



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANCÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF FINANCES

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

THE EVALUATION OF COMPANY FINANCIAL SITUATION AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

ŠÁRKA KREJČÍ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

doc. Ing. TOMÁŠ MELUZÍN, Ph.D.

BRNO 2012

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Krejčí Šárka

Daňové poradenství (6202R006)

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 podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

The Evaluation of Company Financial Situation and Proposals to Its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Cíle práce, metody a postupy zpracování

Teoretická východiska práce

Analýza problému

Vlastní návrhy řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku: Analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. Praha: EKOPRESS, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

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

SID BLAHA, Z. a JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. Praha: Managemet Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

STROUHAL, J. Finanční řízení firmy v příkladech. Brno: Computer Press, 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5.

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.

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

L.S.

Ing. Pavel Svirák, Dr.
Ředitel ústavu

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

V Brně, dne 24.05.2012

ABSTRAKT

Bakalářská práce hodnotí finanční zdraví společnosti „ABC s.r.o.“ v letech 2006 – 2010 za pomoci metod finanční analýzy a na základě zjištěných výsledků navrhnout opatření ke zlepšení finanční situace podniku. První teoretická část se věnuje vysvětlení pojmů, metod a ukazatelů. Druhá praktická část se skládá z výpočtů finanční analýzy a interpretace výsledků. Následuje shrnutí finanční situace a vlastní návrhy řešení.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow, horizontální analýza, vertikální analýza, rentabilita, likvidita, zadluženost

ABSTRACT

Financial analysis methods are used to evaluate the financial health of the company ‘ABC s.r.o.’ over the period 2006-2010. On the basis of obtained results measures are proposed to improve the financial condition of the company.

The first part of the Bachelor thesis deals with theory. Terms, methods and indicators are explained. The second – practical – part contains calculations of financial analysis and interpretation of results. Finally the financial situation of the company is summarized and author’s own solutions are presented.

KEY WORDS

Financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, cash flow, horizontal analysis, vertical analysis, profitability, liquidity, indebtedness

BIBLIOGRAFICKÁ CITACE MÉ PRÁCE

KREJČÍ, Š. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení.*

Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2012. 74 s. Vedoucí bakalářské práce doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

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

V Brně dne 23. 5. 2012

.....

Šárka Krejčí

OBSAH

ÚVOD	9
1 CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ	11
2 TEORETICKÁ ČÁST	12
2.1 Průběh finanční analýzy	12
2.2 Zpracování vstupních dat – finančních informací	13
2.2.1 Rozvaha	15
2.2.1.1 Aktiva	15
2.2.1.2 Pasiva	16
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty	17
2.2.3 Přehled o peněžních tocích – cash flow	18
2.2.4 Okolnosti limitující vypovídací schopnost výkazů	20
2.3 Metody finanční analýzy	22
2.4 Ukazatele	23
2.4.1 Extenzivní ukazatel	23
2.4.2 Intenzivní ukazatel	24
2.4.3 Způsoby vyhodnocování zjištěných hodnot ukazatelů	25
2.4.3.1 Srovnání v čase	25
2.4.3.2 Srovnání v prostoru	26
2.4.3.3 Srovnání s plánem	28
2.4.3.4 Srovnání na základě expertních zkušeností	28
2.5 Poměrová finanční analýza	29
2.5.1 Analýzy likvidity	30
2.5.2 Analýza aktivity	32
2.5.3 Analýza zadluženosti	34
2.5.4 Analýza rentability (výnosnost)	36
2.6 Globální indexy	38
2.6.1 Altmanův index	38
2.6.2 Index důvěryhodnosti	40
3 POPIS SPOLEČNOSTI	41
4 VLASTNÍ ŘEŠENÍ PRÁCE – FINANČNÍ ANALÝZA	48

4.1 Analýza stavových ukazatelů	48
4.1.1 Horizontální analýza rozvahy	48
4.1.2 Vertikální analýza rozvahy	52
4.2 Analýza tokových ukazatelů	54
4.2.1 Analýza výkazu zisku a ztráty	54
4.2.2 Vývoj přidané hodnoty a jejich složek	54
4.2.3 Vývoj obchodní marže a jejich složek	55
4.2.4 Vývoj provozního VH a VH za účetní období	56
4.3 Analýza rozdílových ukazatelů	58
4.3.1 Analýza pracovního kapitálu	58
4.4 Analýza poměrových ukazatelů	59
4.4.1 Ukazatel platební schopnosti	59
4.4.2 Ukazatel aktivity (doby obratu)	60
4.4.3 Ukazatel dlouhodobé finanční rovnováhy – zadluženosti	61
4.4.4 Ukazatel rentability (výnosnosti)	63
4.5 Altmanův index	65
4.6 Index důvěryhodnosti IN05	65
5 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	67
ZÁVĚR	69
POUŽITÁ LITERATURA	71
SEZNAM TABULEK	72
SEZNAM GRAFŮ	73
SEZNAM PŘÍLOH	74
PŘÍLOHY	

ÚVOD

Účelem a smyslem finanční analýzy je provést diagnózu hospodaření podniku, podchytit všechny složky hospodaření, případně při podrobnější analýze některou z těchto složek blíže vyhodnotit. Uspokojivá finanční situace podniku je v literatuře označována pojmem finanční zdraví. Za finančně zdravý podnik je možné považovat takový podnik, který je schopen v dané chvíli perspektivně naplňovat smysl své existence, tzn. je schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, která je požadována investory vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen. Je-li však finanční situace podniku neuspokojivá, finanční zdraví je oslabeno a hovoří se o tzv. finanční tísní. Ta může postupně přerůst ve finanční krizi a skončit úpadkem.

Aby se tak nestalo, existuje právě pro vyhodnocování finanční situace podniku množství hospodářských ukazatelů, které jsou schopny včas indikovat ohrožení finančního zdraví.

Posouzení a vyhodnocení aktuální finanční situace podniku umožňuje analýza hospodářských ukazatelů, komplexně označovaná jako finanční analýza.

Z hlediska záměru s jakým je pak prováděna, resp. z pohledu jakým je na ni nahlíženo lze finanční analýzu rozdělit na dva typy – analýzu interní a analýzu externí.

Finanční analýza interní je bezesporu jeden z nejdůležitějších nástrojů finančního řízení podniku. Umožňuje posoudit výsledek hospodaření, konfrontovat skutečnost se skutečností minulých období, s podniky stejného oborového zaměření, konkurenčními podniky, srovnávat skutečnost se standardními hodnotami a je základním stavebním kamenem pro vytvoření finančního plánu pro budoucí období (jeho plnění je pak zpětně opět pomocí finanční analýzy kontrolováno). Interní požadavky na finanční analýzu jsou tedy dány především potřebou efektivního plánování a kontroly podnikových aktivit. Jejimi výsledky musí být podloženo jakékoli finanční rozhodování, řízení majetkové i finanční struktury podniku,

investiční a cenová politika, řízení zásob, apod.... Finanční analýza interní je prováděna finančními manažery, často však také i celým vrcholovým vedením podniku. Vychází z údajů veřejně dostupných výkazů, ale i z údajů, jež běžně dostupné nejsou. V každém případě přispívá k hlubšímu zkoumání ekonomiky daného podniku.

Naproti tomu finanční analýza externí je prováděna zvenčí, např. bankami, novými investory, konkurenčními podniky, apod. s různými záměry (ať již analýza před poskytnutím úvěru, nové investice nebo vzájemné porovnání dosažených výsledků, apod.). Zdrojem údajů jsou všechny běžně veřejně dostupné údaje, které poskytují finanční výkazy – tj. rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz peněžních toků, výroční zpráva, výsledky auditu, popř. další údaje z finančního i manažerského účetnictví a statistických šetření.

Podíl na vlastnictví podniku nebo jeho koupě je investicí, od níž se v budoucnosti očekává zhodnocení vlastního vloženého kapitálu. Je proto důležité, jestli má podnik na základě již dosažených výsledků nějakou budoucnost a jestli tedy lze počítat s budoucími výnosy. Podnik, který je dobrý dnes, vyvolává nadějně vyhlídky na prosperující budoucnost. Problémový podnik však nebudí velkou důvěru investorů stávajících ani případných budoucích.

1 CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ

Cílem této práce bylo aplikovat použitelný teoretický aparát k vyhodnocení finanční situace konkrétního podniku a na základě tohoto vyhodnocení navrhnout případná opatření ke zlepšení finanční situace podniku.

Základem postupu při zpracování této práce byla volba konkrétního podniku s dostupnými historickými daty.

Jako základní literatura jsem si zvolila literaturu [1] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H.Beck, 2005, ISBN 80-7179-321-3, a to zejména z toho důvodu, že obsahuje praktické příklady finanční analýzy a CD s podpůrnými excelovskými tabulkami. Výše uvedené CD je však spíše metodickou pomůckou, kterou nelze přímo aplikovat v praxi. Na jeho základě jsem navrhla a vytvořila vlastní aplikační sešit v prostředí MS Excel pro finanční analýzu, který lze postupně doplňovat dalšími funkcemi a rozšiřovat tak počet sledovaných a analyzovaných ukazatelů.

Dílčím cílem bylo popsat podnik a provést stručnou charakteristiku podniku.

Zvolená škála ukazatelů je velmi široká a obecná, nezaměřila jsem se podrobně na jednu oblast, ale na podnik jako celek.

Všechny postupy jsou popsány v teoretické části a konkretizovány v praktické části.

2 TEORETICKÁ ČÁST

2.1 Průběh finanční analýzy

Tradičně se uvádí 3 základní etapy finančního rozboru. V první etapě provádí finanční analytik celkový rozbor bez ohledu na případné potíže podniku. K tomu používá sadu ukazatelů, které podávají základní informace o jednotlivých stránkách finančního hospodaření podniku. Výsledkem této první etapy by mělo být zjištění případných odchylek od žádoucího stavu. Druhá etapa spočívá v hlubším rozboru zjištěných odchylek za pomoci speciálních ukazatelů zaměřených na jednotlivé složky hospodaření podniku. Ve třetí etapě se analytik snaží identifikovat hlavní příčiny nežádoucího vývoje či stavu.

Existuje i jiné vymezení průběhu finanční analýzy, které vymezuje fáze tradičního pojetí finanční analýzy a fáze finanční analýzy v širším pojetí, s využitím vyšší matematiky, statistiky, nebo jiných metod - viz *Tabulka 1*. Uvedeným dvěma pojetím je společné využívání poměrových ukazatelů. Odlišují se pak především způsobem přípravy vstupních dat a způsobem vyhodnocování hodnot těchto ukazatelů.

Tabulka 1: Dvojí pojetí finanční analýzy (Zdroj: KOVANIC, P., KOVANICOVÁ, D.: *Poklady skryté v účetnictví*, Díl 2. Finanční analýza účetních výkazů. Praha. Polygon, 1995.

Tradiční pojetí	Širší pojetí
1. Výpočet ukazatelů zkoumaného podniku	1.a výběr srovnatelných podniků 1.b příprava dat a ukazatelů 1.c ověření předpokladů o ukazatelích
2. Srovnání hodnot ukazatelů s odvětvovými průměry	2.a výběr vhodné metody pro analýzu a hodnocení ukazatelů 2.b zpracování vybraných ukazatelů 2.c hodnocení relativní pozice podniku
3. Analýza časových trendů	3. identifikace modelu dynamiky
4. Hodnocení vzájemných vztahů ukazatelů pomocí pyramidových soustav	4. analýza vztahů mezi ukazateli: 4.a pyramidové funkční řady 4.b vzájemné korelace ukazatelů 4.c identifikace modelu vztahů
5. Návrh opatření ve finančním plánování a řízení	5.a variantní návrhy opatření 5.b odhady rizik možných variant

Pro každou úlohu finanční analýzy jsou však společné čtyři základní kroky, kterými se postup analýzy řídí:

- zpracování vstupních dat,
- volba metody analýzy,
- provedení analýzy,
- interpretace výsledků analýzy.

Vlastním výpočtům v rámci finanční analýzy účetních výkazů předchází důležitá etapa sběru a přípravy dat. Na kvalitě dat dostupných pro účely analýzy závisí výsledná spolehlivost provedené finanční analýzy. Finanční analýza potřebuje velké množství nejrůznějších dat. Informace obsažená v datech bývá zpravidla překryta neurčitými vlivy, které mohou získání informace z dat ztížit nebo také znemožnit. Neurčitost bývá způsobena zejména nedostatkem znalostí o původu a charakteru dat. Získaná data pro finanční analýzu je tedy nutno obezřetně a kriticky posuzovat.

2.2 Zpracování vstupních dat – finančních informací

Mezi rozhodující zdroje vstupních dat pro finanční analýzu patří tyto údaje a informace:

- Finanční informace
 - účetní výkazy finančního účetnictví,
 - výroční zprávy,
 - vnitropodnikové účetní výkazy,
 - předpovědi finančních analytiků a vrcholového vedení podniku,
 - burzovní informace při analýze podniků kótovaných na burze,
 - informace o vývoji měnových kurzů a úrokových měr,

- hospodářské zprávy informačních médií.
- Kvantifikovatelné nefinanční informace
 - podnikové statistiky výroby, poptávky, zaměstnanosti a odbytu,
 - podnikové prospekty a interní směrnice,
 - oficiální ekonomická statistika.
- Nekvantifikovatelné nefinanční informace
 - zprávy a komentáře vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů podniku, ředitelů a auditorů,
 - komentáře odborného tisku,
 - osobní kontakty a návštěvy,
 - nezávislá hodnocení a prognózy.
- Zveřejňované odhady analytiků různých odvětví.

Nejdůležitějším zdrojem informací pro finanční analýzu jsou však účetní výkazy finančního účetnictví. Jsou to tedy **rozvaha, výkaz zisků a ztrát a přehled o peněžních tocích**. Řada výše uvedených možných vstupních dat pro analýzu, zejména prováděnou externě, je běžně nedostupná.

S daty pracuje finanční analytik dvěma způsoby:

1. Část kvantifikovatelných informací zpracovává pomocí tzv. technické analýzy, tzn. používá elementární či vyšší, především matematicko-statistické metody. Takto se zpracovávají zejména data přejímaná z účetních výkazů.
2. Nekvantifikovatelné informace zpracovává tzv. fundamentální analýzou. K posuzování a kvantifikaci jejich vlivu na finanční postavení podniku a jeho

očekávaný vývoj používá svých znalostí a svého úsudku. Oba typy analýz se tak vzájemně podmiňují a doplňují.

2.2.1 Rozvaha

Základní funkcí rozvahy je přehledně uspořádat k určitému časovému okamžiku majetek podniku v peněžním vyjádření z hlediska jeho formy a finančních zdrojů, zjistit aktuální stav a poskytnout základ pro zjištění a zhodnocení finanční situace podniku.

Rozvaha je tedy statický pohled na stav aktiv a pasiv podniku k určitému okamžiku. Pro získání dynamického pohledu, tedy k posouzení možných tendencí, je zapotřebí analyzovat rozvahy za více po sobě jdoucích období.

Obecně lze říci, že k nejdůležitějšímu patří:

- stav a vývoj bilanční sumy
- struktura aktiv, její vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek
- struktura pasiv a její vývoj s důrazem na podíl vlastního jmění a bankovních a dodavatelských úvěrů
- vztahy mezi složkami aktiv a pasiv, tj.:
 - velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv
 - velikost stálých aktiv a vlastního kapitálu
 - velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv
 - vztah finančního majetku a krátkodobých pohledávek ke krátkodobým pasivům

2.2.1.1 Aktiva

Aktiva představují v rozvaze majetek podniku. Dvě největší skupiny představují majetek stálý a oběžný.

Základní třídění aktiv rozvahy:

Aktiva celkem

A. Pohledávky za upsané vlastní jmění

B. Dlouhodobý majetek

B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek

B.II. Dlouhodobý hmotný majetek

B.III. Dlouhodobý finanční majetek

C. Oběžná aktiva

C.I. Zásoby

C.II. Dlouhodobé pohledávky

C.III. Krátkodobé pohledávky

C.IV. Krátkodobý finanční majetek

D. Ostatní aktiva

D.I. Časové rozlišení

(Dluhošová, 2008)

2.2.1.2 Pasiva

Pasiva zachycují kapitálovou strukturu majetku podniku, ze kterého je majetek financován. Protože podnik získává prostředky nejen z vlastních, ale i z cizích zdrojů, rozlišuje i účetní systém dvě základní kategorie - vlastní kapitál a cizí zdroje. Vlastní kapitál lze chápat jako celkový kapitál, který do podnikání vložili sami vlastníci. Naopak cizí kapitál představuje závazky podniku; základním kritériem pro další rozdělení je lhůta jejich splatnosti.

Základní třídění pasiv rozvahy:

Pasiva celkem

A. Vlastní kapitál

A.I. Základní kapitál

A.II. Kapitálové fondy

A.III. Fondy vytvořené ze zisku

A.IV. Výsledek hospodaření minulých let

A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období

B. Cizí zdroje

B.I. Rezervy

B.II. Dlouhodobé závazky

B.III. Krátkodobé závazky

B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci

C. Ostatní pasiva

C.I. Časové rozlišení

V každé rozvaze musí platit tzv. bilanční rovnice **aktiva = pasiva**.

(Dluhošová, 2008)

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Hlavním úkolem tohoto výkazu je rozvést rozvahovou položku „výsledek hospodaření běžného účetního období“. Důvodem je zjištění, jaké výnosy a náklady ovlivnily výši výsledku hospodaření.

Zisk či ztrátu za určité účetní období je třeba vždy zjišťovat zvlášť za provozní činnost, za finanční činnost a za mimořádnou činnost. Takové členění nákladů umožní využít údaje k nákladové analýze tvorby výsledku hospodaření účetní jednotky.

Je důležité sledovat nejen celkový výsledek hospodaření, ale i dílčí výsledky hospodaření, především provozní výsledek hospodaření a výsledek hospodaření z finančních operací. Vývoj provozního výsledku hospodaření odráží jádro ekonomiky analyzované firmy a lze jej tedy považovat za nejdůležitější. Výsledek hospodaření z finančních operací odráží způsob financování podniku, ale i politiku v oblasti finančních investic a finančního majetku.

Základní zjednodušená struktura výkazu zisku a ztráty:

+ tržby z prodeje zboží

- náklady na prodané zboží

Obchodní marže

+ tržby z prodeje

- náklady související s provozní činností

Provozní výsledek hospodaření

+ tržby z finanční činnosti

- náklady na finanční činnost

Finanční výsledek hospodaření

- daň z příjmu za běžnou činnost

Výsledek hospodaření za běžnou činnost

+ mimořádné výnosy

- mimořádné náklady

- daň z příjmů z mimořádné činnosti

Mimořádný výsledek hospodaření

Výsledek hospodaření za účetní období

(Dluhošová, 2008)

2.2.3 Přehled o peněžních tocích – cash flow

Protože finanční účetnictví nevede samostatnou evidenci o příjmech a výdajích (takovou jako o výnosech a nákladech), odvozují se peněžní toky z údajů rozvahy a z údajů výkazu zisku a ztráty. Z rozvahy lze zjišťovat přírůstky a úbytky tedy rozdíly peněžních toků zvyšujících a snižujících stav rozvahové položky. Ve výkazu zisku a ztráty je možno provádět úpravy, které převádějí výnosy na příjmy a náklady na výdaje. Peněžními toky se tedy rozumí přírůstky a úbytky peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů (finančního majetku).

Přehled o peněžních tocích lze, mimo jeho základní funkce, považovat také za důležitý nástroj finanční analýzy, protože umožňuje komplexní popis a hodnocení

finančního zdraví podniku, zejména jeho finanční potenciál (schopnost produkovat peněžní přebytky). Svou komplexností také umožňuje odhalení a analýzu stavů, které by jinak zanikly v množství dílčích údajů. Peněžní toky se ve finanční analýze využívají ve dvou formách, kromě formy výkazu souboru definovaných toků peněžních prostředků za dané minulé období, také v podobě poměrů vybraných peněžních toků k některým vybraným položkám rozvahy a výkazu zisků a ztrát.

