



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

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

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

MAREK HŘEBÍČEK

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

doc. Ing. VOJTĚCH BARTOŠ, Ph.D.

BRNO 2012

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Hřebíček Marek

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:

Evaluation of the Financial Situation of a Company and Proposals for its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. upravené vyd. Praha : Ekopress, s.r.o., 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

GRASSEOVÁ, M. a kol. Analýza podniku v rukou manažera. 1. vyd. Brno : Computer Press, a.s., 2010. 325 s. ISBN 978-80-251-2621-9.

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 1. vydání. Praha : C.H.Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. Finanční analýza. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, a.s., 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, a.s., 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.

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

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Vojtěch Bartoš, 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 26.05.2012

Abstrakt

Cílem této práce je aplikací vybraných metod finanční analýzy zhodnotit finanční situaci společnosti AB KOMPONENTY s.r.o. V první části jsou vymezeny teoretické znalosti zvolených metod. Následuje krátké představení podniku a aplikace uvedených metod na tento podnik. V poslední části jsou zjištěné poznatky vyhodnoceny a navržena opatření pro zlepšení současné situace.

Abstract

The aim of this work is the application of selected methods of financial analysis in order to assess the financial position of AB KOMPONENTY Ltd. The first part defines the theoretical knowledge of selected methods. The following section is a brief description of the company and the application of specified methods for this company. In the final section the findings are evaluated and measures are proposed for improving the current situation.

Klíčová slova

SWOT analýza, analýza konkurenčních sil, finanční analýza, poměrové ukazatele, Z-skóre, Index IN05

Keywords

SWOT analysis, competitor forces analysis, financial analysis, ratio indicators, Z-score, Index IN05

HŘEBÍČEK, M. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2012. 80 s. Vedoucí bakalářské práce doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D..

Čestné prohlášení

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

V Brně dne 29.5.2012

.....

vlastnoruční podpis autora

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval zejména vedoucímu práce panu doc. Ing. Vojtěchu Bartošovi, Ph.D. za cenné rady, připomínky a vstřícnost při realizaci této práce. Také bych chtěl poděkovat managementu společnosti AB KOMPONENTY s.r.o. za jejich ochotnou spolupráci a poskytnutí potřebných informací.

Obsah

Úvod.....	10
1. Cíle a metody práce	11
2. Teoretická část	12
2.1. Finanční analýza.....	12
2.1.1. Uživatelé finanční analýzy.....	13
2.1.2. Zdroje vstupních dat	14
2.2. Metody finanční analýzy.....	16
2.2.1. Analýza absolutních ukazatelů	17
2.2.1.1. Horizontální analýza.....	17
2.2.1.2. Vertikální analýza.....	17
2.2.2. Analýza cash flow.....	18
2.2.3. Analýza rozdílových ukazatelů.....	18
2.2.3.1. Čistý pracovní kapitál – ČPK.....	19
2.2.3.2. Čisté pohotové prostředky – ČPP.....	20
2.2.4. Analýza poměrových ukazatelů.....	21
2.2.4.1. Ukazatele rentability.....	22
2.2.4.2. Ukazatele aktivity	23
2.2.4.3. Ukazatele zadluženosti	25
2.2.4.4. Ukazatele likvidity.....	27
2.2.4.5. Provozní ukazatele.....	28
2.2.5. Analýza souhrnných ukazatelů	29
2.2.6. SWOT analýza.....	33
2.2.7. Analýza konkurenčního prostředí.....	34
3 Analytická část.....	36
3.1. Představení společnosti	36
3.1.1. Základní informace	36
3.1.2. Historie společnosti.....	37
3.1.3. Výrobní program, orientace na trh.....	37
3.1.4. Organizace	40

3.2.	Analýza současného stavu.....	42
3.2.1.	Analýza absolutních ukazatelů	42
3.2.1.1.	Horizontální analýza rozvahy.....	42
3.2.1.2.	Vertikální analýza rozvahy.....	45
3.2.2.	Analýza tokových ukazatelů.....	48
3.2.2.1.	Horizontální analýza tokových veličin.....	48
3.2.3.	Analýza Cash flow.....	50
3.2.4.	Analýza rozdílových ukazatelů.....	51
3.2.4.1.	Čistý pracovní kapitál – ČPK.....	51
3.2.5.	Analýza poměrových ukazatelů.....	52
3.2.5.1.	Ukazatele rentability.....	52
3.2.5.2.	Ukazatele aktivity.....	54
3.2.5.3.	Ukazatele zadluženosti.....	55
3.2.5.4.	Ukazatele likvidity.....	57
3.2.5.5.	Provozní ukazatele.....	58
3.2.6.	Analýza soustav ukazatelů.....	60
3.2.6.1.	Altmanův index , Z-skore.....	60
3.2.6.2.	Index IN05.....	61
3.2.7.	SWOT analýza.....	62
3.2.8.	Analýza konkurenčního prostředí.....	65
3.3.	Shrnutí finanční situace.....	67
4.	Návrh na zlepšení situace	69
5.	Závěr	71
	Seznam grafů	74
	Seznam tabulek.....	73
	Seznam obrázků.....	73
	Seznam zkratk.....	75
	Seznam příloh	76
	Přílohy.....	77

Úvod

Podniky byly, jsou a budou zakládány svými vlastníky zejména za účelem zhodnocení vložených prostředků. Je to právě tento motiv, který nakonec přesvědčí i toho nejmenšího podnikatele, aby podstoupil všechna zvažovaná rizika, vložil do podnikání své celoživotní úspory a začal svůj čas trávit nad prací, kterou si vysnil.

Podnikatelé pro dosažení zisku využívají různé strategie. Mnozí touží zbohatnout ve velmi krátkém čase, ale z dlouhodobého hlediska je efektivnější cestou vybudovat podnik, který je schopen plnit i jeho společenské funkce. V tomto pojetí zde podnik není jen pro své vlastníky, ale také pro všechny ostatní, kteří jsou s vývojem podniku spjati. Na prvním místě tedy pro své zákazníky, ale i pro své zaměstnance a pro své okolí.¹

Podmínkou toho, aby všichni zainteresovaní mohli čerpat své benefity z existence podniku, je dobře fungující podnik. Podnik, který umí vyrobit kvalitní produkt, nebo poskytnout dobré služby a má zákazníky, kterým je umí prodat a to dříve, než je vyrobit. Ani ta nejlepší obchodní strategie a poslední dostupné technologie však nemusejí zaručit dlouhodobě efektivně fungující podnik, pokud není podnik řízen i z pohledu financí.

Finanční řízení a rozhodování je součástí všech podnikových aktivit. Pomocí financí je možné sledovat, vyhodnocovat a porovnávat různé podnikové činnosti. To umožňuje rozhodovat o tom, jakým způsobem bude podnik získávat a rozdělovat své zdroje.² Ale také tyto ukazatele vypovídají o finančním zdraví podniku a jeho vývoji.

Znalost finanční situace není užitečná jen pro vlastní podnik, ale je dobré znát situaci svých strategických zákazníků, dodavatelů a největších konkurentů. Jedním z nástrojů pro zjištění stavu a vývoje finanční situace podniku je finanční analýza.

¹ SYNEK, Miloslav a kol., a. *Podniková ekonomika*. 4. přepracované a doplněné vydání. Praha : C. H. Beck, 2006, ISBN 80-7179-892-4, str. 4

² DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upravené vydání. Praha : EKOPRESS, s.r.o., 2008, ISBN 978-80-86929-44-6, str. 11

1. Cíle a metody práce

Cílem mé bakalářské práce je provedení analýzy vybraného podniku za pomoci vybraných metod finanční analýzy. Bakalářská práce je rozdělena na dvě části. V první části se budu věnovat finanční analýze a metodám finanční analýzy z teoretického hlediska. V části druhé představím krátce podnik a pomocí zvolených metod zhodnotím jeho současnou finanční situaci a její vývoj. Určím silné a slabé stránky podniku a navrhnou společnosti možná řešení pro případné zlepšení situace.

Finanční analýza bude provedena na základě rozvahy, výkazu zisků a ztrát a přehledu o cash flow za období 2007-2011³.

³ - v době zpracování této práce byly dostupné pouze předběžné výsledky za rok 2011

2. Teoretická část

Před analytickou částí této práce bych chtěl uživatelům finanční analýzy představit základní teoretické východiska použitých metod, jejich význam a souvislosti jednotlivých ukazatelů.

2.1. Finanční analýza

Základní funkcí finanční analýzy je komplexní zhodnocení finanční situace podniku.⁴ Sledovaná bývají zejména dvě kritéria:

- Schopnost podniku vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál.
- Druhým kritériem je zajištění platební schopnosti podniku. Podnik totiž může mít dobrou zakázkovou zajištěnost, ale nemůže dlouhodobě fungovat bez platební schopnosti.⁵

Informace, které jsou finanční analýzou zpracovávány, jsou data obsažena především v účetních výkazech. Porovnáváním těchto dat za určité období, pomocí různých typů ukazatelů dokážeme zjistit a zhodnotit dosavadní vývoj finanční situace v podniku, ale také a to zejména, dokážeme odhadnout vývoj situace v budoucnu, případně tento očekávaný vývoj ovlivnit.

Finanční analýza se tak stává mocným nástrojem nejen pro manažery daného podniku, ale pro všechny, kteří jsou s podnikem finančně nebo hospodářsky spjati a mají potřebu znát situaci v podniku.

⁴ **KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra.** *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2010, ISBN 978-80-247-3349-4, str. 15

⁵ **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011, ISBN 978-80-247-3916-8, str. 10

2.1.1. Uživatelé finanční analýzy

Jak bylo zmíněno výše, uživatelé finanční analýzy mohou být různí a každý z nich má snahu z předložené analýzy získat údaje, které souvisí s jeho zájmy v podniku. Proto je vhodné si před zpracováním analýzy uvědomit pro koho je analýza tvořena a jaké výstupy jsou z ní očekávány. Těmto požadavkům je potom nutné přizpůsobit výběr vhodných metod a ukazatelů.

Základními skupinami uživatelů jsou:

Vlastníci – ty samozřejmě nejvíce zajímá, jak jsou jejich vložené prostředky využívány a zhodnocovány. Mají zájem na maximalizaci tržní hodnoty vlastního kapitálu společnosti, proto je zajímá vývoj tržních ukazatelů, ukazatelů ziskovosti a vztah peněžních toků k dlouhodobým závazkům.

Manažeři podniku – vzhledem k tomu, že se zodpovídají vlastníkům, tak i jejich zájem je aby podnik byl ziskový. Z provozního hlediska pak sledují platební schopnost, likviditu podniku a strukturu zdrojů.

Věřitelé – obecně mají zájem na tom, aby jim byly vráceny jejich finanční prostředky. Musejí zvažovat rizika, která podstupují vložením svých finančních prostředků do rukou dlužníka. Právě míra tohoto rizika se dá stanovit na základě údajů z finanční analýzy. Banky sledují dlouhodobou likviditu a hodnocení ziskovosti v dlouhém časovém horizontu, tvorbu finančních prostředků a stabilitu jejich toků. Krátkodobí věřitelé potřebují vědět, jak je podnik schopen plnit své krátkodobé závazky. Sledují platební schopnost podniku, vývoj krátkodobých závazků, strukturu oběžných aktiv a průběh cash flow.⁶

Dalšími skupinami, které jsou spjaty s činností podniku, jsou stát a jeho orgány, zaměstnanci a konkurenti. Každá z těchto skupin sleduje své zájmy a může na základě finanční analýzy přijmout nějaké rozhodnutí.

⁶ **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011, ISBN 978-80-247-3916-8, str. 12

2.1.2. Zdroje vstupních dat

Podstatou úspěšné finanční analýzy jsou kvalitní vstupní informace. Aby nedocházelo ke zkreslení výsledku hodnocení, měla by tato data být komplexní, zahrnující co nejvíce informací o hodnoceném subjektu. Ne všechny informace jsou však vždy dostupné a tak určitou výhodu při hodnocení může mít interní pracovník podniku, který si dokáže zajistit i veřejně nedostupné informace. Na druhou stranu ho právě svázanost s podnikem může v jeho názorech ovlivňovat.⁷

Základními daty pro finanční analýzu jsou výkazy finančního účetnictví – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow a příloha k účetní závěrce. Případně výroční zpráva, ze které lze získat také spoustu užitečných informací. Tyto veřejně dostupné informace jsou základem každé finanční analýzy, mnoho velice užitečných informací je ale obsaženo i v interních zdrojích podniku – výkazy vnitropodnikového účetnictví, reporty vedení podniku, podnikové statistiky produkce a odbytu aj.

