v daném období neinkasoval. Náklady naopak představují ty peněžní částky, které podnik vynaložil na činnosti spojené se získáním výnosů, avšak ve stejném období k jejich zaplacení nemuselo dojít. Výkaz zisků a ztrát se tedy nutně neopírá o skutečné peněžní toky, a proto i výsledný čistý zisk neodráží čistou skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku. Hospodářský výsledek je rozdíl mezi výnosy a náklady a člení se na výsledek hospodaření za běžnou činnost a mimořádný výsledek hospodaření (Landa, 2008).

Přehled o peněžních tocích (Cash-flow)

Přehled o peněžních tocích informuje o přírůstcích a úbytcích peněžních prostředků. Zobrazuje pohyby, které se udály v rozvaze během sledovaného období. Cash-flow vyjadřuje změnu množství peněz – tedy rozdíl mezi počátečním a konečným zůstatkem (Landa, 2008; Sekerka, 1996).

Tok peněz se sleduje dle obsahu ve třech oblastech (Landa, 2008):

- provozní činnost
- investiční činnost
- finanční činnost.

Peněžním tokem se rozumí pohyb peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů; předmětem přehledu o peněžních tocích je prokázat změnu jejich stavu za uplynulé a účetní období a dále rozčlenit přírůstky a úbytky do položek vztahujících se k činnosti provozní, investiční a finanční. Finanční jednotky si dle platných právních předpisů mohou samy zvolit model, koncepci a metody zpracování přehledu o peněžních tocích (Kislingerová a kol., 2007).

1.3 Metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy se používají elementární a vyšší metody. Mezi elementární lze zařadit především různé druhy ukazatelů, vyšší metody využívají matematickou statistiku. Při práci na finanční analýze je nutné si uvědomit, že uvedené metody nelze používat izolovaně, ale ve vzájemných souvislostech. Výše ukazatele (absolutní nebo relativní) má sice určitou vypovídací schopnost, avšak mnohem užitečnější se stává až v porovnání s předchozím rokem nebo plánovanou výší, eventuálně s konkurencí. Finanční analýza se skládá z fáze získávání dat a jejich úpravy, vhodné pro potřeby analýzy, dále konstrukce ukazatelů a jejich výpočet a následně interpretace výsledků, která je pro skutečné posouzení finanční situace analyzovaného podniku nejdůležitější (Landa, 2008).

Ve své bakalářské práci použiji elementární metody, konkrétně horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty, analýzu rozdílových a poměrových ukazatelů, dále pro zhodnocení finanční situace podniku využiji soustavy ukazatelů.

1.3.1 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace společnosti, jsou označovány jako fondy finančních prostředků (čisté finanční fondy). Jedná se o „rozdíly

mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasív“ (Konečný, 2006, s. 28).

Nejčastěji používané fondy jsou: čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čisté peněžně pohledávkové finanční fondy. Trvalou výši oběžných aktiv podnik zpravidla financuje dlouhodobými cizími zdroji. Zbývající kolísavou část oběžných aktiv podnik obvykle financuje krátkodobými cizími zdroji (Konečný, 2006).

Čistý pracovní kapitál (net working capital)

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobá cizí pasiva}$$

(Konečný, 2006)

Zobrazuje financování oběžného majetku. Rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy má významný vliv na solventnost podnikatelského subjektu. Podniky s přebytkem krátkodobých aktiv nad krátkodobými pasivy lze považovat za likvidní. Čím vyšší má podnik čistý pracovní kapitál, tím lépe je schopen hradit své závazky vůči dalším subjektům. Záleží však na struktuře a likviditě oběžných aktiv. Velikost ČPK by se měla zhruba rovnat hodnotě zásob (Konečný, 2006).

Mezi negativní vlivy snižující vypovídací schopnost ČPK patří (Konečný, 2006):

- nevymahatelné, nebo obtížně vymahatelné pohledávky,
- neprodejné nebo jen za velmi nízké ceny prodejné zásoby hotových výrobků,
- zbytečně vysoké zásoby materiálu.

Je třeba provést rozbor struktury oběžných aktiv a jejich likvidity ještě před hodnocením úrovně ČPK. Vypovídací schopnost ČPK se liší od vypovídací schopnosti poměrových ukazatelů likvidity z toho důvodu, že „*při stejné výši čistého pracovního kapitálu se v průběhu provozního cyklu mění výše oběžného majetku, což také mění velikost poměrových ukazatelů likvidity*“ (Konečný, 2006, s. 29).

Při analýze ČPK je třeba posoudit skutečnou úroveň, analyzovat její příčiny, tuto úroveň porovnat s plánovanou úrovní ke konci analyzovaného období a srovnat ji se skutečnou úrovní předcházejícího období. Měly by být vypočítány jejich rozdíly, zjištěny a formulovány příčiny těchto rozdílů (Konečný, 2006).

Čisté pohotové prostředky

$$\text{ČPP} = \text{Pohotové finanční prostředky} - \text{Okamžité splatné závazky}$$

(Konečný, 2006)

Nejvyšší stupeň likvidity vyjadřuje fond, který do pohotových peněžních prostředků zahrnuje pouze hotovost a peníze na běžných účtech. Lze však také zahrnout i peněžní ekvivalenty, jako jsou likvidní a obchodovatelné cenné papíry – šeky, směnky; nebo termínované vklady vypověditelné do 3 měsíců. Okamžité splatné závazky jsou takové, jejichž doba splatnosti je k aktuálnímu datu nebo starší (Konečný, 2006; Sedláček, 2001).

Stejně jako u ČPK, je nutné i u ČPP posoudit jejich skutečnou úroveň, která se porovnává s plánovanou úrovní analyzovaného období a také se skutečnou úrovní minulého období. Měly by být také definované příčiny těchto stavů (Sedláček, 2001).

Čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy (čistý peněžní majetek)

$$\text{ČPM} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) - \text{Krátkodobé závazky}$$

(Konečný, 2006)

ČPM představuje střední cestu mezi předchozími ukazateli. Dle záměru a podle stupně likvidity je možné definovat různé čisté peněžně pohledávkové finanční fondy, které se liší zahrnutými položkami oběžných aktiv. Kromě zásob se od oběžných aktiv mohou odečítat i nelikvidní pohledávky (Konečný, 2006; Sedláček, 2001).

Stejně jako u předchozích dvou ukazatelů se porovnává skutečná úroveň s plánovanou v analyzovaném i minulém období. Posuzují se také příčiny včetně vlivů na rozdíly (Sedláček, 2001).

1.3.2 Analýza tokových ukazatelů

U analýzy tokových ukazatelů se provádí procentní analýza cash-flow a výkazu zisků a ztrát jak za analyzované období, tak za období předcházející. Zjišťují a posuzují se příčiny změn skutečných výsledků s výsledky plánovanými. Dále jsou formulovány vlivy působící na tyto ukazatele (Konečný, 2006).

Cash-flow

Cash-flow představuje skutečný pohyb peněžních prostředků ve společnosti. Jedná se o rozdíl mezi příjmy a výdaji v daném období, na rozdíl od zisku, který se určuje od výnosů a nákladů. Účelem cash-flow je popis vývoje finanční situace společnosti v daném období (vývoj likvidity) a vysvětlení příčin těchto změn. Výsledek cash-flow představuje reálný stav peněz (hotovostní i bezhotovostní) ke konci období. Je nutné sledovat vývoj cash-flow za účelem předejití platebním potížím (Sedláček, 2001).

Přehled cash-flow se sestavuje za celý podnik, avšak přehled o peněžních tocích dělíme na peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní CF), investiční činnosti (investiční CF) a finanční činnosti (finanční CF), přičemž nejdůležitějším indikátorem finančního zdraví jsou u většiny podniků provozní peněžní toky (Sedláček, 2001).

Analýza cash-flow by měla obsahovat plán budoucího užití a tvorby peněžních toků. Dle investiční činnosti můžeme odhadovat budoucí vývoj provozního cash-flow a tedy i zisku (Konečný, 2006).

„Analýza provozních peněžních toků se zaměřuje na:

- *hledání náznaků finanční tísně v peněžních tocích,*
- *odhalování slabých míst a hodnocení způsobu, jakými se jim v příjmech a výdajích čelilo,*
- *hledání symptomů marnotratného nakládání s nadbytkem peněžních prostředků,*
- *sledování vývoje citlivých položek (zisku před zdaněním, krátkodobého bankovního úvěru, úroků, dividend, peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů),*

- zkoumání příčinných souvislostí vývoje provozního cash-flow s tržbami, úrokovými sazbami, devizovým kursem,
- posuzování přizpůsobování čistého pracovního kapitálu, výdajů na pořízení dlouhodobého majetku a příjmů z jeho prodeje vývoji situace v provozních peněžních tocích,
- ujasnění peněžních toků z titulu daně z přidané hodnoty a z titulu daně z příjmů,
- ujasnění peněžních toků z titulu finančního leasingu (v právním pojetí zpracování finančního leasingu podle platných předpisů).

***Analýza investičních peněžních toků** dále zkoumá operace, které způsobují přírůstek dlouhodobého majetku nebo úbytek dlouhodobého majetku.*

Investování do rozvoje podniku vyžaduje podrobně analyzovat:

- za kolik podnik pořídil dlouhodobý majetek (použití peněžních prostředků),
- původ peněžních prostředků pro investování do dlouhodobého majetku (zdroje peněžních prostředků).

Analýza finančních peněžních toků zkoumá:

- zda se dluhy splácejí z interních zdrojů peněžních prostředků nebo z nových půjček, případně v jakém poměru,
- co umožňuje pokračovat v pravidelném vyplácení dividend při zhoršení zisku a při nedostatečné tvorbě provozního cash-flow (omezování investičních výdajů nebo krátkodobé úvěry),
- jak byly použity peněžní prostředky získané novou emisí dluhopisů, prodejem akcií nebo dlouhodobým úvěrem.“ (Konečný, 2006, s. 32,33)

Tržby

Celkové tržby = Tržby za prodej zboží + Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb

(Konečný, 2006)

Analýza tržeb je zaměřena na posouzení úrovně a vývoje celkových tržeb, rovněž také posouzení struktury a vývoje jejich částí. Analýzu tržeb řadíme do analýzy celkových výnosů a vychází ze strategických cílů podnikatele (Konečný, 2006).

Strukturu tržeb a jejich částí provádíme podle (Konečný, 2006):

- hlavních činností podniku,
- strukturních jednotek podniku,
- způsobu placení a platebních podmínek a jejich dodržování,
- sortimentu výrobků,
- zákazníků,
- procentní analýzy komponent výkazu zisku a ztráty.

Náklady

Růst **absolutní výše nákladů** za určité období většinou vypovídá o ne hospodárnosti, naopak snižování obvykle svědčí o lepším využívání všech výrobních i nevýrobních činitelů za předpokladu nezměněných ostatních podmínek (Konečný, 2006).

Větší vypovídací schopnost má analýza **nákladovosti**, kde se vztahují náklady na jednotku výstupu v peněžním vyjádření. Tím lépe zjistíme, které strukturní jednotky (skupiny produktů, či produkty samotné) mají nižší, popř. stejnou či vyšší nákladovost v porovnání s průměrnou velikostí tohoto ukazatele v daném období (Konečný, 2006).

$$h \text{ (nákladovost)} = N \text{ (celkové náklady)} / Q \text{ (objem výroby dané jednotky)}$$

(Konečný, 2006)

Náklady lze členit za účelem analýzy a řízení vývoje nákladů (Konečný, 2006):

- 1) druhové členění (provozní, finanční a mimořádné náklady),
- 2) účelové členění (dle činností, které vyvolaly jejich vznik; jednicové a režijní náklady),
- 3) členění podle místa vzniku a odpovědnosti (dle útvarů (středisek) v podniku),
- 4) členění podle položek kalkulace úplných nákladů (přímé a nepřímé náklady),

- 5) členění podle závislosti nákladů na změně objemu výkonů (variabilní a fixní náklady).

„Snižováním celkových nákladů se zvyšuje konkurenční schopnost podniku, udržuje a zvyšuje se zisk. Každý pracovník i útvar má být zainteresován na úsporách jen z těch nákladových položek, na které má přímý vliv.“ (Konečný, 2006, s. 49)

Zisk

Analýza zisku srovnává dosahovaný zisk se strategickými cíli podnikatele, zjišťuje, zda zisk má nebo nemá uspokojivou úroveň a zkoumá příčiny dosaženého stavu. Využívá výsledků z analýzy tržeb a analýzy nákladů a navazuje na ně. Analýza se zaměřuje jednak na tvorbu, jednak na rozdělení zisku (Konečný, 2006).

$$\text{Zisk} = \text{Výnosy} - \text{Náklady}$$

(Konečný, 2006)

Mezi faktory působící na zvýšení zisku lze identifikovat (Konečný, 2006):

- spokojenost zákazníků,
- jakost nutných činností a procesů,
- změny struktury sortimentu prodaných výrobků,
- prodej nových výrobků vysoce konkurenčně schopných,
- snížení fixních nákladů,
- snížení variabilních nákladů,
- zrychlení obratu oběžného majetku.

Rozlišují se základní formy zisku (Kislingerová a kol., 2007):

- **EAT** (*Earnings after Taxes*) – zisk po zdanění, určený k rozdělení mezi akcionáře a podnik.
- **EBT** (*Earnings before Taxes*) – zisk před zdaněním.

- **EBIT** (*Earnings before Interest and Taxes*) – zisk před nákladovými úroky a zdaněním. Nebere v úvahu způsob financování ani zdanění daní z příjmů. Tento ukazatel je pro investory považován za mimořádně významný.
- **EBITDA** (*Earnings before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization*) – zisk před nákladovými úroky, zdaněním a odpisy dlouhodobého hmotného i nehmotného majetku, tzn. EBIT + odpisy.
- **Ekonomický zisk** je roven rozdílu výnosů a ekonomických nákladů. Ekonomické náklady obsahují také náklady ztracené příležitosti (úroky z vlastního kapitálu, ušlá mzda podnikatele, odměny za riziko apod.).
- **NOPAT** (*Net Operating Profit after Taxes*) – čistý provozní zisk po zdanění.
- **EVA** (*Economic Value Added*) – ekonomická přidaná hodnota.