Přehled o peněžních tocích, na rozdíl od výkazu zisku a ztráty, zjišťuje dopad hospodářských operací na stav peněžní zásoby, tzn. odhaluje skutečný příjem peněžních prostředků (místo výnosů) a skutečně vydané peněžní hodnoty (místo nákladů). Veličina „peněžní tok“ není například ovlivněna časovým rozlišením výnosů a nákladů, tvorbou rezerv a opravných položek apod., tak jako je tomu u výsledku hospodaření, a proto je mnohem méně poddajná subjektivním cílům vykazovatele. Z toho plynou určité výhody při využití peněžních toků ve finanční analýze – zvyšují se její vypovídací schopnosti. Nesporným přínosem peněžních toků je zejména to, že umožňují nahradit statické hodnocení platební schopnosti podniku dynamickou analýzou likvidity (pomocí tokových veličin).

Podle současně platných právních předpisů si mohou účetní jednotky samy zvolit model, koncepci a metody zpracování přehledu o peněžních tocích. Nabízí se zpracování metodou přímou nebo metodou nepřímou.

Nepřímá metoda zjišťování toku peněz je využívána stále častěji. Vychází ze zisku (ztráty) z běžné činnosti před zdaněním, ne tedy z celkového disponibilního zisku. Příjmy a výdaje z mimořádné činnosti a platby daní z příjmů jsou sledovány přímou metodou a jsou vykazovány na samostatných řádcích. Přímou jsou sledovány i placené a přijaté úroky.

Přímá metoda je zaměřena na sledování příjmů a výdajů, údaje čerpá převážně z bankovních nebo pokladních dokladů. Vychází z čistého zisku, ke kterému se přičítají další výdaje a odečítají další příjmy, které nevyžadují pohyb peněz.

V praxi jsou peněžní toky ústředním pojmem celého finančního řízení a hlavním kritériem rozhodování. V praxi nelze zjistit důsledky určitého rozhodnutí na hodnotu podniku a použití zisku jako rozhodovacího kritéria často nedává tak jasné výsledky jako použití peněžních toků. (Dluhošová, 2008)

2.2.4 Okolnosti limitující vypovídací schopnost výkazů

Při posuzování položek účetních výkazů je dobré vzít v úvahu i okolnosti limitující jejich vypovídací schopnost.

Mezi nejdůležitější patří:

1. Orientace na historické ceny a vliv inflace

Účetní předpisy ukládají až na výjimky povinnost oceňovat majetek a závazky v cenách, za něž byly pořízeny, což se označuje jako princip historických cen. Tento způsob má své přednosti, ale ty vyvažují jeho nedostatky, mezi které patří zejména ty skutečnosti, že nebere v úvahu změny tržních cen podnikových aktiv, a že nezachycuje změny kupní síly peněžní jednotky, čímž také zkresluje hospodářský výsledek běžného roku.

Pro smysluplné uplatnění historických cen musí být splněn předpoklad stálé kupní síly peněžní jednotky. Tento předpoklad v podmínkách České republiky splněn není, což může způsobovat obtíže v interpretaci účetních výkazů.

Údaje poskytované rozvahou jsou navíc ovlivněny inflací. U hmotného investičního majetku se výše naznačené problémy projeví až v okamžiku, kdy je v podniku třeba některou složku tohoto majetku obnovovat. Na jeho nákup podnik potřebuje více peněz, než kolik jich nashromáždil formou odpisů. Inflace pak postihuje horším způsobem podniky, u nichž je značná část hmotného investičního majetku odepsána, což vede k vykazování vysokého nereálného zisku. To vše ovlivňuje také finanční analýzu, například při posuzování budoucí finanční pozice se tak hůře zajišťuje objektivnost.

Na zásoby má inflace podobný negativní účinek jako na hmotný investiční majetek. V důsledku podhodnocení zásob podnik nevytváří zdroje pro jejich obnovu. Z peněžních prostředků, získaných prodejem výrobků tak podnik nakoupí menší množství zásob. U výrob, pro které je charakteristický pomalejší obrat zásob, inflace silněji ovlivňuje reálnost výše vykázaného hospodářského výsledku. U peněžních prostředků a pohledávek dochází vzhledem k inflačnímu vývoji k úbytku jejich kupní síly, což zhoršuje reálnou platební schopnost podniku. Naopak na závazcích neboli dlužích může podnik inflací získat, protože jejich úhrada probíhá v původních cenách bez ohledu na inflační vývoj.

Rozvaha, sestavená na principu historických cen, tedy dostatečně neinformuje především o tom, jaká je reálná hodnota jednotlivých složek majetku podniku. Vliv inflace se také negativně projeví ve výkazu zisků a ztrát. Přes deformované nákladové položky dochází k ovlivnění hospodářského výsledku, pokud současně nelze upravit výnosy, při možnostech zvýšení cen výrobků nebo služeb podniku.

2. Změny v ekonomickém prostředí

V tomto případě jsou okolnostmi limitujícími vypovídací schopnost pohyby úrokových sazeb, pohyby kurzů měn, změny ve mzdových nákladech, nebo změny v příslušných odvětvích.

3. Změny v legislativě

Limitujícími v tomto případě mohou být změny právních předpisů v oblastech účetnictví, daní, sociálního a zdravotního pojištění, či cel.

4. Sezónní a konjunkturální výkyvy

Tyto výkyvy během roku způsobují, že stavové veličiny v rozvaze nezobrazují průměrné celoroční podmínky.

5. Chybějící údaje pro srovnání v čase a prostoru

Tento limitující problém souvisí s problémem obtížné dostupnosti dat.

6. Vliv nepeněžních faktorů

Tyto faktory se neprojeví v účetnictví přímo, neboť nejsou popsány peněžně. Mohou to být např. kvalita pracovní síly, věhlas podnikové značky, úroveň managementu, výše investic atd.

7. Neaktuálnost dat

Účetní výkazy předkládají údaje o minulosti, takže je zde riziko, že v době, kdy je analýza prováděna, se pracuje se zastaralými daty.

(Blaha, 2006)

2.3 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy lze rozčlenit do dvou hlavních skupin:

1. základní (elementární) metody,
2. vyšší metody.

Uvedené základní členění vychází z charakteru použitých výpočetních postupů analýzy. Základní metody pracují pouze s elementárními matematickými operacemi. Vyšší metody finanční analýzy využívají složitějších postupů, nejen matematicko-statistických, ale také metod využívaných spíše v technických oblastech.

Základní metody lze členit takto:

- analýza absolutních ukazatelů - zahrnuje analýzu trendu (horizontální analýza) a procentní rozbor (vertikální analýza),
- analýza rozdílových (stavových a tokových) ukazatelů - zahrnuje analýzu fondů finančního typu a peněžních toků,
- poměrová analýza - pomocí intenzivních ukazatelů v oblastech rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, produktivity, kapitálových trhů a peněžních toků,

- analýza globálních indexů - Altmanův index, Index důvěryhodnosti.

Vyšší metody finanční analýzy je možné rozčlenit na:

- matematicko-statistické metody – využívají především matematickou statistiku,
- nestatistické metody – matematickou statistiku využívají spíše okrajově nebo vůbec.

Vyšší metody finanční analýzy se zatím v běžné podnikové praxi využívají poměrně omezeně a většinou pouze doplňují základní metody finanční analýzy.

Z časového hlediska lze finanční analýzu rozčlenit na statickou a dynamickou. Záleží na tom, jestli je rozbor prováděn pouze z údajů vykázaných k určitému časovému okamžiku (statická analýza), nebo zdali bere v úvahu také posloupnost několika po sobě jdoucích časových intervalů (dynamická analýza).

2.4 Ukazatele

Finanční situace podniku je určována řadou vnitřních i vnějších procesů, s nimiž analytické metody nepracují přímo, ale zprostředkovaně – pomocí ukazatelů. Ekonomický ukazatel je obecně vymezován jako formalizované zobrazení hospodářských procesů formou číselné charakteristiky ekonomické činnosti podniku. Rozlišují se základní dva typy ukazatelů – extenzivní a intenzivní.

2.4.1 Extenzivní ukazatel

Tento ukazatel nese původní informaci o objemu prostředků, tj. vypovídá o extenzivní stránce sledovaných ekonomických procesů, veličin apod. Řadí se k nim ukazatele absolutní a rozdílové. Absolutním ukazatelem je např. každá položka finančních výkazů, přičemž rozvaha poskytuje stavové ukazatele,

výsledovka ukazatele tokové, nebo i jiné podnikové ekonomické evidence (stav pracovníků, spotřeba nebo výroba ve fyzikálních jednotkách apod.). Představují vstupní veličiny pro konstrukci všech ostatních odvozených ukazatelů. Rozdílový ukazatel se sestrojuje jako rozdíl určitých položek rozvahy (aktiv i pasiv), případně jejich skupin. Jejich základním představitelem je čistý pracovní kapitál (rozdíl dlouhodobého kapitálu a stálých aktiv).

2.4.2 Intenzivní ukazatel

Tento ukazatel charakterizuje vzájemný vztah mezi dvěma položkami účetních výkazů pomocí jejich poměru. Analýza účetních výkazů pomocí intenzivních, neboli poměrových ukazatelů je v současnosti nejvyužívanější metodou finančních rozborů vzhledem k tomu, že uvedené ukazatele umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Dále umožňují provádět analýzu časového vývoje finančních výsledků podniku, a porovnávat vybrané ukazatele podniku s jinými podobnými podniky. V neposlední řadě mohou být také využívány jako vstupní údaje matematických modelů, které umožňují popsat závislosti mezi různými jevy, klasifikovat stavy, hodnotit a předvídat rizika. Na druhou stranu je třeba tyto ukazatele hodnotit obezřetně, protože je třeba uvážit celou řadu faktorů, které na ně mohou působit.

Pro konstrukci ukazatelů jsou běžně používány veličiny rozdílného charakteru, např. výkaz zisků a ztrát poskytuje údaje tokové za období, rozvaha stavové, tj. k určitému okamžiku. My však potřebujeme vyjádřit určitou ekonomickou charakteristiku za určitý časový interval, a proto obvykle pracujeme s průměry stavových veličin, např. při dosazování do poměrových ukazatelů. Prostý aritmetický průměr zjištěný z počáteční a konečné rozvahové hodnoty však postačí jen v případě, kdy se stav dané veličiny v průběhu sledovaného období výrazně neměnil.

Finančních ukazatelů lze vytvořit velké množství, proto se třídí do skupin, které jsou odvozeny podle oblastí zaměření finanční analýzy.

U poměrových ukazatelů to jsou: likvidita, aktivita, zadluženost, rentabilita, produktivita, ukazatele kapitálového trhu (tržní hodnoty podniku) a ukazatele na bázi peněžních toků. V každé skupině vzniklo mnoho více či méně podobných ukazatelů. Je proto možné vytvořit si pro daný podnik své specifické ukazatele.

2.4.3 Způsoby vyhodnocování zjištěných hodnot ukazatelů

Interpretace výpočtem získaných hodnot finančních ukazatelů a jejich izolované posuzování nemá příliš věcný smysl – nelze z nich vyvozovat žádné praktické závěry. Vypočtené hodnoty ukazatelů je vždy nutné srovnat s jinými hodnotami. Tak je možné získat potřebné informační zázemí pro hodnocení daného podniku. Existuje několik možností srovnání.

2.4.3.1 Srovnání v čase

Srovnání v čase znamená porovnání zjištěných hodnot ukazatelů s hodnotami stejných ukazatelů vypočtených v tomtéž podniku v minulosti. Bývá označováno taky jako trendová analýza. Umožňuje posoudit vývoj a trendy hospodaření podniku. Výhody srovnání v čase spočívají jednak v eliminaci hlavní nevýhody mezipodnikového srovnání, tj. neopakovatelných podmínek činnosti každého podniku, jednak ve snadné identifikaci vlivu změn v účetní metodice, ke kterým mohlo dojít. Hlavní nevýhodou srovnání „sama se sebou“ je fakt, že chybí jakékoli všeobecné měřítko.

Účelné taky bývá sledovat vzájemné trendy vývoje ukazatelů, k čemuž se používají různé soustavy nerovnic, které zachycují vývoj jednotlivých ukazatelů. Tyto nerovnice bývají označovány jako ekonomické normály.

U zdravě se rozvíjejícího podniku by měly být splněny i určité relace mezi tempy růstu vybraných veličin výkazu zisků a ztrát a rozvahy. Tři nejpoužívanější řetězce relací (A, B, C) lze symbolicky vyjádřit takto:

A: zisk > tržby > náklady > materiálové náklady > mzdové náklady > počet pracovníků

B: zisk > tržby > zásoby

C: zisk > tržby > hmotný investiční majetek > mzdové náklady > počet pracovníků

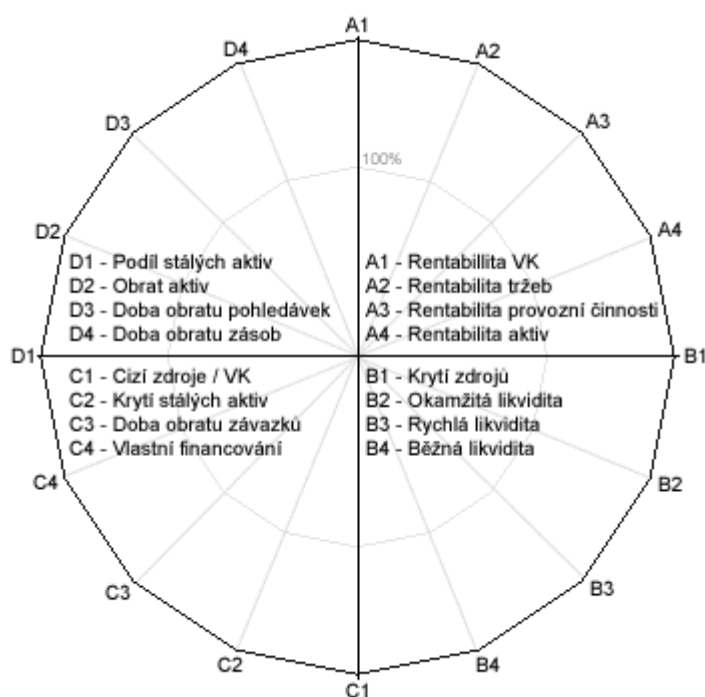
Tyto relace se týkají meziročních temp růstu. Znamená to tedy, že např. v souladu s řetězcem B by měl zisk růst rychleji než tržby a ty by měly opět růst rychleji než zásoby, apod.

2.4.3.2 Srovnání v prostoru

Srovnání v prostoru znamená porovnání vypočtených hodnot ukazatelů podniku s hodnotami týchž ukazatelů podniků konkurenčních, pracujících ve stejném odvětví, apod. Bývá označováno taky jako komparativní analýza. Srovnávat se však vyplatí jen srovnatelné, a pro tato srovnání musí být splněny dvě základní podmínky – srovnatelnost účetních postupů a srovnatelnost daných podniků. Relativní nevýhody prostorového srovnání jsou opakem relativních výhod srovnání v čase. Kromě různých podmínek činnosti bývá často obtížné přesně zjistit rozdíly v účetní metodice mezi dvěma podniky. Identifikace těchto rozdílů je přitom velmi důležitá, neboť v případě jejich neuvědomění mohou způsobit chybnou interpretaci rozdílných hodnot ukazatelů. Při tomto srovnávání se používají různé statistické charakteristiky (střední hodnoty - průměry, modus, medián), ukazatele variace (rozptětí, směrodatná odchylka, rozptyl, variační koeficient), metody stanovení pořadí, vytváření skupin, aj. Již nejsnáze získané průměrné hodnoty ukazatelů při prostorovém srovnávání v daném odvětví poskytují určité vodítko při analýze; nelze je však chápat jako všeobecné optimum.

V současnosti je také velmi oblíbená a často používaná poměrně jednoduchá a velmi přehledná grafická metoda srovnání v prostoru zvaná spider analýza znázorňující řadu ukazatelů v podobě tzv. spider grafu. Obvykle se používá 16 poměrových ukazatelů, které se vyjádří v procentním podílu vůči průměru v odvětví. U ukazatelů, které je žádoucí minimalizovat, se počítá převrácená hodnota. Dále je třeba dát pozor na ukazatele, které by měly nabývat optimální hodnoty (např. likvidita).

Základem grafu jsou soustředné kružnice, z nichž první od středu vyjadřuje odvětvové průměry, tj. 100% hodnoty ukazatelů, další 200%, atd. Graf je rozdělen do čtyř kvadrantů, z nichž první zahrnuje ukazatele rentability, druhý ukazatele likvidity, třetí složení finančních zdrojů a čtvrtý ukazatele aktivity. Na úsečky spojující střed s vnější kružnicí jsou vynášeny příslušné hodnoty jednotlivých ukazatelů.



Obrázek 1- Ukazatele ve spider grafu (Zdroj: SYNEK, M. A KOL.: *Manažerská ekonomika*. GRADA, 1996. ISBN 80-7169-211-5)

Většinou již na první pohled poskytuje graf rychlou představu o hodnoceném podniku. Přesahují-li vynesené hodnoty jednotlivých ukazatelů kružnici průměrných hodnot (100%), je podnik nadprůměrným. Jsou-li hodnoty pod kružnicí průměrných hodnot, je podnik na podprůměrné úrovni.

Přestože toto grafické znázornění přibližně vypovídá o situaci v podniku, podrobnou analýzu jednotlivých ukazatelů a jejich vztahů nahradit nemůže.

2.4.3.3 Srovnání s plánem

Při tomto typu srovnání se porovnávají skutečně dosažené hodnoty ukazatelů s hodnotami vypočtenými na základě plánovaných výsledků hospodaření daného podniku. Zde je zejména nutné vzít v úvahu skutečný vývoj externích podmínek a jeho vztah k předpokladům ohledně vývoje těchto podmínek, jež byly přijaty při sestavování plánu. Srovnání s plánem je velmi dobrý způsob analýzy, protože naplňuje původní cíl finanční analýzy, tj. zjištění a rozbor případných disproporcí mezi předpokládaným a skutečným efektem řídicích rozhodnutí.

2.4.3.4 Srovnání na základě expertních zkušeností

Srovnání na základě expertních zkušeností je subjektivní představou analytika o tom, jaké by měly být optimální hodnoty ukazatelů v daném podniku. V případě, že se jedná o zkušeného analytika, bývá také dobrým vodítkem.

Kromě zjišťování a interpretace absolutních či relativních rozdílů mezi hodnotami téhož ukazatele, ať se jedná o srovnání v čase, prostoru, příp. s plánem, je vhodné využít i složitějších rozborových technik všude tam, kde je to možné. Příkladem může být analytický rozklad souhrnného ukazatele na ukazatele dílčí – viz pyramidální rozklad ukazatelů rentability. Tento postup umožňuje věrohodně vysvětlit změnu hodnoty vrcholového ukazatele změnami příslušných příčinných faktorů.

Užitečným a přitom jednoduchým nástrojem analýzy je grafické zobrazení hodnot ukazatelů, neboť vizuální prezentace má intenzivnější vypovídací schopnost oproti samotné číselné informaci. Při srovnávání např. v čase to znamená zaznamenání vývoje hodnot různých ukazatelů na společné časové ose. Z takto sestaveného grafu jsou dobře patrné mj. i odlišné trendy ve vývoji jednotlivých ukazatelů, z kterých pak lze usuzovat na určité typické poruchy finančního zdraví podniku.

2.5 Poměrová finanční analýza

Poměrová finanční analýza je v současnosti jednou z nejvyužívanějších metod rozboru finanční situace podniku. Je založena na poměrových ukazatelích umožňujících získat rychlý obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Její hlavní předností je, že převádí absolutní údaje lišící se podle velikosti podniků, na společnou, tedy srovnatelnou úroveň. Je to nejlepší způsob, jak srovnávat aktuální finanční ukazatele daného podniku s jeho historickými hodnotami nebo s ukazateli jiných podniků anebo s ukazateli, které charakterizují finanční situaci skupiny podniků, např. průmyslového odvětví.

Poměrová analýza je hlavním představitelem technické analýzy, využívá elementární matematické postupy a metody.