Podle typu zdroje lze tyto informace rozdělit do tří základní oblastí:

Finanční informace – účetní výkazy a výroční zprávy, vnitropodnikové informace, finanční plány.

Kvantifikované nefinanční informace – firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, prosperity, normy spotřeby, interní směrnice.

Nekvantifikované informace – reporty vedoucích pracovníků, komentáře manažerů, nezávislá hodnocení, prognózy.⁸

Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který zachycuje bilanční formou stav AKTIV (majetku podniku) a PASIV (zdrojů financování majetku) vždy k určitému datu. Rozvaha se zpravidla sestavuje jednou ročně vždy k poslednímu dni každého roku, ale není nezvyklé ji zpracovávat i častěji.

⁷ KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2010, ISBN 978-80-247-3349-4, str. 16

⁸ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upravené vydání. Praha : EKOPRESS, s.r.o., 2008, ISBN 978-80-86929-44-6, str. 69

Z rozvahy tedy pro finanční analýzu získáváme informace o majetkové situaci a struktuře majetku, jeho ocenění a opotřebení. Dále jsou v rozvaze údaje o zdrojích financování pořízeného majetku a struktuře zdrojů. Zejména sledujeme, jestli se jedná o vlastní nebo cizí zdroje. V neposlední řadě nám rozvaha poskytuje informaci o finanční situaci podniku, o dosaženém zisku a jeho rozdělení a o schopnosti podniku dostát svým závazkům.⁹

Výkaz zisku a ztráty

Tento výkaz v sobě zahrnuje vztah mezi náklady a výnosy, který je vyjádřen výsledkem hospodaření. Výkaz zisku a ztráty je běžně sestavován za účetní období, ale je možné jej sestavovat i v kratších intervalech. Na rozdíl od rozvahy, který zachycuje stav aktiv a pasiv k určitému okamžiku, výkaz zisku a ztráty se vztahuje vždy k určitému časovému intervalu.

Analýzou tohoto výkazu zjišťujeme jak jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty ovlivňují výsledek hospodaření.¹⁰ Je nutné si ale uvědomit, že nákladové a výnosové položky nekorespondují se skutečnými peněžními toky (příjmy a výdaji) v daném období. A proto byl i v České republice zaveden novější výkaz – Přehled o cash flow.

Přehled o peněžních tocích (cash flow)

Podstatou sledování cash flow je změna stavu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Pomocí sledování cash flow dokážeme odstranit nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků, případně peněžních ekvivalentů.¹¹

⁹ **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011, ISBN 978-80-247-3916-8, str. 22

¹⁰ **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011, ISBN 978-80-247-3916-8, str. 32

¹¹ **KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra.** *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady.* 1. vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2010, ISBN 978-80-247-3349-4, str. 46-50

Výkaz cash flow můžeme sestavovat přímou nebo nepřímou metodou. V případě přímé metody je přehled cash flow sestaven na základě skutečných plateb. Nevýhodou této metody je fakt, že nejsou patrné zdroje a užití finančních prostředků.

Více používanou metodou i v ČR je metoda nepřímá. Tato metoda je transformací výsledku hospodaření na cash flow. Obecně tato transformace znamená, úpravu výnosů a nákladů, které se ve vykazovaném období nestaly příjmy a výdaji.¹²

2.2. Metody finanční analýzy

V současné době existuje celá řada metod hodnocení finančního zdraví podniku. Od těch jednodušších po složitější, od méně časově náročných k velmi sofistikovaným. Z tohoto důvodu je nutné si před samotnou realizací finanční analýzy uvědomit cíl této analýzy a zvolit vhodnou metodu s ohledem na účelnost, nákladnost a spolehlivost.¹³

Finanční analýza využívá dvě skupiny metod – metody elementární a metody vyšší. Vyšší metody nejsou v praxi příliš používané, protože vyžadují hlubší znalosti matematické statistiky a také teoretické i praktické ekonomické znalosti. Tyto metody jsou využívány ve specializovaných firmách.

Elementární metody pracují se základními aritmetickými funkcemi. Mezi základní metody elementární analýzy, se kterými budeme dále pracovat, patří:

- analýza absolutních ukazatelů
- analýza rozdílových ukazatelů
- analýza tokových ukazatelů
- analýza poměrových ukazatelů
- analýza soustav ukazatelů¹⁴

¹² KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2010, ISBN 978-80-247-3349-4, str. 46-50

¹³ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011, ISBN 978-80-247-3916-8, str. 40

¹⁴ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011, ISBN 978-80-247-3916-8, str. 41)

Další skupinou metod, které jsou používány při hodnocení situace v podniku jsou metody fundamentální (kvalitativní), které zkoumají zejména prostředí, ve kterém se podnik nachází. Mezi fundamentální metody patří SWOT analýza a Analýza konkurenčního prostředí.

2.2.1. Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů posuzuje hodnoty přímo ze základních finančních výkazů. Zpracovávána data jsou v absolutním vyjádření a měří stav, případně peněžní tok jednotlivých ukazatelů. Podle toho rozlišujeme veličiny stavové, nebo tokové.

Absolutní ukazatele jsou základem horizontálního a vertikálního rozboru účetních výkazů.¹⁵

2.2.1.1. Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje o kolik jednotek, případně procent se změnila daná položka účetního výkazu v čase. Časovým obdobím bývá zpravidla účetní období. Analýza může být tvořena buď meziročně, nebo porovnávat několik po sobě jdoucích období.¹⁶

2.2.1.2. Vertikální analýza

Vertikální analýza se zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Sleduje, jakým způsobem se podílí jednotlivé složky aktiv a pasiv na celkové sumě a vývoj těchto ukazatelů v čase.

Cílem vertikální analýzy je zjistit:

- Jak se podílí jednotlivé složky majetku na celkových aktivech
- Jak se podílí jednotlivé zdroje financování na celkových pasivech
- Jak se podílí jednotlivé položky výsledovky na výsledku hospodaření

¹⁵ **KISLINGEROVÁ, Eva a kol.** *Manažerské finance*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2004, ISBN 80-7179-802-9, str. 53

¹⁶ **KISLINGEROVÁ, Eva a kol.** *Manažerské finance*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2004, ISBN 80-7179-802-9, str. 53

Tyto informace nás zajímají zejména z pohledu na to, jak se mění s vývojem firmy. Metodika zpracování vertikální analýzy nám umožňuje porovnání se srovnatelnými firmami, konkurencí, nebo odvětvím.¹⁷

2.2.2. Analýza cash flow

Účelem analýzy výkazu cash flow je objasnit hlavní vlivy na příjem, výdej a stav hotovosti za určité období. Právě nedostatek hotovosti, které podnik potřebuje ke každodennímu životu, může mít významný vliv na jeho existenci. Proto je cash flow považován za velmi významný ukazatel úspěšnosti firmy.

Použití kompletní horizontální, nebo vertikální analýzy může být v případě výkazu cash flow nevhodné, protože se v něm objevují jak kladná, tak záporná čísla. Je tedy vhodnější zaměřit se na nejvýznamnější položky výkazu a tyto analyzovat.¹⁸

2.2.3. Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele můžeme považovat také za absolutní ukazatele, protože je získáváme rozdílem absolutních ukazatelů rozvahy. Jedná se o rozdíl souhrnu určitých položek aktiv a pasiv. Výsledkem je hodnota, kterou pro účely finančního řízení označujeme jako fond finančních prostředků. Tato hodnota nám dává informaci o tom jaký má firma přebytek likvidních aktiv, proto je to důležitá informace pro posouzení likvidity podniku.

Mezi nejběžnější rozdílové ukazatele patří

- čistý pracovní kapitál (ČPK)
- čisté peněžní prostředky (ČPP)¹⁹

¹⁷ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1.vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2008, ISBN 978-80-247-2424-9, str. 152

¹⁸ KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza - krok za krokem*. 2. vydání. Praha : C. H. Beck, 2008, ISBN 978-80-7179-713-5, str. 26

¹⁹ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upravené vydání. Praha : EKOPRESS, s.r.o., 2008, ISBN 978-80-86929-44-6, str. 81

2.2.3.1. Čistý pracovní kapitál – ČPK

Čistý pracovní kapitál patří k nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům. Je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

Smyslem ČPK je rozlišení oběžného a dlouhodobého majetku a rozlišení dlouhodobě a krátkodobě vázaného kapitálu. Jestliže má být podnik likvidní, musí mít přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými zdroji, tzn. mít potřebnou výši relativně volného kapitálu – ČPK. Je také patrné, že tato část aktiv je financována dlouhodobými zdroji, které jsou nákladnější, než krátkodobé zdroje. Úkolem manažerů podniku je tedy umět s čistým pracovním kapitálem hospodařit a udržovat jeho výši na takové hodnotě, která bude určitým kompromisem mezi zvýšenými náklady za dlouhodobé zdroje a dostatečnou likviditou podniku.²⁰

Rozlišujeme tři způsoby financování čistého pracovního kapitálu

- **Agresivní** – ČPK je financován jen krátkodobými zdroji. Krátkodobých zdrojů je více než oběžného majetku a ČPK je záporný. Je to relativně riskantní způsob financování, ale podstatně výnosnější. Tento způsob financování si může dovolit podnik, který má silnou vyjednávací pozici jak vůči odběratelům, tak vůči dodavatelům.
- **Konzervativní** – ČPK je financován krátkodobými zdroji jen částečně a tudíž je kladný. Tento způsob financování je méně riskantní, ale nákladnější.
- **Umírněné** - ČPK nulový. Je to však jen teorie, které nelze ve skutečnosti dlouhodobě dosáhnout.²¹

Z hlediska nákladů by tedy měl být ČPK co nejnižší. Pro fungování podniku se ale doporučuje určitá výše ČPK. Tato výše je závislá na tom jaké má podnik náklady na

²⁰ KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2010, ISBN 978-80-247-3349-4, str. 81

²¹ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2008, ISBN 978-80-247-2424-9, str. 93

realizaci zakázky a také za jak dlouho je schopen tyto náklady přetransformovat do finančního majetku.

Této lhůtě se říká obrátový cyklus peněz a je dána vzorcem:

$$\text{Obrátový cyklus peněz} = \text{Doba obrátu zásob} + \text{Doba obrátu pohledávek} - \text{Doba obrátu závazků}$$

Požadovaný minimální ČPK potom můžeme vypočítat jako:

$$\text{Požadovaný minimální ČPK} = \text{Obrátový cyklus peněz} \times \text{Denní náklady}$$

Snižováním doby obrátu zásob a pohledávek a zvyšováním doby obrátu závazků je možné požadovanou hodnotu ČPK snižovat.²²

2.2.3.2. Čisté pohotové prostředky – ČPP

Čisté pohotové prostředky představují rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Pokud do peněžních prostředků zahrneme jen hotovost a zůstatek na běžném účtu, hovoříme o nejvyšším stupni likvidity.

Mezi pohotové peněžní prostředky můžeme ale také zahrnout i krátkodobé cenné papíry, krátkodobé termínované vklady, směnky apod., protože jsou na trhu rychle přeměnitelné na peníze.²³

²² SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1.vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2008, ISBN 978-80-247-2424-9, str. 77-97

²³ KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2010, ISBN 978-80-247-3349-4, str. 82

2.2.4. Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je základním a jedním z nejoblíbenějších nástrojů finanční analýzy podniku. Důvodem oblíbenosti je rychlá orientace ve finanční situaci podniku a zejména dostupnost vstupních dat, kterými jsou údaje z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow.

Na základě použitých účetních dokladů je možné poměrové ukazatele rozdělit do tří skupin:

Ukazatele struktury majetku a kapitálu – vycházejí z rozvahy a nejčastěji se vztahují k ukazatelům likvidity a zadluženosti. Zkoumají vázanost zdrojů financování v aktivech a také kapitálovou strukturu firmy.

Ukazatele tvorby výsledku hospodaření – vycházejí z výkazu zisku a ztráty a zabývají se strukturou nákladů a výnosů a výsledku hospodaření.

Ukazatele na bázi peněžních toků – analyzují skutečný pohyb finančních prostředků.²⁴

Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika položek účetních výkazů k jiné položce nebo skupině položek, čímž se nám informace o finanční situaci podniku ukazují v dalších souvislostech.

Tímto způsobem je možné vytvořit nespočet různých ukazatelů, ale s vývojem finanční analýzy se na základě požadavků uživatelů nejvíce osvědčilo několik základních ukazatelů. Jsou to zejména ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a provozní ukazatele.²⁵

Poměrové ukazatele je také možné vyhodnocovat v rámci složitějších soustav více ukazatelů. Tyto metody budou představeny v další kapitole.