Ekonomickou přidanou hodnotu lze zjistit z následujícího vztahu (Kislingerová a kol., 2007):

$$EVA = (EBIT * (1 - T)) - (C * WACC),$$

kde: WACC – průměrná podniková diskontní sazba vyjadřující náklady na kapitál,

C = Vlastní kapitál + cizí zdroje dlouhodobé úplatné,

T – míra zdanění příjmů.

1.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele vznikají jako podíl dvou absolutních ukazatelů. Tato analýza umožňuje srovnání podniku s jinými podniky, s odvětvovým průměrem nebo s konkurencí. Analytik musí brát v potaz typ trhu (jestli se jedná o monopolní nebo naopak silně konkurenční prostředí), zda podnik dodává své zboží nebo služby na domácí trh, nebo své výrobky vyváží, dále například sezónnost prodeje atd. Mezi poměrové ukazatele řadíme následující (Synek a kol., 2011):

- Ukazatele likvidity – měří schopnost podniku uspokojit své běžné závazky.
- Ukazatele řízení (využití) aktiv – ukazatel aktivity – měří schopnost podniku využívat svá aktiva.

- Ukazatele zadluženosti – měří rozsah, jakým je podnik financován cizím kapitálem.
- Ukazatele výnosnosti (rentability) – měří celkovou účinnost řízení podniku.
- Ukazatele tržní hodnoty podniku – měří cenu akcií a majetku podniku.

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity (liquidity ratios) odpovídají na otázku, zda je podnik schopen včas splatit své krátkodobé závazky. Dávají do poměru nejlikvidnější části majetku a závazky společnosti s nejkratší dobou splatnosti. Počítají se z položek rozvahy (Brealey, 2000).

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně) měří platební schopnost z hlediska kratšího období. Veškerá oběžná aktiva jsou uváděna v čitateli, ve jmenovateli pak všechny peněžní závazky splatné do jednoho roku. Pro svou jednoduchost je tento ukazatel v praxi velmi používaný, je však poměrně hrubý. Ve světě se za přijatelné považují hodnoty v intervalu 1,5-2,5, přičemž jej srovnáváme s odvětvovým průměrem (Synek a kol. 2011).

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky}$$

(Synek a kol. 2011)

Likvidita 2. stupně, jak je také **pohotová likvidita** nazývána měří platební schopnost podniku po odečtení zásob. Tím vystihuje lépe okamžitou platební schopnost, protože zásoby jsou obvykle méně likvidní. Za standardní hodnoty můžeme považovat 1-1,5, kde 1 je kritická hodnota (Synek a kol. 2011).

$$\text{Rychlá (pohotová) likvidita} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) / \text{Krátkodobé závazky}$$

(Synek a kol. 2011)

Okamžitá likvidita, neboli likvidita 1. stupně, měří schopnost společnosti hradit právě splatné dluhy. Počítáme s penězi v hotovosti a na běžných účtech a s jejich

ekvivalenty (volně obchodovatelné krátkodobé CP, splatné dluhy, šeky). Likvidita 1. stupně je zajištěna při hodnotě alespoň 0,2, doporučuje se však 0,5 (Konečný, 2006; Synek a kol., 2011).

$$\text{Okamžitá likvidita} = (\text{Peněžní prostředky} + \text{Ekvivalenty}) / \text{Krátkodobé závazky}$$

(Synek a kol. 2011)

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Je-li aktiv více, než je účelné, nedosahuje podnik možného zisku, vlivem zbytečných nákladů. Je-li v podniku nedostatek aktiv, pak se musí vzdát potenciálně vhodných podnikatelských příležitostí a krátí tak opět svůj zisk (Sedláček, 2001).

Obrat celkových aktiv měří obrat neboli intenzitu použití všech aktiv. Nízká hodnota svědčí o nízké podnikatelské aktivitě, a že je třeba zvýšit tržby a zbavit se části majetku (Blaha, Jinřichovská, 2006; Synek, Kislingerová a kol., 2010).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{Tržby} / \text{Celková aktiva}$$

(Synek, Kislingerová a kol., 2010)

Obrat dlouhodobého majetku měří, jak efektivně podnik využívá budov, strojů, zařízení a jiných stálých aktiv – tj. kolikrát se stálá aktiva obrátí za rok (Synek, Kislingerová a kol., 2010).

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \text{Tržby} / \text{Stálá aktiva}$$

(Synek, Kislingerová a kol., 2010)

Obrat zásob udává počet obrátek zásob za sledované období – tj. kolikrát je v průběhu roku (sledovaného období) každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna (Sedláček, 2001; Synek, Kislingerová a kol., 2010).

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby}$$

(Synek, Kislingerová a kol., 2010)

Doba obratu zásob má mnohem vyšší vypovídací hodnotu než samotný obrat zásob. Měří rychlost, s jakou společnost průměrně prodá své zásoby (Sedláček, 2001).

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Zásoby} / (\text{Tržby} / 360)$$

(Sedláček, 2001)

Obrat pohledávek udává počet obrátek přeměny pohledávek v hotové peníze (Synek a kol., 2001).

$$\text{Obrat pohledávek} = \text{Tržby} / \text{Pohledávky}$$

(Synek a kol., 2001)

Průměrná doba splatnosti pohledávek ukazuje dobu, po kterou podnik musí v průměru čekat, než obdrží platby za prodané zboží. Snaha je o co nejnížší dobu inkasa (Synek a kol., 2011).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{Pohledávky} / (\text{Tržby} / 360)$$

(Synek a kol., 2001)

Doba obratu závazků stanovuje dobu, která v průměru uplyne mezi nákupem a úhradou zásob, popř. externích výkonů. Udává, jaká je platební morálka vůči věřitelům (Sedláček, 2001; Synek a kol. 2011).

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{Závazky} / (\text{Tržby} / 360)$$

(Sedláček, 2001)

Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele měří rozsah, v jakém podnik užívá k financování aktiv dluhu. Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování společnosti (Synek, Kislingerová a kol., 2010).

Ukazatel **zadluženosti** je rovněž nazýván dluh na aktiva nebo poměr celkových závazků k celkovým aktivům. Celkové závazky zahrnují krátkodobé i dlouhodobé

závazky. Čím větší je podíl vlastního majetku, tím větší je bezpečí proti ztrátám věřitelů v případě likvidace (Blaha, Jindřichovská, 2006; Synek, Kislingerová a kol. 2010).

$$\text{Zadluženost} = \text{Celkový dluh (cizí zdroje)} / \text{Celková aktiva}$$

(Synek, Kislingerová a kol., 2010)

Opakem k celkové zadluženosti je **koeficient samofinancování**. Udává, do jaké míry je firma schopna pokrýt své potřeby z vlastních zdrojů. Charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost (Blaha, Jindřichovská, 2006; Sedláček, 2001).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{Vlastní jmění} / \text{Celková aktiva}$$

(Sedláček, 2001)

Dluh na vlastní kapitál vyjadřuje poměr cizího a vlastního kapitálu (Blaha, Jindřichovská, 2006).

$$\text{Dluh na vlastní kapitál} = \text{Cizí kapitál} / \text{Vlastní kapitál}$$

(Blaha, Jindřichovská, 2006)

Úrokové krytí měří, kolikrát by se mohl provozní zisk snížit před tím, než se společnost dostane na úroveň, kdy již nebude schopna zaplatit své úrokové povinnosti, což může vést k návrhu na konkursní řízení ze strany věřitelů (Blaha, Jindřichovská, 2006).

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}$$

(Blaha, Jindřichovská, 2006)

Krytí fixních poplatků rozšiřuje předchozí ukazatel o stále platby, hrazené pravidelně za používání cizích aktiv (např. dlouhodobé leasingové splátky) (Blaha, Jindřichovská, 2006; Sedláček, 2001).

$$\text{Krytí fixních poplatků} = (\text{EBIT} + \text{dlouhodobé splátky}) / (\text{Nákladové úroky} + \text{dlouhodobé splátky})$$

(Sedláček, 2001)

Ukazatele rentability

Poměřují zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů společnosti, jichž bylo užito k jeho dosažení. Ukazují kombinovaný vliv likvidity, aktivity a zadluženosti na čistý zisk podniku (Sedláček, 2001).

Rentabilita tržeb (zisková marže) ukazuje zisk na korunu obratu, udaný v procentech. Jestliže je čistá zisková marže pod oborovým průměrem, jsou náklady příliš vysoké nebo ceny výrobku relativně nízké (Blaha, Jindřichovská, 2006).

$$ROS = \text{Čistý zisk} / \text{Tržby}$$

(Blaha, Jindřichovská, 2006)

Výnosnost celkových aktiv měří výnos na aktiva po odečtení úroku a daní vyjádřený v procentech. Jedná se o poměr čistého zisku a celkových aktiv (Blaha, Jindřichovská, 2006).

$$ROA = \text{Čistý zisk} / \text{Aktiva}$$

(Blaha, Jindřichovská, 2006)

Výnosnost vlastního kapitálu je poměr čistého zisku po zdanění k vlastnímu kapitálu akcionářů (Synek, Kislingerová a kol., 2010).

$$ROE = \text{Čistý zisk} / \text{Vlastní kapitál}$$

(Synek, Kislingerová, 2010)

Ukazatel **rentability vloženého kapitálu** vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál, vložený do společnosti, nezávisle na zdroji financování (Blaha, Jindřichovská, 2006; Synek, Kislingerová, 2010).

$$ROI = EBIT / \text{Celkový kapitál}$$

(Synek, Kislingerová, 2010)

Rentabilita investovaného kapitálu poměří celkové výnosy všech investorů s dlouhodobými finančními prostředky, které má společnost k dispozici (Blaha, Jindřichovská, 2006).

$$ROCE = (\text{Čistý zisk} + \text{Úroky}) / (\text{Dlouhodobé závazky} + \text{Vlastní kapitál})$$

(Blaha, Jindřichovská, 2006)

1.3.4 Analýza soustav ukazatelů

Bankrotní modely „slouží pro rychlou orientaci investorů a věřitelů, resp. pro rozřídění firem podle jejich kvality, tj. výkonnosti a důvěryhodnosti (ranking). Bankrotní indikátory jsou určeny především věřitelům, jež zajímá schopnost podniku dostát svým závazkům, resp. Ratingové ohodnocení.“ (Neumaierová, Neumaier, 2002, s. 93)

Altmanův index

Z-skóre zobrazuje finanční situaci společnosti a má za úkol doplňovat finanční analýzu. Profesor Altman sestavil rovnici s pěti vybranými ukazateli, po jejímž výpočtu lze o podniku předpovídat, zda se mu do budoucna bude dařit dobře, nebo zda bude mít potíže se svojí existencí (Sedláček, 2001).

Rovnice pro výpočet Altmanova indexu pro společnosti, které nemají veřejně obchodovatelné akcie (Konečný, 2006):

$$Z = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,420 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5$$

X_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

X_2 = hospodářský výsledek minulých let / celková aktiva

X_3 = EBIT / celková aktiva

X_4 = základní kapitál / cizí zdroje

X_5 = tržby / celková aktiva

Tabulka 1: Hranice pro předvídání finanční situace dle Altmanova indexu

Rozsah hodnot	Popis
$Z > 2,9$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1,2 < Z \leq 2,9$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$Z \leq 1,2$	podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

Zdroj: Konečný, 2006

Index IN05

Index IN05 sestavili manželé Neumaierovi analýzou vybraných významných bankrotních indikátorů. Pro podniky v České republice poskytuje vhodnější alternativu pro hodnocení než Altmanův index. Rovnice obsahuje vybrané ukazatele, jimž je přiřazena určitá váha. Stejně jako u Altmanova indexu platí, že čím vyšší je výsledná hodnota, tím lepší je celková finanční situace podniku (Neumaierová, Neumaier, 2002).

Rovnice pro výpočet Indexu IN05 (Neumaierová, Neumaier, 2009):

$$IN05 = 0,13 * K_1 + 0,04 * K_2 + 3,97 * K_3 + 0,21 * K_4 + 0,09 * K_5$$

K_1 = aktiva / cizí zdroje

K_2 = EBIT / nákladové úroky

K_3 = EBIT / aktiva

K_4 = výnosy / aktiva

K_5 = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)

Tabulka 2: Hranice pro předvídání finanční situace dle indexu IN05

Rozsah hodnot	Popis
$IN > 1,6$	podnik tvoří hodnotu (pravděpodobnost 67%)
$0,9 < IN \leq 1,6$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN \leq 0,9$	hrozí bankrot (pravděpodobnost 86%)

Zdroj: Neumaierová, Neumaier, 2009

2 PRAKTICKÁ ČÁST

Praktická část bakalářské práce nejprve představuje společnost Paramont CZ, s. r. o. Následuje horizontální a vertikální analýza, analýza rozdílových a poměrových ukazatelů a pro lepší vypovídací schopnost jsou použity vybrané soustavy ukazatelů. Praktickou část bakalářské práce uzavírá celkové zhodnocení finanční situace společnosti a návrhy na zlepšení slabých stránek.

2.1 Představení společnosti Paramont CZ s. r. o.

Společnost Paramont CZ s. r. o. sídlí ve městě Velké Meziříčí v kraji Vysočina. Byla založena jako společnost s ručením omezeným v roce 2000. Společnost má v současnosti dva jednatele, z nichž jeden je majitelem. Základní kapitál podniku činí 100 000 Kč. V současnosti má společnost 43 zaměstnanců.

Předmět podnikání zapsaný v obchodním rejstříku je koupě zboží za účelem dalšího prodeje a prodej mimo obory vyhrazené živnostenským zákonem č. 455/91 Sb. o živnostenském podnikání ve znění pozdějších předpisů. Společnost se zabývá prodejem a montáží okenních parapetů. Kromě prodeje venkovních a vnitřních parapetů společnost nabízí také plastové obklady, žaluzie a okenní sítě, přičemž zcela majoritní část zaujímají právě parapety.¹

Společnost je **organizačně rozdělena** do tří základních úseků, které jsou podřízeny jednatelům. Jeden jednatel zodpovídá za úsek nákupu a skladu a úsek prodeje, kam spadají obchodní zástupci pro různé oblasti republiky, druhému jednateři je podřízen úsek montáže. Kromě těchto úseků je zde ještě útvar účetnictví.²

Objem stovek kilometrů prodaných parapetů řadí společnost k předním dodavatelům v České Republice a zajišťuje tak stabilní **pozici na trhu**. To se daří zejména díky základním prioritám, kterými jsou zajištění materiálové kvality, krátké dodací lhůty a nízké ceny, které dohromady přispívají ke spokojenosti zákazníků.