Základem poměrové finanční analýzy jsou tedy poměrové ukazatele, kterých obecně existuje několik hlavních skupin:

- I. ukazatele likvidity
- II. ukazatele aktivity
- III. ukazatele zadluženosti
- IV. ukazatele rentability
- V. ukazatele produktivity

VI. ukazatele tržní hodnoty podniku

VII. ukazatele na bázi peněžních toků

Interpretace těchto ukazatelů však bývá (z hlediska kvalitativních znaků finančního zdraví podniku) jednoznačně nesnadnější než jejich výpočet. V odborných publikacích sice existují standardní hodnoty, které mohou sloužit pro hrubou orientaci, nemají však obecnou platnost. Navíc je nutno poznamenat, že teprve až celý soubor poměrových ukazatelů vypovídá o kvalitě finančního zdraví. Při analýze podniku je také důležité posuzovat i specifika daného podniku a ekonomické okolí v jakém podnik působí – tedy např. typ trhu (zda má monopolní postavení nebo působí v silně konkurenčním prostředí), zda dodává pouze na domácí trh nebo i exportuje, apod. Spíše než srovnání se standardními hodnotami je praktičtější porovnávat poměrové ukazatele s ukazateli konkurenčního podniku nebo s průměrem v odvětví anebo sledovat jejich vývoj v čase.

Významného zvýšení vypovídacích schopností finanční analýzy lze dosáhnout taky použitím ukazatelů na bázi peněžních toků. Tyto ukazatele se vyznačují tím, že pro jejich konstrukci se namísto zisku použije vhodná kategorie peněžního toku, zejména provozních peněžních toků.

2.5.1 Analýza likvidity

Analýza likvidity bývá také nazývána rozbořem platební schopnosti, neboli solventnosti podniku. Tyto pojmy spolu souvisí. Solventnost představuje obecnou schopnost podniku získat včas prostředky na úhradu svých závazků a je chápána jako přebytek hodnoty aktiv nad hodnotou závazků. Likvidita podniku je pak obvykle posuzována jako jeho momentální schopnost uhradit penězi splatné závazky. Je měřítkem krátkodobé nebo okamžité solventnosti. Likvidita majetku

(likvidnost) je pak jednou z charakteristik konkrétního druhu majetku a označuje míru obtížnosti přeměny majetku v hotové peníze.

Podmínkou solventnosti podniku je, aby měl část majetku ve formě, kterou může platit, tudíž v penězích nebo alespoň ve formě pohotově přeměnitelné v peníze (krátkodobé cenné papíry, šeky). Poměrové ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čitatel) k tomu, co je třeba zaplatit (jmenovatel). Podle všeobecně přijaté konvence se likvidita podniku hodnotí poměrem oběžných aktiv, resp. jejich vybraných složek, proti aktuálně splatným objemům závazků.

Nevýhodou poměrových ukazatelů likvidity je, že mají některé méně žádoucí vlastnosti. Krátkodobá aktiva i pasiva se totiž snadno mění, a proto mohou jejich poměry rychle ztratit svou aktuálnost. Relativně stálější veličinou je čistý pracovní kapitál, který tak dovoluje posuzovat likviditu podniku v dlouhodobějším horizontu.

Ukazatele likvidity:

a) Okamžitá likvidita (hotovostní) - I. stupeň likvidity

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \cdot 100\%$$

Tento ukazatel se označuje také jako hotovostní poměr. V čitateli jsou uvedeny likvidní prostředky I. stupně, tj. peníze a jejich ekvivalenty. Z ukazatelů likvidity nejpřísněji sleduje platební schopnost. Uvádí se, že jeho standardní hodnota by se měla pohybovat okolo 50%.

b) Pohotová likvidita (rychlá) - II. stupeň likvidity

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \cdot 100\%$$

Tento ukazatel měří platební schopnost podniku po odečtení zásob z oběžných aktiv. Zásoby jsou totiž méně likvidní než ostatní oběžná aktiva a jejich případný prodej bývá většinou ztrátový. Vystihuje okamžitou platební schopnost lépe než běžná likvidita, je srovnávána s průměrem pro dané odvětví a se standardními hodnotami (tj. 100 – 150%).

c) Běžná likvidita - III. stupeň

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \cdot 100\%$$

Jedná se o poměrně hrubý ukazatel platební schopnosti, ale pro svou jednoduchost je velmi rozšířený. Ukazuje kolikrát oběžná aktiva pokrývají aktuální podnikové závazky krátkodobého charakteru, to znamená, kolikrát je podnik schopen uhradit své aktuální platby, kdyby proměnil svá veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku v adekvátní peněžní hotovost. Srovnáváme jej s průměrem v daném odvětví. Za přijatelný výsledek je považována hodnota mezi 150 – 250%. (Blaha, 2006)

2.5.2 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy ve vztahu k časovému fondu, jaké má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu. Počítají se pro jednotlivé skupiny aktiv: zásoby, pohledávky, fixní aktiva, celková aktiva. Tyto ukazatele mají podobu obratu, tedy poměrového ukazatele, který vyjadřuje, kolikrát hodnota podnikového výkonu (tržeb, výroby) převyšuje hodnotu určité položky aktiv. Za příznivý jev se pokládá zrychlení obratu (zvýšení ukazatele obratu). Proto analýza aktivity spočívá především v porovnávání údajů za po sobě jdoucí účetní období.

Pro názornější vyjádření aktivity se pak využívá převrácená hodnota obrátky, která informuje o době obratu, tj. o délce časového intervalu uskutečnění jedné obrátky.

Ukazatele aktivity:

a) Doba obratu celkových aktiv

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

Jedná se o nejkomplexnější ukazatel. Vypovídá o rychlosti obratu aktiv a jejich přiměřenosti vzhledem k velikosti celkových výstupů podniku. Je žádoucí, aby hodnota tohoto ukazatele měla rostoucí tendenci, nízká (klesající) hodnota svědčí o tom, že podnikatelská aktivita podniku je slabá a je třeba ji zvýšit, tedy zvýšit tržby, zbavit se části majetku nebo kombinovat oba způsoby.

b) Doba obratu zásob

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/360}$$

Tímto ukazatelem se odhaduje počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podnikání. Ukazatel vyjadřuje průměrný časový interval, po který jsou zásoby v podniku do doby prodeje (jde-li o výrobky nebo zboží) nebo do doby jejich spotřeby (jde-li o materiál nebo nedokončenou výrobu). U zásob výrobků nebo zboží je doba obratu zásob rovněž ukazatelem likvidity, protože udává počet dnů, za něž se zásoba přemění v hotovost nebo pohledávku. Poměr lze sestavovat zvlášť pro jednotlivé složky zásob a jeho hodnota by měla být ve všech případech co nejnižší.

c) Doba obratu pohledávek

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/360}$$

Ukazatel vypovídá o tom, kolik dní je kapitál podniku vázán ve formě pohledávek, zpravidla z obchodního styku, a za jak dlouhé období jsou tyto pohledávky v průměru spláceny – průměrné inkasní období. Hodnota ukazatele by měla být co nejmenší.

d) Doba obratu závazků

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}/360}$$

Ukazatel udává dobu, která v průměru uplyne mezi nákupem materiálu, zboží či služeb a jejich úhradou, představuje průměrné platební období. Nákup na obchodní úvěr představuje peněžní prostředky, které podnik po určitou dobu zadržuje a využívá k uspokojování vlastních potřeb (úhradě jiných plateb). Současně je však třeba zabezpečit, aby v době splatnosti závazků byl podnik solventní. Hodnota ukazatele by měla být přibližně v souladu s průměrným inkasním obdobím. Tento ukazatel má i etickou dimenzi – vypovídá o platební kázni podniku. (Blaha, 2006)

2.5.3 Analýza zadluženosti

Analýza zadluženosti měří rozsah, v jakém podnik užívá k financování cizí kapitál. Tento rozbor úzce souvisí s analýzou likvidity, kde se jedná o krátkodobý pohled na platební schopnost podniku. V analýze zadluženosti je tento pohled doplněn dlouhodobým hlediskem, kdy je sledována dlouhodobá finanční rovnováha podniku. Poměrové ukazatele, využívané pro analýzu zadluženosti, bývají označovány také jako ukazatele struktury zdrojů nebo jako ukazatele finanční nezávislosti. Pojem zadluženost je vyjadřována skutečnost, že podnik využívá k financování svého majetku také cizí kapitál, nebo cizí zdroje. V anglosaském prostředí je rozbor zadluženosti nazýván analýzou finanční páky. V tomto pojmu se odráží odlišný náhled na používání cizích zdrojů pro financování podnikatelských aktivit – nakolik podnikatel využívá i vypůjčené peníze k znásobení ziskotvorných účinků vlastních prostředků.

Využívání cizího kapitálu podnikem významným způsobem ovlivňuje výnosnost kapitálu vlastníků, ale současně také jejich finanční riziko. Ve zdravém, finančně silném podniku může růst zadluženosti přispívat k celkové výnosnosti, a tím i k

růstu tržní hodnoty podniku, což je hlavním zájmem vlastníků podniku. Naopak růstem zadluženosti podniku nad určitou únosnou mez dochází k růstu pravděpodobnosti jeho budoucích platebních obtíží. Mezi růstem finanční páky a insolventností podniku však neexistuje přímá souvislost.

Jedním z důležitých úkolů finančního řízení podniku je volba optimální skladby zdrojů financování jeho majetku neboli volba optimální finanční struktury. Hlavní motiv k tomu, aby podnik při financování své činnosti využíval i cizích zdrojů (dlouhodobých i krátkodobých), vyplývá z relativně nižší ceny cizího kapitálu ve srovnání s cenou kapitálu vlastního. Utváření vhodného poměru vlastních i cizích zdrojů lze snižovat náklady kapitálu podniku. Taková skladba zdrojů krytí majetku, vč. krátkodobých, které vytváří podniku nejnížší náklady kapitálu se nazývají optimální finanční struktura. Je-li posuzována skladba jen dlouhodobých zdrojů, hovoří se o kapitálové struktuře.

Ukazatele zadluženosti:

a) Celková zadluženost

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100\%$$

Tento ukazatel je základním poměrem zadluženosti; vyjadřuje, v jakém rozsahu je majetek podniku kryt cizími zdroji. Cizí kapitál zahrnuje dluhy krátkodobé i dlouhodobé.

b) Zadluženost vlastního jmění

$$\text{zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100\%$$

Ukazatel vyjadřuje výši dluhů připadající na 1 Kč vlastního kapitálu podniku. Tento poměr je také nejčastěji používaným vyjádřením finanční páky (pákový ukazatel). Uplatňuje se také převrácená hodnota tohoto ukazatele, která se pak označuje jako ukazatel finanční samostatnosti.

c) Úrokové krytí

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{provozní zisk}}{\text{placené úroky}} \cdot 100\%$$

Ukazatel naznačuje, do jaké míry jsou úrokové povinnosti podniku kryty vytvářeným ziskem, tedy kolikrát je zajištěno placení úroků. Úkolem ukazatele úrokového krytí je odhalit nebezpečí, že podnik nebude mít dostatek finančních prostředků na placení úroků. V čitateli se užívá provozní zisk, protože placené úroky jsou daňově uznatelným nákladem. Je možné se setkat s doporučovanou hodnotou tohoto poměru v rozmezí 200-300%. Nižší zadluženost a vyšší úrokové krytí znamenají, že podnik je schopen přijímat a splácet případné další poskytnuté úvěry. Hodnota úrokového krytí pouze v okolí 100% znamená, že podnik vydělává pouze na úroky, což neumožňuje jeho rozvoj. Úrokové krytí zajímá především banky z pozice hodnocení bonity žadatele o úvěr. (Blaha, 2006)

2.5.4 Analýza rentability (výnosnost)

Nejvýznamnější způsob hodnocení činnosti podniku spočívá v poměřování výsledků hospodaření (zisku) s podnikovými zdroji, které byly k dosažení příslušných výsledků použity. Ukazatele rentability jsou tedy relativním vyjádřením míry zisku, což umožňuje přímé srovnání podnikové výnosnosti s bankovními úrokovými sazbami. Ukazatele rentability v rámci finanční analýzy slouží ke komplexnímu posouzení celkové úspěšnosti a hospodářské schopnosti podniku a jsou všeobecně uznávanými vrcholovými charakteristikami podnikání. Vyjadřují totiž efektivnost využívání, reprodukce a zhodnocování kapitálu vloženého do podniku.

Ukazatele výnosnosti:

V rámci této analýzy se sleduje zejména rentabilita vloženého kapitálu (Return on Investment – ROI), která je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, tj.

dosahovat zisku, použitím investovaného kapitálu. V čitateli zlomku vystupuje dle definice zisk a ve jmenovateli vložený kapitál. Vložený kapitál je možno definovat různě, a proto je možné setkat se s více verzemi...

a) ROA - rentabilita celkového kapitálu (Return on Assets)

$$\text{rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{zdaněné úroky}}{\text{celkový kapitál}} \cdot 100\%$$

Tento ukazatel hodnotí všeobecnou efektivnost využití vložených prostředků, bez ohledu na zdroje původu kapitálu. Z pohledu majetku hodnotí poměr efektivnost tvorby zisku využíváním všech aktiv podniku.

b) ROE - rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)

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

Ukazatel vyjadřuje, v jaké míře podnik zhodnocuje vlastní zdroje. Výnosnost vlastního kapitálu by měla být vyšší, než výnosnost úhrnného vloženého kapitálu. Pokud tato podmínka není splněna, není pro vlastníky výhodné využití cizích zdrojů pro financování jejich podniku. Dále by měl tento poměr být vyšší, než výnosová míra bezrizikové investice na finančním trhu, tj. např. výnos investice do státních dluhopisů. Bude-li hodnota tohoto ukazatele dlouhodoběji nižší, než výnos bezrizikové investice, racionálně uvažující investor bude investovat svůj kapitál výnosnějším způsobem a stávající akcionář se bude snažit své akcie co nejdříve prodat. Podnik se tak může dostat do značně problémové situace.

c) ROS - rentabilita tržeb (Return on Sales, také ziskové rozpětí)

$$\text{rentabilita tržeb} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} \cdot 100\%$$

Ukazatel vyjadřuje kolik zisku má podnik z 1 Kč tržeb. Hodnota ukazatele by měla být co nejvyšší. Tento podíl je možné označit také jako čisté ziskové rozpětí, protože bere v úvahu vliv zdanění. Naproti tomu při vzájemném srovnávání podniků je účelné očistit tento ukazatel o zkreslující vlivy rozdílné kapitálové struktury a zdanění a to tak, že se do čitatele tohoto ukazatele dosadí provozní výsledek hospodaření. Takto sestavený ukazatel se pak označuje jako provozní ziskové rozpětí. Ukazatel provozního ziskového rozpětí není zpravidla příliš závislý na momentální hospodářské situaci podniku, a proto celkem věrohodně odrazí jeho strategické schopnosti. (Dluhošová, 2008)

2.6 Globální indexy

Vyazuje-li podnik ve finanční analýze uspokojivé výsledky, je jeho situace uspokojivá a hovoříme o tzv. finančním zdraví. Jsou-li však výsledky neuspokojivé, finanční zdraví je oslabeno a hovoříme pak o tzv. finanční tísní. Ta může postupně přerůst ve finanční krizi a skončit úpadkem.

Krize se projevuje v platební neschopnosti – insolvenci, tj. neschopnosti splácet dluhy v době splatnosti. Krize může mít obrovské množství příčin; nejdůležitější proto je včas blížící se případnou krizi rozpoznat.

2.6.1 Altmanův index

Na zjištění, že dlouhou dobu před úpadkem podniku vznikají výrazné odchylky ve vývoji některých ukazatelů jsou založeny tzv. systémy včasného varování nebo predikční bankrotní modely. Existuje jich celá řada; jedním z nejpoužívanějších ve

světě i u nás je Altmanův model (Altmanův index, Z-score model), který v původní verzi vypadá takto:

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5$$

kde x_1 ... pracovní kapitál/aktiva,

x_2 ... nerozdělený zisk/aktiva,

x_3 ... zisk před úroky a daněmi/aktiva,

x_4 ... tržní cena emisí/celkové dluhy (pro podniky, jejichž akcie jsou obchodovatelné na burze; pro ostatní podniky se dá parametr vyjádřit jako podíl základní jmění/dluhy),

x_5 ... tržby/aktiva.

Obecně pro výsledný součet platí, že je-li $Z > 2,9$ nehrozí podniku finanční problémy, pokud však je $Z < 1,8$ hrozí podniku bankrot. Nachází-li se hodnota v intervalu $<1,8; 2,9>$ je podnik v tzv. šedé zóně (toto opět platí pro podniky, jejichž akcie jsou obchodovatelné na burze; pro ostatní podniky se interval pohybuje mezi hodnotami $<1,2; 2,7>$ a ve vzorci platí jiné váhy pro jednotlivé koeficienty).

Pro podniky působící v českém průmyslu, kde v hospodaření podniku hraje důležitou roli i platební neschopnost, byl vzorec doplněn o parametr x_6 , který je podílem závazků po lhůtě splatnosti na celkových výnosech. Celá rovnice má tedy tvar:

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5 + 1,0x_6$$

kde x_6 jsou závazky po lhůtě splatnosti/výnosy.

V českých podmínkách nemá výsledná hodnota Altmanova indexu příliš vysokou vypovídací schopnost, hodnotí se spíše jeho rostoucí nebo naopak klesající tendence. (Kislingerová, 2005)

2.6.2 Index důvěryhodnosti

Čistě pro podniky českého průmyslu byl na základě Altmanova modelu odvozen Index důvěryhodnosti IN, obsahující 6 ukazatelů s různými vahami pro jednotlivá odvětví (3 váhy zůstávají stejné, $V_2=0,11$, $V_5=0,10$ a $V_6=1,00$).

$$IN = V_1 \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + V_2 \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}} + V_3 \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + V_4 \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} + V_5 \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} + V_6 \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{tržby}}$$

Opět i zde platí určitý interval vymezující podnik s dobrým, resp. špatným finančním zdravím; je však pro každé odvětví jiný.

K souhrnné analýze je nutno podotknout, že nenahrazuje, ale pouze doplňuje analýzu dílčích poměrových ukazatelů. Při správné konstrukci by měla potvrdit dílčí závěry o finančním zdraví získané z dílčích ukazatelů finanční analýzy.

3 Popis společnosti

Název: ABC spol. s r.o.

Sídlo: Ggg

Pobočky:

Centrální sklad v Xxx:

Sklad v Yyy:

Sklad v Zzz:

Dceřiná společnost:

(zastoupení pro Slovensko)

DEF spol. s r.o.

Charakteristika firmy:

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Datum vzniku: 17. 7. 1992 společenská smlouva

Obchodní podíly jednotlivých společníků:

100%

Vedení společnosti:

Generální ředitel

Ekonomický ředitel

Provozní ředitel

Vedoucí prodeje

Vedoucí nákupu

Vedoucí oddělení IT

Členství v zájmových sdruženích:

Svaz chemického průmyslu ČR

Svaz chemických obchodníků a distributorů

Předmět činnosti

Předmětem činnosti této společnosti je „výroba a dovoz chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako oxidující, vysoce hořlavé, toxické, karcinogenní, mutagenní, toxické pro reprodukci, nebezpečné pro životní prostředí, zdraví škodlivé, žíravé, dráždivé, senzibilizující a prodej chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako toxické.“

Obchodní situace firmy:

ABC spol. s r. o. je držitelem certifikátu řízení jakosti ČSN 9001: 2008.

Společnost je moderní, konkurenceschopná firma, která je v současnosti dvojkou na českém trhu v distribuci základních anorganických a organických chemikálií průmyslovým zákazníkům.

Poslední tři roky také výrazně rozvíjí oblast obchodu se speciálními doplňky výživy pro živočišnou výrobu. Služby firmy využilo v roce 2010 kolem 3 000 zákazníků.