²⁴ **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011, ISBN 978-80-247-3916-8, str. 47

²⁵ **KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra.** *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady.* 1. vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2010, ISBN 978-80-247-3349-4, str. 82

2.2.4.1. Ukazatele rentability

Ukazatele rentability slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti podniku. Rentabilita vyjadřuje schopnost podniku vytvářet zisk použitím investovaného kapitálu. Je tedy dána poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. Jak pojem zisk, tak vložený kapitál však mohou nabývat různých hodnot podle toho k jakým účelům má analýza sloužit. Nejvíce používané kategorie zisku pro finanční analýzu jsou:

- **EAT – zisk po zdanění** - Kategorie využívaná pro hodnocení výkonnosti konkrétního podniku. Není vhodné tuto kategorii používat pro mezifiremní nebo i meziroční porovnání.
- **EBT – zisk před zdaněním** - Využíváme pro mezifiremní hodnocení výkonnosti podniků.
- **EBIT – zisk před odečtením úroků a před zdaněním** - tento zisk odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Využívá se pro mezifiremní srovnání, kde by mohla různá výše úroků a daní ovlivnit pohled na výsledek.
- **EBITDA – zisk před úroky, zdaněním a odpisy** – tento zisk můžeme definovat jako hrubý provozní zisk. Získáme ho tak, že k EBITu připočteme částku odpisů.
- **NOPAT – provozní zisk po zdanění** $NOPAT = EBIT \times (1-t)$, kde t je daňová sazba²⁶

Rentabilita celkových vložených aktiv - ROA (Return On Assets)

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

ROA vyjadřuje výnosnost celkových aktiv bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány.

²⁶ **SCHOLLEOVÁ, Hana.** *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1.vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2008, ISBN 978-80-247-2424-9, str. 25

Rentabilita celkového investovaného kapitálu - ROCE (Return On Capital Employed)

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{(\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál})}$$

ROCE vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem.

Rentabilita vlastního kapitálu - ROE (Return On Equity)

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Pomocí ukazatele ROE mohou investoři zjistit, zda jejich vložený kapitál vykazuje takový výnos, který odpovídá riziku investice. Aby investoři vkládali své prostředky do podniku, měl by tento ukazatel být vyšší, než míra bezrizikových cenných papírů.

Rentabilita tržeb – ROS (Return On Sales)

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Tento ukazatel bývá nazýván i „ziskovým rozpětím“ a vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané hodnotě tržeb. Pro tento ukazatel je vhodné použít čistý zisk – EAT.²⁷

2.2.4.2. Ukazatele aktivity

Pomocí rozboru ukazatelů aktivity zjišťujeme, jak podnik hospodaří s jeho aktivy a jejich jednotlivými složkami. Měříme schopnost podniku využívat investované prostředky a to, jakým způsobem je váže do jednotlivých druhů aktiv a pasiv.

²⁷ **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011, ISBN 978-80-247-3916-8, str. 51-56

Ukazatele aktivity jsou vyjádřeny obratem jednotlivých položek aktiv, příp. pasiv, nebo jejich dobou obratu.²⁸

Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel nám poskytuje informaci o tom, jak intenzivně umí podnik využívat aktiva. Minimální doporučená hodnota je 1, záleží však na tom, v jakém odvětví se pohybujeme. Nízká hodnota ukazuje na neefektivní využívání aktiv.²⁹

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

Obrat zásob / Doba obratu zásob

Pomocí obratu zásob zjišťujeme, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Používanější ukazatel pro zjištění intenzity využití zásob je doba obratu zásob. Obecně se dá říct, že čím kratší je doba obratu zásob, nebo vyšší obrátka zásob, tím je situace lepší. Je však třeba zvážit potřebu zásob s ohledem na typ výroby.³⁰

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{průměrný stav zásob}}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \times 360$$

Obrat pohledávek / doba obratu pohledávek

Podobně jako v předchozích případech i zde zjišťujeme vázanost majetku v určité položce aktiv, v pohledávkách. Případně dobu jak dlouho jsou prostředky

²⁸ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011, ISBN 978-80-247-3916-8, str. 60

²⁹ KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2010, ISBN 978-80-247-3349-4, str. 102

³⁰ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011, ISBN 978-80-247-3916-8, str. 61

v pohledávkách vázány. Vzhledem ke způsobu výpočtu, nám tento ukazatel vyjadřuje splatnost, kterou poskytuje podnik zákazníkům. Správně spíše dobu inkasa pohledávek. Čím více se tato hodnota blíží ke skutečné průměrné dohodnuté splatnosti, tím lépe. Je-li doba obratu delší, znamená to, že nám zákazníci platí později, než bylo dohodnuto.

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{průměrný stav pohledávek}}$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \times 360$$

Obrat závazků / doba obratu závazků

Tímto ukazatelem zjišťujeme, jak rychle platí podnik své závazky.

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \times 360$$

Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby finanční rovnováha ve firmě byla stabilní.³¹

2.2.4.3. Ukazatele zadluženosti

Zadluženost v prostředí podniku znamená využívání cizích zdrojů, které dnes ke své ekonomické činnosti využívají všechny podniky. Je to zejména tím, že cizí zdroje financování jsou pro podnik levnějším kapitálem, než kapitál vlastní. V praxi však podnik nelze financovat pouze z cizích zdrojů. Časem by měl podnik vzhledem ke své zadluženosti velké problémy se získáním dalšího cizího kapitálu a také to neumožňuje zákon, který vyžaduje určitou část vlastního kapitálu.

³¹ **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011, ISBN 978-80-247-3916-8, str. 61

Pomocí ukazatelů zadluženosti tedy zjišťujeme, jakým způsobem se cizí a vlastní kapitál podílí na financování firmy a jaký má tento poměr vliv na zadluženost podniku.

Tyto informace jsou důležité pro vlastníky a pro věřitele podniku.

Celková zadluženost

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti a udává celkový dluh podniku, bez ohledu na to jedná-li se o krátkodobé nebo dlouhodobé zdroje.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}}$$

Doporučená hodnota je podle typu výroby a odvětví mezi 30 – 60%.³²

Koeficient samofinancování

Tento ukazatel nám poskytuje informaci o tom, jakým poměrem jsou aktiva podniku financována vlastními zdroji a je využíván zejména věřiteli.³³

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Míra zadluženosti

Míra zadluženosti má podobnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Podle toho v jaké fázi vývoje se podnik nachází, by se měla pohybovat mezi 80 - 120%.³⁴

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

³² KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2010, ISBN 978-80-247-3349-4, str. 83-84

³³ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011, ISBN 978-80-247-3916-8, str. 59

³⁴ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upravené vydání. Praha : EKOPRESS, s.r.o., 2008, ISBN 978-80-86929-44-6, str. 75

Úrokové krytí

Tento ukazatel charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Je dobré věnovat mu pozornost, pokud se nerovnoměrně vyvíjí zisk před zdaněním. Hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než 5. Pokud by se ukazatel dostal na hodnotu 1, znamenalo by to, že podnik vytvořil zisk pouze na pokrytí úroků.³⁵

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

2.2.4.4. Ukazatele likvidity

Likvidita podniku vyjadřuje schopnost včas platit své závazky. Dostatečně likvidní společnost je schopna dostat svým závazkům a její rizikovost se z pohledu cílových skupin snižuje. Na druhou stranu vyšší míra likvidity může poukazovat na menší míru zhodnocení vložených prostředků. Proto je třeba najít takovou hodnotu, která zajistí dostatečnou likviditu a návratnost.

Existují tři základní ukazatele likvidity

- **Běžná likvidita**

Běžná likvidita, nebo také likvidita 3. stupně, poskytuje informaci o tom, jak by byl podnik schopen plnit své krátkodobé závazky, pokud by všechna svá běžná aktiva proměnil v hotovost. Takže ukazuje, kolikrát pokrývají běžná aktiva podniku jeho krátkodobé závazky.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Hodnota běžné likvidity by se měla pohybovat mezi 1,5 – 2,5.³⁶

³⁵ KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2010, ISBN 978-80-247-3349-4, str. 85-86

³⁶ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011, ISBN 978-80-247-3916-8, str. 50

- **Pohotová likvidita**

Pohotová likvidita, označována jako likvidita 2. stupně upravuje čitatele, tak, že z něj vyjímá zásoby, které mají horší likvidnost ostatní oběžná aktiva.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Její hodnota by měla být 1-1,5.³⁷

- **Okamžitá likvidita**

Okamžitá likvidita se označuje jako likvidita 1. stupně. Pro výpočet této likvidity používáme jen ty nejlikvidnější prostředky, což jsou peníze na účtech a v pokladně, ale také volně obchodovatelné cenné papíry.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové finanční prostředky}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 0,2 – 0,5.³⁸

2.2.4.5. Provozní ukazatele

Jedná se o novější ukazatele, kteří zachycují výkonnost podniku ve vztahu k nákladům na zaměstnance a počtu zaměstnanců. Pro tento typ ukazatelů se používají zejména tokové veličiny. Uvádím jen některé základní ukazatele.

³⁷ **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011, ISBN 978-80-247-3916-8, str. 50

³⁸ **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011, ISBN 978-80-247-3916-8, str. 49

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

$$\text{Podíl přidané hodnoty na osobních nákladech} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{osobní náklady}}$$

$$\text{Osobní náklady na zaměstnance} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

$$\text{Podíl přidané hodnoty na tržbách} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{tržby}}$$

$$\text{Podíl nákladů na tržbách} = \frac{\text{náklady}}{\text{tržby}}$$

Tyto ukazatele je vhodné použít pro srovnání výkonnosti s konkurenčními podniky.³⁹

2.2.5. Analýza souhrnných ukazatelů

Finanční analýza podniku má za úkol zhodnotit komplexní finanční situaci daného podniku. K tomu je potřeba vypočítat mnoho ukazatelů a tyto výsledky umět dát do souvislosti tak abychom byli schopni říci, zda je firma finančně zdravá, či nikoliv. Abychom si tuto práci ulehčili, byly vyvinuty souhrnné ukazatele (souhrnné indexy). Ty mají za úkol vyjádřit pomocí jednoho čísla celkový pohled na ekonomicko-finanční situaci a výkonnost podniku. Nicméně i když získáme celkovou informaci podstatně rychleji proti klasickým ukazatelům, vypovídající schopnost této informace je proti standardním metodám nižší a slouží opravdu pouze pro rychlé posouzení situace.

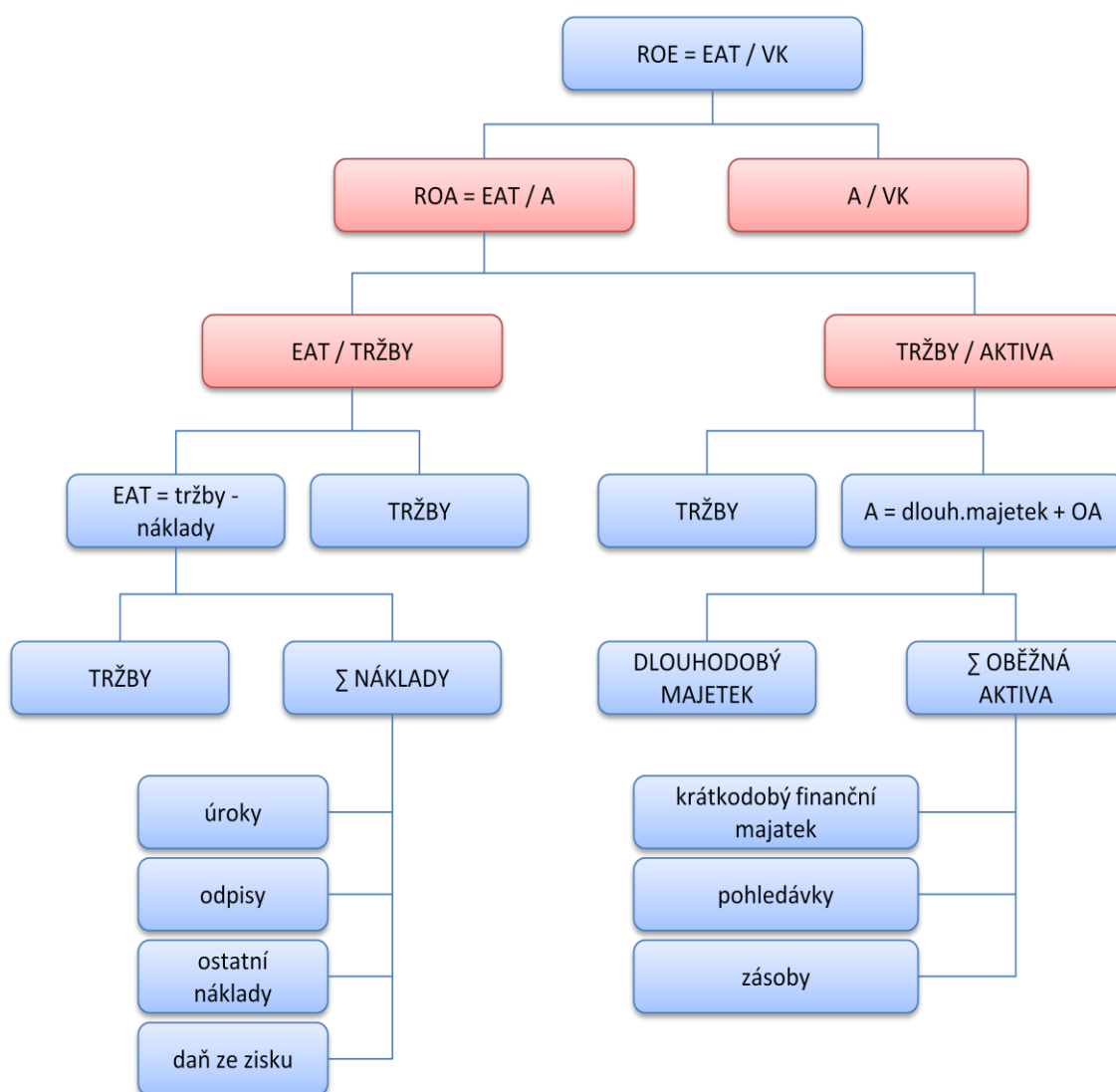
³⁹ **KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra.** *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2010, ISBN 978-80-247-3349-4, str. 109-110