¹ Zpracováno autorem na základě interních zdrojů společnosti a informací z internetových stránek společnosti www.paramont.cz

² Zpracováno autorem na základě interních zdrojů společnosti

Hlavními zákazníky jsou zejména společnosti zabývající se výměnou oken, zateplením, nebo stavební firmy a maloobchodní prodejny.³

Společnost pocítila dopad krize v roce 2009, který se projevil poklesem tržeb, daný nižší poptávkou. Útlum v rekonstrukcích nebo v nové výstavbě je největší hrozbou pro společnost, avšak v roce 2010 došlo k opětovnému nárůstu poptávky.

2.2 Analýza aktiv

Pro analýzu aktiv byla použita vertikální analýza, která dává do poměru jednotlivé položky vůči zvolenému základu. Jako základ byla zvolena celková aktiva. Další částí analýzy aktiv byla horizontální analýza, která vypovídá o absolutní i relativní změně v letech 2007 - 2010.

2.2.1 Vertikální analýza aktiv

V tabulce 3 jsou uvedeny absolutní hodnoty významných položek aktiv, tabulka 4 vyjadřuje procentuální podíl jednotlivých položek k celkovým aktivům.

Tabulka 3: Absolutní hodnoty aktiv za roky 2007 – 2010 (v tis. Kč)

Roky	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	72 956	83 070	92 812	113 322
Dlouhodobý majetek	23 923	31 465	34 907	39 569
DNM	0	4	20	0
DHM	23 923	31 461	34 887	39 569
Oběžná aktiva	48 456	51 326	57 706	73 585
Zásoby	35 512	35 921	36 395	43 600
Dlouhodobé pohl.	0	41	353	0
Krátkodobé pohl.	8 966	9 747	17 441	20 910
Finanční majetek	3 979	5 617	3 517	9 075
Časové rozlišení	576	279	199	168

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě rozvah společnosti za roky 2007 – 2010

³ Zpracováno autorem na základě internetových stránek společnosti www.paramont.cz

Tabulka 4: Relativní podíl položek vůči celkovým aktivům za roky 2007 – 2010

Roky	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	32,79%	37,88%	37,61%	34,92%
DNM	0,00%	0,00%	0,02%	0,00%
DHM	32,79%	37,87%	37,59%	34,92%
Oběžná aktiva	66,42%	61,79%	62,18%	64,93%
Zásoby	48,68%	43,24%	39,21%	38,47%
Dlouhodobé pohl.	0,00%	0,05%	0,38%	0,00%
Krátkodobé pohl.	12,29%	11,73%	18,79%	18,45%
Finanční majetek	5,45%	6,76%	3,79%	8,01%
Časové rozlišení	0,79%	0,34%	0,21%	0,15%

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě rozvah společnosti za roky 2007 – 2010

Dlouhodobý majetek

Za sledované období tvořil dlouhodobý majetek společnosti 33 – 39 % z celkových aktiv, přičemž svého minima dosáhl v roce 2007 a svého absolutního maxima v roce 2010, avšak v relativním poměru k celkovým aktivům svého maxima nabýval v roce 2008. Téměř veškerý dlouhodobý majetek sestává z dlouhodobého hmotného majetku, který je tvořen položkami pozemky, stavby, samostatné movité věci a soubory movitých věcí, nedokončený dlouhodobý hmotný majetek a poskytnuté zálohy na DHM.

Oběžná aktiva

Oběžná aktiva se ve sledovaných letech pohybovala okolo 64 % z celkových aktiv, kde nejvyššího podílu bylo dosaženo v roce 2007 a to téměř 66,5 %, naopak nejnižší podíl vykazoval rok 2008, lehce pod 62%. Veškerá oběžná aktiva tvoří téměř bez výjimky položky zásoby, které dosahují od téměř 50 % po necelých 40% celkových aktiv, krátkodobé pohledávky, které tvoří 12 – 19 % aktiv a finanční majetek, kolísající od 4 do 8% z celkových aktiv. Oběžná aktiva ještě lehce navyšuje položka dlouhodobé pohledávky, ta však nedosahovala ani půl procentního bodu a v roce 2010 již byla nulová.

Časové rozlišení

Časové rozlišení tvoří zanedbatelnou část celkových aktiv a skládá se z nákladů příštích období a příjmů příštích období. Ve sledovaných letech se položka časové rozlišení pohybovala od 0,8% v roce 2007 do 0,15% v roce 2010. Z výkazů je patrná klesající tendence.

2.2.2 Horizontální analýza aktiv

V tabulce 5 jsou uvedeny změny základních položek aktiv v absolutních hodnotách a v tabulce 6 jsou tyto změny v procentuálním vyjádření.

Tabulka 5: Vývoj stavu aktiv za období 2007-2010 (absolutní změna v tis. Kč)

Roky	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Aktiva celkem	10 114	9 742	20 510
Dlouhodobý majetek	7 542	3 442	4 662
DNM	4	16	-20
DHM	7 538	3 426	4 682
Oběžná aktiva	2 870	6 380	15 879
Zásoby	409	474	7 205
Dlouhodobé pohl.	41	312	-353
Krátkodobé pohl.	781	7 694	3 469
Finanční majetek	1 638	-2 100	5 558
Časové rozlišení	-297	-80	-31

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě rozvah společnosti za roky 2007 – 2010

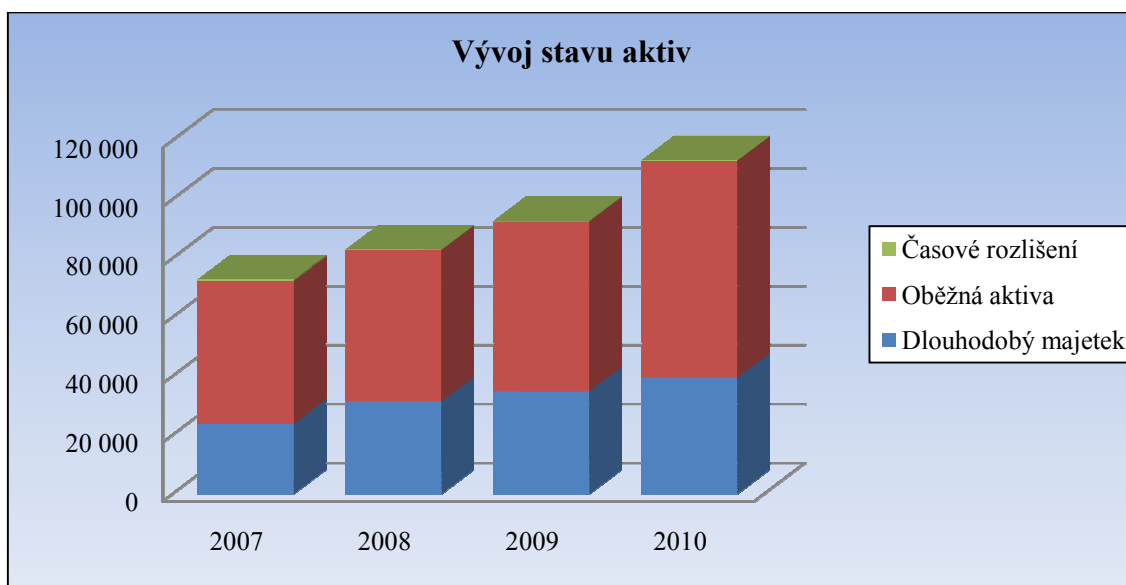
Tabulka 6: Vývoj stavu aktiv za období 2007 – 2010 (relativní změna)

Roky	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Aktiva celkem	13,86%	11,73%	22,10%
Dlouhodobý majetek	31,53%	10,94%	13,36%
DNM	x	400,00%	-100,00%
DHM	31,51%	10,89%	13,42%
Oběžná aktiva	5,92%	12,43%	27,52%
Zásoby	1,15%	1,32%	19,80%
Dlouhodobé pohl.	x	760,98%	-100,00%
Krátkodobé pohl.	8,71%	78,94%	19,89%
Finanční majetek	41,17%	-37,39%	158,03%
Časové rozlišení	-51,56%	-28,67%	-15,58%

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě rozvah společnosti za roky 2007 – 2010

Z vývoje struktury aktiv je patrné, že mezi jednotlivými roky docházelo k postupnému nárůstu celkové výše aktiv, způsobeného růstem jak dlouhodobého hmotného majetku, tak především růstem oběžných aktiv. Největší vliv na nárůst aktiv mezi roky 2007 a 2008 měl dlouhodobý hmotný majetek, konkrétně to byla položka nedokončený DHM, související s výstavbou nové haly a administrativní budovy. K nárůstu aktiv mezi roky 2008 a 2009 přispěly nejvíce krátkodobé pohledávky, v tomtéž roce však došlo ke snížení stavu krátkodobého finančního majetku (účty v bankách). Mezi lety 2009 a 2010 došlo ke zvýšení celkového stavu oběžných aktiv především zásluhou zásob a krátkodobého finančního majetku. Krátkodobé pohledávky rostly již pomalejším tempem oproti roku předcházejícímu. Z grafu 1 je patrný nárůst jednotlivých položek aktiv.

Graf 1: Vývoj stavu aktiv v letech 2007 – 2010 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě rozvah společnosti za roky 2007 – 2010

Vývoj dlouhodobého majetku

Celkový vývoj dlouhodobého majetku vykazuje růst, největší mezi lety 2007 a 2008 – téměř o třetinu, v dalších letech roste pomalejším tempem, přibližně 12%. Je evidován v pořizovací ceně a do nákladů je účtován v roce jeho pořízení.

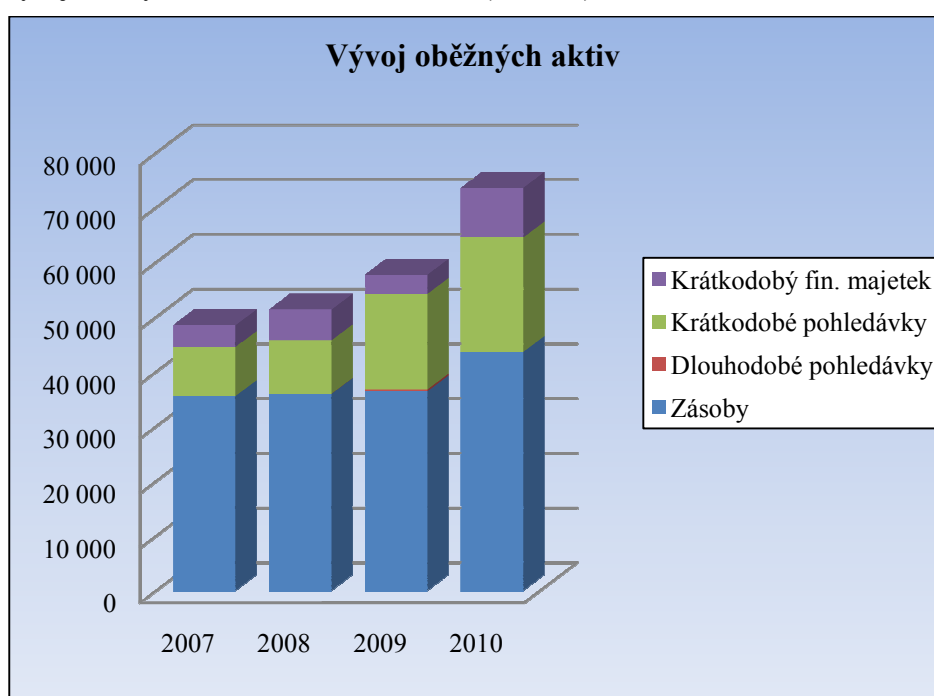
Na růstu dlouhodobého majetku se nejvíce podílel dlouhodobý hmotný majetek, který rostl přibližně stejným tempem jako celkový dlouhodobý majetek. Položka

pozemky se během sledovaného období neměnila, naopak položky stavby a nedokončený DHM velmi rychle narůstaly. Tento nárůst byl zapříčiněn již zmíněnou stavbou nové skladovací haly a administrativní budovy.

Vývoj oběžných aktiv

Všechny položky oběžných aktiv ve sledovaných letech rostly s výjimkou dlouhodobých pohledávek, které se po předchozím růstu v roce 2010 dostaly dokonce na nulu, ale i v předchozích letech vykazovaly velmi nízká čísla, jak je patrné z grafu 2.

Graf 2: Vývoj oběžných aktiv v letech 2007 - 2010 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě rozvah společnosti za roky 2007 – 2010

Zásoby

Prakticky celou výši zásob tvoří zboží, přičemž mezi lety 2007 až 2009 k výrazným změnám nedošlo, avšak v roce 2010 byla tato změna již výrazná, téměř 20-ti procentní nárůst zboží. K 31. 12. 2010 byla absolutní výše zásob 43 600 tis. Kč.

Pohledávky

Jako negativní trend lze hodnotit poměrně značný nárůst krátkodobých pohledávek, zejména mezi lety 2008 a 2009 došlo k téměř 80-ti procentnímu navýšení, mezi lety 2009 a 2010 došlo k dalšímu nárůstu o necelých 20 procent, což v konečném důsledku činí rozdíl více než dvojnásobek od roku 2007 do roku 2010 na konečných 20 910 tis. Kč. Největší podíl na krátkodobých pohledávkách mají pohledávky z obchodních vztahů, přičemž souhrnná výše pohledávek po lhůtě splatnosti více jak 180 dnů činila k 31. 12. 2010 3 824 tis. Kč z celkových 18 729 tis. Kč.

Mezi pohledávkami figurují také pohledávky za státem, krátkodobé poskytnuté zálohy, krátkodobé dohadné účty aktivní a jiné krátkodobé pohledávky, všechny tyto položky jsou však zanedbatelné, s výjimkou roku 2009, kde pohledávky za státem a zálohy dosahovaly dohromady téměř 4,5 mil. Kč. Dlouhodobé pohledávky figurují pouze v letech 2008 a 2009 a jejich výše je vůči celkovým aktivům zanedbatelná.