Politika vedení společnosti vůči zákazníkům

- znát individuální potřeby zákazníků klíčových zákazníků (KAM) a zákazníků obsluhovaných obchodními zástupci (AM), a to nejen s ohledem na požadovanou jakost produktů, ale i požadavky na rychlost dodávek, balení, dokumentaci související s dodávkou a celkový komfort dodávek
- nakupovat chemikálie od výrobců s jasně deklarovanou jakostí
- manipulovat, přepravovat a skladovat výrobky vždy s ohledem na zachování jejich jakosti a platnou legislativu
- být pružným dodavatelem, protože pružnost a přesnost minimalizují náklady zákazníka na držení zásob a na nekvalitu dodaných komodit
- budovat systém řízení jakosti v souladu s požadavky normy ISO 9001: 2008

Dodavatelům:

- zachovávat původní jakost výrobků pro koncového zákazníka
- dlouhodobě budovat pozici spolupracujících výrobců chemikálií na našem trhu

- přinášet dodavatelům informace o trendech a změnách na trhu koncových zákazníků

Konkurentům:

- zachovávat pravidla férové soutěže a získávat nové zákazníky především vyšší kvalitou zboží a služeb“

K dalším cílům společnosti patří:

- dlouhodobě rozvíjet dovednosti a schopnosti svých zaměstnanců, jejich znalost potřeb zákazníků
- být odpovědným zaměstnavatelem dbalým na zásady bezpečnosti práce
- motivovat každého zaměstnance, který má vliv na jakost výrobků a služeb ke stálému zlepšování a růstu produktivity

Ekologické aspekty:

S ohledem na předmět podnikání společnost v souvislosti s nařízením Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1272/2008 o klasifikaci, označování a balení látek a směsí provedla aktualizaci vybraných bezpečnostních listů. Aktualizace se týkala bezpečnostních listů od nebezpečných látek. Bezpečnostní listy nebezpečných směsí zůstávají v platnosti až do 1. 12.2012. Pro látky a směsi, které nejsou klasifikovány jako nebezpečné, se bezpečnostní list nevyžaduje.

Historie společnosti

ABC s.r.o. vznikl v září roku 1992 jako malá obchodní firma se širokým záběrem:

- petrochemikálie, chemikálie, papírové obaly, kulatina, zemědělské komodity, atd.

Stručný pohled do historie firmy:

1992 - první dodávky chemikálií ve vlakocisternách (především hydroxid sodný)

1995 - dodávky chemikálií také v autocisternách, v sortimentu zejména základní anorganické chemikálie: hydroxid sodný, kyselina chlorovodíková, kyselina sírová, atd.

1996 – 1998 – firma získala dominantní postavení dovozce hydroxidu sodného do ČR, obchod se zemědělskými komoditami, papírovými obaly, hutními výrobky,

1999 – rozšíření služeb o dodávky chemikálií v menších baleních, výrazné zvýšení počtu zaměstnanců

2000 – masivní získávání nových zákazníků a rozšiřování sortimentu. Vybudování menších distribučních skladů v dvou městech.

2001 – rozšíření sortimentu o organická rozpouštědla pro průmysl vyrábějící barvy a laky

2002 – 2004 – rozšiřování sortimentu a získání certifikátu řízení jakosti ČSN – ISO 9001:2000

2005 – firma se začala zabývat i obchodem se speciálními doplňky výživy pro živočišnou výrobu

2006 – další rozšíření sortimentu o pigmenty a vůně pro průmyslové aplikace.

Zastoupení na Slovensku – růst obrátu o 61%

2007 - přestavba centrálního skladu

2009 – rozšiřování sortimentu, zautomatizování předávání informací o stavu objednávek

2010 – nový a přehlednější internetový katalog s dokumentací

Silné a slabé stránky společnosti:

Díky optimálnímu rozmístění skladů a sofistikovanému logistickému systému společnost garantuje zákazníkům dodání zboží do 3 dnů kdekoliv v ČR (u zboží skladem).

Veškeré potřebné dokumenty ke zboží najdou zákazníci na internetu - webový katalog je na trhu se základními chemikáliemi v ČR unikátní! Lidé ve firmě svým vzděláním, zkušenostmi a zapálením pro věc poskytují zákazníkům profesionální služby.

Sklady jsou vybaveny pro skladování pevné i tekuté chemie tak, aby dokázaly pojmout dostatečnou zásobu pro okamžité uspokojení objednávek zákazníků. Společnost připravuje výstavbu nových skladovacích prostor pro hořlaviny. Zásobníky, stáčiště, plochy, atd. odpovídají platné "chemické" legislativě a zásadám bezpečnosti a ochrany životního prostředí. Digitální vážení zajišťuje přesné dávkování

zboží do obalů. Firma nabízí flexibilní možnosti balení (pytel, soudek, sud, kontejner 600l, kontejner 1 000l, autocisterna, vlakocisterna a další druhy balení, podle přání zákazníka).

Sklady jsou vybaveny železniční vlečkou, manipulační a skladovou technikou. Všechna vozidla jsou vybavena podle mezinárodních předpisů ADR pro převoz chemikálií.

Firma úspěšně rozvíjí ekonomicky efektivní systém rozvozu zboží na trasách mezi sklady. Na této trase je možné dodat zboží více zákazníkům a zároveň vyzvednout prázdné obaly.

Na webových stránkách společnosti se nachází katalog produktů se všemi dokumenty a informacemi volně ke stažení. Na trhu se základní chemií v ČR je to věc unikátní.

V roce 2010 firma zavádí dvě nové služby – FIREMNÍ PORTÁL spojený se zasíláním aktuálních informací na email, kde zákazník najde vždy aktuální, přehledně uspořádané informace o svém obchodování s firmou včetně obchodní evidence a nové internetové stránky s novým nástrojem REACH point, který usnadní orientaci v legislativě REACH a odpoví na nejčastěji kladené otázky.

Zavedení chemické legislativy REACH představuje významný zásah do dění v chemickém průmyslu a navazujících odvětví v celé Evropské Unii. Nařízení REACH (Registration, Evaluation, Authorisation and Restriction of Chemicals), které vešlo v platnost dne 1. června 2007 pod číslem 1907/2006, se vztahuje na chemické látky samotné, v přípravku nebo předmětu (pokud dochází k jejich zamýšlenému uvolňování) a určuje nová pravidla obchodu s chemikáliemi.

ABC spol. s r.o. je jako distributor chemikálií povinen splnit požadavky podle nařízení REACH. Implementace nové legislativy je založena na výměně informací v rámci dodavatelského řetězce. Cílem naší aplikace REACH-point je efektivně tyto informace poskytovat všem zúčastněným stranám, ať už jste naším dodavatelem, zákazníkem nebo hledáte více informací z oblasti REACH.

Firma nabízí zákazníkům

- Kvalifikovaný tým v oblasti nákupu, prodeje, ochrany životního prostředí a bezpečnosti

- Splnění registrační povinnosti pro všechny dodávané látky, pro které je registrace vyžadována
- Prohlášení dodavatele o plnění povinností vyplývajících z REACH
- Odborné poradenství v mnoha oblastech REACH
- Pomoc při zpracování expozičních scénářů

Firma nabízí dodavatelům

- Otevřenou komunikaci a podporu při zavádění REACH
- Spolupráci při hodnocení systému rizik a bezpečnosti
- Pomoc při dovozu chemickým látek
- Podporu pro vývoj dalších aplikací chemických látek

Možnosti a příležitosti firmy

Vzhledem k tomu, že firma je konkurenceschopná, solventní – certifikát solventnosti, inovuje, zvyšuje tržní podíl, neustále zlepšuje systém řízení jakosti ve firmě, efektivnost, využívá výsledky auditů, analýzy údajů, má velkou šanci dosáhnout svého cíle a to je stát se dvojkou na tuzemském trhu ve výrobě a dovozu chemických látek a chemických přípravků.

V letech 2003-2007 společnost podpořila neziskové akce a aktivity:

- zakoupení dřevěného domečku pro Základní školu
- podpora při zakoupení vyprošťovacího zařízení pro jednotku sboru dobrovolných hasičů
- zakoupení skluzavky pro Mateřskou školu
- podpora mladých chemiků při chemické olympiádě v ZŠ
- sponzorský dar ZŠ na zakoupení data projektoru
- věcný dar pro Střední průmyslovou školu pro výuku v odborných předmětech

Politika jakosti:

- Pravidelně hodnotit a aktualizovat politiku jakosti firmy, aby odrážela aktuální požadavky zákazníků na kvalitu
- Informovat všechny zaměstnance o aktuální politice jakosti i její dlouhodobé koncepci stejně jako o platných cílech jakosti pro daný kalendářní rok
- Seznámit zákazníky a dodavatele s naší politikou jakosti, za tímto účelem je umístěná na webu
- Poskytnout dostatečné časové, finanční a materiálové zdroje pro dosahování platných cílů jakosti
- Nerealizovat obchody s nekvalitní surovinou a výrobky, které by mohly mít negativní vliv na zákazníka. Rovněž odmítá obchody, které jsou v rozporu s dobrými mravy

Nejčastější provozní problémy:

- manipulace, přeprava a skladování výrobků vždy s ohledem na zachování jejich jakosti a platnou legislativu
- nákup chemikálií od výrobců s jasně deklarovanou jakostí
- pružnost a přesnost - minimalizuje náklady zákazníka na držení zásob a na nekvalitu dodaných komodit
- zachovat původní jakost výrobků pro koncového zákazníka

4 Vlastní řešení práce – finanční analýza

Finanční analýza vychází z účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztrát) analyzované společnosti za období sledovaných let 2006 až 2010. Časové řady s podrobnými údaji z účetních výkazů jsou uvedeny v příloze. Stejně tak jsou v příloze uloženy výsledky výpočtů horizontální a vertikální analýzy všech položek výkazů a výsledky výpočtů poměrových ukazatelů.

4.1 Analýza stavových ukazatelů

4.1.1 Horizontální analýza

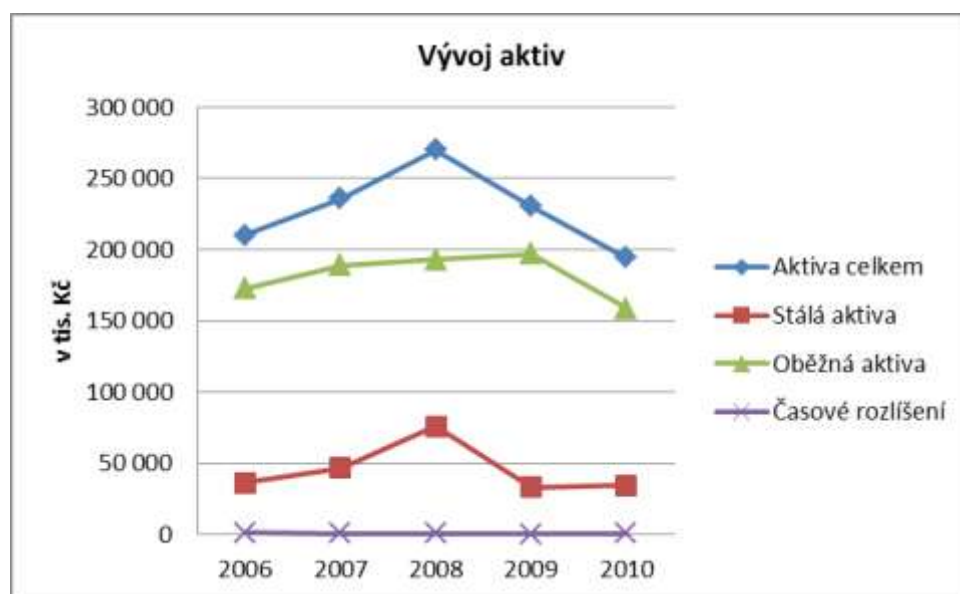
Pro vypracování horizontální analýzy byly použity účetní výkazy za rok 2006, 2007, 2008, 2009 a 2010. Výkazy v časové řadě jsou uvedeny v příloze.

Tabulka 2: Horizontální analýza rozvahy za období 2006 -2010 – aktiva (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, údaje jsou v %)

Rozvaha v plném rozsahu k 31.12. (aktiva netto)		2007/06	2008/07	2009/08	2010/09
	AKTIVA CELKEM	112,17%	114,47%	85,23%	84,50%
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL				
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	127,20%	163,79%	43,41%	105,06%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	200,14%	112,10%	215,13%	113,74%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	94,91%	207,40%	30,83%	107,75%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	1918,98%	44,73%	158,57%	94,50%
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	109,39%	102,36%	101,89%	80,72%
C.I.	Zásoby	100,97%	99,98%	97,05%	78,26%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky				
C.III.	Krátkodobé pohledávky	114,22%	99,58%	109,56%	75,85%
C.IV.	Finanční majetek	100,51%	250,06%	21,79%	526,70%
D.I.	Časové rozlišení	55,59%	105,25%	36,01%	336,15%

Tabulka 3: Horizontální analýza rozvahy na období 2006 -2010 – aktiva (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, údaje jsou v tis. Kč.)

Vývoj aktiv	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	210 318	235 906	270 045	230 158	194 495
Stála aktiva	36 543	46 483	76 134	33 053	34 727
Oběžná aktiva	172 541	188 737	193 189	196 845	158 894
Časové rozlišení	1 234	686	722	260	874



Graf 1: Vývoj aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování)

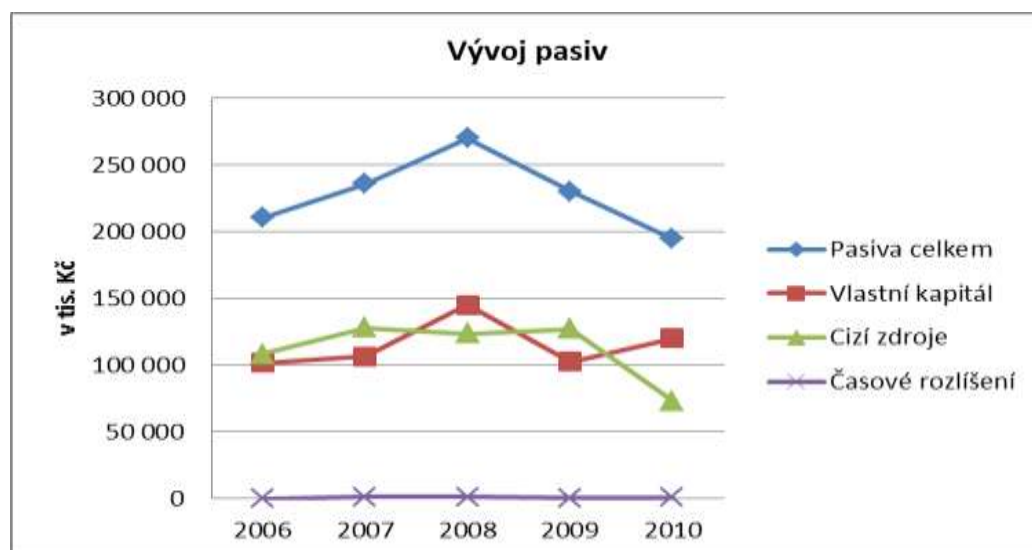
Aktiva vykazují postupný nárůst do roku 2008, poté je patrný pokles. Z uvedených grafů je patrné, že popsany průběh souvisí zejména s časovým vývojem stálých aktiv, pokles celkové hodnoty v roce 2010 je podporován i poklesem celkového objemu oběžných aktiv (souvisí se současným poklesem pohledávek a zásob). Nárůst stálých aktiv v roce 2008 a jejich následný pokles je diskutován dále.

Tabulka 4: Horizontální analýza rozvahy za období 2006 -2010 – pasiva (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, údaje jsou v %)

		2007/06	2008/07	2009/08	2010/09
	PASIVA CELKEM	112,17%	114,47%	85,23%	84,50%
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	104,52%	136,03%	70,68%	117,13%
A.I.	Základní kapitál	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.II.	Kapitálové fondy	-280,95%	20706,78%	-13,71%	113,55%
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	101,25%	105,51%	92,03%	105,72%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	671,41%	323,96%	35,98%	366,54%
B.	CIZÍ ZDROJE	118,16%	96,60%	102,88%	57,83%
B.I.	Rezervy	216,34%	179,79%	94,61%	6,91%
B.II.	Dlouhodobé závazky	950,00%	118,95%	146,02%	47,27%
B.III.	Krátkodobé závazky	115,47%	85,57%	82,19%	100,04%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114,52%	97,49%	122,01%	42,35%
C.I.	Časové rozlišení	1080,15%	105,92%	39,52%	162,28%

Tabulka 5: Horizontální analýza rozvahy za období 2006 -2010 – pasiva (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, údaje jsou v tis. Kč., resp. v %)

Vývoj pasiv	2006	2007	2008	2009	2010
Pasiva celkem	210 318	235 906	270 045	230 158	194 495
Vlastní kapitál	101 963	106 570	144 965	102 457	120 008
Cizí zdroje	108 219	127 867	123 524	127 086	73 489
Časové rozlišení	136	1 469	1 556	615	998



Graf 2: Vývoj pasiv (Zdroj: Vlastní zpracování)

Protože hodnoty aktiv a pasiv se z principu věci navzájem rovnají, průběh časového vývoje celkových aktiv a celkových pasiv je stejný. Pasiva tvoří základní položky a to vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení. Základní kapitál zůstává po všechny tři roky stejný a to 40 mil. Kč. K výraznějším změnám došlo v položkách vlastního kapitálu (bude diskutováno dále) a cizích zdrojů (krátkodobé bankovní úvěry). V roce 2008 došlo ke snížení krátkodobých závazků, v roce 2009 a 2010 zůstávají na přibližně stejné úrovni. V roce 2010 došlo ke snížení položky bankovní úvěry. Analyzovaná společnost je zaměřena především na obchodní činnost. Funguje na trhu už 19 roků, má stále zákazníky s dobrou platební morálkou a je patrné, že se snaží snižovat objem úvěrů. Toto koresponduje s poklesem objemu krátkodobých pohledávek a zásob na straně aktiv v roce 2010.

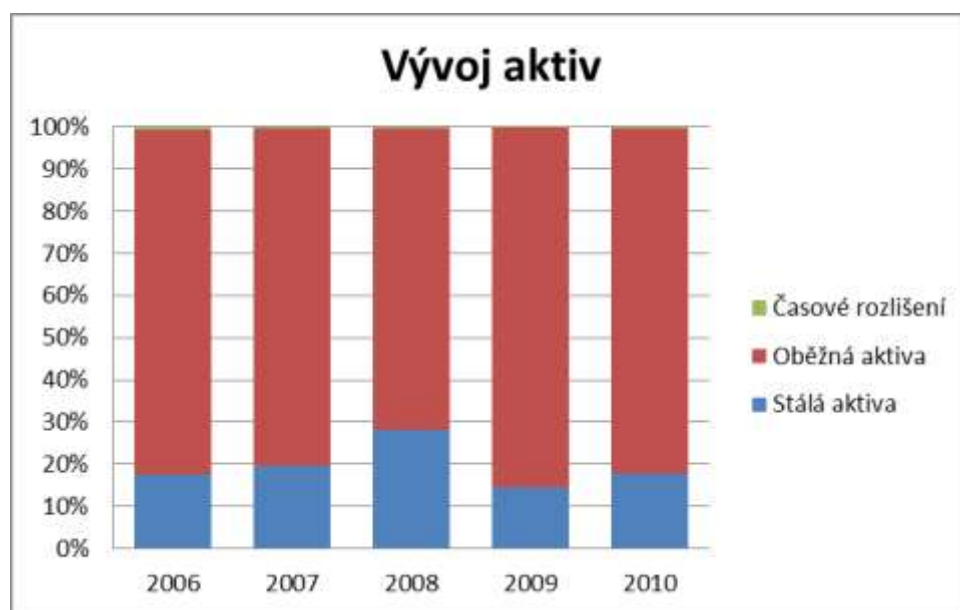
Komentář k hodnotám roku 2008 a 2009

Nárůst stálých aktiv v roce 2008 a jejich následný pokles je způsoben provedenou přeměnou obchodní společnosti (rozdělení odštěpení se vznikem dvou nástupnických společností podle zákona číslo 125/2008 Sb. – zákona o přeměnách obchodních společností a družstev s rozhodným dnem k 1. 1. 2009). Oceněním odštěpovaného jmění znaleckým posudkem vzniknul oceňovací rozdíl ve výši cca 30 mil. Kč, který měla rozdělovaná společnost dle tehdejší aktuální účetní legislativa povinnost promítnout do rozvahy ke dni předcházejícímu rozhodný den, tedy do závěrky za rok 2008 sestavované k datu 31. 12. 2008. Následný pokles hodnoty stálých aktiv souvisí s odštěpením části aktiv včetně oceňovacího rozdílu do zahajovacích rozvah nástupnických společností k datu rozhodného dne 1. 1. 2009. V pasivech tuto skutečnost zobrazuje průběh časového vývoje vlastního kapitálu (rozdíl z ocenění se stává součástí vlastního kapitálu). Účetní operace spojené s realizací odštěpení nemají dopad do hospodářského výsledku. Společnost vykazuje dlouhodobý finanční majetek – podíly v ovládaných a řízených osobách, tento majetek je v rozvaze oceněn na základě ekvivalence s odpovídajícím dopadem do položky Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků.