Podle toho, jakým způsobem jsou tyto soustavy ukazatelů tvořeny, můžeme je rozdělit do dvou skupin

- **Pyramidové soustavy**

Tyto soustavy se vyznačují podrobným rozkladem vrcholového ukazatele do dalších hierarchicky uspořádaných ukazatelů, mezi nimiž existuje matematická vazba.

Cílem je popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a analyzování vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Nejtypičtějším pyramidovým rozkladem je Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu ROE.



Obrázek 1 - Du Pont rozklad

Zdroj: KISLINGEROVÁ, Eva a kol. Manažerské finance. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9, str.76

- **Soustava účelově vybraných ukazatelů**

Tyto soustavy se snaží na základě jejich účelů vybrat pro výpočet takové ukazatele, které by jedním číslem vypověděly o finanční situaci podniku. Podle toho k jakým účelům jsou tyto sestavy tvořeny se dále rozdělují na:

Bankrotní modely – vypovídají o tom zda je podnik v dohledné době ohrožen bankrotem. Vychází při tom zejména z informací o běžné likviditě, výši čistého pracovního kapitálu a rentability celkového vloženého kapitálu. Mezi bankrotní modely patří: *Altmanův model*

Tafflerův model

model IN

Bonitní modely – hodnotí firmy bodovým systémem a porovnávají je mezi sebou. Cílem je pak stanovit, jestli se firma řadí mezi dobré, nebo špatné. Mezi bonitní modely patří např.: Tamariho model

Kralickův Quicktest⁴⁰

Pro samotnou analýzu bych chtěl použít následující dvě soustavy ukazatelů:

Altmanův index (Z-skore) – je bankrotní model, jehož záměrem je odlišit jednoduše bankrotující firmy od těch, u kterých je pravděpodobnost bankrotu minimální. Výpočet je stanoven součtem hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, které každý mají přiřazenou různou váhu důležitosti (největší váhu má rentabilita celkového kapitálu).

Altmanův model je dnes využíván ve dvou verzích:

1. Pro podniky patřící do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze

$$Z = 1,2 \times X1 + 1,4 \times X2 + 3,3 \times X3 + 0,6 \times X4 + 1 \times X5^{41}$$

Interpretace výsledků: $Z > 2,99$ – uspokojivá finanční situace

$2,99 \geq Z \geq 1,81$ – šedá zóna, nelze jednoznačně určit

$Z < 1,81$ – výrazné finanční problémy, možnost bankrotu

⁴⁰ **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011, ISBN 978-80-247-3916-8, str. 71

⁴¹ **SCHOLLEOVÁ, Hana.** *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1.vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2008, ISBN 978-80-247-2424-9, str. 176

2. Pokud podnik není veřejně obchodovatelný na burze, liší se výpočet jinou vahou jednotlivých ukazatelů a také interpretací

$$Z = 0,717 \times X1 + 0,847 \times X2 + 3,107 \times X3 + 0,42 \times X4 + 0,998 \times X5 \quad ^{42}$$

Interpretace výsledků: $Z > 2,9$ – uspokojivá finanční situace
 $2,9 \geq Z \geq 1,23$ – šedá zóna, nelze jednoznačně určit
 $Z < 1,23$ – výrazné finanční problémy, možnost bankrotu

Kde $X1$ – ČPK / aktiva $X2$ – nerozdělený zisk minulých let / aktiva
 $X3$ – EBIT / aktiva $X4$ – vlastní kapitál / cizí zdroje
 $X5$ – tržby / aktiva

Model IN – byl zpracován manžely Neumaierovými k vyhodnocování českých firem v českém prostředí. Stejně jako Altmanův model je i tento model tvořen rovnicí s poměrovými ukazateli. Každému z těchto ukazatelů ji přiřazena váha, která je váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví. Model IN se postupně vyvíjel. Jako první vznikl model IN95, který respektoval nároky věřitelů z hlediska likvidity. O pár let později vznikl model vlastnický IN99, který respektuje požadavky vlastníků a dává větší váhu schopnosti podniku nakládat se svěřenými finančními prostředky.

V roce 2002 byly požadavky dvou předchozích indexů sloučeny a vznikl index IN01, který navíc sleduje tvorbu ekonomické přidané hodnoty. V roce 2004 byla provedena nová analýza průmyslových podniků a tento index byl lehce modifikován do podoby indexu IN05.⁴³

⁴² **SCHOLLEOVÁ, Hana.** *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1.vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2008, ISBN 978-80-247-2424-9, str. 176

⁴³ **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011, ISBN 978-80-247-3916-8, str. 74-76

$$\text{IN05} = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{\text{EBIT}}{U} + 3,97 \times \frac{\text{EBIT}}{A} + 0,21 \times \frac{VYN}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{KZ + KBU}^{44}$$

Kde: A – aktiva (pasiva)

OA – oběžná aktiva

EBIT – zisk před úroky a zdaněním

VÝN – výnosy

CZ – cizí zdroje

KZ – krátkodobé závazky

KBU – krátkodobé bankovní úvěry, výpomoci

U – nákladové úroky

Interpretace:

IN > 1,6 - předpokládáme uspokojivou finanční situaci

0,9 < IN ≤ 1,6 - šedá zóna – nelze jednoznačně určit

IN $\leq 0,9$ - firma je ohrožena, má finanční problémy⁴⁵

2.2.6. SWOT analýza

SWOT analýza je nedílnou součástí posouzení finanční situace podniku. Řadí se mezi kvalitativní metody finanční analýzy. I když se neopírá o informace z účetních výkazů, pečlivě vytvořená SWOT analýza dokáže odhalit souvislosti ve výsledcích analýzy elementární.

Jejím základem jsou znalosti vnitřní struktury podniku, podnikových procesů, podnikové strategie, ale také vnějších vlivů a konkurenční prostředí. Na základě těchto informací a informací z předchozích analýz potom zpracovává silné a slabé stránky podniku, příležitosti a hrozby.

Silné a slabé stránky vymezují interní stav podniku, naopak příležitostmi a hrozbami se míní aspekty ovlivňující podnik z venku.⁴⁶

⁴⁴ **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011, ISBN 978-80-247-3916-8, str. 76

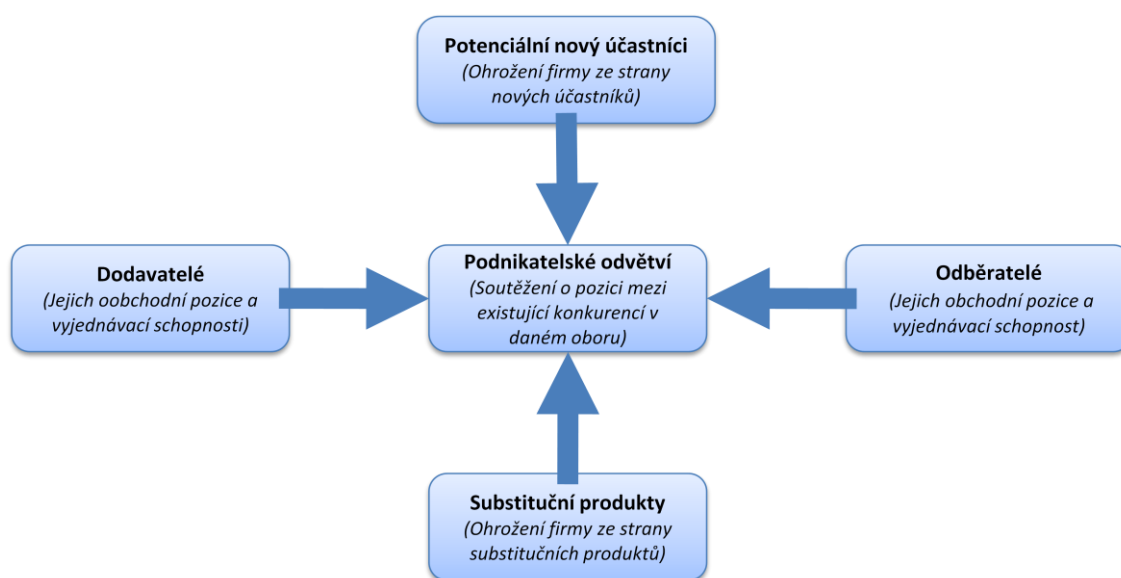
⁴⁵ **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011, ISBN 978-80-247-3916-8, str. 76

⁴⁶ **KŘENOVSKÝ, Miloslav, VYKYPĚL, Oldřich.** *Strategické řízení. Teorie pro praxi.* 2. vydání. Praha : C. H. Beck, 2006, ISBN 80-7179-453-8, str. 120-123

2.2.7. Analýza konkurenčního prostředí

Analýza konkurenčního prostředí je další kvalitativní analytickou metodou. Pomocí této metody zjišťujeme faktory, které ovlivňují konkurenční prostředí. Pokud podnik má detailní analýzu konkurenčního prostředí, může svým chováním značně ovlivnit faktory tohoto prostředí a získat tak konkurenční výhodu, případně včas identifikovat konkurenční nevýhodu.

Mezi nejznámější metody analýzy konkurenčního prostředí patří Porterův model konkurenčního prostředí.



Obrázek 2 - Porterův model konkurenčního prostředí

Zdroj: KAŠÍK, Milan, HAVLÍČEK, Karel. Podnikový marketing. Jak získat a udržet zákazníka. 1. vydání. Praha : Vysoká škola finanční a správní, o.p.s., 2004. ISBN: 80-86754-31-6, str. 55, upraveno autorem

- **Podnikatelské prostředí** – zjišťujeme intenzitu konkurenčního boje v daném odvětví. A to zejména těmito faktory:
 - Množství a velikost konkurentů
 - Růst trhu
 - Podobnost výrobků
 - Fixní náklady

- **Potenciální noví účastníci** – vstup nových konkurentů na náš trh není žádoucí, a proto je dobré vědět, jak snadné, či složité je se na trh dostat. Bariéry bránící vstupu mohou být:
 - Úspory z rozsahu
 - Vysoké kapitálové vstupy
 - Know-how a technologie
 - Vysoce kvalifikovaná pracovní síla
 - Legislativní opatření
- **Vyjednávací síla dodavatelů** – zjišťujeme vyjednávací sílu a pozici dodavatele. Vyhodnocujeme např. tyto informace:
 - Množství dostupných dodavatelů
 - Velikost a důležitost dodavatele
 - Náklady na změnu dodavatele
 - Jak důležitým je podnik pro dodavatele
- **Vyjednávací síla zákazníků** – je-li podnik závislý na zákazníkovi, který má velmi silnou vyjednávací pozici, může být jeho vlivem přinucen k podmínkám, které už pro něho nemusí být výhodné. To může nastat v těchto případech:
 - Malý počet velkých zákazníků
 - Zákazník je pro podnik velice významný
 - Zákazník má malé náklady s přechodem k jinému dodavateli
 - Podnik jako dodavatel není pro zákazníka významným
 - Existence substitutů
- **Substituční produkty** – pokud existují na trhu substituční produkty, mohou tyto produkty limitovat ceny a tím zisk podniku. Jedná se tedy o hrozbu, kterou podnik také nemůže podceňovat. Zjišťujeme tedy:
 - Existenci substitutů
 - Cenovou hladinu substitutů
 - Náklady na přechod k substitutům⁴⁷

⁴⁷ KAŠÍK, Milan, HAVLÍČEK, Karel. *Podnikový marketing, Jak získat a udržet zákazníka*. 1. vydání. Praha : Vysoká škola finanční a správní, o.p.s., 2004, ISBN: 80-86754-31-6, str. 55-57

3 Analytická část

3.1. Představení společnosti

3.1.1. Základní informace

Jméno společnosti:	AB KOMPONENTY s.r.o.
se sídlem:	Vídeňská 119 619 00 Brno
Identifikační číslo:	262 69 015
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným

Společnost je vlastněna

KRÁLOVOPOLSKÁ, a.s.