Krátkodobý finanční majetek

Krátkodobý finanční majetek sestává pouze ze dvou položek – peníze a účty v bankách. Mezi lety 2007 a 2008 došlo k nárůstu finančního majetku přibližně o 41%, v následujícím roce krátkodobý finanční majetek poklesl o 37% a mezi lety 2009 a 2010 došlo k výraznému nárůstu, téměř o 160% což činilo rozdíl 5 580 tis. Kč. K 31. 12. 2010 byl konečný stav krátkodobého finančního majetku 9 075 tis. Kč, z nichž 8 390 tis. Kč je na účtu v bance.

2.3 Analýza pasiv

Pro analýzu pasiv byla též použita horizontální i vertikální analýza, za základ pro vertikální analýzu byla zvolena celková pasiva, horizontální dává do poměru jednotlivé roky.

2.3.1 Vertikální analýza pasiv

V tabulce 7 jsou uvedeny absolutní hodnoty položek pasiv za roky 2007 až 2010, v tabulce 8 jsou tyto hodnoty v procentuálním vyjádření vůči celkovým pasivům.

Tabulka 7: Absolutní hodnoty pasiv za roky 2007 – 2010 (v tis. Kč)

Roky	2007	2008	2009	2010
Pasiva celkem	72 956	83 070	92 812	113 322
Vlastní kapitál	58 438	73 697	79 961	103 034
Základní kapitál	100	100	100	100
Rezervní fondy	10	10	10	10
VH minulých let	40 282	52 327	62 587	77 852
VH běžného ú. období	18 045	21 260	17 264	25 072
Cizí zdroje	14 518	9 373	12 838	10 288
Dlouhodobé závazky	0	641	1 241	0
Krátkodobé závazky	13 918	8 132	10 997	9 688
Finanční výpomoci	600	600	600	600
Časové rozlišení	0	0	13	0

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě rozvah společnosti za roky 2007 – 2010

Tabulka 8: Relativní podíl položek vůči celkovým pasivům za roky 2007 – 2010

Roky	2007	2008	2009	2010
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	80,10%	88,72%	86,15%	90,92%
Základní kapitál	0,14%	0,12%	0,11%	0,09%
Rezervní fondy	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
VH minulých let	55,21%	62,99%	67,43%	68,70%
VH běžného ú. období	24,73%	25,59%	18,60%	22,12%
Cizí zdroje	19,90%	11,28%	13,83%	9,08%
Dlouhodobé závazky	0,00%	0,77%	1,34%	0,00%
Krátkodobé závazky	19,08%	9,79%	11,85%	8,55%
Finanční výpomoci	0,82%	0,72%	0,65%	0,53%
Časové rozlišení	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě rozvah společnosti za roky 2007 – 2010

Vlastní kapitál

Vlastní kapitál společnosti tvoří větší část celkových pasiv, v roce 2007 tvořil 80% celkových pasiv, v roce 2010 již téměř 91% celkových zdrojů financování. Vlastní kapitál společnosti sestává ze 4 položek, přičemž základní kapitál a rezervní fondy tvoří zanedbatelnou položku, v roce 2010 nepřesahující 0,1% celkových pasiv. Aktiva společnosti jsou největší měrou financována výsledkem hospodaření a to jak výsledkem hospodaření minulých let, tak výsledkem hospodaření běžného účetního období. V roce 2010 tvořily tyto dvě položky přes 90% všech pasiv společnosti, přičemž 69% zaujímal výsledek hospodaření minulých let a 22% výsledek hospodaření za běžné účetní období.

Cizí zdroje

Cizí zdroje společnosti tvoří dlouhodobé a krátkodobé závazky a finanční výpomoci. Dlouhodobé závazky figurovaly pouze v letech 2008 a 2009, přičemž v roce 2008 tvořily 0,77% a v roce 2009 1,34% všech pasiv podniku. Krátkodobé závazky zaujímaly poměrně velkou část pasiv v roce 2007, kdy přesahovaly 19%, v následujících letech se však jejich výše pohybovala okolo 10% celkových pasiv. Položka finanční výpomoci je ve všech sledovaných letech ve výši 600 tis. Kč, přičemž její relativní podíl v letech vlivem nárůstu celkových pasiv klesal až na 0,53%.

Časové rozlišení

Časové rozlišení je tvořeno pouze položkou výnosy příštích období a vyskytuje se pouze v roce 2009 ve výši 13 tis. Kč, tvoří tak zanedbatelnou položku.

2.3.2 Horizontální analýza pasiv

V tabulce 9 jsou uvedeny změny základních položek pasiv v absolutních hodnotách a v tabulce 10 jsou tyto změny v procentuálním vyjádření.

Tabulka 9: Vývoj stavu pasiv za období 2007-2010 (absolutní změna v tis. Kč)

Roky	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Pasiva celkem	10 114	9 742	20 510
Vlastní kapitál	15 259	6 264	23 073
Základní kapitál	0	0	0
Rezervní fondy	0	0	0
VH minulých let	12 045	10 260	15 265
VH běžného ú. období	3 215	-3 996	7 808
Cizí zdroje	-5 145	3 465	-2 550
Dlouhodobé závazky	641	600	-1 241
Krátkodobé závazky	-5 786	2 865	-1 309
Finanční výpomoci	0	0	0
Časové rozlišení	0	13	-13

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě rozvah společnosti za roky 2007 – 2010

Tabulka 10: Vývoj stavu pasiv za období 2007-2010 (relativní změna)

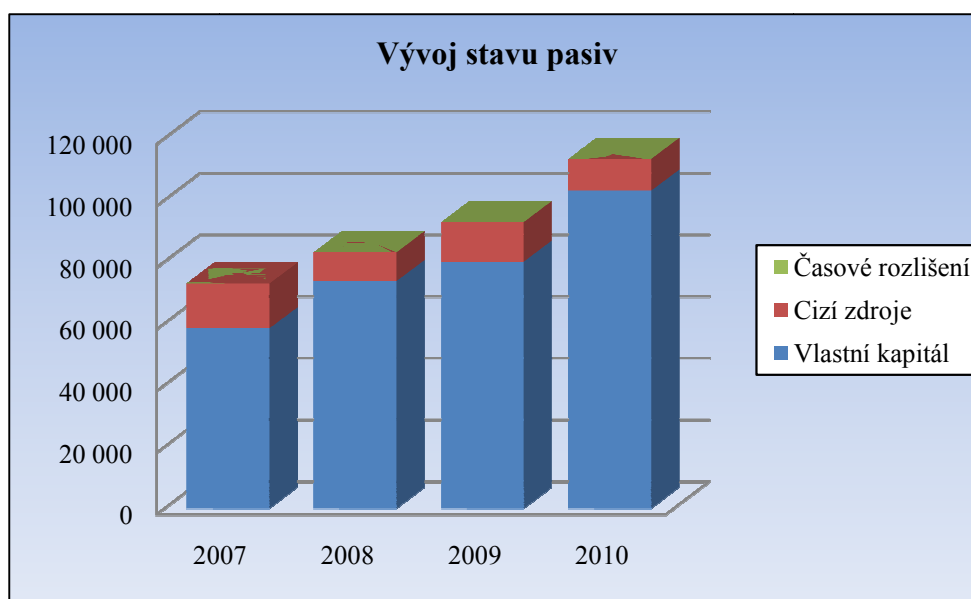
Roky	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Pasiva celkem	13,86%	11,73%	22,10%
Vlastní kapitál	26,11%	8,50%	28,86%
Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervní fondy	0,00%	0,00%	0,00%
VH minulých let	29,90%	19,61%	24,39%
VH běžného ú. období	17,82%	-18,80%	45,23%
Cizí zdroje	-35,44%	36,97%	-19,86%
Dlouhodobé závazky	x	93,60%	-100,00%
Krátkodobé závazky	-41,57%	35,23%	-11,90%
Finanční výpomoci	x	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	x	x	-100,00%

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě rozvah společnosti za roky 2007 – 2010

Z výše uvedených tabulek je patrné, že celková bilanční suma pasiv v průběhu sledovaných let rostla, mezi lety 2007 a 2008 byl tento nárůst téměř 14%, v následujícím roce došlo k dalšímu navýšení o téměř 12% a rok 2010 zaznamenal další skokový nárůst o více než 22%. Největší měrou k tomuto nárůstu přispěly položky

výsledek hospodaření minulých let a VH běžného účetního období. Cizí zdroje oproti vlastnímu kapitálu mezi lety 2007 a 2008 poklesly přibližně o 35,5% v následujícím roce došlo však k nárůstu cizích zdrojů o téměř 37% a v roce 2010 došlo téměř ke dvacetiprocentnímu snížení cizích zdrojů, přičemž ke změnám docházelo pouze u závazků, položka finanční výpomoci byla na stejné úrovni. Z grafu 3 je patrný vývoj položek pasiv.

Graf 3: Vývoj stavu pasiv v letech 2007 – 2010 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě rozvah společnosti za roky 2007 – 2010

Vývoj vlastního kapitálu

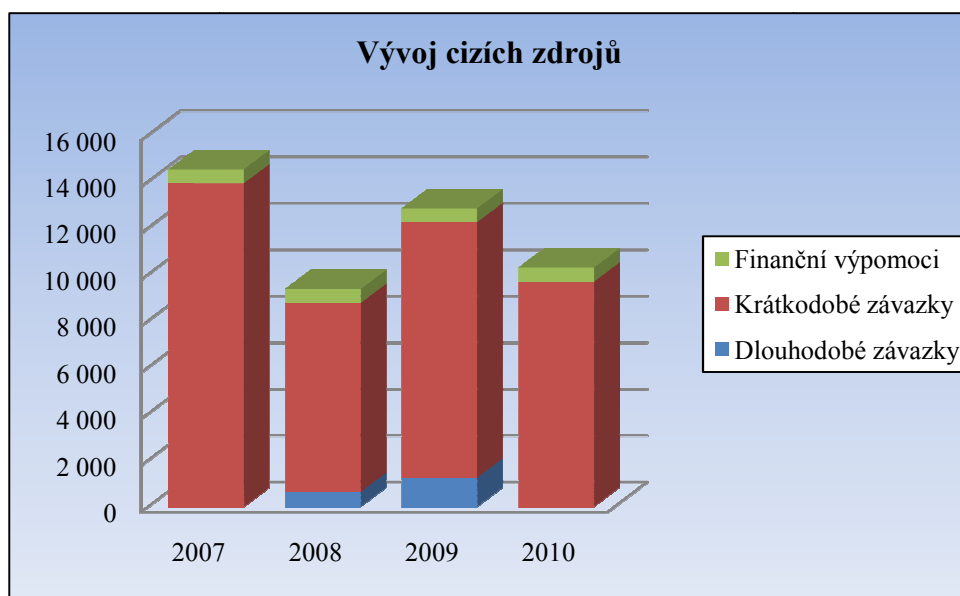
Z tabulek 9 a 10 a grafu 3 je patrné, že převážnou většinu vlastního kapitálu tvoří výsledek hospodaření jak běžného účetního období, tak minulých let. Základní kapitál je ve výši 100 tis. Kč, rezervní fondy jsou na úrovni desetiny základního kapitálu, přičemž ke změnám ve sledovaném období nedocházelo. Výsledek hospodaření z běžného účetního období se postupně vyvíjel z 18 milionů Kč v roce 2007 na 25 milionů v roce 2010, přičemž nejprve došlo k osmnáctiprocentnímu navýšení, ale v roce 2009 došlo ke snížení o přibližně stejnou částku. V roce 2010 došlo tedy k více než 45% navýšení oproti roku předcházejícímu, což v absolutních hodnotách činí rozdíl téměř 8 milionů Kč. Poměrně značná část výsledku hospodaření běžného účetního období byla v každém roce převedena do výsledku hospodaření minulých let,

který ve sledovaném období narůstal a k 31. 12. 2010 činil téměř 80 milionů Kč. Celková výše vlastního kapitálu v roce 2010 dosahovala 103 034 tis. Kč.

Vývoj cizích zdrojů

Výše cizích zdrojů nejprve mezi lety 2007 a 2008 poklesla o více než třetinu, v následujícím roce došlo však k nárůstu přibližně o stejnou část. V roce 2010 došlo k opětovnému poklesu o 2,5 mil. Kč na konečných 10 288 tis. Kč. Z grafu 4 je patrný vývoj cizích zdrojů.

Graf 4: Vývoj stavu cizích zdrojů v letech 2007 – 2010 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě rozvah společnosti za roky 2007 – 2010

Dlouhodobé závazky

Jedná se o závazky se splatností delší než jeden rok. Společnost měla dlouhodobé závazky pouze ke společníkům a to v letech 2008 a 2009. Z původních 641 tis. Kč vzrostly téměř na dvojnásobek, tj. 1 241 tis. Kč, ale v následujícím roce byly převedeny do krátkodobých závazků, a proto již žádné dlouhodobé závazky ve společnosti nefigurují.

Krátkodobé závazky

Celková výše krátkodobých závazků se ve sledovaném období pohybovala od 8 do 14 milionů a jejich struktura se v letech měnila.

Největší podíl zaujímají závazky z obchodních vztahů, které nejprve mezi lety 2007 a 2008 výrazně poklesly o téměř polovinu, v následujícím roce ovšem poměrně výrazně vzrostly (o necelou polovinu vůči roku 2008), následně však asi o 40 procent klesly na konečných 5 548 tis. Kč k 31. 12. 2010.

Další krátkodobé závazky sestávají ze závazků ke společníkům, vůči zaměstnancům, závazků ze sociálního a zdravotního pojištění, ve společnosti figurují také krátkodobé přijaté zálohy, tyto závazky však nejsou po lhůtě splatnosti a tvoří pouze malou část cizích pasiv.

Výpomoci

Společnost k financování svých aktiv využívá také krátkodobou finanční výpomoc, která je ve všech sledovaných letech ve výši 600 tis.