4.1.2 Vertikální analýza rozvahy za období 2006 -2010

Tabulka 6: Vertikální analýza rozvahy za období 2006 -2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, údaje jsou v tis. Kč, resp. %)

Vývoj aktiv	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	210 318	235 906	270 045	230 158	194 495
Stála aktiva	36 543	46 483	76 134	33 053	34 727
Oběžná aktiva	172 541	188 737	193 189	196 845	158 894
Časové rozlišení	1 234	686	722	260	874
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%
Stála aktiva	17,38%	19,70%	28,19%	14,36%	17,85%
Oběžná aktiva	82,04%	80%	71,54%	85,53%	81,70%
Časové rozlišení	0,58%	0,30%	0,27%	0,11%	0,45%



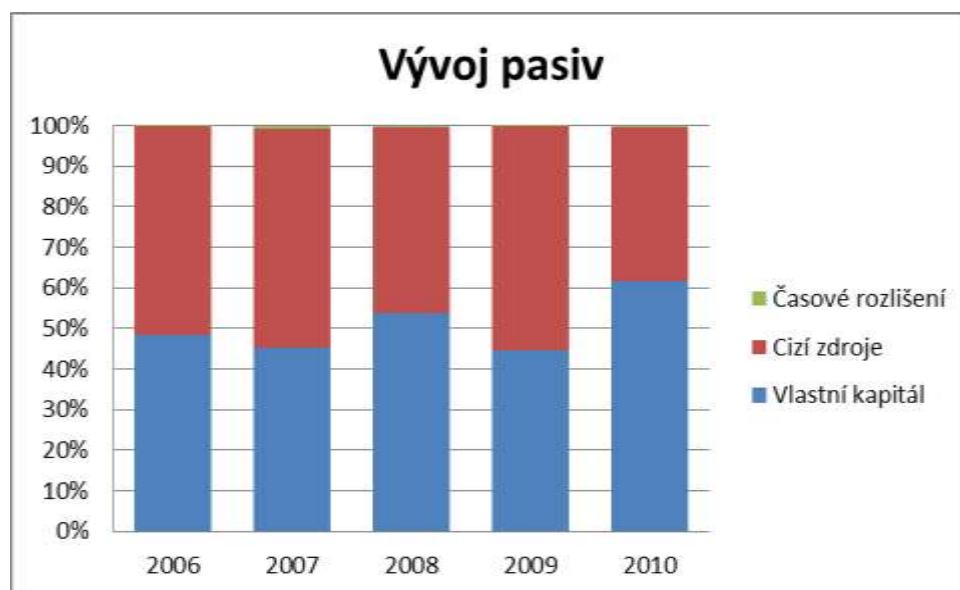
Graf 3: Vývoj aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování)

Z výsledků vertikální analýzy je patrné, že největší podíl na celkových aktivech má položka oběžných aktiv. Z oběžných aktiv mají největší podíl krátkodobé pohledávky a zásoby. Struktura aktiv odpovídá předmětu podnikání, analyzovaná společnost se zabývá převážně obchodní činností, nepotřebuje tedy výrobní nemovitosti a

technologická výrobní zařízení. Nárůst podílu stálých aktiv v roce 2008 souvisí s uskutečněnou přeměnou.

Tabulka 7: Vertikální analýza rozvahy za období 2006 -2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, údaje jsou v tis. Kč, resp. %)

Vývoj pasiv	2006	2007	2008	2009	2010
Pasiva celkem	210 318	235 906	270 045	230 158	194 495
Vlastní kapitál	101 963	106 570	144 965	102 457	120 008
Cizí zdroje	108 219	127 867	123 524	127 086	73 489
Časové rozlišení	136	1 469	1 556	615	998
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	4848,00%	4517,00%	5368,00%	4452,00%	6170,00%
Cizí zdroje	5145,00%	5420,00%	4574,00%	5522,00%	3778,00%
Časové rozlišení	7,00%	63,00%	58,00%	26,00%	52,00%



Graf 4: Vývoj pasiv (Zdroj: Vlastní zpracování)

V pasivech celkem je podíl vlastního kapitálu největší v roce 2010 a to 62%. Na tomto navýšení má největší podíl zvýšení zisku za běžné účetní období. Mezi nejvýznamnější položky cizích zdrojů patří zejména krátkodobé závazky a bankovní úvěry. Zanedbatelné hodnoty v celé analýze mají hodnoty časového rozlišení.

Nárůst podílu stálých aktiv a vlastního kapitálu v roce 2008 a jeho následný pokles v roce 2009 opět souvisí s realizovaným rozdělením společnosti odštěpením, popisovaným v podkapitole 4.1.

4.2 Analýza tokových ukazatelů

4.2.1 Analýza výkazu zisku a ztráty za období 2006 – 2010

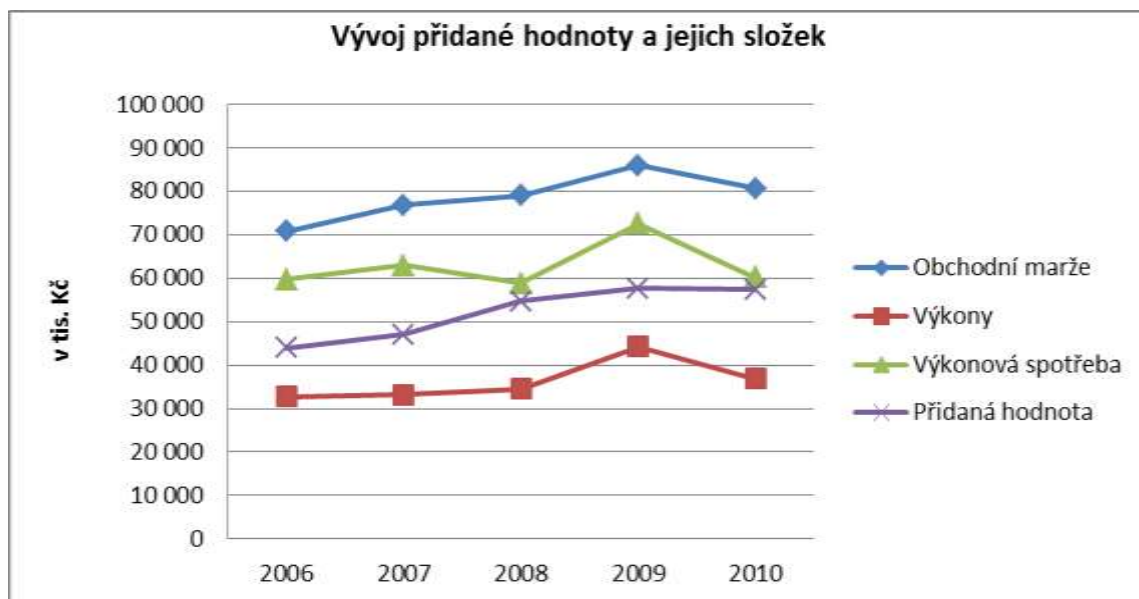
Tabulka 8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za rok 2006 -2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, údaje jsou v tis. Kč.)

Výkaz zisků a ztrát	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	636 513	715 970	721 235	800 609	625 176
Náklady na prod. zboží	565 762	639 170	642 216	714 653	544 628
Obchodní marže	70 751	76 800	79 019	85 956	80 548
Výkony	32 758	33 135	34 548	44 273	36 930
Výkonová spotřeba	59 643	62 869	58 836	72 558	60 175
Přidaná hodnota	43 866	47 066	54 731	57 671	57 303
Osobní náklady	28 213	31 010	34 097	41 799	34 512
Provozní VH	3 925	9 824	9 572	11 015	27 326
VH před zdaněním	1 892	7 203	18 249	8 018	25 597
VH za účetní období	710	4 767	15 433	5 556	20 365

4.2.2 Vývoj přidané hodnoty a jejích složek

Tabulka 9: Vývoj přidané hodnoty a jejích složek (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, údaje jsou v tis. Kč.)

	2006	2007	2008	2009	2010
Obchodní marže	70 751	76 800	79 019	85 956	80 548
Výkony	32 758	33 135	34 548	44 273	36 930
Výkonová spotřeba	59 643	62 869	58 836	72 558	60 175
Přidaná hodnota	43 866	47 066	54 731	57 671	57 303



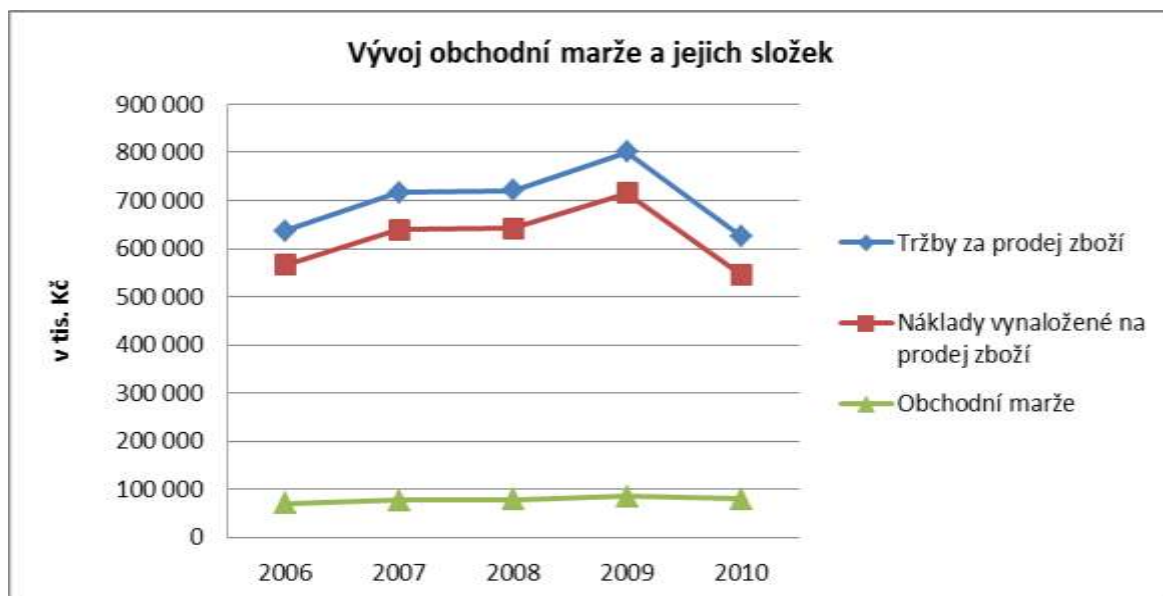
Graf 4: Vývoj přidané hodnoty a jejích složek (Zdroj: Vlastní zpracování)

Přidaná hodnota v prvních čtyřech letech vykazuje vzrůstající trend, v roce 2009 se výrazněji zvýšila. Na její růst měla vliv rostoucí obchodní marže, která se vyvíjela podobně. Výsledky z prodeje vlastních výrobků a služeb jsou pod úrovní výkonové spotřeby (což je logické, výkonová spotřeba zahrnuje i náklady spojené s obchodní činností). V posledním sledovaném roce došlo k výraznějšímu poklesu i u obchodní marže. Výkony analyzované společnosti souvisejí s aktivací zboží pořizovaného vlastní činností.

4.2.3 Vývoj obchodní marže a jejích složek

Tabulka 10: Vývoj obchodní marže a jejích složek (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, údaje jsou v tis. Kč.)

	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	636 513	715 970	721 235	800 609	625 176
Náklady vynaložené na prodej zboží	565 762	639 170	642 216	714 653	544 628
Obchodní marže	70 751	76 800	79 019	85 956	80 548



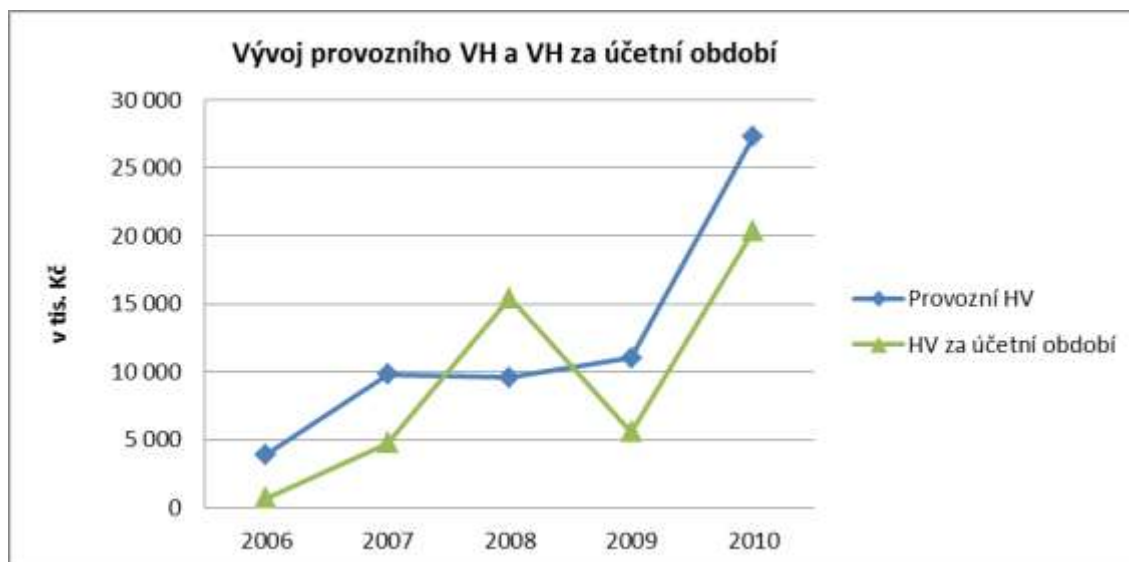
Graf 5: Vývoj obchodní marže a jejích složek (Zdroj: Vlastní zpracování)

V letech 2006 až 2009 je patrný nárůst tržeb i nákladů a s tím související odpovídající nárůst obchodní marže. V následujícím roce 2010 je vidět větší pokles tržeb a nákladů, což je zřejmě důsledkem globální ekonomické krize. Společnosti se však podařilo i při sníženém obratu udržet obchodní marži nad úrovní roku 2008.

4.2.4 Vývoj provozního VH a VH za účetní období

Tabulka 11: Vývoj provozního VH a VH za účetní období (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, údaje jsou v tis. Kč.)

	2006	2007	2008	2009	2010
Provozní výsledek hospodaření	3 925	9 824	9 572	11 015	27 326
Výsledek hosp. za účetní období	710	4 767	15 433	5 556	20 365



Graf 6: Vývoj provozního VH a VH za účetní období (Zdroj: Vlastní zpracování)

Provozní výsledek hospodaření i výsledek hospodaření za účetní období vykázaly prudký nárůst v roce 2010, zatím co v letech 2007 – 2009 provozní HV se pohyboval přibližně ve stejných úrovních a celkový výsledek hospodaření za účetní období vzrostl i v roce 2008.

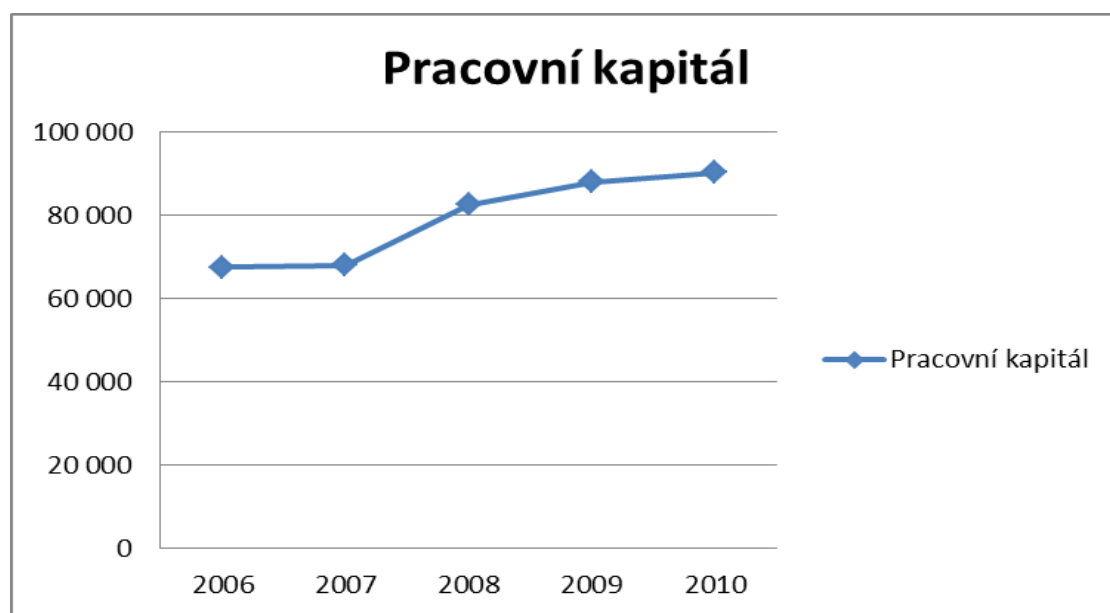
Celkový výsledek hospodaření roku 2008 je ovlivněn jednorázově dosaženým kladným výsledkem hospodaření z finanční činnosti, a to částkou 10.000 tisíc Kč v položce „Výnos z podílů v ovládaných a řízených osobách“. V roce 2010 je pak provozní VH i celkový výsledek hospodaření ovlivněn do plusu v položce „Rozpuštění rezerv“ částkou 13.897 tis. Kč. Na druhé straně v roce 2009 je výsledek hospodaření negativně ovlivněn nárůstem osobních nákladů, jehož důvod se nepodařilo z dostupných veřejných zdrojů zjistit (osobní náklady v roce 2010 jsou srovnatelné s rokem 2008).