Brno, Křižíkova 68a, PSČ 660 90

Identifikační číslo: 463 47 267

Obchodní podíl: 50%

A

Ing. Ilona Košťálová, r.č. 575710/2340

Brno, Wurmova 26, PSČ 602 00

Obchodní podíl: 50%

Během svého působení navýšila společnost svůj základní kapitál na 9 200 000,- Kč.

3.1.2. Historie společnosti

Společnost AB KOMPONNETY s.r.o. (dále ABK) byla založena v roce 2001 po vítězství v tendru na prodej výrobní divize pobočky jedné nadnárodní společnosti působící v Brně. Tato divize byla vytvořena pro výrobu dílů na montážní linky původní společnosti. Výroba spočívala hlavně ve zpracování kovových materiálů a to zejména v oblasti zpracování plechů, obrábění a zajištění finálních povrchových úprav.

Rozhodnutí mateřské firmy nebylo v té době nijak překvapivé, protože outsourcing nákladných provozů byl velký trend a tato výrobní divize byla nákladově nejnáročnější. Nicméně ani tak to rozhodnutí nebylo jednoduché, protože závislost na nově vzniklé společnosti by byla obrovská, a i když noví majitelé měli několikaleté zkušenosti v této oblasti výroby, původní majitel nechtěl riskovat příliš. Proto v roce 2001 proběhl prodej pouze první části této divize. Po roce působení firmy shledaly obě strany společnou spolupráci jako úspěšnou a byl prodán i zbytek divize.

V té době tedy ABK měla 190 zaměstnanců a před sebou obrovský úkol, nedopustit, aby se zastavily montážní linky zákazníka kvůli chybějícímu materiálu.

3.1.3. Výrobní program, orientace na trh

Společnost ABK vznikla za účelem dodávání kovových dílů na montážní linky firmy původního majitele. Co to ve skutečnosti znamenalo? Znamenalo to, že společnost se soustředila na oblast výroby, který tento významný zákazník vyžadoval a to

- zpracování plechů včetně svařování
- obrábění na CNC frézovacích centrech a soustruzích
- výroba měděných přípojných systémů
- práškové lakování

Pro tyto potřeby má ABK k dispozici technologie na zpracování plechů a to od zpracování rozvinutých tvarů na CNC vysekávacích centrech, přes LASEROVÉ řezací stroje pro výrobu dílů složitějších tvarů, ohýbání na CNC ohraňovacích centrech

s podporou automatizace, svařování na svařovacích robotech a finálně povrchové úpravy a to buď lakováním nebo galvanickým pokovením.

Obrábění je zajišťováno asi dvaceti stroji, kde se vzájemně doplňují frézovací centra a výkonné soustruhy.

Poněkud specifickou technologií je produkce měděných přípojniových systémů. Tato výroba je realizována zejména pro firmy působící na trhu elektrotechnického průmyslu a jedná se o jednoúčelové pracoviště na zpracování Cu pasů. Celá tato část výroby je vysoce automatizovaná a spočívá ve zhotovení pasu včetně požadovaných otvorů na připojení, následuje dodatečné obrábění a ohýbání na požadovaný tvar.

Ke všem zmiňovaným produkcím patří také povrchová úprava, bez které by ocelové výrobky nebyly chráněny před vnějšími vlivy prostředí. A k tomuto účelu provozuje společnost práškovou lakovnu a ostatní typy povrchových úprav zajišťuje ve spolupráci s jejími dodavateli.

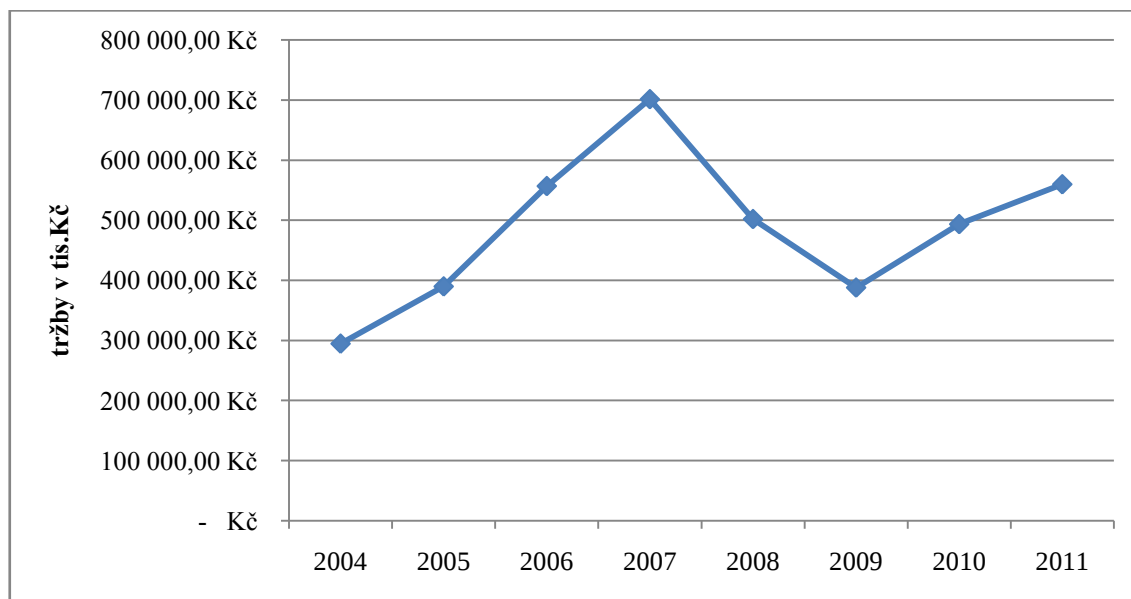
Materiály zpracovávané ve firmě souvisí s portfoliem zákazníků, jsou to zejména ocel, nerez, hliník a samozřejmě měď. Všechny tyto materiály jsou typickými materiály používanými v elektrotechnickém průmyslu.

Zákazníci působící v této oblasti tvoří společnosti 80% jejího obrátu.

Na základě těchto informací je patrné, že se ABK orientují hlavně na odběratele působící v elektrotechnickém průmyslu. Nedá se ale říct, že by společnost svým rozsahem nabízených služeb nebyla schopna oslovit i jiná odvětví.

Firma ABK pokračovala po odkoupení divize v tom, co se od ní očekávalo. Znamenalo to být univerzálním výrobcem ve výše zmiňovaných oblastech výroby. Na tom byla také postavena strategie firmy, být univerzální sice neznamenal být vždy nejlevnější, nebo nejproduktivnější, ale znamenalo to být operativní a nabízet komplexní služby. Tato strategie má však jednu obrovskou nevýhodu. Používané technologie jsou velmi jednoduše nahraditelné a hlavně je v této oblasti na trhu velká konkurence. Společnost se rozhodla zaujmout své stávající i potenciální zákazníky svou komplexností, kterou nejbližší konkurenti nedokázali nabídnout. A jak se ukázalo, na tuto nabídku zákazníci reagovali.

Postupem času začala společnost jako dodavatel spolupracovat s českými pobočkami některých nadnárodních společností, což jí otevřelo cestu do celé Evropy. V tuto chvíli tvoří 84% tržeb firmy domácí trh a 16% trh zahraniční. Kromě Evropy se obchod rozvinul i do některých Asijských zemí a dokonce i do zemí Jižní Ameriky. Jak je vidět na grafu 2 – vývoj tržeb v tis. Kč, společnost od založení až do roku 2007 vykazovala meziroční nárůst v tržbách v průměru 30%.



Graf 1 - vývoj tržeb v tis. Kč

Zdroj: vlastní konstrukce na základě finančních výkazů ABK

Tak jak většina odvětví, i tato firma byla ale zasažena krizí a to již v průběhu roku 2008. Plně se krize prohloubila v roce 2009, kdy roční tržby klesly pod hranici 400 000 tis. Kč a dostaly se tak zpět na úroveň roku 2005. Tím, že společnost nemá svůj vlastní produkt, byla závislá pouze na svých odběratelích a prognózy nebyly příliš příznivé.

S touto složitou situací se ABK musely vyrovnat nepříjemnými, ale účinnými zásahy do tehdejšího strategického nastavení, ale i do kultury firmy. V průběhu roku 2009 byl razantně snížen počet zaměstnanců a proběhlo mnoho výběrových řízení na dodavatele nejen materiálů. Byly tak sníženy jak personální náklady, tak náklady na materiál i služby. Dále proběhla značná jednání s nejvýznamnějším odběratelem ABK a byla

dohodnuta nová, pro ABK mnohem výhodnější, pravidla dodávek. V roce 2010 tedy došlo k navýšení tržeb, zároveň také k redukci nákladů a v dalším období je vývoj společnosti velmi pozitivní.

3.1.4. Organizace

Naše společnost je dnes se svými 183 zaměstnanci významným zaměstnavatelem pro Brněnský region.

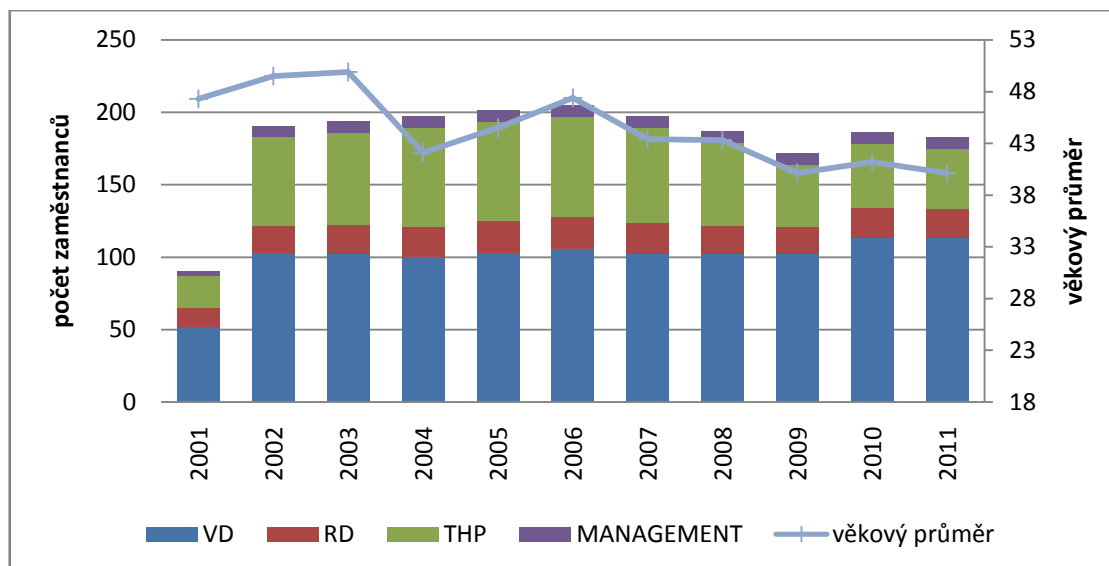
Tak jako většina výrobních firem se i ABK potýká s nedostatkem kvalifikovaných výrobních dělníků. Proto poslední roky firma spolupracuje s odbornými učiteli a středními školami orientující se na strojírenství. V tabulce 1 – vývoj personálního obsazení ve společnosti, je v roce 2009 patrný pokles celkového počtu zaměstnanců a v posledních letech pokles věkového průměru firmy.