2.4 Analýza výkazu zisku a ztráty

K analýze výkazu zisku a ztráty byla použita vertikální analýza se zvoleným základem celkový výnosy a horizontální analýza porovnávací změny jednotlivých položek ve sledovaném období.

2.4.1 Vertikální analýza VZZ

V tabulce 11 jsou uvedeny absolutní hodnoty zásadních položek výkazu zisku a ztráty, 12 tabulce y je uvedeno jejich procentuelní zastoupení vůči celkovým výnosům.

Tabulka 11: Absolutní hodnoty položek VZZ za období 2007-2010 (v tis. Kč)

Položka	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	132 104	146 817	126 927	136 490
Náklady vynaložené na prodané zboží	94 918	99 283	82 624	87 430
Obchodní marže	37 186	47 534	44 303	49 060
Výkony	1 372	2 022	3 968	2 880
Výkonová spotřeba	8 434	10 194	12 371	7 692
Přidaná hodnota	30 124	39 362	35 900	44 248
Osobní náklady	6 761	10 407	11 715	11 249
Provozní VH	23 664	27 497	21 654	30 893
Finanční VH	-110	-292	-117	-111
VH za účetní období	18 045	21 260	17 264	25 072
VH před zdaněním	23 554	27 205	21 537	30 782

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě VZZ společnosti za roky 2007 – 2010

Tabulka 12: Relativní hodnoty položek VZZ za období 2007-2010 (v tis. Kč)

Položka	2007	2008	2009	2010
Celkové výnosy	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Tržby za prodej zboží	97,88%	98,28%	96,51%	96,82%
Náklady vynaložené na prodané zboží	70,33%	66,46%	62,82%	62,02%
Obchodní marže	27,55%	31,82%	33,69%	34,80%
Výkony	1,02%	1,35%	3,02%	2,04%
Výkonová spotřeba	6,25%	6,82%	9,41%	5,46%
Přidaná hodnota	22,32%	26,35%	27,30%	31,39%
Osobní náklady	5,01%	6,97%	8,91%	7,98%
Provozní VH	17,53%	18,41%	16,46%	21,91%
Finanční VH	-0,08%	-0,20%	-0,09%	-0,08%
VH za účetní období	13,37%	14,23%	13,13%	17,78%
VH před zdaněním	17,45%	18,21%	16,38%	21,83%

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě VZZ společnosti za roky 2007 – 2010

Jelikož je předmětem podnikání společnosti koupě zboží za účelem dalšího prodeje, má největší podíl na výsledku hospodaření položka tržby za prodej zboží, která dosahuje ve všech sledovaných letech více než 95% celkových výnosů. Náklady vynaložené na prodej zboží zaujímají pochopitelně druhou nejvyšší částku, v roce 2007 tvořila 70% celkových výnosů, avšak v roce 2010 se pohybovala lehce nad hranicí 60%.

Rozdíl těchto dvou položek tvoří obchodní marži, která se tedy pohybovala od 27% v roce 2007 po téměř 35% celkových výnosů v roce 2010.

Na tvorbě přidané hodnoty se dále podílejí položky výkony, které v roce 2007 vykazují lehce přes 1% celkových výnosů a výkonová spotřeba 6,25%; v roce 2010 tvoří výkony více než 2% a výkonová spotřeba přibližně 5,5% celkových výkonů.

Po odečtení osobních nákladů a daní a poplatků je výstupem provozní výsledek hospodaření, který tvoří přibližně 20% celkových výnosů, přičemž nejvyšších hodnot dosahuje v roce 2010, a to 30 893 tis. Kč, což tvoří téměř 22% výnosů.

Finanční výsledek vykazoval ve všech čtyřech sledovaných letech záporných hodnot, avšak jeho podíl na celkových výnosech se s výjimkou roku 2008 pohyboval pod hranicí desetiny procenta.

Po odečtení daně z příjmu je výstupem výsledek hospodaření za účetní období, který se v letech 2007 – 2009 pohyboval okolo 14%, v roce 2010 dosahoval téměř 18% celkových výnosů.

2.4.2 Horizontální analýza VZZ

Tabulka 13 ukazuje absolutní změnu vybraných položek výkazu zisku a ztráty za období 2007 – 2010, tabulka 14 ukazuje relativní nárůst těchto změn mezi jednotlivými lety.

Tabulka 13: Absolutní změna hodnot položek VZZ za období 2007-2010 (v tis. Kč)

Položka	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Tržby za prodej zboží	14 713	-19 890	9 563
Náklady vynaložené na prodané zboží	4365	-16659	4806
Obchodní marže	10348	-3231	4757
Výkony	650	1946	-1088
Výkonová spotřeba	1760	2177	-4679
Přidaná hodnota	9238	-3462	8348
Osobní náklady	3646	1308	-466
Provozní VH	3833	-5843	9239
Finanční VH	-182	175	6
VH za účetní období	3215	-3996	7808
VH před zdaněním	3651	-5668	9245

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě VZZ společnosti za roky 2007 – 2010

Tabulka 14: Relativní změna hodnot položek VZZ za období 2007-2010

Položka	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Tržby za prodej zboží	11,14%	-13,55%	7,53%
Náklady vynaložené na prodané zboží	4,60%	-16,78%	5,82%
Obchodní marže	27,83%	-6,80%	10,74%
Výkony	47,38%	96,24%	-27,42%
Výkonová spotřeba	20,87%	21,36%	-37,82%
Přidaná hodnota	30,67%	-8,80%	23,25%
Osobní náklady	53,93%	12,57%	-3,98%
Provozní VH	16,20%	-21,25%	42,67%
Finanční VH	165,45%	-59,93%	-5,13%
VH za účetní období	17,82%	-18,80%	45,23%
VH před zdaněním	15,50%	-20,83%	42,93%

Zdroj: Vlastní zpracování autora na základě VZZ společnosti za roky 2007 – 2010

Tržby za prodej zboží nejprve v roce 2008 oproti roku předcházejícímu vzrostly o více než 11%, následně však v roce 2009 došlo k poklesu této položky o více než 13,5%, ale v roce 2010 došlo opět k nárůstu, konkrétně o 9,5 mil. Kč, což v relativním vyjádření činí změnu více než 7,5%.

Podobný trend zaznamenaly pochopitelně také náklady vynaložené na prodané zboží, avšak nejprve došlo k nárůstu pouze o 4,6%, v roce 2009 došlo k poklesu dokonce o necelých 17% a v roce 2010 došlo k nárůstu o necelých 6%.

Od těchto položek se tedy odvíjel obchodní marže, která nejprve vzrostla o téměř 28%, během „slabšího“ roku 2009 došlo k poklesu o 6,8% a v roce 2010 marže vzrostla o 10,74%.

Výkony i výkonová spotřeba mezi lety 2007 až 2009 rostly poměrně výrazným tempem – výkony nejprve o 47 poté dokonce o 96%, výkonová spotřeba vykazovala vyrovnaný růst lehce přes 20%; avšak v roce 2010 došlo k poklesu obou těchto položek, výkony klesly o 27 a výkonový spotřeba dokonce o 37%.

Přidaná hodnota zaznamenala nejprve skokový nárůst o více než 30%, poté došlo k poklesu o 8,8% a následně v roce 2010 došlo k opětovnému nárůstu o 23,25%.

Osobní náklady se měnily především vlivem počtu zaměstnanců, z původních 35 v roce 2007 stoupl na 45 v roce 2009 a následně poklesl na 43. Osobní náklady se v roce 2008 oproti roku 2007 zvýšily o více než 50%, v následujícím roce došlo ke zvýšení o dalších 12,5% a v roce 2010 došlo k poklesu o necelá 4%.

Provozní výsledek hospodaření nejprve vzrostl o 16%, následně však došlo ke snížení o více než 20% oproti roku předcházejícímu, v roce 2010 však došlo k výraznému nárůstu o více než 42%.

Výsledek hospodaření za účetní období tedy podobně jako provozní výsledek hospodaření nejprve vzrostl, a to o necelých 18%, poté však poklesl o téměř 19%. V roce 2010 však již tato položka vykazovala více než 45% nárůst oproti roku 2009.

2.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů se zaměřuje na výpočet čistého pracovního kapitálu, jehož výše má významný vliv na likviditu společnosti.

Čistý pracovní kapitál je roven rozdílu oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Jeho výše má významný vliv na solventnost podniku. S vyšší mírou ČPK klesá riziko neschopnosti hradit své závazky.

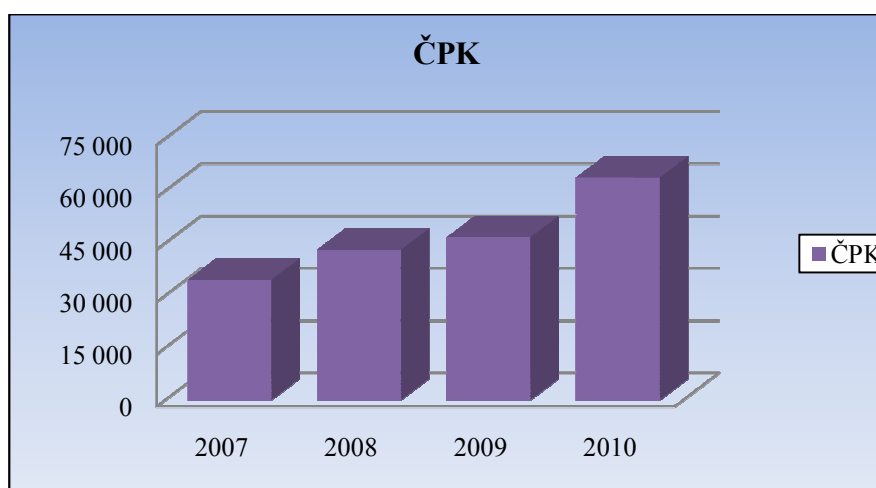
Tabulka 15: Čistý pracovní kapitál v letech 2007 – 2010 (v tis. Kč)

Roky	2007	2008	2009	2010
ČPK	34 538	43 194	46 709	63 897

Zdroj: Vlastní zpracování autora

Z hodnot v tabulce 15 je zřejmé, že čistý pracovní kapitál ve sledovaných letech zaznamenal značný růst – během čtyř let došlo téměř k jeho zdvojnásobení. Čistý pracovní kapitál umožňuje společnosti pokračovat ve svých aktivitách i v případě, že dojde k vysokému vydání finančních prostředků. Představuje tedy jakýsi finanční polštář pro případ nečekaných nepříznivých událostí. Hodnota ČPK by se měla přibližně rovnat hodnotě zásob (Konečný, 2006). Ve sledovaných letech ČPK převyšuje hodnotu zásob zapříčiněnou především krátkodobými pohledávkami. Dá se tedy tvrdit, že hodnota ČPK je na vysoké úrovni.

Graf 5: Čistý pracovní kapitál v letech 2007 – 2010 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování autora

2.6 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů dává do poměru dva absolutní ukazatele a je vůbec nejpoužívanější metodou finanční analýzy. Pro analýzu společnosti byly použity ukazatele likvidity, zadluženosti, aktivity a rentability a jejich výsledky jsou zpracovány v následujících podkapitolách.

2.6.1 Analýza likvidity

Ukazatele likvidity (liquidity ratios) odpovídají na otázku, zda je podnik schopen včas splatit své krátkodobé závazky. Dávají do poměru nejlikvidnější částí majetku a závazky společnosti s nejkratší dobou splatnosti. Počítají se z položek rozvahy (Brealey, 2000).

Tabulka 16: Ukazatele likvidity

Likvidita	2007	2008	2009	2010
Okamžitá	0,27	0,64	0,30	0,88
Pohotová	0,89	1,76	1,84	2,91
Běžná	3,34	5,88	4,98	7,15
Změna	Okamžitá	134,71%	-52,85%	190,86%
	Pohotová	97,87%	4,16%	58,60%
	Běžná	76,11%	-15,35%	43,74%

Zdroj: Vlastní zpracování autora

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita dává do poměru nejlikvidnější část oběžných aktiv (peněžní prostředky + ekvivalenty) se závazky splatnými do jednoho roku. Okamžitá likvidita je zajištěna při hodnotě alespoň 0,2, doporučuje se však hodnota 0,5 (Synek a kol. 2011). Této doporučené hodnoty nebylo dosaženo pouze v roce 2007 a 2009, kdy byla významně nižší položka účty v bankách. Minimální hodnotu však přesáhla i v těchto letech. V letech 2008 a 2010 dosahovala okamžitá likvidita velmi pozitivních hodnot.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita vyjadřuje platební schopnost podniku po odečtení zásob, bere tedy v úvahu pouze tzv. pohotová oběžná aktiva. Kritická hranice tohoto ukazatele je 1,

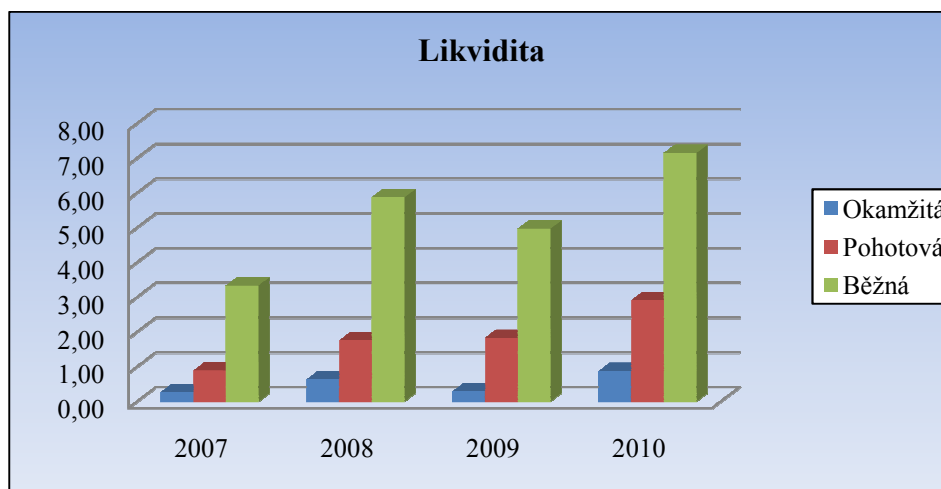
doporučuje se však hodnota 1,5 (Synek a kol. 2011). Kromě roku 2007, kdy se krátkodobé závazky pohybovaly na poměrně vysoké úrovni, a proto byla pohotová likvidita dokonce pod kritickou hranicí, byla přesažena doporučená hodnota 1,5 v každém roce, v roce 2010 téměř dvojnásobně, přičemž největší vliv na výslednou hodnotu měla položka pohledávky z obchodních vztahů, která už v roce 2009 poměrně výrazně narostla. Výsledky pohotové likvidity lze též hodnotit jako pozitivní, avšak výše pohledávek po lhůtě splatnosti 180 dnů v roce 2010 vykazuje vysoké hodnoty (viz. Vývoj oběžných aktiv).