4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

4.3.1 Analýza pracovního kapitálu

Tabulka 12: Pracovní kapitál za období 2006 -2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, údaje jsou v tis. Kč, resp. v %)

	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	636 513	715 970	721 235	800 609	625 176
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	7 154	6 724	7 686	7 566	6 193
Tržby celkem	643 667	722 694	728 921	808 175	631 369
Oběžná aktiva (+)	172 541	188 737	193 189	196 845	158 894
Dlouhodobé pohledávky (-)	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky (-)	51 164	59 080	50 556	41 553	41 571
Krátkodobé bankovní úvěry (-)	53 740	61 542	60 000	67 206	27 000
Krátkodobé finanční výpomoci (-)	0	0	0	0	0
Pracovní kapitál	67 637	68 115	82 633	88 086	90 323
Pracovní kapitál/Tržby celkem	39,20%	36,09%	42,77%	44,75%	56,84%



Graf 7: Vývoj pracovního kapitálu (Zdroj: Vlastní zpracování)

Pracovní kapitál nám udává rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Hodnoty pracovního kapitálu jsou přijatelné, část oběžných aktiv je financována krátkodobými bankovními zdroji. Pracovní kapitál roste o něco rychleji, než celkové tržby, důvodem může být, že část pracovního kapitálu nemusí být tedy provozně nutná

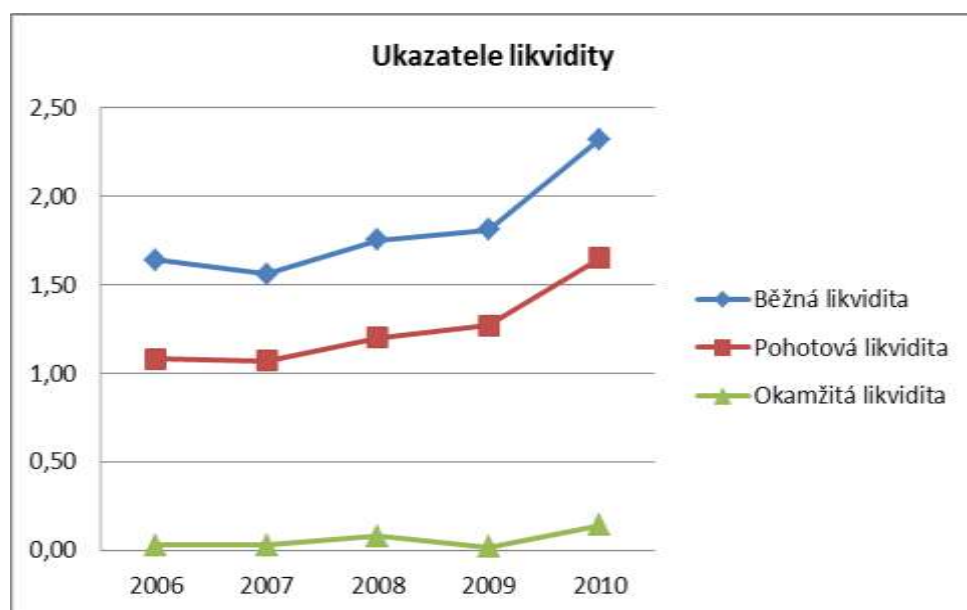
nebo také změna ve struktuře zásob či splatnosti pohledávek (tento důvod může hrát roli v době ekonomické krize, kdy analyzovaná společnost může zejména drobným odběratelům poskytovat delší doby splatnosti svých pohledávek).

4.4 Analýza poměrových ukazatelů

4.4.1 Ukazatel platební schopnosti

Tabulka 13: Ukazatel platební schopnosti - likvidita za období 2006 -2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, údaje jsou v bankovních koeficientech)

	2006	2007	2008	2009	2010
Běžná likvidita	1,64	1,56	1,75	1,81	2,32
Pohotová likvidita	1,08	1,07	1,20	1,27	1,65
Okamžitá likvidita	0,03	0,03	0,08	0,02	0,14



Graf 8: Vývoj ukazatele likvidity (Zdroj: Vlastní zpracování)

Běžná likvidita – z hlediska finančního zdraví podniku považujeme vykazované hodnoty likvidity 3. stupně za postačující zejména z pohledu roku 2010.

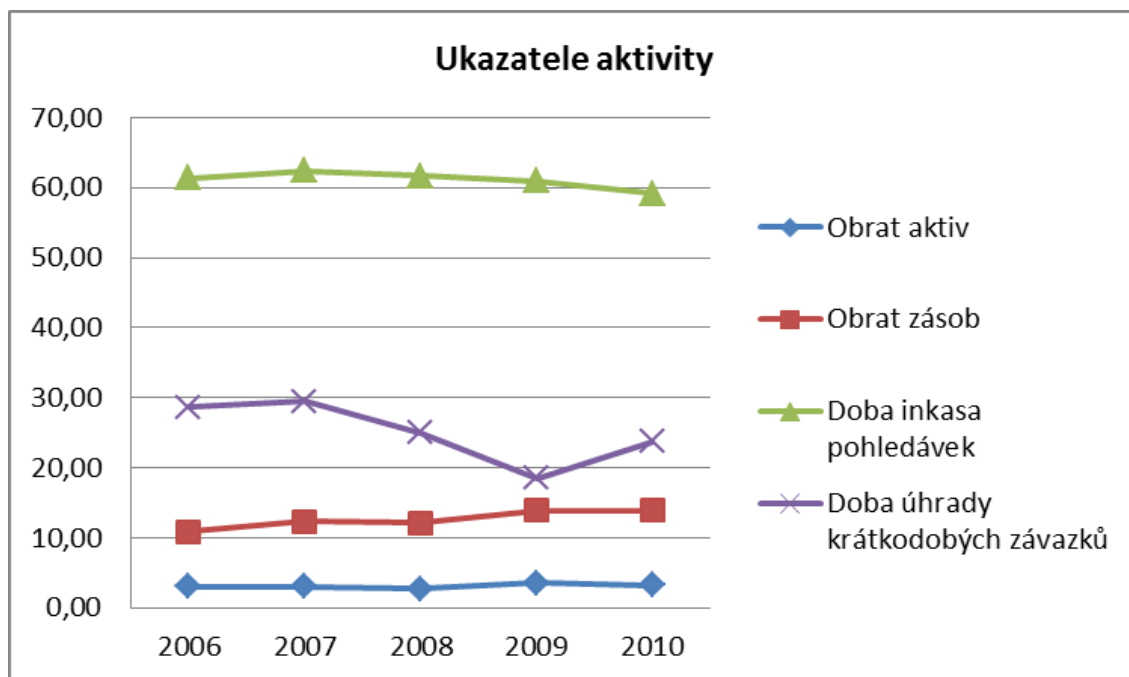
Pohotová likvidita – standardní doporučená hodnota se pohybuje mezi 1,0 až 1,5. Analyzovaná firma vykazuje v roce 2010 doporučené hodnoty.

Okamžitá likvidita – hodnoty jsou mimo doporučené optimální hodnoty (0,7 až 1,0). Hodnotíme obchodní firmu, která podle vedoucího skladu v Brně má výbornou platební morálku a obchoduje převážně se stálými a spolehlivými zákazníky. Je patrné, že tyto číselně nepříznivé hodnoty okamžité likvidity souvisí s vysokým stavem pohledávek a závazků z obchodních vztahů. Jinými slovy je patrné, že dodavatelé vytvářejí společnosti výhodné podmínky z hlediska splácení závazků. Společnost nedrží v potřebné míře volné peněžní prostředky. Uvedený přístup je podmíněn spolehlivostí odběratelů splácet svoje závazky vůči analyzované společnosti ve lhůtách splatnosti a dostatečnou výší pracovního kapitálu.

4.4.2 Ukazatel aktivity (doby obratu)

Tabulka 14: Ukazatel aktivity (doby obratu) za období 2006 -2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, údaje jsou koeficientech)

	2006	2007	2008	2009	2010
Obrat aktiv	3,06	3,06	2,70	3,51	3,25
Obrat zásob	10,82	12,30	12,14	13,87	13,84
Doba inkasa pohledávek	61,38	62,44	61,65	60,92	59,15
Doba úhrady krátkodobých závazků	28,62	29,43	24,97	18,51	23,70



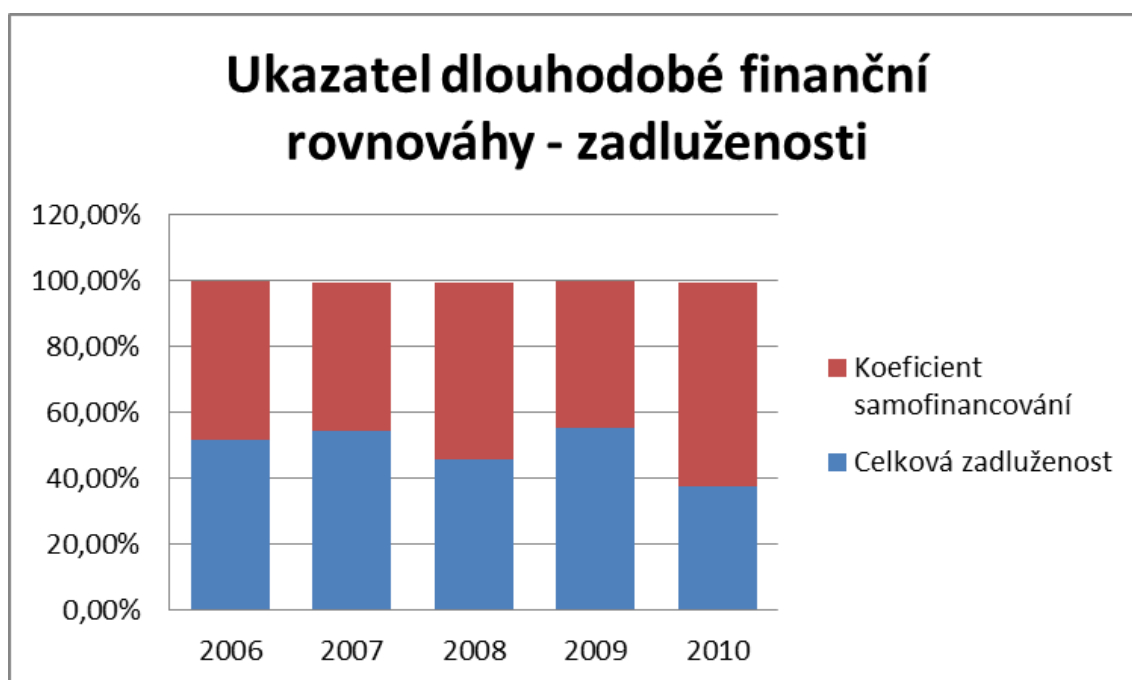
Graf 9: Vývoj ukazatele aktivity (Zdroj: Vlastní zpracování)

Vykazované hodnoty, kdy doba inkasa pohledávek je delší, než doba úhrady krátkodobých závazků, souvisejí s nízkými hodnotami ukazatele okamžité likvidity a jsou podmíněny výhodnými podmínkami splatnosti závazků vůči dodavatelům, uvedený stav je umožněn mimo jiné tím, že společnost vykazuje poměrně vysoké obchodní marže a drží potřebnou úroveň pracovního kapitálu.

4.4.3 Ukazatel dlouhodobé finanční rovnováhy – zadluženosti

Tabulka 15: Ukazatel dlouhodobé finanční rovnováhy – zadluženosti za období 2006 - 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, údaje jsou v koeficientech)

	2006	2007	2008	2009	2010
Celková zadluženost	51,45%	54,20%	45,74%	55,22%	37,78%
Koeficient samofinancování	48,48%	45,17%	53,68%	44,52%	61,70%
Úrokové krytí	2,30	5,53	9,83	3,27	16,28



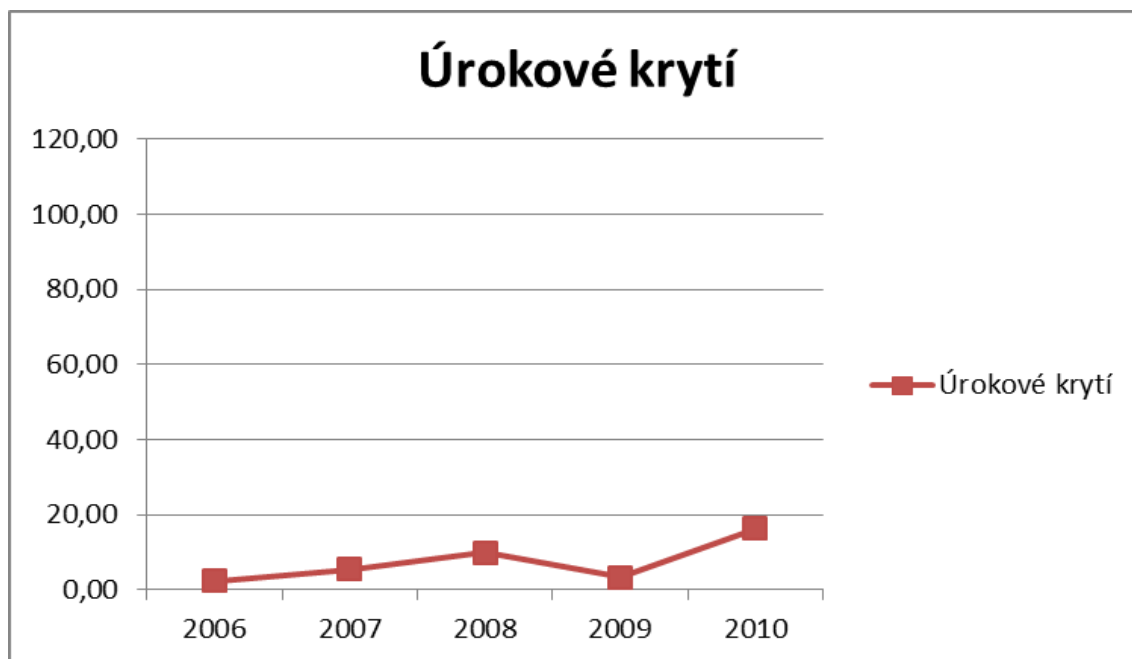
Graf 10: Vývoj dlouhodobé finanční rovnováhy – zadluženosti (Zdroj: Vlastní zpracování)

Celková zadluženost – zadluženost firmy se pohybuje v průměrných hodnotách.

Nárůst zadluženosti v roce 2009 je důsledkem provedeného rozdělení odštěpením.

V roce 2010 došlo ke snížení zadluženosti.

Koeficient samofinancování – je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti. Hodnoty nám dávají obraz o podílu vlastního kapitálu z celkového kapitálu. Podle zlatých pravidel financování (základní "zlaté pravidlo" financování: krátkodobé financování by mělo být zajištěno krátkodobými zdroji financí a dlouhodobé financování by mělo být zajištěno zdroji dlouhodobými) hodnoty dosahované analyzovanou společností překračují požadované parametry, vlastním kapitálem je financována i nezanedbatelná část oběžných aktiv, což podporuje celkovou stabilitu společnosti.



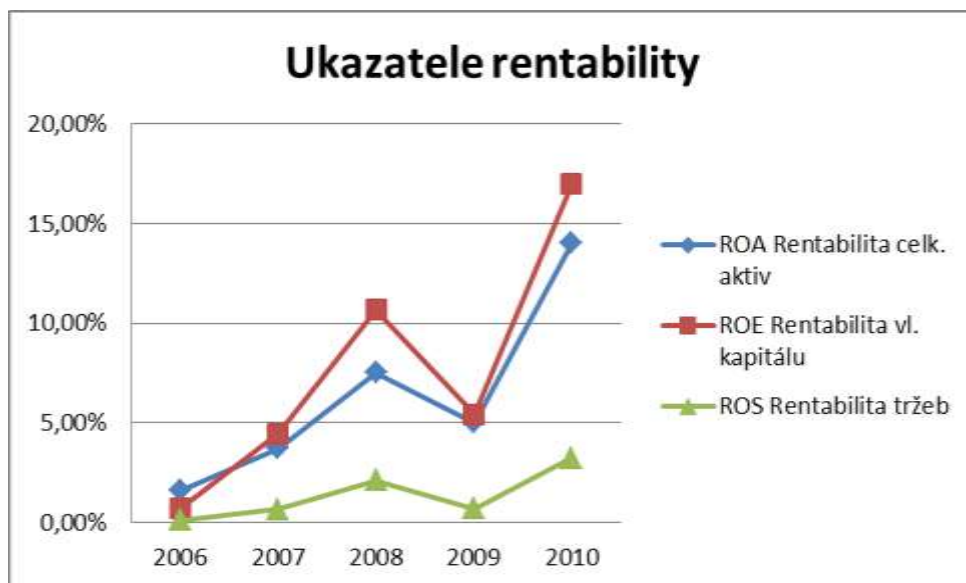
Graf 11: Vývoj úrokového krytí (Zdroj: Vlastní zpracování)

Úrokové krytí – tento ukazatel nám udává, jestli je pro podnik dluhové zatížení únosné. Doporučená hodnota je 3 a více. Analyzovaná společnost vykazuje příznivé hodnoty, zejména v roce 2010.

4.4.4 Ukazatel rentability (výnosnosti)

Tabulka 16: Ukazatel rentability (výnosnosti) za období 2006 -2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, údaje jsou v koeficientech)

	2006	2007	2008	2009	2010
ROA Rentabilita celkových aktiv	1,59%	3,73%	7,52%	5,02%	14,02%
ROE Rentabilita vlastního kapitálu	0,70%	4,47%	10,65%	5,42%	16,97%
ROS Rentabilita tržeb	0,11%	0,66%	2,12%	0,69%	3,23%



Graf 12: Vývoj ukazatele rentability (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rentabilita celkových aktiv (ROA) – společnost dosáhla největšího zhodnocení aktiv v roce 2010. Hodnoty udávají, jak velký procentuální zisk přinese 1 Kč z aktiv.

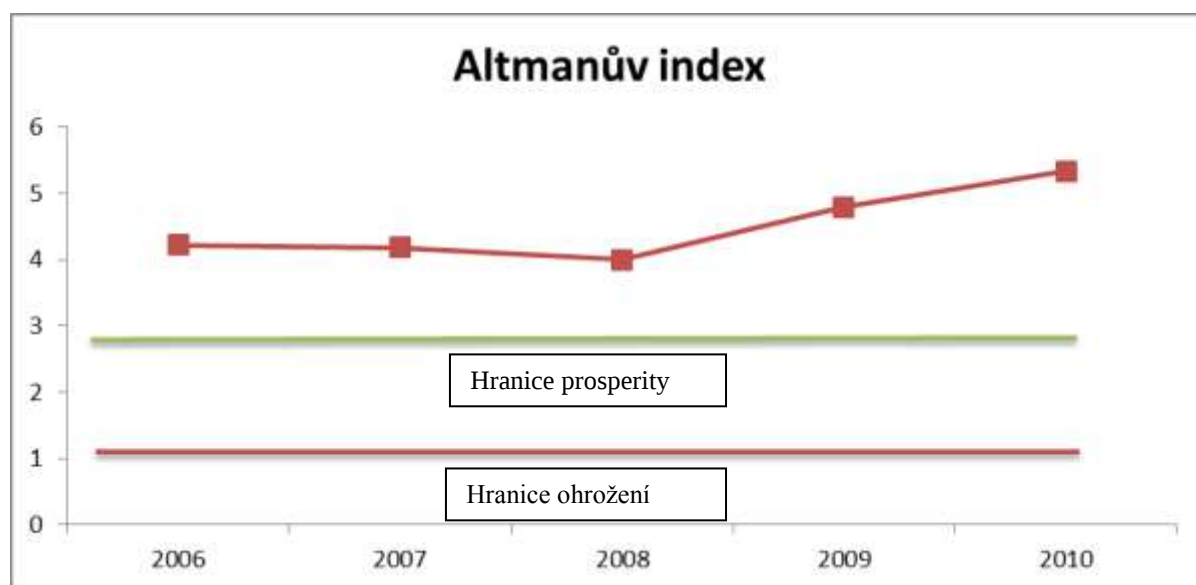
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) – největší hodnota byla dosažena v roce 2010. Jedna koruna vlastního kapitálu přináší vlastníkovvi 0,17 Kč ze zisku.

Rentabilita tržeb (ROS) – můžeme pozorovat pokles v roce 2009 a nárůst v roce 2010. Největší podíl na nárůst v roce 2010 má nárůst zisku oproti nárůstu tržeb.