VD	výrobní dělníci
RD	režijní dělníci
THP	technicko administrativní pracovník
MANAGEMENT	vedení společnosti

	počet pracovníků						
rok	VD	RD	THP	MANAGEMENT	Celkem	poměr (VD / (RD+THP+MANAGEMENT))	věkový průměr
2001	52	13	22	3	90	1,37	47,3
2002	103	19	61	7	190	1,18	49,5
2003	102	20	64	8	194	1,11	49,9
2004	100	21	68	8	197	1,03	42,1
2005	103	22	68	8	201	1,05	44,5
2006	106	22	69	8	205	1,07	47,4
2007	102	22	65	8	197	1,07	43,4
2008	102	20	57	8	187	1,18	43,3
2009	102	19	43	8	172	1,48	40,1
2010	113	21	44	8	186	1,61	41,2
2011	113	20	42	8	183	1,68	40,1

Tabulka 1 - vývoj personálního obsazení ve společnosti

Zdroj: interní výkazy ABK



Graf 2 - vývoj personálního obsazení ve společnosti

Zdroj: vlastní konstrukce na základě interních výkazů ABK

Organizační struktura firmy není příliš komplikovaná, jednotlivé útvary ale musí mezi sebou umět komunikovat a předávat si potřebné informace. Společnost byla již v roce 2003 certifikována na ISO9001 a ISO14001. Tato certifikace předpokládá, že veškeré procesy a toky informací jsou popsány v interních směrnících společnosti. Tak tomu samozřejmě je, a aby byly informace předávány co nejefektivněji, celá firma pracuje v informačním systému Microsoft Business Solutions – AXAPTA.

AXAPTA je klasický ERP systém, který v sobě skrývá všechny moduly, které výrobní či obchodní firma ke své činnosti potřebuje.

Systém je rozdělen na tři základní moduly –

- personalistika
- ekonomika
- výroba

Výroba je sama o sobě nejobsáhlejší, ale všechny tři skupiny jsou vzájemně propojené a jakákoliv transakce, či změna v nějakém modulu vytváří záznam ve všech ostatních souvisejících modulech. Kromě toho, že systém umožňuje efektivnější předávání informací, je to vynikající nástroj pro veškerý typ analýz, čímž se stává velice užitečným pro finanční kontroling.

3.2. Analýza současného stavu

Finanční analýza společnosti je zpracována aplikací metod uvedených v teoretické části této práce. Podkladem jsou zejména účetní výkazy za období 2007-2011. V tomto období probíhaly velké změny v celosvětové hospodářské situaci, což mělo samozřejmě vliv i na situaci v našem podniku. Proto je zajímavé sledovat, jak se tento vývoj projevil v hodnocení finanční situace.

U vybraných ukazatelů porovnám hodnoty i s oborovým průměrem v klasifikace CZ-NACE (25) vycházejícího z Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA.⁴⁸

3.2.1. Analýza absolutních ukazatelů

V této části je zkoumán vývoj situace v podniku pomocí horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů za hodnocené období. Nejdříve pomocí horizontální analýzy zjistíme vývoj jednotlivých položek výkazů a následně pomocí vertikální analýzy rozebereme jejich strukturu.

3.2.1.1. *Horizontální analýza rozvahy*

Pro vytvoření horizontální analýzy byla použita řetězová metoda, hodnoty řádků výkazů jsou tedy srovnávány vždy oproti minulému roku.

⁴⁸ (7)

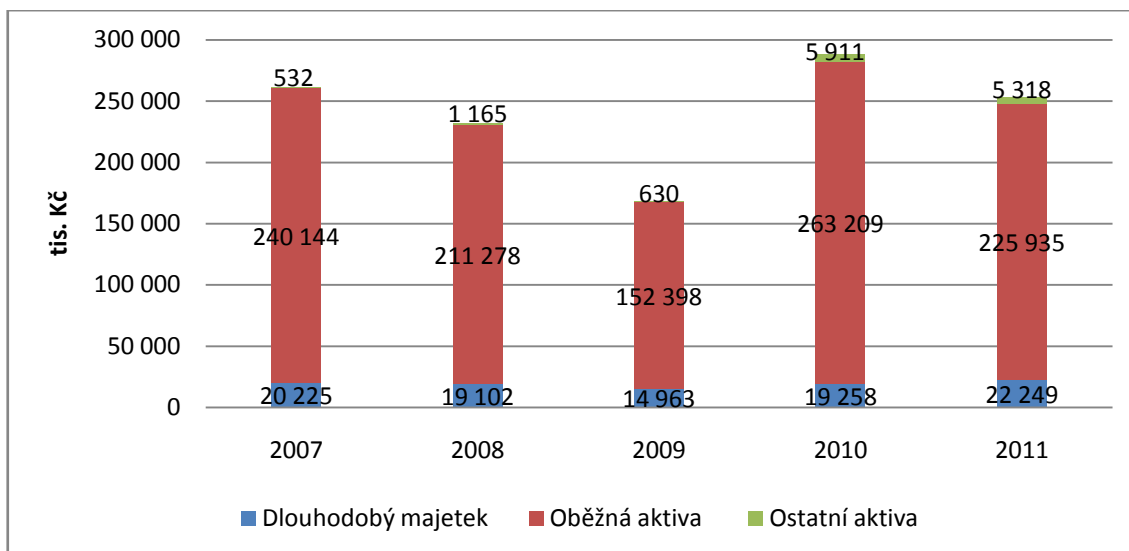
HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA	2008-2007		2009-2008		2010-2009		2011-2010	
AKTIV	Δ tis. Kč	%	Δ tis. Kč	%	Δ tis. Kč	%	Δ tis. Kč	%
AKTIVA CELKEM	-29 356	-11,3%	-63 554	-27,4%	120 387	71,7%	-34 876	-12,1%
Dlouhodobý majetek	-1 123	-5,6%	-4 139	-21,7%	4 295	28,7%	2 991	15,5%
Dlouhodobý nehmotný majetek	63	3,8%	-879	-51,4%	-594	-71,5%	1 790	7,5x
Software	63	3,8%	-879	-51,4%	-594	-71,5%	1 790	7,5x
Dlouhodobý hmotný majetek	-1 186	-6,4%	-3 260	-18,7%	4 889	34,6%	1 201	6,3%
Stavby	0	0,0%	0	0,0%	398	0,0%	584	1,4x
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 028	6,7%	-3 223	-19,7%	-1 611	-12,3%	-228	-2,0%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	437	73,3%	-37	-3,6%	6078	6,1x	813	11,5%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-2 651	-100,0%	0	0,0%	24	0,0%	32	1,3x
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Oběžná aktiva	-28 866	-12,0%	-58 880	-27,9%	110 811	72,7%	-37 274	-14,2%
Zásoby	-13 999	-15,5%	-24 344	-31,9%	56 838	109,5%	-1 490	-1,4%
Materiál	234	0,4%	-22961	-43,0%	42902	1,4x	-1928	-2,6%
Nedokončená výroba a polotovary	-7 097	-38,3%	-2 362	-20,7%	10 631	117,5%	-7 003	-35,6%
Výrobky	-7 117	-38,4%	979	8,6%	3 305	26,7%	7 441	47,4%
Dlouhodobé pohledávky	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Krátkodobé pohledávky	-34 905	-24,1%	-28 981	-26,4%	66 208	81,8%	-33 546	-22,8%
Krátkodobý finanční majetek	20 038	3,9x	-5 555	-22,1%	-12 235	-62,6%	-2 238	-30,6%
Ostatní aktiva	633	119,0%	-535	-45,9%	5281	8,4x	-593	-10,0%

Tabulka 2 - horizontální analýza aktiv

Zdroj: vlastní výpočet na základě finančních výkazů ABK

Z tabulky 2 – horizontální analýza aktiv vyplývá, že celková suma aktiv do roku 2009 postupně klesala, v roce 2009 bilanční suma poklesla dokonce o 27,4%. V roce 2010 je znát naopak výrazný nárůst (o 71,7%) na 288 mil. Kč, v roce 2011 suma aktiv zase o 12,1% klesla.

Dlouhodobý majetek se ve všech sledovaných letech pohybuje na hodnotě blízké 20 mil. Kč, jen v roce 2009 poklesl na 14,9 mil. Kč. Oběžná aktiva se pak pohybují na hodnotě nad 210 mil. Kč, v krizovém roce 2009 ale poklesla o 27,9% na 152 mil. Kč. Tento trend je způsoben obdobným vývojem hlavních složek oběžného majetku - zásoby a krátkodobé pohledávky. Ostatní aktiva se do roku 2009 vyvíjejí okolo hodnoty 1 mil. Kč, v roce 2010 ale narostla 8,4x na 5,9 mil. Kč, což je způsobeno nedobytnou pohledávkou.



Graf 3 - vývoj majetkové struktury

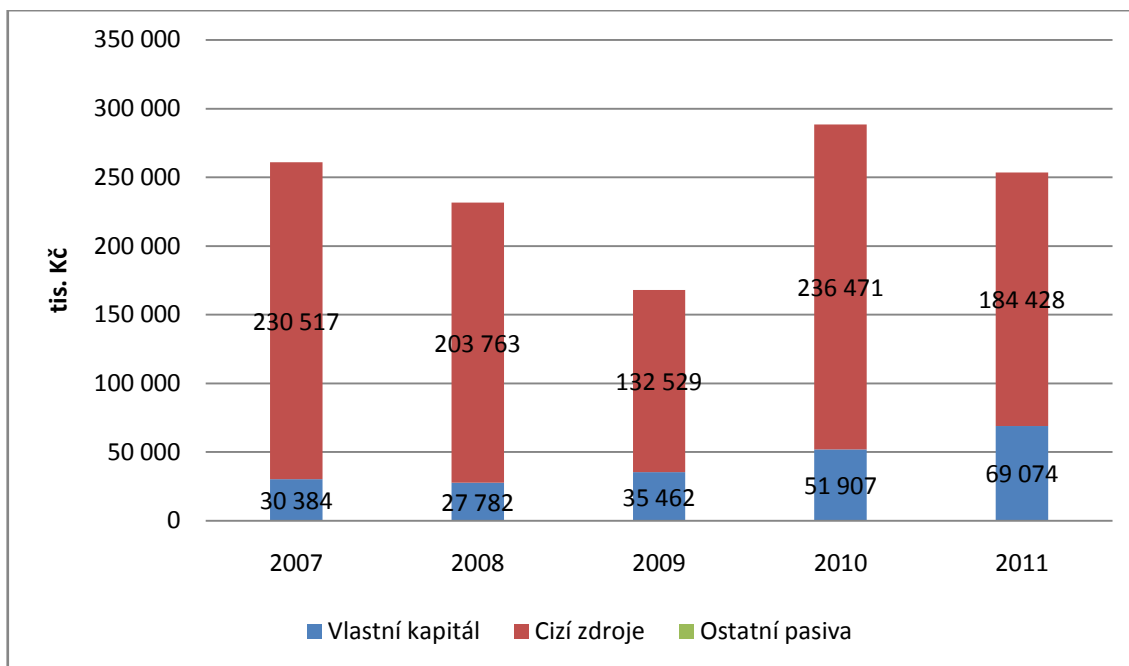
Zdroj: vlastní konstrukce na základě finančních výkazů ABK

Vlastní kapitál se v prvních 3 sledovaných letech pohybuje na hodnotě okolo 30 mil.Kč, v roce 2010 pak o 46,4% narostl. Toto zvýšení je dáno zejména nárůstem výsledku hospodaření oproti minulému roku o 114,1%. Vývojový trend celkových pasiv pak kopíruje vývoj cizích zdrojů (krátkodobých závazků). Ty až do roku 2009 klesají, aby v roce 2010 o 78,4% narostly. V posledním sledovaném roce je opět patrný pokles (o 22%). Ostatní pasiva jsou ve všech letech nulová.