Běžná likvidita

Tento poměrně hrubý ukazatel vyjadřuje, kolikrát by byl podnik schopen uhradit své krátkodobé závazky, kdyby naráz přeměnil všechna oběžná aktiva na hotovost. Doporučené hodnoty 2,5 (Synek a kol. 2011) jsou ve všech sledovaných letech výrazně překročeny, neboť podnik drží velké procento svého majetku v zásobách a většina aktiv je financována vlastním kapitálem, ale také již zmíněné krátkodobé pohledávky přispívají k nárůstu oběžných aktiv velkou měrou. Lze však i tak s jistotou říci, že podnik nemá problémy s hrazením svých závazků a naopak má v tomto ještě velké rezervy.

Výsledky všech druhů likvidity se pohybují nad oborovým průměrem, běžná a pohotová tyto hodnoty převyšuje téměř dvojnásobně.

Graf 6: Vývoj likvidity v letech 2007 - 2010



Zdroj: Vlastní zpracování autora

2.6.2 Analýza zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vypovídají o vztahu mezi vlastními a cizími zdroji financování. Určují, v jakém rozsahu používá podnik k financování aktiv dluhu. S vyšší mírou vlastního majetku stoupá důvěra věřitelů, naopak vyšší zadluženost může být vhodná k zvýšení vlivu finanční páky, nicméně zvyšuje riziko finanční nestability (Synek, Kislingerová a kol. 2010).

Pro analýzu zadluženosti byly použity ukazatele celkové zadluženosti, koeficient samofinancování a úrokové krytí. Výsledky těchto ukazatelů včetně meziročních změn jsou uvedeny v tabulce 17.

Tabulka 17: Ukazatele zadluženosti

Zadluženost	2007	2008	2009	2010
Celková zadluženost	19,90%	11,28%	13,83%	9,08%
Koef. samofinancování	80,10%	88,72%	86,15%	90,92%
Úrokové krytí	493,00	509,20	360,90	514,88
Změna	Celková zadl.	-43,30%	22,59%	-34,37%
	Koef. samofin.	10,76%	-2,89%	5,53%
	Úrokové krytí	3,29%	-29,12%	42,67%

Zdroj: Vlastní zpracování autora

Celková zadluženost

Čím vyšší je celková zadluženost, tím vyšší je riziko finanční nestability. Dává do poměru cizí zdroje vůči celkovým aktivům. Z výsledků uvedených v tabulce 17 vyplývá, že celková zadluženost je na velmi nízké úrovni a v horizontu sledovaných let došlo k více než dvojnásobnému snížení. Z původních 20% klesla zadluženost na méně než 10%. To je způsobeno především tím, že společnost zadržuje zisk a tím financuje svá aktiva.

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování tvoří doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti, neboť dává do poměru vlastní kapitál a celková aktiva. Součet celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování se rovná 100%. Koeficient samofinancování tedy na rozdíl od celkové zadluženosti ve sledovaném období rostl z původních 80% v roce 2007 na konečných 91% v roce 2010, kde k největšímu nárůstu došlo mezi lety 2007 a 2008.

Úrokové krytí

Úrokové krytí má za úkol informovat o tom, kolikrát je zisk vyšší než úrokové platby. Z tabulky 17 je tedy patrné, že zisk převyšuje tyto platby několiksetkrát, proto lze tedy říci, že společnost nemá problémy s placením nákladových úroků a to proto, že podnik téměř žádné finanční výpomoci nemá, tudíž i nákladové úroky jsou v minimální výši.

Z výsledků analýzy zadluženosti lze vyvodit závěr, že společnost vykazuje vysokou finanční stabilitu, danou financováním svých aktiv především výsledkem hospodaření. Díky tomuto konzervativnímu přístupu však společnost přichází o pozitivní účinky finanční páky. V porovnání s ostatními podniky v oboru, je společnost Paramont CZ výrazně méně zadlužená, což je dáno právě konzervativnějším přístupem.

2.6.3 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity vypovídají o tom, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. V případě přebytku aktiv dochází ke snížení zisku zbytečnými náklady, naopak pokud je aktiv nedostatek, musí se podnik vzdát potenciálních příležitostí, čímž opět dochází ke snižování zisku.

Pro analýzu aktivity byly použity ukazatele obrátů celkových aktiv, dlouhodobého majetku a doby obratu zásob, pohledávek a závazků, jejichž hodnoty jsou uvedeny v tabulce 18.

Tabulka 18: Ukazatele aktivity

Aktivita	2007	2008	2009	2010
Obrat celkových aktiv	1,83	1,79	1,41	1,23
Obrat dlouhodob. maj.	5,57	4,72	3,74	3,51
DO zásob	95,92	87,06	100,29	112,90
DO pohledávek	23,74	23,53	35,80	48,50
DO závazků	33,18	15,32	25,24	14,37

Zdroj: Vlastní zpracování autora

Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel měří, jak efektivně jsou využívána veškerá aktiva společnosti, udává, kolikrát se majetek přemění v tržby. Hodnota tohoto ukazatele se pohybovala v rozmezí od 1,83 v roce 2007 po 1,23 v roce 2010. Tento negativní trend lze přičíst především značnému nárůstu aktiv oproti tržbám, které ve sledovaném období výrazněji nevzrostly, což může naznačovat jistý přebytek aktiv.

Obrat dlouhodobého majetku

Obrat dlouhodobého majetku měří využívání tohoto majetku, tj. využívání budov, strojů a jiných dlouhodobých zařízení. Z tabulky 18 vyplývá, že i tento ukazatel zaznamenal klesající charakter související s již zmíněnou výstavbou nové skladovací haly.

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob měří rychlost, s jakou podnik v průměru prodá své zásoby. Obecně lze říci, že čím kratší je doba obratu zásob, tím lépe pro podnik. Hodnota tohoto ukazatele se pohybuje okolo 100 dní, přičemž k nejnižší době obratu zásob došlo v roce 2008 a k nejvyšší době obratu došlo v roce 2010, kdy doba obratu zásob byla 113 dní. Tento trend je dán značným nárůstem zásob, zejména v roce 2010, což může vést k nižší efektivitě.

Doba obratu pohledávek a závazků

Tyto ukazatele udávají dobu, po kterou musí podnik v průměru čekat, než obdrží platy za prodané zboží, resp. dobu, po kterou podnik odkládá platbu svých faktur věřitelům. Obecně platí, že čím nižší je doba obratu pohledávek, tím lépe pro podnik. Z tabulky 18 vyplývá, že doba obratu pohledávek za sledované období výrazně vzrostla, z původních 24 na 48 dnů, což značí jistý problém s vymáháním pohledávek. Doba obratu závazků naopak klesla z původních 33 na 14 dnů, což značí vysokou platební morálku společnosti, výsledný poměr doby obratu pohledávek a závazků však nemusí být žádoucí, neboť v roce 2010 doba obratu pohledávek převyšuje dobu obratu závazků více než trojnásobně.

Výsledky aktivity se pohybují lehce pod průměrem oborových hodnot, což je dáno i velikostí subjektu.

2.6.4 Analýza rentability

Analýza rentability dává do poměru dosažený zisk s výší zdrojů společnosti, kterých bylo použito. Vyjadřuje tak míru zisku, která slouží pro alokaci kapitálu.

K analýze rentability byly použity ukazatele rentability vloženého kapitálu, celkových aktiv, vlastního kapitálu, dlouhodobých zdrojů a rentability tržeb, jejichž hodnoty jsou uvedeny v tabulce 19.

Tabulka 19: Ukazatele rentability

Rentabilita	2007	2008	2009	2010
ROI	32,44%	33,10%	23,33%	27,26%
ROA	24,73%	25,59%	18,60%	22,12%
ROE	30,88%	28,85%	21,59%	24,33%
ROCE	30,96%	28,67%	21,33%	24,39%
ROS	13,54%	14,31%	13,21%	18,03%

Zdroj: Vlastní zpracování autora

ROI – rentabilita vloženého kapitálu

Rentabilita vloženého kapitálu vyjadřuje, s jakou účinností nezávisle na zdrojích financování působí celkový vložený kapitál na výši tržeb. Hodnoty by měly být co nejvyšší. Výsledky tohoto ukazatele lze hodnotit velice kladně, hodnoty se pohybují okolo 30%, pouze v roce 2009 došlo k poklesu na 23%, i přesto lze i tento rok z pohledu rentability vloženého kapitálu lze hodnotit jako pozitivní.

ROA – rentabilita celkových aktiv

Výnosnost celkových aktiv měří výnos na aktiva a dává do poměru čistý zisk a aktiva. Vyjadřuje, s jakou efektivností byl využit celkový objem investovaného kapitálu. Stejně jako u ROI je z tabulky 19 patrný pokles v roce 2009, jinak se hodnoty tohoto ukazatele pohybují okolo 25% a v roce 2010 byla rentabilita celkových aktiv 22,12%, což lze interpretovat tak, že z každé investované koruny vyprodukovala společnost 22 haléřů.

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu udává, jaký výnos společnosti přináší kapitál vlastníků. Dává tedy do poměru čistý zisk s vlastním kapitálem. U tohoto ukazatele je patrná klesající tendence mezi lety 2007 – 2009 a v roce 2010 došlo k nárůstu. Výsledek 24,33% v roce 2010 lze hodnotit jako pozitivní a i ostatní roky dosahovaly velmi vysokých hodnot.

ROCE – rentabilita dlouhodobých zdrojů

Výsledky tohoto ukazatele jsou prakticky shodné s výnosností vlastního kapitálu, neboť ve společnosti téměř nefigurují nákladové úroky a dlouhodobé závazky.

ROS – rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb ukazuje zisk na korunu obratu, dává tedy do poměru hospodářský výsledek po zdanění s tržbami. Výsledky tohoto ukazatele dosahují vysokých hodnot a až na rok 2009 byla tendence stoupající. V roce 2010 dosáhla rentabilita tržeb svého maxima, pohybovala se těsně nad hranicí 18%, což značí, že na

jednu korunu tržeb připadá zisk 18 haléřů. Rentabilita tržeb převyšuje oborové hodnoty přibližně o třetinu a také ostatní typy rentabilit vykazují vyšší hodnoty v porovnání s oborovým průměrem.

2.7 Soustavy ukazatelů

Pro zjištění lepší vypovídací schopnosti byly vytvořeny soustavy ukazatelů, které lépe zachycují celkovou situaci společnosti. Cílem je předpovědět finanční problémy, které by v budoucnu mohly vést k vážným komplikacím, spojeným v nejhorším případě i s bankrotem. Pro analýzu společnosti Paramont CZ byly zvoleny bankrotní modely Altmanův index a index IN05.

2.7.1 Altmanův index

Výsledkem analýzy mnoha společností vznikla rovnice Altmanova indexu, z jejíž výsledků lze s určitou přesností predikovat budoucí vývoj společnosti. Z-skóre, jak se výsledek Altmanova indexu nazývá, zobrazuje finanční situaci společnosti a má za úkol doplňovat finanční analýzu. Má lepší vypovídací schopnost než jednotlivé ukazatele, proto patří k nejpoužívanějším v rámci finanční analýzy (Sedláček, 2001). Výsledky jednotlivých dílčích ukazatelů a výsledného Z-skóre jsou uvedeny v tabulce 20.

Pro lepší přehlednost je uvedena rovnice pro výpočet Altmanova indexu (Konečný, 2006):

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5$$

X_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

X_2 = hospodářský výsledek minulých let / celková aktiva

X_3 = EBIT / celková aktiva

X_4 = základní kapitál / cizí zdroje

X_5 = tržby / celková aktiva

Tabulka 20: Hodnoty Altmanova indexu

Roky	X1	X2	X3	X4	X5	Z-score
2007	0,4734	0,5521	0,3244	0,0069	1,8287	3,6428
2008	0,5200	0,6299	0,3310	0,0107	1,7887	3,7244
2009	0,5033	0,6743	0,2333	0,0078	1,4076	3,0650
2010	0,5639	0,6870	0,2726	0,0097	1,2274	3,0622

Zdroj: Vlastní zpracování autora

V prvních dvou sledovaných letech se výsledky Altmanova indexu pohybovaly okolo hodnoty 3,7, což lze považovat za výsledky velmi dobré, v následujících dvou letech výše Z-skóre klesla, i tak však její výši lze hodnotit jako dobrou, neboť horní hranice pro uspokojivou finanční situaci je 2,9. Snížení výsledné hodnoty bylo zapříčiněno poklesem tržeb v roce 2009, v následujícím roce však došlo k růstu tržeb, ale vzhledem k výraznému růstu aktiv je výsledek Altmanova indexu prakticky stejný s rokem předcházejícím.

2.7.2 Index IN05

Rovnice Indexu IN05 obsahuje stejně jako Altmanův index vybrané ukazatele, jimž je přiřazena určitá váha a platí stejně jako u Z-skóre, že čím vyšší je výsledná hodnota, tím lepší je celková finanční situace podniku. Výsledky indexu IN05 poskytují informace pro věřitele, i pro vlastníky společnosti (Neumaierová, Neumaier, 2002). Výsledky dílčích ukazatelů a výsledného indexu IN05 jsou uvedeny v tabulce 21.