4.5 Altmanův index

Tabulka 17: Altmanův index za období 2006 -2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, údaje jsou v koeficientech)

	2006	2007	2008	2009	2010
Altmanův index	4,21	4,18	4,00	4,79	5,33



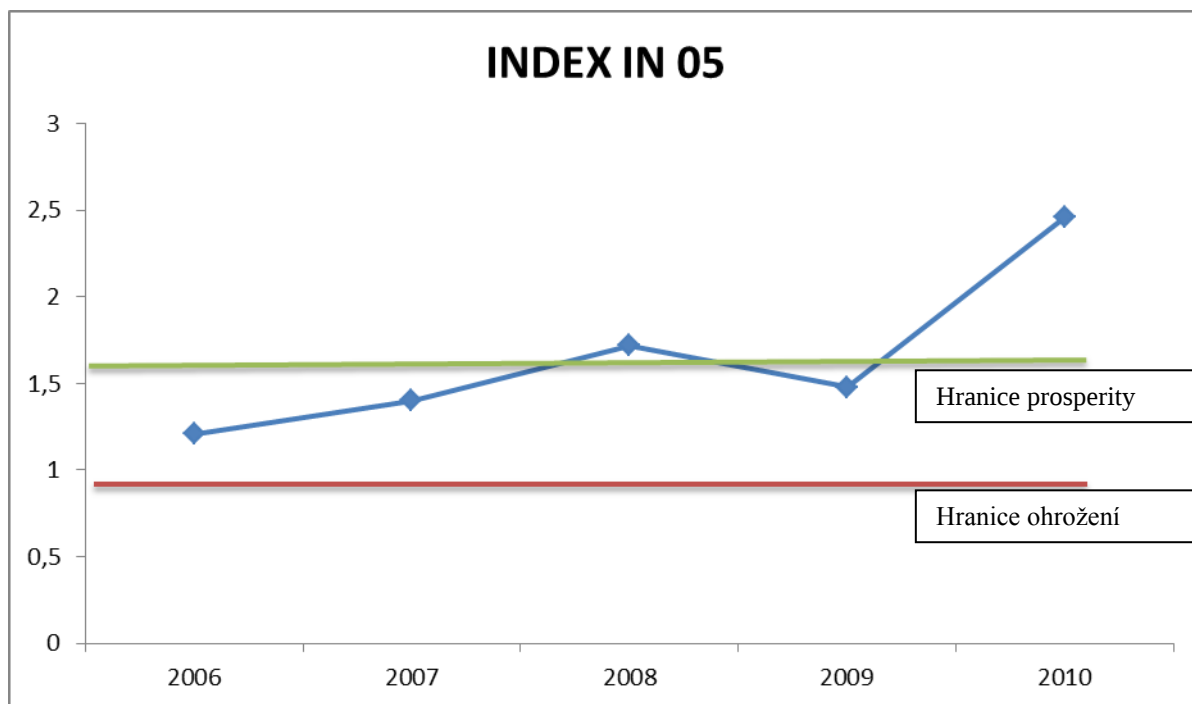
Graf 13: Altmanův index (Zdroj: Vlastní zpracování)

Z výsledků lze usoudit, že firma je finančně silnou a stabilní společností. V celém sledovaném období se firma nachází nad hranicí prosperity. Z toho vyplývá, že společnost není ohrožena bankrotem a vytváří pro vlastníky hodnotu.

4.6 Index důvěryhodnosti IN05

Tabulka 18: Vývoj indexu IN05 za období 2006 -2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, údaje jsou v koeficientech)

	2006	2007	2008	2009	2010
INDEX IN 05	1,21	1,40	1,72	1,48	2,46



Graf 14: Index IN05 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Z výsledků lze usoudit, že u této firmy se dá předvídat uspokojivá finanční situace. Výsledky ve sledovaném období mírně kolísají. Kromě roku 2009 jsou hodnoty nad šedou zónou. Nejpriznivější hodnoty ukazuje index v roce 2010, kdy došlo k výraznému navýšení indexu IN 05.

5 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

První hodnocení finanční situace firmy poskytla horizontální a vertikální analýza rozvahy. Z výsledů těchto analýz je patrné, že v důsledku provedené přeměny rozdělení odštěpením došlo v roce 2009 k úbytku dlouhodobého majetku a úbytku vlastního kapitálu. U oběžných aktiv došlo k mírnému poklesu zásob a k poklesu krátkodobých pohledávek. Tato skutečnost koresponduje s dosaženými tržbami společnosti.

Výše základního kapitálu se v průběhu sledovaného období nezměnila. K výraznějším změnám došlo jenom v položce cizích zdrojů. Došlo k snížení krátkodobých závazků (roky 2009 a 2010) a v roce 2010, došlo také ke snížení závazků z bankovního úvěru. Výsledek hospodaření byl v roce 2010 opticky velice příznivý, je však podstatně ovlivněn výnosy z rozpouštěných rezerv ve výši cca 14.000 tisíc Kč.

Výsledky ukazatelů likvidity jsou uspokojivé. Hodnoty běžné likvidity i pohotové likvidity jsou v optimálních mezích a vypovídají o tom, že společnost je schopna hradit své závazky. Výsledky okamžité likvidity nejsou z pohledu běžných zvyklostí optimální, protože společnost má vysoký stav pohledávek z obchodních vztahů. Zde je vhodné se zmínit o skutečnosti, že společnost je na trhu 19 roků a obchoduje se stálými a spolehlivými zákazníky a nehrozí jí tak velké riziko druhotní platební neschopnosti. Na druhé straně má nadstandardní vztahy s dodavateli, které jí umožňují pracovat s velmi nízkou okamžitou likviditou. Doporučením by bylo zvýšit rezervu peněžních prostředků či jejich likvidních ekvivalentů se zajištěním alespoň minimální výnosnosti těchto v podstatě finančních rezerv (např. krátkodobé termínované vklady atd.)

Celková zadluženost společnosti se pohybuje v průměrných hodnotách a má spíš klesající trend. Hodnoty koeficientu samofinancování se blíží k požadovaným hodnotám. Příznivé hodnoty má taky ukazatel úrokové krytí. Z hlediska maximalizace hodnoty firmy by byla možná i vyšší míra zadluženosti.

Z výsledků ukazatelů rentability je vidět, že společnost se rozvíjí a je rentabilní. Hodnoty ukazatelů jsou v jednotlivých letech kolísající, v některých rocích (2008, 2010) jsou poměrně vysoké, jindy průměrné. Opět je třeba uvážit vliv výnosů z finančních investic a dopad na rozpuštění rezerv na celkovou rentabilitu v daných obdobích. Obecně lze konstatovat, že ze střednědobého pohledu je kapitál vložený do analyzované společnosti její podnikatelskou činností zhodnocován.

Společnost má ve sledovaném období průměrně 90 zaměstnanců. Hodnota ukazatele přidané hodnoty je poměrně vysoká.

Altmanův index ukazuje, že firma je dlouhodobě finančně stabilní, nehrozí jí bankrot a současně tvoří hodnotu. Index důvěryhodnosti IN 05 má dlouhodobě rostoucí trend.

Z celkového pohledu lze konstatovat, že analyzovaná společnost je společností zdravou, s perspektivou dalšího pokračování v její podnikatelské činnosti (společnost splňuje požadavek going-concern). Doporučit lze zvýšení ukazatele okamžité likvidity s cílem zvýšit tak odolnost společnosti vůči neplánovaným výpadkům v úhradách pohledávek jejími odběrateli. To lze řešit například efektivnějším využitím úročených krátkodobých cizích zdrojů v podobě kontokorentních bankovních úvěrů.

ZÁVĚR

Tématem mé bakalářské práce bylo hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení. Z důvodu zachování obchodního tajemství si vedení společnosti nepřálo uvádět skutečnou obchodní firmu, proto používám pouze fiktivní označení společnosti ABC s.r.o. Výběr použitých výpočtových metod jsem provedla v souladu s přáním společnosti.

K hlavním cílům práce patřilo shrnutí teoretických poznatků a jejich praktická aplikace ve finanční analýze. Prostudovala jsem několik literárních zdrojů s problematikou finančních a ekonomických analýz i s odpovídajícími závěry pro další vývoj analyzované společnosti. Ve zvolené společnosti jsem analyzovala výkazy rozvahy a výkazy zisku a ztráty za celkem pět let a to za období 2006 – 2010, údaje z účetních výkazů jsem doplnila dostupnými údaji o „neprovozních“ událostech, k nimž došlo v analyzovaném období a jejichž dopady do výsledků finanční analýzy jsem se pokusila alespoň v hrubých rysech popsat a kvantifikovat. Získané údaje z finanční analýzy jsem doplnila komentářem.

Z prakticky provedené finanční analýzy vyplývá pro mne důležitý poznatek, a to že tuto analýzu nelze provádět pouze mechanicky jako prosté operace s číselnými hodnotami jednotlivých položek účetních výkazů. V reálném působení zejména větších společností, působících například v rámci holdingového uspořádání, může docházet k výkyvům ukazatelů v důsledku výkyvů v hospodaření dceřiných společností (dlouhodobý finanční majetek se většinou promítá do rozvahy metodou ekvivalence). Dále mohou nastat zdánlivě nelogické anomálie ve vývoje některých položek aktiv a pasiv jako důsledek znaleckého ocenění částí jmění při přeměnách obchodních společností prováděných podle zákona číslo 125/2008 Sb. (zákon o přeměnách obchodních společností a družstev), kdy účetní legislativa ukládala do konce roku 2011 zúčastněným subjektům promítnout výsledky znaleckého ocenění do konečných rozvah sestavovaných ke dni předcházejícímu rozhodný den přeměny (což ve většině případů byl rozvahový den, většina přeměn totiž probíhá k rozhodnému dni 1. ledna). Je nutno si uvědomit, že kromě přímého dopadu do položek rozvahy mají výsledky znaleckého ocenění dopad i

do poměrových ukazatelů, zejména těch, u nichž se ve jmenovateli nacházejí položky aktiv či pasiv.

K provedení finanční analýzy s dostatečnou vypovídací schopností je tedy nutné pracovat nejen s účetními výkazy samotnými, ale i s doplňujícími informacemi o tom, jaké děje v analyzované společnosti v průběhu analyzovaného období probíhaly, aby bylo možno tyto děje relevantně popsat a kvantifikaci těchto dějů posléze oddělit od výsledků běžné podnikatelské aktivity společnosti.

Srovnatelnou pozornost je také nutno věnovat neprovozním položkám aktiv a pasiv, jejichž existence, pokud nejsou z analýzy vyloučeny, může ovlivňovat výsledné hodnoty poměrových ukazatelů a zkreslovat tak náhled na posuzování celkové efektivity podnikání analyzované společnosti.

LITERATURA

- [1] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: C.H.Beck, 2005, ISBN 80-7179-321-3.
- [2] BLAHA, Z. S. JINDŘICHOVSKÁ, I.: *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. Rozšířené vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3
- [3] DLUHOŠOVÁ, D.: *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upravené vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2008. ISBN 978-80-86929-44-6
- [4] SYNEK, M. A KOL.: *Manažerská ekonomika*. GRADA, 1996. ISBN 80-7169-211-5.
- [5] MAŘÍK, M.: *Určování hodnoty firem*. Ekopress Praha, 1998. ISBN 80-86119-09-2.
- [6] GRÜNWALD, R.: *Finanční analýza – metody a využití*. Vox Consult, 1995.
- [7] GRÜNWALD, R.: *Finanční analýza*. VŠE, 1997.
- [8] NOVOTNÝ, J.: *Podnikové finance*, VŠB, 2001.
- [9] VORBOVÁ, H.: *Výkaz cash flow a finanční analýza*. Linde, 1997. ISBN 80-902105-3-8.
- [10] KOVANIC, P., KOVANICOVÁ, D.: *Poklady skryté v účetnictví*, Díl 2. Finanční analýza účetních výkazů. Praha. Polygon, 1995.
- [11] STROUHAL, J.: *Finanční řízení firmy v příkladech*. Brno: Computer Press, a.s., 2006. ISBN 80-251-0913-5

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Dvojí pojetí finanční analýzy	12
Tabulka 2: Horizontální analýza rozvahy za období 2006 -2010 – aktiva	48
Tabulka 3: Horizontální analýza rozvahy na období 2006 -2010 – aktiva	49
Tabulka 4: Horizontální analýza rozvahy za období 2006 -2010 – pasiva	50
Tabulka 5: Horizontální analýza rozvahy za období 2006 -2010 – pasiva	50
Tabulka 6: Vertikální analýza rozvahy za období 2006 -2010	52
Tabulka 7: Vertikální analýza rozvahy za období 2006 -2010	53
Tabulka 8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za rok 2006 -2010	54
Tabulka 9: Vývoj přidané hodnoty a jejích složek	54
Tabulka 10: Vývoj obchodní marže a jejích složek	55
Tabulka 11: Vývoj provozního VH a VH za účetní období	56
Tabulka 12: Pracovní kapitál za období 2006 -2010	58
Tabulka 13: Ukazatel platební schopnosti - likvidita za období 2006 -2010	59
Tabulka 14: Ukazatel aktivity (doby obratu) za období 2006 -2010	60
Tabulka 15: Ukazatel dlouhodobé finanční rovnováhy – zadluženosti	61
Tabulka 16: Ukazatel rentability (výnosnosti) za období 2006 -2010	63
Tabulka 17: Altmanův index za období 2006 -2010	65
Tabulka 18: Vývoj indexu IN05 za období 2006 -2010	65

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj aktiv	49
Graf 2: Vývoj pasiv	50
Graf 3: Vývoj aktiv	52
Graf 4: Vývoj pasiv	53
Graf 4: Vývoj přidané hodnoty a jejich složek	55
Graf 5: Vývoj obchodní marže a jejich složek	56
Graf 6: Vývoj provozního VH a VH za účetní období	57
Graf 7: Vývoj pracovního kapitálu	58
Graf 8: Vývoj ukazatele likvidity	59
Graf 9: Vývoj ukazatele aktivity	61
Graf 10: Vývoj dlouhodobé finanční rovnováhy – zadluženosti	62
Graf 11: Vývoj úrokového krytí	63
Graf 12: Vývoj ukazatele rentability	64
Graf 13: Altmanův index	65
Graf 14: Index IN05	66

PŘÍLOHY

Příloha 1: Rozvaha 2006 – 2010

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty 2006 -2010

Příloha 3: Horizontální analýza 2006 – 2010

Příloha 4: Vertikální analýza 2006 – 2010

Příloha 5: Výsledky poměrových a rozdílových ukazatelů

Příloha 1 - Rozvaha 2006 -2010

Rozvaha v plném rozsahu k 31.12. (aktiva netto)		2006	2007	2008	2009	2010
	AKTIVA CELKEM	210 318	235 906	270 045	230 158	194 495
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL					
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	36 543	46 483	76 134	33 053	34 727
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	710	1 421	1 593	3 427	3 898
1.	Zřizovací výdaje					
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje					
3.	Software	635	398	1 180	2 816	2 123
4.	Ocenitelná práva	30	25	21	15	0
5.	Goodwill					
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	30	27	57	36	391
7.	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek	15	220	335	560	1 384
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek		751			
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	35 227	33 433	69 339	21 377	23 034
1.	Pozemky	5 954	5 954	5 954	1 135	1 135
2.	Stavby	21 877	19 874	17 848	7 053	6 698
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	6 996	6 781	6 163	11 689	12 235
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů					
5.	Základní stádo a tažná zvířata					
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek					
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	400	703	9 293	1 500	2 966
8.	Poskytnuté zálohy na DHM		121			
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku			30 081		
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	606	11 629	5 202	8 249	7 795
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	606	11 629	5 202	8 249	7 795
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly					
4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek					
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek					
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	172 541	188 737	193 189	196 845	158 894
C.I.	Zásoby	59 481	60 058	60 043	58 270	45 605
1.	Materiál	152	134	319	259	477
2.	Nedokončená výroba a polotovary					
3.	Výrobky					
4.	Zvířata	4	4	4	4	4
5.	Zboží	59 305	59 865	59 667	57 835	44 759
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	20	55	53	172	365
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
1.	Pohledávky z obchodních vztahů					
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami					
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem					
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Dohadné účty aktivní					
6.	Jiné pohledávky					
7.	Odložená daňová pohledávka					
C.III.	Krátkodobé pohledávky	109 749	125 351	124 824	136 762	103 740
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	105 194	122 875	121 755	131 767	94 067
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami					

3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem					
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
6.	Stát - daňové pohledávky	2 852	1 002			
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	1 396	1 474	2 023	2 582	3 086
8.	Dohadné účty aktivní	161				674
9.	Jiné pohledávky	146		1 046	2 413	5 913
C.IV.	Finanční majetek	3 311	3 328	8 322	1 813	9 549
1.	Peníze	1 024	338	657	277	289
2.	Účty v bankách	2 287	2 990	7 665	1 536	9 260
3.	Krátkodobý finanční majetek					
4.	Pořizovaný krátkodobý majetek					
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	1 234	686	722	260	874
D.I.	Časové rozlišení	1 234	686	722	260	874
1.	Náklady příštích období	1 234	653	715	260	874
2.	Komplexní náklady příštích období					
3.	Příjmy příštích období		33	7		
	PASIVA	2006	2007	2008	2009	2010
	PASIVA CELKEM	210 318	235 906	270 045	230 158	194 495
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	101 963	106 570	144 965	102 457	120 008
A.I.	Základní kapitál	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000
1.	Základní kapitál	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)					
3.	Změny vlastního kapitálu					
A.II.	Kapitálové fondy	42	-118	24 434	-3 351	-3 805
1.	Emisní ážio					
2.	Ostatní kapitálové fondy					
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	42	-118	-5 647	-3 351	-3 805
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách			30 081		
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	4 420	4 420	4 420	4 420	4 420
1.	Zákonný rezervní fond	4 420	4 420	4 420	4 420	4 420
2.	Statutární a ostatní fondy					
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	56 791	57 501	60 668	55 832	59 028
1.	Nerozdělený zisk minulých let	56 791	57 501	60 668	55 832	59 028
2.	Neuhrazená ztráta minulých let					
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	710	4 767	15 443	5 556	20 365
B.	CÍŽÍ ZDROJE	108 219	127 867	123 524	127 086	73 489
B.I.	Rezervy	3 305	7 150	12 855	12 162	840
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	3 305	7 150	12 855	12 162	840
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky					
3.	Rezerva na daň z příjmů					
4.	Ostatní rezervy					
B.II.	Dlouhodobé závazky	10	95	113	165	78
1.	Závazky z obchodních vztahů					
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami					
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení					
5.	Přijaté zálohy					
6.	Vydané dluhopisy					
7.	Směnky k úhradě					
8.	Dohadné účty pasivní					
9.	Jiné závazky					
10.	Odložený daňový závazek	10	95	113	165	78

B.III.	Krátkodobé závazky	51 164	59 080	50 556	41 553	41 571
1.	Závazky z obchodních vztahů	39 714	46 357	38 293	25 873	26 011
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám					
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	34	2 525	25	4 330	30
5.	Závazky k zaměstnancům	1 248	1 259	1 349	1 904	1 476
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	810	805	841	1 083	864
7.	Stát - daňové závazky a dotace	7 060	5 669	8 385	8 124	12 954
8.	Přijaté zálohy	716	283	425	42	11
9.	Vydané dluhopisy					
10.	Dohadné účty pasivní	1 567	1 846	1 238		219
11.	Jiné závazky	15	336		197	6
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	53 740	61 542	60 000	73 206	31 000
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé				6 000	4 000
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	53 740	61 542	60 000	67 206	27 000
3.	Krátkodobé finanční výpomoci					
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	136	1 469	1 556	615	998
C.I.	Časové rozlišení	136	1 469	1 556	615	998
1.	Výdaje příštích období	88	1 191	1 509	615	998
2.	Výnosy příštích období	48	278	47		

Příloha 2 - Výkaz zisku a ztráty 2006 -2010

Výkaz zisku a ztráty		č.ř.	2006	2007	2008	2009	2010
I.	Tržby za prodej zboží	01	636 513	715 970	721 235	800 609	625 176
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	565 762	639 170	642 216	714 653	544 628
+	OBCHODNÍ MARŽE	03	70 751	76 800	79 019	85 956	80 548
II.	Výkony	04	32 758	33 135	34 548	44 273	36 930
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	7 154	6 724	7 686	7 566	6 193
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	06					
3.	Aktivace	07	25 604	26 411	26 862	36 707	30 737
B.	Výkonová spotřeba	08	59 643	62 869	58 836	72 558	60 175
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	13 718	15 043	14 711	13 531	10 787
2.	Služby	10	45 925	47 826	44 125	59 027	49 388
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	43 866	47 066	54 731	57 671	57 303
C.	Osobní náklady	12	28 213	31 010	34 097	41 799	34 512
1.	Mzdové náklady	13	20 443	22 481	24 754	31 655	25 414
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14					
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	7 130	7 858	8 631	9 405	8 397
4.	Sociální náklady	16	640	671	712	739	701
D.	Daně a poplatky	17	554	592	671	724	617
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	4 456	4 000	4 185	2 778	3 938
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	70	89	299	289	708
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	70	89	299	289	708
2.	Tržby z prodeje materiálu	21					
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	0	0	4	0	117
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23			4		117
2.	Prodaný materiál	24					
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů přístích období	25	3 884	590	5 165	954	-13 897
		26					
IV.	Ostatní provozní výnosy	27	4 322	4 993	3 513	4 647	6 540
H.	Ostatní provozní náklady	28	7 226	6 132	4 849	5 337	11 938
V.	Převod provozních výnosů	29					
I.	Převod provoz. nákladů	30					
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	3 925	9 824	9 572	11 015	27 326
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31					
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32					
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	33	0	0	10 000	0	958
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34			10 000		958
		35					
2.	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	36					
3.	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	37					
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	38					
K.	Náklady z finančního majetku	39					
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	40					
L.	Náklady z přecenění CP derivátů	41					
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	42					
X.	Výnosové úroky	43	10	9	16	18	9
N.	Nákladové úroky	44	1 454	1 590	2 067	3 535	1 675
XI.	Ostatní finanční výnosy	45	3 146	3 296	5 924	11 734	7 480
O.	Ostatní finanční náklady	46	3 966	4 336	5 196	11 217	8 502