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV	2008-2007		2009-2008		2010-2009		2011-2010	
	Δ tis. Kč	%	Δ tis. Kč	%	Δ tis. Kč	%	Δ tis. Kč	%
PASIVA CELKEM	-29 356	-11,3%	-63 554	-27,4%	120 387	71,7%	-34 876	-12,1%
Vlastní kapitál	-2 602	-8,6%	7 680	27,6%	16 445	46,4%	17 167	33,1%
Základní kapitál	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Kapitálové fondy	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	435	89,7%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Výsledek hospodaření minulých let	11 019	119,2%	-2 603	-12,8%	7 679	43,5%	16 415	64,8%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-14 056	-122,7%	10 283	3,9x	8 766	114,1%	752	4,6%
Cizí zdroje	-26 754	-11,6%	-71 234	-35,0%	103 942	78,4%	-52 043	-22,0%
Rezervy	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Dlouhodobé závazky	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Krátkodobé závazky	-27 054	-16,6%	-52 864	-38,9%	97 880	118,1%	-54 351	-30,1%
Závazky z obchodních vztahů	-24 523	-16,0%	-52 520	-40,7%	95 392	124,7%	-57 970	-33,7%
Bankovní úvěry a výpomoci	300	0,4%	-18 370	-27,0%	6 062	12,2%	2 308	4,1%
Ostatní pasiva	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%

Tabulka 3 - horizontální analýza pasiv

Zdroj: vlastní výpočet na základě finančních výkazů ABK



Graf 4 - vývoj vlastnické struktury

Zdroj: vlastní konstrukce na základě finančních výkazů ABK

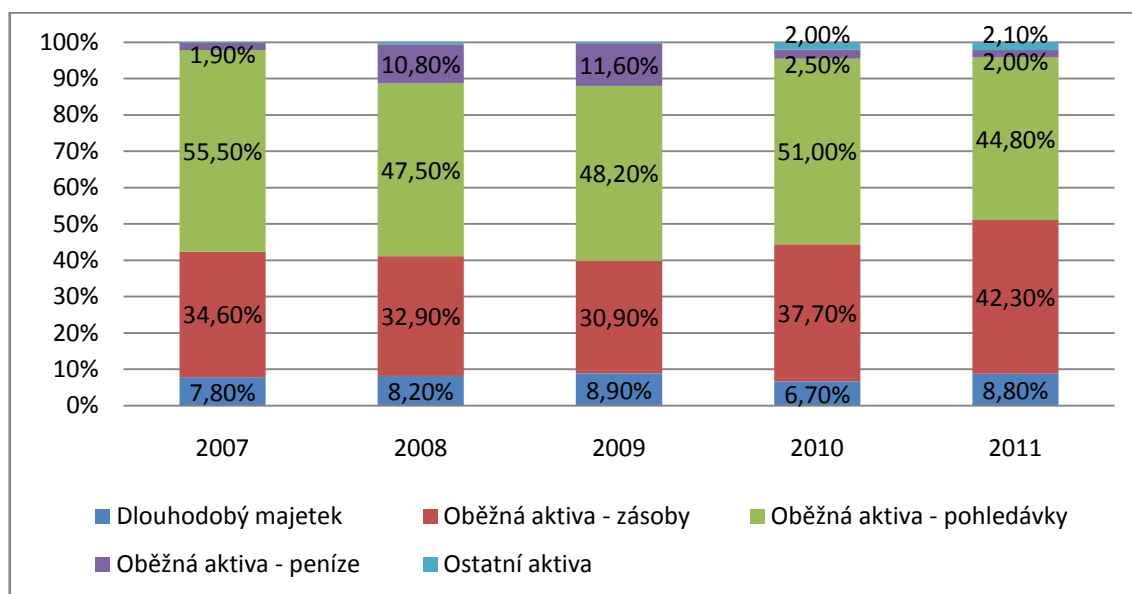
3.2.1.2. Vertikální analýza rozvahy

V celém sledovaném období dlouhodobý majetek nepřesáhl svým podílem na aktivech 10%. Je zastoupen software jako nehmotným majetkem, který má na aktivech podíl nižší než 1%, ale zejména dlouhodobým hmotným majetkem (samostatné movité věci a soubory movitých věcí, jiný dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý majetek). Dlouhodobý finanční majetek ABK nevlastní. Hlavní část aktiv (ve všech sledovaných letech přibližně 90%) je tvořena oběžnými aktivy. Téměř polovinu celkových aktiv přitom tvoří krátkodobé pohledávky, zásoby se na majetku firmy podílí okolo 40% a zbylá část oběžných aktiv (1% – 11,6%) je ve formě krátkodobého finančního majetku. Ostatní aktiva se pak pohybují na úrovni nejvýše 2,1%.

	% 2007	Δ 08-07	% 2008	Δ 09-08	% 2009	Δ 10-09	% 2010	Δ 11-10	% 2011
AKTIVA CELKEM	100,0%	0,00%	100,0%	0,00%	100,0%	0,00%	100,0%	0,00%	100,0%
Dlouhodobý majetek	7,8%	0,5%	8,2%	0,7%	8,9%	-2,2%	6,7%	2,1%	8,8%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,6%	0,1%	0,7%	-0,2%	0,5%	-0,4%	0,1%	0,7%	0,8%
Software	0,6%	0,1%	0,7%	-0,2%	0,5%	-0,4%	0,1%	0,7%	0,8%
Dlouhodobý hmotný majetek	7,1%	0,4%	7,5%	0,9%	8,4%	-1,8%	6,6%	1,4%	8,0%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	5,9%	1,2%	7,1%	0,8%	7,8%	-3,8%	4,0%	0,5%	4,5%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,2%	0,2%	0,4%	0,1%	0,6%	1,9%	2,5%	0,7%	3,1%
Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Oběžná aktiva	92,0%	-0,8%	91,2%	-0,5%	90,7%	0,6%	91,3%	-2,1%	89,1%
Zásoby	34,6%	-1,7%	32,9%	-2,0%	30,9%	6,8%	37,7%	4,6%	42,3%
Dlouhodobé pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Krátkodobé pohledávky	55,5%	-8,0%	47,5%	0,7%	48,2%	2,8%	51,0%	-6,2%	44,8%
Krátkodobý finanční majetek	1,9%	8,9%	10,8%	0,8%	11,6%	-9,1%	2,5%	-0,5%	2,0%
Ostatní aktiva	0,2%	0,3%	0,5%	-0,1%	0,4%	1,7%	2,0%	0,0%	2,1%

Tabulka 4 - vertikální analýza aktiv

Zdroj: vlastní výpočet na základě finančních výkazů ABK



Graf 5 - vývoj podílu položek aktiv

Zdroj: vlastní konstrukce na základě finančních výkazů ABK

Struktura pasiv měla ve sledovaném období výraznější vývoj. V prvních 2 letech vlastní kapitál zaujímal okolo 12%, v roce 2009 se jeho podíl zvýšil na 21%. Následoval pokles na 18% a v roce 2011 naopak nárůst na 27,2%. Tento vývoj je dán výsledkem hospodaření minulých let. Výsledek hospodaření běžného účetního období názorně ukazuje vliv krize na společnost v roce 2008 a účinky protikrizových opatření v roce

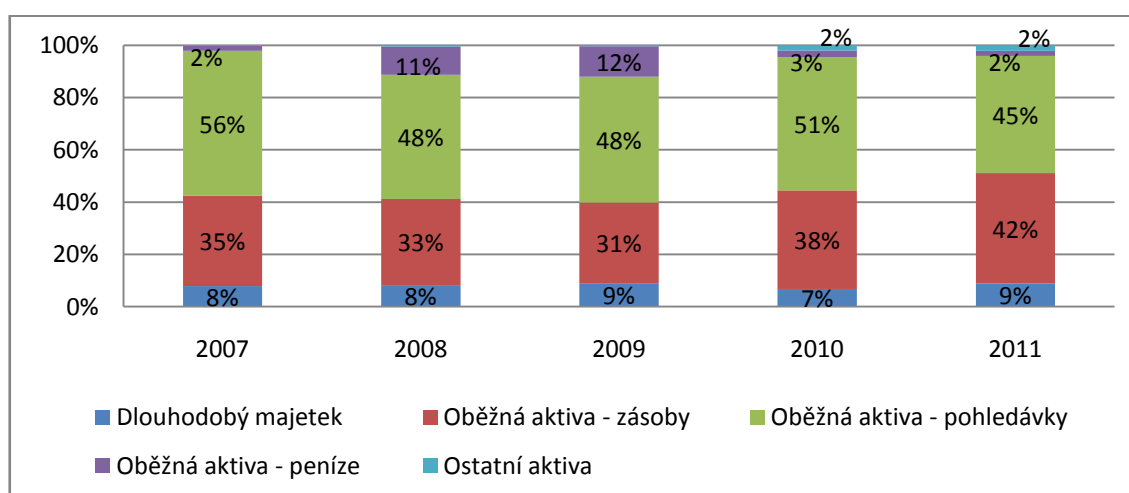
2009. Letos je podíl výsledku hospodaření běžného účetního období 6,8% a kumulativní výsledek hospodaření minulých let dokonce 16,5% bilanční sumy.

Nejvýznamnější podíl na pasivech mají ale cizí zdroje. Ten od roku 2007 poklesl z 88,4% na 72,8%. Krátkodobé závazky tvořeny zejména závazky z obchodních vztahů zaujímají od 62,4% do 49,9%. Další položkou cizích zdrojů jsou bankovní úvěry a výpomoci, které nepřesáhly 30% celkových pasiv. Ostatní pasiva nejsou v rozvaze zastoupena.

	% 2007	Δ 08-07	% 2008	Δ 09-08	% 2009	Δ 10-09	% 2010	Δ 11-10	% 2011
PASIVA CELKEM	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%	100,0%
Vlastní kapitál	11,6%	0,4%	12,0%	9,1%	21,1%	-3,1%	18,0%	9,2%	27,2%
Základní kapitál	3,5%	0,4%	4,0%	1,5%	5,5%	-2,3%	3,2%	0,4%	3,6%
Kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,2%	0,2%	0,4%	0,2%	0,5%	-0,2%	0,3%	0,0%	0,4%
Výsledek hospodaření minulých let	3,5%	5,2%	8,8%	1,8%	10,5%	-1,7%	8,8%	7,7%	16,5%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	4,4%	-5,5%	-1,1%	5,7%	4,6%	1,1%	5,7%	1,1%	6,8%
Cizí zdroje	88,4%	-0,4%	88,0%	-9,1%	78,9%	3,1%	82,0%	-9,2%	72,8%
Rezervy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobé závazky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Krátkodobé závazky	62,4%	-3,8%	58,6%	-9,3%	49,3%	13,3%	62,7%	-12,8%	49,9%
Závazky z obchodních vztahů	58,8%	-3,1%	55,7%	-10,2%	45,5%	14,1%	59,6%	-14,7%	44,9%
Bankovní úvěry a výpomoci	25,9%	3,4%	29,4%	0,2%	29,5%	-10,2%	19,3%	3,6%	22,9%
Ostatní pasiva	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Tabulka 5 - vertikální analýza pasiv

Zdroj: vlastní výpočet na základě finančních výkazů ABK



Graf 6 - vývoj podílu položek pasiv

Zdroj: vlastní konstrukce na základě finančních výkazů ABK

3.2.2. Analýza tokových ukazatelů

V této části analýzy zhodnotím údaje získané z výkazů zisku a ztráty a z výkazů o peněžních tocích. Jelikož se jedná o tokové ukazatele, není vhodné aplikovat vertikální analýzu, proto použiji jen horizontální analýzu.

3.2.2.1. *Horizontální analýza tokových veličin*

Nejdříve provedu horizontální analýzu výkazů zisku a ztráty.

Výsledek hospodaření byl hned na počátku hodnoceného období ovlivněn významně dopadem krize. Na výsledku hospodaření se podílí jen provozní hospodářský výsledek a finanční výsledek hospodaření. Mimořádný výsledek hospodaření v hodnotě 5 tis. Kč byl ve sledovaném období vykázán pouze v roce 2009.

Provozní výsledek hospodaření propadl po úspěšném roce 2007 o 89%, což v absolutní hodnotě znamenalo snížení o 14,8 mil. Kč. Na tomto výsledku se nejvíce podílely tržby z prodeje vlastních výrobků, které klesly o 27%. I když přidaná hodnota proti roku 2007 vzrostla o 14 mil. Kč (o 39%), ani tak nepokryla osobní náklady. Celkově se provozní hospodářský výsledek v tomto období udržel v kladných hodnotách, ale vlivem finančního výsledku hospodaření nakonec společnost vytvořila ztrátu.

Finanční výsledek hospodaření klesl v roce 2008 téměř o 200%. Hlavní podíl na tomto výsledku měla nevyvážená bilance mezi nákupem a prodejem v zahraniční měně a dopad kurzových rozdílů.

Rok 2009 začal v podobném trendu jako konec roku 2008, s tím rozdílem, že podnik v druhé polovině roku přijal opatření na snížení nákladů a očekával zvrát v negativním vývoji. I když tržby z prodeje vlastních výrobků klesly o dalších 21%, snížila se vlivem přijatých opatření o 28% výkonová spotřeba a o 7% osobní náklady. Podnik znovu zvýšil přidanou hodnotu o 31%.

Krise zapříčinila i finanční potíže některých významných odběratelů a tak do celkového výsledku musela být zahrnuta i jedna nedobytná pohledávka. Přesto všechno podnik

vytvořil kladný provozní výsledek hospodaření ve výši 12,8 mil. Kč což znamenalo téměř 6ti násobný nárůst proti předchozímu roku. EAT vzrostl čtyřnásobně o 10,2mil.Kč.