Pro lepší přehlednost je uvedena rovnice pro výpočet Indexu IN05 (Neumaierová, Neumaier, 2009):

$$IN05 = 0,13 * K_1 + 0,04 * K_2 + 3,97 * K_3 + 0,21 * K_4 + 0,09 * K_5$$

K_1 = aktiva / cizí zdroje

K_2 = EBIT / nákladové úroky

K_3 = EBIT / aktiva

K_4 = výnosy / aktiva

K_5 = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)

Tabulka 21: Hodnoty indexu IN05

Roky	K1	K2	K3	K4	K5	IN05
2007	5,0252	493,0000	0,3244	1,8500	3,3376	22,3499
2008	8,8627	509,2037	0,3310	1,7984	5,8779	23,7411
2009	7,2295	360,9000	0,2333	1,4171	4,9759	17,0475
2010	11,0150	514,8833	0,2726	1,2440	7,1525	24,0145

Zdroj: Vlastní zpracování autora

Výsledné hodnoty indexu IN05 výrazně převyšují doporučenou hranici 1,6, od které podnik s pravděpodobností 67% tvoří hodnotu (Neumaierová, Neumaier, 2009). Tyto výsledky lze tedy hodnotit za velice pozitivní, ale při bližším prozkoumání zjistíme, že největší měrou přispívá ukazatel K₂, který dává do poměru EBIT a nákladové úroky. Nákladové úroky však ve společnosti téměř nefigurují, proto tento ukazatel výslednou hodnotu výrazně navyšuje. Také ukazatel K₁ vykazuje vysoké hodnoty, a to díky nízké hodnotě cizích zdrojů. I ostatní ukazatele však vykazují poměrně vysoké hodnoty, a proto lze tvrdit, že podniku bankrot nehrozí a jistě tvoří hodnotu. Z vývoje indexu IN05 je patrný jistý pokles v roce 2009, avšak v roce 2010 došlo k opětovnému nárůstu.

2.8 Celkové zhodnocení finanční situace společnosti

Celková bilanční suma aktiv v roce 2010 dosáhla 113 322 tis. Kč, přičemž 35% tvoří dlouhodobý majetek a 65% oběžná aktiva. Dlouhodobý majetek byl v roce 2010 tvořen výhradně z dlouhodobého hmotného majetku, a to zejména ze staveb, pozemků, nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku a samostatných movitých věcí. Oběžná aktiva tvořila především zásoby, krátkodobé pohledávky - konkrétně z obchodních vztahů, přičemž po lhůtě splatnosti více jak 180 dnů byly pohledávky ve výši více než 3,8 mil. Kč a další významnou položku mezi oběžnými aktivy zaujímal finanční majetek, který tvořil 8% celkových aktiv. Z horizontální analýzy vyplývá, že během sledovaného období došlo k nárůstu celkových aktiv přibližně o 40 mil. Kč. Tato změna byla dána jak nárůstem dlouhodobého majetku (výstavba nové skladovací haly a administrativní budovy), tak nárůstem oběžných aktiv, kde k nárůstu nejvíce přispěly právě krátkodobé pohledávky, zejména v roce 2009 a v roce 2010 zásoby.

Vertikální analýzou pasiv bylo zjištěno, že společnost zadržuje výsledek hospodaření a používá jej k financování svých aktiv (v roce 2010 v poměru 9:1). Část výsledku hospodaření z běžného účetního období je vždy převedena do výsledku hospodaření minulých let a proto tato položka značně narůstala. Základní kapitál společnosti činí 100 tis. Kč, takže naprostou většinu vlastního kapitálu tvoří právě výsledek hospodaření. Cizí zdroje ve společnosti sestávaly prakticky pouze z krátkodobých závazků z obchodních vztahů, tyto závazky však nebyly po lhůtě splatnosti a jejich výše ve sledovaném období klesla o více než 4 mil. Kč. Malou část cizích zdrojů představovaly krátkodobé finanční výpomoci, které byly za celé sledované období ve výši 600 tis. Kč. Dlouhodobé závazky figurovaly pouze v letech 2008 a 2009, jednalo se o závazky ke společníkům.

Jelikož je předmětem podnikání společnosti nákup zboží za účelem dalšího prodeje, mají největší podíl na výsledku hospodaření tržby za prodej zboží. Z analýzy výkazu zisku a ztráty je zřejmé, že tyto tržby během sledovaného období nejprve v roce 2008 vzrostly, v následujícím roce však došlo k poklesu a v roce 2010 došlo k nárůstu o 9,5 mil. Kč na konečných 136,5 mil. Kč. Od tohoto trendu se odvíjely prakticky všechny položky výkazu zisku a ztráty. Jiný průběh byl zaznamenán u položek výkony a výkonová spotřeba, které nejprve mezi lety 2007 až 2009 rostly, v roce 2010 došlo k poklesu obou těchto položek, stejně tak osobní náklady rostly mezi lety 2007 až 2009 a v roce 2010 došlo k poklesu, což bylo dáno změnou počtu zaměstnanců. Výsledek hospodaření za účetní období roku 2010 dosahoval 25 mil. Kč, což je o 45% více oproti roku předcházejícímu.

Analýza rozdílových ukazatelů se zaměřuje na zjištění stavu čistého pracovního kapitálu. Hodnota ČPK se postupně zvyšovala z 34,5 na 64 mil. Kč, přičemž nárůst byl zapříčiněn především krátkodobými pohledávkami. V každém roce výše ČPK převyšovala hodnotu zásob, z čehož lze usuzovat, že je lehce vyšší, než by bylo nutné.

Jako první poměrový ukazatel byla analyzována likvidita. Všechny tři stupně likvidity během sledovaného období výrazně vzrostly. V roce 2007 a 2009 se hodnoty okamžité likvidity pohybovaly pod doporučenou hranicí, tento fakt byl zapříčiněn nižšími stavy na účtu v bance. Pohotová likvidita se v roce 2007 pohybovala dokonce pod kritickou hranicí, avšak v dalších letech tato likvidita značně stoupla a přesahovala i

doporučenou hodnotu. Výsledky běžné likvidity překračovaly doporučené hodnoty za celé sledované období. Z celkového pohledu lze výsledky hodnotit pozitivně, zejména rok 2010, kdy byly doporučené hodnoty všech stupňů likvidity přesaženy výrazně.

Z výsledku analýzy zadluženosti lze vyvodit závěr, že společnost vykazuje vysokou finanční stabilitu, danou financováním svých aktiv především výsledkem hospodaření. Celková zadluženost ve sledovaném období klesla z necelých 20 na 9%.

Jako méně pozitivní je nutné hodnotit ukazatele aktivity, kde obrat celkových aktiv ve sledovaném období klesl z 1,83 na 1,23 především vlivem nárůstu aktiv a stagnací tržeb, stejný trend zaznamenal také obrat dlouhodobého majetku. Doba obratu zásob se pohybovala v rozmezí 87 až 113 dnů, přičemž mezi lety 2008 a 2010 narůstala vlivem vyššího stavu zásob, což může vést k nižší efektivnosti. Z pohledu financování je výhodnější kratší doba obratu pohledávek než závazků, tento stav byl však zaznamenán pouze v roce 2007. V ostatních sledovaných letech byla doba obratu pohledávek vždy delší než doba obratu závazků.

Výsledky rentability lze hodnotit jako příznivé, přičemž rok 2009 byl, co se zisku týče, slabší. Rentabilita vloženého kapitálu se v roce 2010 pohybovala nad hranicí 27%, rentabilita aktiv dosahovala 22%, rentabilita vlastního kapitálu v tomtéž roce vykazovala 24% a rentabilita tržeb byla těsně nad hranicí 18%.

Výsledky Altmanova indexu lze považovat za velmi dobré především v letech 2007 a 2008, v letech 2009 a 2010 došlo k jistému poklesu, i přesto jsou však výsledky nad hranicí pro uspokojivou situaci podniku. Výsledky indexu IN05 výrazně ovlivnily nákladové úroky a cizí zdroje, jelikož v podniku nákladové úroky prakticky nefigurují a hodnota cizích zdrojů je poměrně nízká. Tyto skutečnosti výsledky indexu posunuly k hodnotám 17 - 24, což výrazně přesahuje doporučené hranice, avšak i ostatní ukazatele figurující v indexu IN05 vykazovaly poměrně vysoké hodnoty. Na základě výsledků těchto bankrotních modelů lze tvrdit, že společnosti v nejbližších letech bankrot nehrozí a naopak prosperuje.

3 NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ SLABÝCH STRÁNEK HOSPODAŘENÍ

Z výsledků finanční analýzy je patrné, že společnost Paramont CZ s. r. o. je velmi stabilní podnik, jehož existence není v žádném případě ohrožena. Celkové finanční zdraví lze hodnotit jako dobré a velmi stabilní; i přesto jsou zde dílčí oblasti, na které je vhodné zaměřit pozornost v následujícím období.

Společnost financuje téměř veškerá svá aktiva vlastním kapitálem, během sledovaného období klesla celková zadluženost z 20 na 9 %. Ačkoliv se nízká zadluženost může zdát jako dobrá cesta, zlaté pravidlo financování doporučuje jako vhodný poměr vlastního a cizího kapitálu 50:50. Podnik každoročně navyšuje hodnoty vlastního kapitálu zadržováním zisku, takže hospodářský výsledek běžného účetního období je převeden do hospodářského výsledku minulých let, naproti tomu hodnoty cizích zdrojů během sledovaného období klesaly. Tento konzervativní přístup společnosti neumožňuje využití pozitivních účinků finanční páky. Lze tedy doporučit více využívat cizí zdroje, zejména krátkodobé závazky (ve smyslu delší doby splatnosti), které lze považovat za nejlevnější formu zdrojů.

V případě potřeby dalších zdrojů může společnost k získání prostředků využít refinancování nově postavené skladovací haly. Společnost by tak dosáhla přibližně na 85 % investovaných prostředků, které by mohla okamžitě použít na jiné podnikatelské aktivity, splátky úvěru by zvýšily náklady, čímž by společnost dosáhla nižšího účetního zisku a tím nižších daní. Úrok takového úvěru by činil zhruba 5,5 – 6 % p. a. u fixace na 5 let, zároveň by došlo k uvolnění poměrně značných prostředků, které by společnost svou podnikatelskou činností mohla navýšit a pozitivně tak využít účinky finanční páky. V případě volby této varianty by bylo praktické využít konzultace hypotečního poradce, který společnosti nabídne vhodné řešení. V bankovních domech je k podnikům v tomto ohledu veden individuální přístup spočívající v posouzení každé situace zvlášť.

Z provedené finanční analýzy dále vyplynulo, že se společnost potýká s jistými problémy v oblasti pohledávek. Zejména v roce 2009, kdy oproti roku předcházejícímu došlo k téměř 80-ti procentnímu navýšení a v roce 2010 došlo k dalšímu, téměř 20-ti procentnímu, nárůstu. Změnu v roce 2010 by bylo možné přičíst nárůstu objemu tržeb,

avšak v roce 2009 došlo dokonce k poklesu tržeb oproti roku 2008. Tento fakt zcela jistě způsobila alespoň částečně finanční krize, která ovlivnila spoustu odběratelských společností pracujících ve stavebnictví. Jejich finanční situace se mnohdy značně zhoršila, proto došlo k jistým problémům se splácením svých závazků vůči společnosti Paramont CZ.

Negativním způsobem se během sledovaného období vyvinul poměr doby obratu pohledávek a závazků. Obecně platí, že čím nižší je doba obratu pohledávek, tím lépe pro podnik. Ta se však za sledované období zdvojnásobila, naproti tomu doba obratu závazků se více než dvojnásobně snížila, což sice značí vysokou platební morálku společnosti, to však z hlediska financování není výhodné. Doba obratu závazků má být vyšší než doba obratu pohledávek, čehož je dosaženo pouze v prvním sledovaném roce. Bylo by možné hradit svoje závazky později, vždy však před dobou jejich splatnosti, tím by došlo ke zvýšení doby obratu závazků.

V oblasti problémů s pohledávkami patří k možným variantám řešení poskytnutí skonta, které představuje slevu při zaplacení faktury před lhůtou její splatnosti. Skonto tedy motivuje odběratele, aby platili co nejdříve, čímž by se snížila doba obratu pohledávek. Jelikož se společnost sama snaží využívat maximálních slev od svých dodavatelů, hradí své závazky co nejrychleji, a proto drží finanční prostředky na účtu. Poskytování skonta by alespoň část odběratelů jistě přimělo k úhradě svých závazků vůči společnosti ještě před dobou splatnosti a tyto prostředky by společnost mohla použít právě k úhradě svých závazků před dobou splatnosti a využít tak skonta od dodavatelů. Společnost by tak mohla držet méně finančních prostředků než v současnosti. Naopak v případě přesažení doby splatnosti má společnost nárok na úrok z prodlení, jehož výše odpovídá roční výši repo sazby stanovené ČNB, zvýšený o 7 procentních bodů (Nařízení vlády č. 33/2010 Sb.).

Společnost může využít také strop pro poskytnutí obchodního úvěru, kdy je stanovena maximální částka, do které je možné čerpat tento úvěr. Další dodávky, popřípadě poskytnutí dalšího úvěru, je možno vždy až po uhrazení stávajících závazků, nebo na základě individuálního posouzení, dle spolehlivosti daného subjektu. Tento nástroj by měl společnost chránit před nadměrnou výší pohledávek ze strany konkrétních subjektů.

Další možností je odprodej části svých pohledávek faktoringové společnosti, kde podnik sice nedostane plnou výši pohledávky, ale inkasované peníze by mohl okamžitě investovat do aktiv a zajistit si z nich výnos. Cena faktoringu závisí rizicích celé operace (bonita subjektu) a také na počtu a hodnotě faktur. Obvykle se skládá ze dvou složek - úroková sazba, která se pohybuje na podobné úrovni, jako běžné sazby účtované bankami u kontokorentních úvěrů, a faktoringový poplatek, obvykle do výše 1,5 % z nominální hodnoty pohledávky.

Pohledávky by bylo dále možno zajistit směnkou, která představuje poměrně snadnou vymahatelnost soudní cestou. Směnka představuje cenný papír, ze kterého vyplývá dlužnický závazek a dává majiteli právo požadovat stanovenou částku ve stanoveném termínu. V případě soudního vymáhání není žalobce povinen prokazovat vznik závazku, stačí pouze doložit originál směnky. V krajním případě lze neplatičům pohrozit Centrálním registrem dlužníků, jehož nástroji se zvyšuje vymahatelnost neuhrazených pohledávek. Dlužníka je možno bezplatně zapsat, k vymazání z registru dochází po splacení dluhu.