XII.	Převod finančních výnosů	47					
P.	Převod finančních nákladů	48					
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	-2 264	-2 621	8 677	-3 000	-1 730
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	1 118	2 436	2 806	2 461	5 232
1.	splatná	51	1 108	2 350	2 789	2 409	5 319
2.	odložená	52	10	86	17	52	-87
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	543	4 767	15 443	5 554	20 364
XIII.	Mimořádné výnosy	54	247			3	
R.	Mimořádné náklady	55	16				-1
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	56	64	0	0	1	0
1.	splatná	57	64			1	
2.	odložená	58					
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	59	167	0	0	2	1
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	60					
***	Výsledek hospodaření za účetní období	61	710	4 767	15 443	5 556	20 365
	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	1 892	7 203	18 249	8 018	25 597

Příloha 3 - Horizontální analýza 2006 -2010

Rozvaha v plném rozsahu k 31.12. (aktiva netto)		2007/06	2008/07	2009/08	2010/09
	AKTIVA CELKEM	112,17%	114,47%	85,23%	84,50%
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL				
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	127,20%	163,79%	43,41%	105,06%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	200,14%	112,10%	215,13%	113,74%
1.	Zřizovací výdaje				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
3.	Software	62,68%	296,48%	238,64%	75,39%
4.	Ocenitelná práva	83,33%	84,00%	71,43%	0,00%
5.	Goodwill				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	90,00%	211,11%	63,16%	1086,11%
7.	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek	1466,67%	152,27%	167,16%	247,14%
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek		0,00%		
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	94,91%	207,40%	30,83%	107,75%
1.	Pozemky	100,00%	100,00%	19,06%	100,00%
2.	Stavby	90,84%	89,81%	39,52%	94,97%
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	96,93%	90,89%	189,66%	104,67%
4.	Pěstelské celky trvalých porostů				
5.	Základní stádo a tažná zvířata				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek				
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	175,75%	1321,91%	16,14%	197,73%
8.	Poskytnuté zálohy na DHM		0,00%		
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku			0,00%	
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	1918,98%	44,73%	158,57%	94,50%
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	1918,98%	44,73%	158,57%	94,50%
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly				
4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	109,39%	102,36%	101,89%	80,72%
C.I.	Zásoby	100,97%	99,98%	97,05%	78,26%
1.	Materiál	88,16%	238,06%	81,19%	184,17%
2.	Nedokončená výroba a polotovary				
3.	Výrobky				
4.	Zvířata	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
5.	Zboží	100,94%	99,67%	96,93%	77,39%
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	275,00%	96,36%	324,53%	212,21%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky				
1.	Pohledávky z obchodních vztahů				
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami				
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem				
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
5.	Dohadné účty aktivní				
6.	Jiné pohledávky				
7.	Odložená daňová pohledávka				

C.III.	Krátkodobé pohledávky	114,22%	99,58%	109,56%	75,85%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	116,81%	99,09%	108,22%	71,39%
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami				
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem				
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
6.	Stát - daňové pohledávky	35,13%	0,00%		
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	105,59%	137,25%	127,63%	119,52%
8.	Dohadné účty aktivní	0,00%			
9.	Jiné pohledávky	0,00%		230,69%	245,05%
C.IV.	Finanční majetek	100,51%	250,06%	21,79%	526,70%
1.	Peníze	33,01%	194,38%	42,16%	104,33%
2.	Účty v bankách	130,74%	256,35%	20,04%	602,86%
3.	Krátkodobý finanční majetek				
4.	Pořizovaný krátkodobý majetek				
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	55,59%	105,25%	36,01%	336,15%
D.I.	Časové rozlišení	55,59%	105,25%	36,01%	336,15%
1.	Náklady příštích období	52,92%	109,49%	36,36%	336,15%
2.	Komplexní náklady příštích období				
3.	Příjmy příštích období		21,21%	0,00%	
	PASIVA	2007/06	2008/07	2009/08	2010/09
	PASIVA CELKEM	112,17%	114,47%	85,23%	84,50%
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	104,52%	136,03%	70,68%	117,13%
A.I.	Základní kapitál	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1.	Základní kapitál	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)				
3.	Změny vlastního kapitálu				
A.II.	Kapitálové fondy	-280,95%	-20706,78%	-13,71%	113,55%
1.	Emisní ážio				
2.	Ostatní kapitálové fondy				
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-280,95%	4785,59%	59,34%	113,55%
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách			0,00%	
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1.	Zákonný rezervní fond	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2.	Statutární a ostatní fondy				
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	101,25%	105,51%	92,03%	105,72%
1.	Nerozdělený zisk minulých let	101,25%	105,51%	92,03%	105,72%
2.	Neuhrazená ztráta minulých let				
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	671,41%	323,96%	35,98%	366,54%
B.	CIZÍ ZDROJE	118,16%	96,60%	102,88%	57,83%
B.I.	Rezervy	216,34%	179,79%	94,61%	6,91%
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	216,34%	179,79%	94,61%	6,91%
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky				
3.	Rezerva na daň z příjmů				
4.	Ostatní rezervy				
B.II.	Dlouhodobé závazky	950,00%	118,95%	146,02%	47,27%
1.	Závazky z obchodních vztahů				
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami				
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem				
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení				
5.	Přijaté zálohy				
6.	Vydané dluhopisy				

7.	Směnky k úhradě				
8.	Dohadné účty pasivní				
9.	Jiné závazky				
10.	Odložený daňový závazek	950,00%	118,95%	146,02%	47,27%
B.III.	Krátkodobé závazky	115,47%	85,57%	82,19%	100,04%
1.	Závazky z obchodních vztahů	116,73%	82,60%	67,57%	100,53%
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám				
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem				
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	7426,47%	0,99%	17320,00%	0,69%
5.	Závazky k zaměstnancům	100,88%	107,15%	141,14%	77,52%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	99,38%	104,47%	128,78%	79,78%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	80,30%	147,91%	96,89%	159,45%
8.	Přijaté zálohy	39,53%	150,18%	9,88%	26,19%
9.	Vydané dluhopisy				
10.	Dohadné účty pasivní	117,80%	67,06%	0,00%	
11.	Jiné závazky	2240,00%	0,00%		3,05%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114,52%	97,49%	122,01%	42,35%
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé				66,67%
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	114,52%	97,49%	112,01%	40,17%
3.	Krátkodobé finanční výpomoci				
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	1080,15%	105,92%	39,52%	162,28%
C.I.	Časové rozlišení	1080,15%	105,92%	39,52%	162,28%
1.	Výdaje příštích období	1353,41%	126,70%	40,76%	162,28%
2.	Výnosy příštích období	579,17%	16,91%	0,00%	

Příloha 4 - Vertikální analýza 2006 -2010

Rozvaha v plném rozsahu k 31.12. (aktiva netto)		2006	2007	2008	2009	2010
	AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	17,38%	19,70%	28,19%	14,36%	17,85%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,34%	0,60%	0,59%	1,49%	2,00%
1.	Zřizovací výdaje	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Software	0,30%	0,17%	0,44%	1,22%	1,09%
4.	Ocenitelná práva	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,00%
5.	Goodwill	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,01%	0,01%	0,02%	0,02%	0,20%
7.	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek	0,01%	0,09%	0,12%	0,24%	0,71%
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,32%	0,00%	0,00%	0,00%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	16,75%	14,17%	25,68%	9,29%	11,84%
1.	Pozemky	2,83%	2,52%	2,20%	0,49%	0,58%
2.	Stavby	10,40%	8,42%	6,61%	3,06%	3,44%
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	3,33%	2,87%	2,28%	5,08%	6,29%
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	0,19%	0,30%	3,44%	0,65%	1,52%
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	0,00%	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,00%	0,00%	11,14%	0,00%	0,00%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,29%	4,93%	1,93%	3,58%	4,01%
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,29%	4,93%	1,93%	3,58%	4,01%
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	82,04%	80,01%	71,54%	85,53%	81,70%
C.I.	Zásoby	28,28%	25,46%	22,23%	25,32%	23,45%
1.	Materiál	0,07%	0,06%	0,12%	0,11%	0,25%
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Výrobky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Zvířata	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Zboží	28,20%	25,38%	22,10%	25,13%	23,01%
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,01%	0,02%	0,02%	0,07%	0,19%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Dohadné účty aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Jiné pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7.	Odložená daňová pohledávka	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	52,18%	53,14%	46,22%	59,42%	53,34%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	50,02%	52,09%	45,09%	57,25%	48,36%

2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Stát - daňové pohledávky	1,36%	0,42%	0,00%	0,00%	0,00%
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	0,66%	0,62%	0,75%	1,12%	1,59%
8.	Dohadné účty aktivní	0,08%	0,00%	0,00%	0,00%	0,35%
9.	Jiné pohledávky	0,07%	0,00%	0,39%	1,05%	3,04%
C.IV.	Finanční majetek	1,57%	1,41%	3,08%	0,79%	4,91%
1.	Peníze	0,49%	0,14%	0,24%	0,12%	0,15%
2.	Účty v bankách	1,09%	1,27%	2,84%	0,67%	4,76%
3.	Krátkodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Pořizovaný krátkodobý majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	0,59%	0,29%	0,27%	0,11%	0,45%
D.I.	Časové rozlišení	0,59%	0,29%	0,27%	0,11%	0,45%
1.	Náklady příštích období	0,59%	0,28%	0,26%	0,11%	0,45%
2.	Komplexní náklady příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Příjmy příštích období	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	PASIVA	2006	2007	2008	2009	2010
	PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	48,48%	45,17%	53,68%	44,52%	61,70%
A.I.	Základní kapitál	19,02%	16,96%	14,81%	17,38%	20,57%
1.	Základní kapitál	19,02%	16,96%	14,81%	17,38%	20,57%
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Změny vlastního kapitálu	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.II.	Kapitálové fondy	0,02%	-0,05%	9,05%	-1,46%	-1,96%
1.	Emisní ážio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	Ostatní kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,02%	-0,05%	-2,09%	-1,46%	-1,96%
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0,00%	0,00%	11,14%	0,00%	0,00%
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	2,10%	1,87%	1,64%	1,92%	2,27%
1.	Zákonný rezervní fond	2,10%	1,87%	1,64%	1,92%	2,27%
2.	Statutární a ostatní fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	27,00%	24,37%	22,47%	24,26%	30,35%
1.	Nerozdělený zisk minulých let	27,00%	24,37%	22,47%	24,26%	30,35%
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	0,34%	2,02%	5,72%	2,41%	10,47%
B.	CIZÍ ZDROJE	51,45%	54,20%	45,74%	55,22%	37,78%
B.I.	Rezervy	1,57%	3,03%	4,76%	5,28%	0,43%
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	1,57%	3,03%	4,76%	5,28%	0,43%
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Rezerva na daň z příjmů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Ostatní rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.II.	Dlouhodobé závazky	0,00%	0,04%	0,04%	0,07%	0,04%
1.	Závazky z obchodních vztahů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Přijaté zálohy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Vydané dluhopisy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7.	Směnky k úhradě	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
8.	Dohadné účty pasivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

9.	Jiné závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
10.	Odložený daňový závazek	0,00%	0,04%	0,04%	0,07%	0,04%
B.III.	Krátkodobé závazky	24,33%	25,04%	18,72%	18,05%	21,37%
1.	Závazky z obchodních vztahů	18,88%	19,65%	14,18%	11,24%	13,37%
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	0,02%	1,07%	0,01%	1,88%	0,02%
5.	Závazky k zaměstnancům	0,59%	0,53%	0,50%	0,83%	0,76%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,39%	0,34%	0,31%	0,47%	0,44%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	3,36%	2,40%	3,11%	3,53%	6,66%
8.	Přijaté zálohy	0,34%	0,12%	0,16%	0,02%	0,01%
9.	Vydané dluhopisy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
10.	Dohadné účty pasivní	0,75%	0,78%	0,46%	0,00%	0,11%
11.	Jiné závazky	0,01%	0,14%	0,00%	0,09%	0,00%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	25,55%	26,09%	22,22%	31,81%	15,94%
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00%	0,00%	0,00%	2,61%	2,06%
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	25,55%	26,09%	22,22%	29,20%	13,88%
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	0,06%	0,62%	0,58%	0,27%	0,51%
C.I.	Časové rozlišení	0,06%	0,62%	0,58%	0,27%	0,51%
1.	Výdaje příštích období	0,04%	0,50%	0,56%	0,27%	0,51%
2.	Výnosy příštích období	0,02%	0,12%	0,02%	0,00%	0,00%

Příloha 5 - Výsledky výpočtů poměrových a rozdílových ukazatelů

Ukazatele rentability (výnosnosti)			2006	2007	2008	2009	2010
1	ROA - Rentabilita celk. aktiv (EBIT / AKT)	(VH před zdaň. + N.) / aktiva celkem	1,59%	3,73%	7,52%	5,02%	14,02%
	Rentabilita tržeb (EBIT/T)	(VH před zdaň. + N.) / (I. + II.1.)	0,52%	1,22%	2,79%	1,43%	4,32%
	Obrat celk. aktiv (T/AKT)	(I. + II.1.) / aktiva celkem	3,06	3,06	2,70	3,51	3,25
2	ROCE - Rentabilita kapitálu (EBIT / (VK+DI.K))	(VH před zdaň. + N.) / (A. + B.I. + B.II. + B.IV.1.)	3,18%	7,73%	12,86%	9,57%	21,83%
3	ROE - Rentabilita vl. kapitálu (ČZ / VK)	VH za úč. období / A.	0,70%	4,47%	10,65%	5,42%	16,97%
	Rentabilita tržeb (ČZ/T)	VH za úč. období / (I. + II.1.)	0,29%	1,00%	2,50%	0,99%	4,05%
	Obrat celk. aktiv (T/AKT)	(I. + II.1.) / aktiva celkem	3,06	3,06	2,70	3,51	3,25
	Finanční páka (AKT/VK)	aktiva celkem / A.	2,06	2,21	1,86	2,25	1,62
4	Rentabilita z vlastních fin. zdrojů (CF / VK)	(VH za úč. období + E.) / A.	5,07%	8,23%	13,54%	8,13%	20,25%
5	Rentabilita tržeb (ČZ / T)	VH za úč. období / (I. + II.1.)	0,11%	0,66%	2,12%	0,69%	3,23%
7	Mzdová náročnost tržeb	C.1. / (I. + II.1.)	3,18%	3,11%	3,40%	3,92%	4,03%
Ukazatele aktivity (doby obratu)			2006	2007	2008	2009	2010
1	Obrat aktiv (T / AKT)	(I. + II.1.) / aktiva celkem	3,06	3,06	2,70	3,51	3,25
2	Obrat zásob (T / zásoby)	(I. + II.1.) / C.I.	10,82	12,03	12,14	13,87	13,84
3	Doba obratu aktiv (AKT / (T/360))	aktiva celkem / [(I. + II.1.) / 360]	117,63	117,51	133,37	102,52	110,90
4	Doba obratu zásob (ZÁS. / (T/360))	C.I. / [(I. + II.1.) / 360]	33,27	29,92	29,65	25,96	26,00
5	Doba inkasa pohledávek (POHL / (T/360))	(C.II. + C.III.) / [(I. + II.1.) / 360]	61,38	62,44	61,65	60,92	59,15
6	Doba splatnosti krátk. závazků (KZ / (T/360))	(B.III.) / [(I. + II.1.) / 360]	28,62	29,43	24,97	18,51	23,70
Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti)			2006	2007	2008	2009	2010
1	Equity Ratio (VK / AKT)	A. / aktiva celkem	48,48%	45,17%	53,68%	44,52%	61,70%
2	Debt Ratio I. (CZ / AKT)	B. / aktiva celkem	51,45%	54,20%	45,74%	55,22%	37,78%
3	Debt Ratio II. ((CZ+OP) / AKT)	(B. + C.) / aktiva celkem	51,52%	54,83%	46,32%	55,48%	38,30%
4	Debt Equity Ratio (CZ / VK)	B. / A.	1,06	1,20	0,85	1,24	0,61
5	Úrokové krytí I. (EBIT / úroky)	(VH před zdaň. + N.) / N.	2,30	5,53	9,83	3,27	16,28
6	Úrokové krytí II. ((EBIT+odpisy) / úroky)	(VH před zdaň. + N. + E.) / N.	5,37	8,05	11,85	4,05	18,63
7	Cash Flow / ((Cizí zdroje-Rezervy)/360)	(VH za úč. období + E.) / [(B. - B.I.)/360]	17,73	26,14	63,85	26,11	120,43
Ukazatele platební schopnosti (likvidity)			2006	2007	2008	2009	2010
1	Pracovní kapitál, Working Capital (OAKT - KD)	C. - C.II. - (B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.)	67 637	68 115	82 633	88 086	90 323
2	Pracovní kapitál na aktiva ((OAKT-KD) / AKT)	[C. - (B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.)] / aktiva celkem	32,16%	28,87%	30,60%	38,27%	46,44%

3	Ukazatel kapitalizace (DM / DI.K)	$B. / (A. + B.I. + B.II. + B.IV.1.)$	0,35	0,41	0,48	0,27	0,28
4	Celková likvidita (OAKT / KD)	$C. / (B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.)$	1,64	1,56	1,75	1,81	2,32
5	Běžná likvidita ((KrP+FM) / KD)	$(C.III. + C.IV.) / (B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.)$	1,08	1,07	1,20	1,27	1,65
6	Peněžní likvidita (FM / KD)	$C.IV. / (B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.)$	0,03	0,03	0,08	0,02	0,14
8	Doba splatnosti krátk. závazků (KZ / (T/360))	$B.III. / [(I. + II.1.) / 360]$	28,62	29,43	24,97	18,51	23,70
Ukazatele produktivity práce			2006	2007	2008	2009	2010
1	Osobní náklady ku přidané hodnotě	$C. / \text{přidaná hodnota}$	0,64	0,66	0,62	0,72	0,60
2	Produktivita práce z přidané hodnoty	$\text{přidaná hodnota} / \text{počet pracovníků}$	219	235	274	288	287
3	Produktivita práce z tržeb	$(I. + II.1.) / \text{počet pracovníků}$	3 218	3 613	3 645	4 041	3 157
4	Průměrná mzda - roční	$C.I. / \text{počet pracovníků}$	102 215	112 405	123 770	158 275	127 070
5	- měsíční	$(C.I./12) / \text{počet pracovníků}$	8 518	9 367	10 314	13 190	10 589
Rozdílové ukazatele			2006	2007	2008	2009	2010
	Tržby za prodej zboží		636 513	715 970	721 235	800 609	625 176
	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb		7 154	6 724	7 686	7 566	6 193
	Tržby celkem		643 667	722 694	728 921	808 175	631 369
	Oběžná aktiva		172 541	188 737	193 189	196 845	158 894
	Dlouhodobé pohledávky		0	0	0	0	0
	Krátkodobé závazky		51 164	59 080	50 556	41 553	41 571
	Krátkodobé bankovní úvěry		53 740	61 542	60 000	67 206	27 000
	Krátkodobé finanční výpomoci		0	0	0	0	0
	Pracovní kapitál		67 637	68 115	82 633	88 086	90 323
	Pracovní kapitál/Tržby celkem		39,20%	36,09%	42,77%	44,75%	56,84%