Celková výše krátkodobých pohledávek ovlivňuje běžnou likviditu, jejíž výsledky díky těmto pohledávkám několikanásobně převyšují doporučené hodnoty. Dále mají pohledávky vliv na výši čistého pracovního kapitálu, jehož výše by se měla pohybovat přibližně ve výši zásob (Konečný, 2006). Na ČPK má však také podstatný vliv výše krátkodobého finančního majetku.

Výše krátkodobého finančního majetku je, zejména v roce 2010, poměrně vysoká, avšak i v letech předcházejících se pohybovala na vyšší úrovni. Tato skutečnost souvisela s většími finančními výdaji spojenými s výstavbou nové skladovací haly během let předcházejících. Avšak více než 9 mil. Kč (8% celkových aktiv) na účtu v bance v roce 2010 lze zcela jistě zhodnocovat lépe. Účet je sice úročený (0,6 % p. a.), nicméně je vhodné zajistit vyšší zhodnocení v podobě alternativních investic, ať už jsou to pokladniční poukázky (okolo 1% p. a.) s dobou splatnosti většinou do jednoho roku, nebo lze doporučit například dlouhodobé státní dluhopisy (okolo 3,8% p. a.), peníze však po tuto dobu společnost nemá k dispozici. Proto se jako nejlepší varianta nabízí zřízení klasického spořicího účtu, který nabízí zhodnocení okolo 2,5% p. a. a peníze má společnost k dispozici obvykle do druhého dne.

Další oblast, které je vhodné věnovat zvýšenou pozornost, je oblast zásob, resp. zboží, které představuje téměř 100% zásob. Jakožto společnost zabývající se nákupem a prodejem se výše zásob předpokládá na vysoké úrovni, důležité je však najít optimální výši zásob. Příliš vysoké zásoby vedou k neefektivitě v podobě skladovacích nákladů, pojistného, vázanosti kapitálu, naopak při nízké úrovni zásob může dojít k nedostatku zboží a tím společnost přichází o potenciální zákazníky a tím o tržby.

Absolutní výše zásob se výrazněji měnila pouze v roce 2010, kdy došlo k téměř 20-ti procentnímu nárůstu, relativní poměr zásob ku celkovým aktivům během sledovaného období dokonce klesal, a to zejména růstem krátkodobých pohledávek a dlouhodobého hmotného majetku. Jako negativní lze hodnotit klesající trend obratu aktiv, který v roce 2009 poklesl vlivem tržeb a v roce 2010 především vlivem nárůstu zásob, což může naznačovat jistý přebytek. To naznačuje i rostoucí doba obratu zásob, která za sledované období stoupla z původních 96 na 113 dnů. Jedna ze základních priorit podniku je krátká dodací lhůta, proto společnost drží danou výši zásob.

Z uvedených důvodů by však bylo výhodnější stav zásob snížit, k tomu by však byly nutné flexibilnější dodací podmínky. Ty jsou však možné jen omezeně, jelikož společnost zboží nakupuje přímo od výrobců, kteří většinou nejsou schopni takové flexibilní podmínky zajistit. Společnost by tedy měla alespoň přehodnotit, které zásoby leží na skladu delší dobu, a zaměřit se na jejich prodej v akci. V budoucnu by mohl nastat problém s prodejem staršího zboží, které nereflektuje módní trendy.

Výše uvedená doporučení vycházejí z výsledků provedené finanční analýzy a informací ze společnosti. K detailnějším návrhům řešení by bylo nutné hlubší zkoumání, které by muselo být vedeno přímo v kontextu vytyčených cílů a preferencí vedení společnosti při zachování strategie řízení, přesto uvedené závěry jsou konstruovány tak, aby vedly k dalšímu zlepšení finanční situace v podniku. Je nutné však podotknout, že se společnost s výraznými finančními problémy nepotýká a tyto návrhy mají poukázat na slabší místa, na která by se společnost měla v příštích letech zaměřit. Výsledky finanční analýzy byly ovlivněny finanční krizí, které se projevily poklesem tržeb v roce 2009, avšak v roce následujícím došlo k opětovnému nárůstu a podobný trend se předpokládá i v budoucnu. Společnost je však poměrně závislá na stavebnictví, proto je důležité sledovat vývoj v tomto sektoru.

ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace společnosti Paramont CZ s. r. o. a návrhy na její zlepšení. Na základě ukazatelů finanční analýzy byly zjištěny slabé stránky hospodaření společnosti, kterých se následně týkaly návrhy na zlepšení, které povedou k dalšímu rozvoji a celkovému zlepšení situace v podniku. Provedená analýza sledovala společnost za roky 2007 – 2010.

Společnost Paramont CZ se sídlem ve Velkém Meziříčí působí na českém trhu od roku 2000 a postupně si vybudovala silnou pozici na trhu v oblasti prodeje parapetů. Patří k předním českým společnostem a své zboží dodává prakticky po celé České republice.

V úvodní části práce jsou uvedeny teoretické přístupy k řešení finanční analýzy, základní metody používané pro posouzení finančního zdraví společnosti, doporučené hodnoty a na základě těchto teoretických přístupů byla provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, analýza čistého pracovního kapitálu, poměrových ukazatelů a vybraných soustav ukazatelů.

V analýze aktiv a pasiv byla rozebrána majetková a kapitálová struktura ve společnosti. Bylo zjištěno, že společnost volí konzervativní přístup k financování, kdy je 90% veškerých aktiv kryto vlastním kapitálem. Dále byla patrná vyšší hodnota krátkodobých pohledávek, zejména její nárůst v roce 2009, pod kterým se podepsala finanční krize a nižší ochota splácet své dluhy. Vliv krize byl patrný i z výkazu zisku a ztráty, kdy právě v roce 2009 poklesly tržby o 13,5 %.

Z poměrových ukazatelů byla analyzována likvidita, zadluženost, aktivita a rentabilita. Velmi dobré výsledky vykazovala likvidita, která se pohybovala výrazně nad doporučenými hodnotami. Stejně tak rentabilita dosahovala vysokých hodnot, rentabilita vloženého kapitálu v roce 2010 přes 27% a rentabilita tržeb v tomtéž roce 18%. Zadluženost společnosti, jak už vyplynulo z analýzy rozvahy, byla méně než 10% a během sledovaného období klesala. Jako slabší lze hodnotit analýzu aktivity, která během sledovaného období klesala a naopak doba obratu zásob rostla. Z provedené

analýzy poměrových ukazatelů byla patrná rostoucí tendence, kterou zpomalila již zmiňovaná krize v roce 2009. Jako nejlepší z hlediska výnosnosti vychází rok 2010.

Z výsledků analýzy soustav ukazatelů vyplývá, že společnosti nehrozí vážné finanční problémy a naopak se prezentuje jako subjekt s dobrým finančním zdravím. Dosahované výsledky výrazně ovlivnil právě konzervativní přístup k financování, který společnost řadí mezi velice stabilní ekonomické subjekty. I z Altmanova indexu a indexu IN05 je patrný pokles v roce 2009, avšak i tyto „slabší“ výsledky společnost řadí nad hranici doporučených hodnot, lze tedy s jistotou tvrdit, že finanční zdraví společnosti je velmi dobré a samotná existence společnosti není v žádném případě ohrožena.

Poslední část bakalářské práce je věnována návrhům na zlepšení současné situace. Byly uvedeny slabé stránky podniku, u kterých je naznačen možný způsob řešení. Těmto oblastem by společnost měla věnovat zvýšenou pozornost i přes velmi dobré výsledky soustav ukazatelů, neboť v dnešní rychle se měnící ekonomice může být i zdánlivá maličkost velkým problémem v budoucnosti. Návrhy a doporučení vychází především z výsledků provedené finanční analýzy a dostupných informací.

Podniku bylo navrženo zaměřit se na lepší řízení pohledávek, konkrétně jejich vymáhání, například využitím skonta, limitů pro obchodní úvěry, další možnosti může být prodej části pohledávek faktoringové společnosti, nebo využívání směnek. Tyto nástroje přispívají také k žádoucímu snižování doby obratu pohledávek.

Naopak dobu obratu závazků je vhodné zvýšit a tím využívat více cizí kapitál, který je obecně levnější než vlastní a použití těchto zdrojů umožňuje využití pozitivního účinku finanční páky. V případě potřeby doporučuji zvážit možnost refinancování skladovací haly za účelem získání volných prostředků.

Dalším návrhem bylo zřízení spořicího účtu, popřípadě investice do pokladničních poukázek, či dlouhodobých státních dluhopisů, za účelem lepšího zhodnocování volného kapitálu oproti současnému stavu, kdy je tento majetek v podobě peněz na účtu v bance. Jako nejlepší varianta se z hlediska dostupnosti jeví právě spořicí účet, který lze v současnosti sjednat se zhodnocením okolo 2,5 % p. a. a prostředky jsou k dispozici obvykle do druhého dne.

V neposlední řadě by se společnost měla zaměřit na řízení zásob, jejichž doba obratu ve sledovaném období narůstala. Bylo doporučeno zbavovat se té části zásob, která na skladu leží delší dobu a podléhá módním trendům, a to i za cenu nižší, než je obvyklé.

Společnost Paramont CZ s. r. o. lze tedy na základě výsledků finanční analýzy hodnotit jako velmi stabilní a rozvíjející se společnost, která nezůstává na stávajících pozicích, ale neustále se snaží o svůj růst. Byla uvedena slabá místa hospodaření a následně návrhy na jejich zlepšení, a pokud se společnost na tyto nedostatky zaměří, lze předpokládat dlouhodobou prosperitu a stabilitu podniku.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] BLAHA, Z. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] BREALEY, R. A. a MYERS, S. C. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Computer Press, 2000. ISBN 80-7226-189-4.
- [3] GRÜNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vydání. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2001. ISBN 80-7079-587-5.
- [4] HANUŠOVÁ, H. *Vnitropodnikové účetnictví*. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2007. ISBN 978-80-214-3373-1.
- [5] *Internetové stránky společnosti Paramont CZ*. [online]. 2006 [cit. 2012-4-4]. Dostupné z: <http://www.paramont.cz/>.
- [6] KALOUDA, F. *Finanční řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011. ISBN 978-80-7380-315-5.
- [7] KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. přepracované a rozšířené vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0
- [8] KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 11. upravené vydání. Brno: Zdeněk Novotný, 2006. ISBN 80-214-2564-4.
- [9] LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*. Brno: Computer Press, 2008. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [10] MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vydání. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.
- [11] Nařízení vlády č. 33/2010 Sb. ze dne 18. ledna 2010, kterým se stanoví výše úroků z prodlení a poplatku z prodlení podle občanského zákoníku, ve znění nařízení vlády č. 163/2005 Sb.
- [12] NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Proč se ujal index IN a nikoli pyramidový systém ukazatelů INFA*. GA ČR Generátory tvorby hodnoty, 2009. ISSN 1802-8407/ISSN1802-8943.
- [13] NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: GRADA Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.

- [14] SEKERKA, B. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. Praha: Profess, 1996. ISBN 80-85235-40-4.
- [15] SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.
- [16] SYNEK, M., KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Podniková ekonomika*. 5. Přepřacované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-336-3.
- [17] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 2. doplněné vydání. Brno: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-562-8.
- [18] Vyhláška Ministerstva financí č. 500/2002 Sb. ze dne 6. listopadu 2002, prováděcí vyhláška k podvojnému účetnictví – Příloha č. 1 – *Uspořádání a označování položek rozvahy (balance)*. [online]. 1998-2012 [cit. 2011-12-11]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto-v2002-500/priloha1.aspx>

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Hranice pro předvídání finanční situace dle Altmanova indexu	33
Tabulka 2: Hranice pro předvídání finanční situace dle indexu IN05	33
Tabulka 3: Absolutní hodnoty aktiv za roky 2007 – 2010 (v tis. Kč)	35
Tabulka 4: Relativní podíl položek vůči celkovým aktivům za roky 2007 – 2010	36
Tabulka 5: Vývoj stavu aktiv za období 2007-2010 (absolutní změna v tis. Kč).....	37
Tabulka 6: Vývoj stavu aktiv za období 2007 – 2010 (relativní změna).....	37
Tabulka 7: Absolutní hodnoty pasiv za roky 2007 – 2010 (v tis. Kč).....	41
Tabulka 8: Relativní podíl položek vůči celkovým pasivům za roky 2007 – 2010.....	41
Tabulka 9: Vývoj stavu pasiv za období 2007-2010 (absolutní změna v tis. Kč)	43
Tabulka 10: Vývoj stavu pasiv za období 2007-2010 (relativní změna).....	43
Tabulka 11: Absolutní hodnoty položek VZZ za období 2007-2010 (v tis. Kč).....	47
Tabulka 12: Relativní hodnoty položek VZZ za období 2007-2010 (v tis. Kč).....	47
Tabulka 13: Absolutní změna hodnot položek VZZ za období 2007-2010 (v tis. Kč) .	49
Tabulka 14: Relativní změna hodnot položek VZZ za období 2007-2010.....	49
Tabulka 15: Čistý pracovní kapitál v letech 2007 – 2010 (v tis. Kč)	51
Tabulka 16: Ukazatele likvidity.....	52
Tabulka 17: Ukazatele zadluženosti	54
Tabulka 18: Ukazatele aktivity	56
Tabulka 19: Ukazatele rentability.....	57
Tabulka 20: Hodnoty Altmanova indexu.....	60
Tabulka 21: Hodnoty indexu IN05	61

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj stavu aktiv v letech 2007 – 2010 (v tis. Kč).....	38
Graf 2: Vývoj oběžných aktiv v letech 2007 - 2010 (v tis Kč).....	39
Graf 3: Vývoj stavu pasiv v letech 2007 – 2010 (v tis. Kč)	44
Graf 4: Vývoj stavu cizích zdrojů v letech 2007 – 2010 (v tis. Kč)	45
Graf 5: Čistý pracovní kapitál v letech 2007 – 2010 (v tis. Kč).....	51
Graf 6: Vývoj likvidity v letech 2007 - 2010.....	53

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha za roky 2007 – 2010 (v tis. Kč)

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty za roky 2007 – 2010 (v tis. Kč)