V dalším období sledujeme rostoucí trendy ve všech hlavní ukazatelích. Tržby za výrobky v roce 2010 vzrostly o 26%, v roce 2011 o dalších 12%. Přidaná hodnota sice vykázala v roce 2010 pokles o 7%, ale v následujícím roce opět roste o 34%. Provozní výsledek hospodaření se v roce 2010 navýšil o 70% a v roce následujícím opět o 10%.

Finanční výsledek hospodaření v roce 2010 vzrostl o 62%, ale v roce 2011 klesl o 48%. EAT byl v roce 2010 proti předchozímu roku o 114% vyšší a dalšího 5% nárůstu bylo dosaženo v roce 2011.

Výkaz zisku a ztráty	2008-2007		2009-2008		2010-2009		2011-2010	
	Δ	%	Δ	%	Δ	%	Δ	%
Tržby za prodej zboží	1 616	100%	-1 565	-97%	-51	-100%	37	100%
Náklady vynaložené na prodané zboží	1 584	100%	-1 541	-97%	-43	-100%	36	100%
Obchodní marže	32	100%	-24	-75%	-8	-100%	1	100%
Výkony	-165 911	-25%	-111 969	-22%	115 825	30%	45 923	9%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-176 440	-27%	-102 444	-21%	99 530	26%	57 591	12%
Výkonová spotřeba	-180 040	-29%	-127 591	-28%	120 423	37%	25 267	6%
Přidaná hodnota	14 161	39%	15 598	31%	-4 606	-7%	20 657	34%
Osobní náklady	2 199	4%	-4 649	-7%	4 269	7%	13 174	21%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1 717	37%	332	5%	-333	-5%	-1 257	-20%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-24 609	-58%	-9 987	-55%	6 099	74%	8 645	60%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-22 254	-61%	-8 671	-61%	5 705	102%	8 308	73%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	0	0%	6 433	100%	-6 815	-106%	221	58%
Provozní výsledek hospodaření	-14 829	-89%	11 014	6,2 x	8 903	70%	2 162	10%
Finanční výsledek hospodaření	-2 865	-1,9 x	1 046	24%	2 077	62%	-601	-48%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-14 056	-123%	10 278	3,9 x	8 740	114%	783	5%
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0%	5	100%	-5	-100%	0	0%
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-14 056	-123%	10 283	3,9 x	8 735	114%	783	5%
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-17 694	-117%	12 065	4,6 x	10 975	116%	1 561	8%

Tabulka 6 - horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Zdroj: vlastní výpočet na základě finančních výkazů ABK

3.2.3. Analýza Cash flow

Nejvíce celkové cash flow ovlivňuje tok peněz z provozní činnosti. V roce 2008 vzrostlo cash flow z provozní činnosti 60 krát. Hlavní důvod bylo inkaso pohledávek z předcházejícího roku a snížení zásob v důsledku výprodeje. I investiční a finanční cash flow vykazovalo v roce 2008 nárůst. Celkové cash flow v roce 2008 vzrostlo 2,4 krát. Na konci tohoto roku měla společnost k dispozici na svých účtech a v pokladně cca 25 mil.Kč.

Dvě další období se projevovaly snižováním celkového cash flow. V roce 2009 došlo k poklesu o 127% a o rok později o dalších 120 %. V obou dvou letech se na tomto výsledku podílelo významně provozní cash flow, které se snížilo v roce 2009 o 40% a v roce 2010 ještě více o 160%. V roce 2010 celkové cash flow ovlivnila investiční činnost podniku. Investiční cash flow v tomto roce pokleslo 3,2 krát. V roce 2011 dochází k nárůstu celkového cash flow o 80,7 %, zejména vlivem provozního cash flow, které se zvýšilo o 100%.

přehled o Cash flow	2008-2007		2009-2008		2010-2009		2011-2010	
	Δ	%	Δ	%	Δ	%	Δ	%
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	51 194	3,2 x	-11 019	-31,3%	-95 686	- 3,9 x	105 830	1,5 x
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	-49 913	- 1,9 x	-30 298	- 129,4%	149 367	2,8 x	-150 896	- 1,6 x
Změna stavu zásob	42 836	1,5 x	9 231	65,9%	-79 688	- 3,4 x	57 898	1,0 x
Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	24 672	60,0 x	-9 981	-39,8%	-23 790	-1,6 x	8 737	100,6%
Peněžní toky z investiční činnosti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	7 826	50,8%	4 815	63,5%	-11 997	- 4,3 x	2 728	18,5%
Příjmy z prodeje stálých aktiv	530	31,0%	-1 757	-78,5%	4 675	9,7 x	2 157	41,8%
Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	8 356	61,0%	3 058	57,2%	-7 322	- 3,2 x	4 885	50,8%
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	1 305	1,3 x	-18 670	- 62,0 x	24 432	133,0%	-3 754	-61,9%
Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	34 333	2,4 x	-25 593	-127,7%	-6 680	- 120,3%	9 868	80,7%

Tabulka 7 - horizontální analýza Cash flow

Zdroj: vlastní výpočet na základě finančních výkazů ABK

3.2.4. Analýza rozdílových ukazatelů

Analýzou rozdílových ukazatelů budu zkoumat vývoj ČPK. Tento ukazatel je důležitý z hlediska stability a likvidity firmy. Pokud je jeho hodnota příliš vysoká, zvyšují se podniku náklady, pokud je příliš nízká, snižuje se likvidita.

3.2.4.1. Čistý pracovní kapitál – ČPK

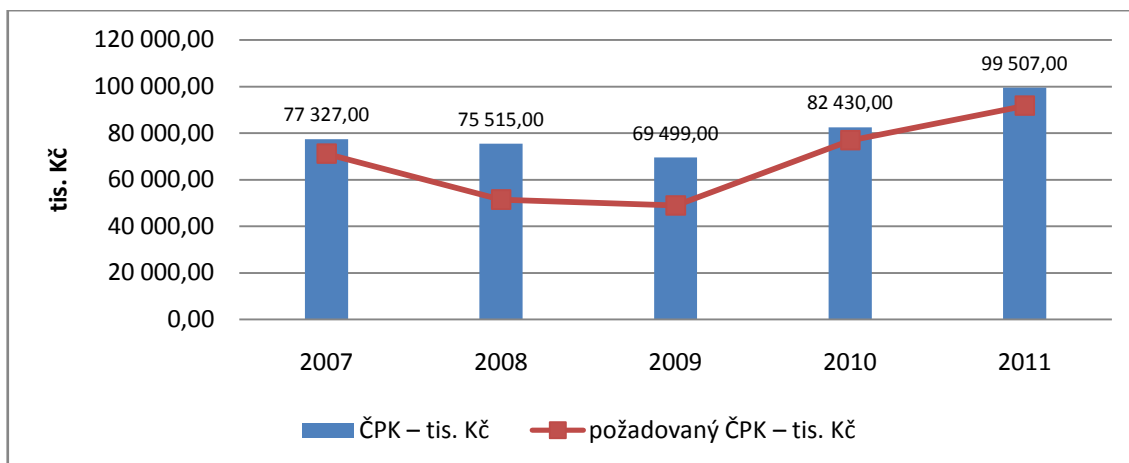
Podíl ČPK na OA se v celém hodnoceném období pohybuje od 31% – 46%. ČPK tedy nevykazuje žádné velké výkyvy. Při porovnání s oborovými průměry je ale po celé hodnocené období nižší.

Abychom zjistili, jestli hodnoty ČPK korespondují s požadavky podniku, tak jsem pomocí obrátového cyklu peněz vypočítal požadovanou hodnotu ČPK a tyto dvě hodnoty porovnal. V každém roce hodnoceného období je skutečná hodnota ČPK vyšší než požadovaná vypočítaná hodnota. Jelikož hodnoty ČPK jsou nižší než oborové průměry, nevyužívá podnik tolik dlouhodobých zdrojů a tím šetří náklady. I když balancuje na hranici likvidity, je stále schopen plnit své závazky.

ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL		2007	2008	2009	2010	2011
ČPK – tis. Kč	OA - krátkodobé závazky	77 327,0	75 515,0	69 499,0	82 430,0	99 507,0
podíl ČPK na OA	ČPK/OA	32,2%	35,7%	45,6%	31,3%	44,0%
Podíl ČPK na OA - CZ-NACE (25)		46,2%	43,7%	58,1%	55,4%	52,3%
denní náklady na výrobu - tis. Kč		1 917,7	1 423,7	1 056,3	1 402,7	1 509,5
Obrátový cyklus peněz - dny	doba obr.zásob + doba obr. pohl. - doba obr. závazků	37,1	36,2	46,4	54,8	60,7
požadovaný ČPK – tis. Kč	obratový cyklus peněz x denní náklady na výrobu	71 147,1	51 494,8	48 986,2	76 885,1	91 694,1
podíl skutečného a požadovaného ČPK	ČPK / požadovaný ČPK	1,1	1,5	1,4	1,1	1,1

Tabulka 8 - vývoj ukazatelů ČPK

Zdroj: vlastní výpočet na základě finančních výkazů ABK



Graf 7 - vývoj ČPK

Zdroj: vlastní konstrukce na základě finančních výkazů ABK

3.2.5. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele dávají do poměru více položek účetních výkazů, čímž se nám finanční situace podniku ukáže v jiných souvislostech.

3.2.5.1. Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou vzhledem ke své konstrukci jedním z nejsledovanějších ukazatelů. Informují uživatele o tom, jakým způsobem podnik dokáže zhodnotit vložený kapitál. Pokud hovoříme o zhodnocení, tak je patrné, že svou roli ve výpočtu ukazatelů rentability má výsledek hospodaření. Níže uvádím základní typy hospodářských výsledků, se kterými při výpočtu můžeme pracovat.

Typ výsledků hospodaření	popis	2007	2008	2009	2010	2011
EAT - zisk po zdanění	výsledek hospodaření za ÚO	11 453,0	-2 603,0	7 680,0	16 415,0	17 198,0
EBT - zisk před zdaněním	EAT + daň za běžnou a mim.činnost	15 091,0	-2 603,0	9 462,0	20 437,0	21 998,0
EBIT - zisk před zdaněním a úroky	EBT + nákladové úroky	16 981,0	-527,0	11 313,0	21 756,0	23 518,0
EBITDA - zisk před úroky, zdaněním a odpisy	EBIT + odpisy	21 639,0	5 848,0	18 020,0	28 130,0	28 635,0
NOPAT - provozní zisk po zdanění	EBIT x (1-t) t-sazba daně	12 905,6	-416,3	9 050,4	17 622,4	19 049,6

Tabulka 9 - typy výsledků hospodaření

Zdroj: vlastní výpočet na základě finančních výkazů ABK

V tabulce 10 je uveden vývoj vybraných ukazatelů rentability. U všech typů rentability můžeme sledovat podobný trend. Po již zmiňovaném úspěšném roce 2007 došlo v roce 2008 k výraznému poklesu, kdy podnik vytvořil ztrátu. I když se dal dopad krize sledovat i začátkem roku 2009, management podniku na tuto situaci včas zareagoval a u některých ukazatelů nakonec byly překročeny i hodnoty roku 2007. Rok 2010 byl po několika letech opět velmi úspěšným rokem. Všechny ukazatele rentability rostly. V roce 2011 zaznamenáváme pokles u ROE i ROCE. Hospodářský výsledek tohoto roku byl vyšší, než v roce předcházejícím, ale nerostl tak rychle, jako vlastní kapitál. Vlastní kapitál byl navýšen o 13%, na rozdíl od výsledku hospodaření 5% resp. 8%.

Rentabilita celkových aktiv ROA má po roce 2008 rostoucí tendenci a naznačuje, že firma je stále efektivnější v hospodaření se svým kapitálem.

UKAZATELE RENTABILITY	Výpočet	2007	2008	2009	2010	2011
ROA – rentabilita celkových aktiv ze zisku před zdaněním a úroky	EBIT / aktiva	6,5%	-0,2%	6,7%	7,5%	9,3%
ROCE - rentabilita celkového investovaného kapitálu z EBITu	EBIT / VK+dl.závazky	55,9%	-1,9%	31,9%	41,9%	34,0%
ROE - rentabilita vlastního kapitálu	EAT / VK	37,7%	-9,4%	21,7%	31,6%	24,9%
ROS - rentabilita tržeb	EAT / tržby	1,6%	-0,5%	2,0%	3,3%	3,1%

Tabulka 10 - vývoj ukazatelů rentability podniku

Zdroj: vlastní výpočet na základě finančních výkazů ABK

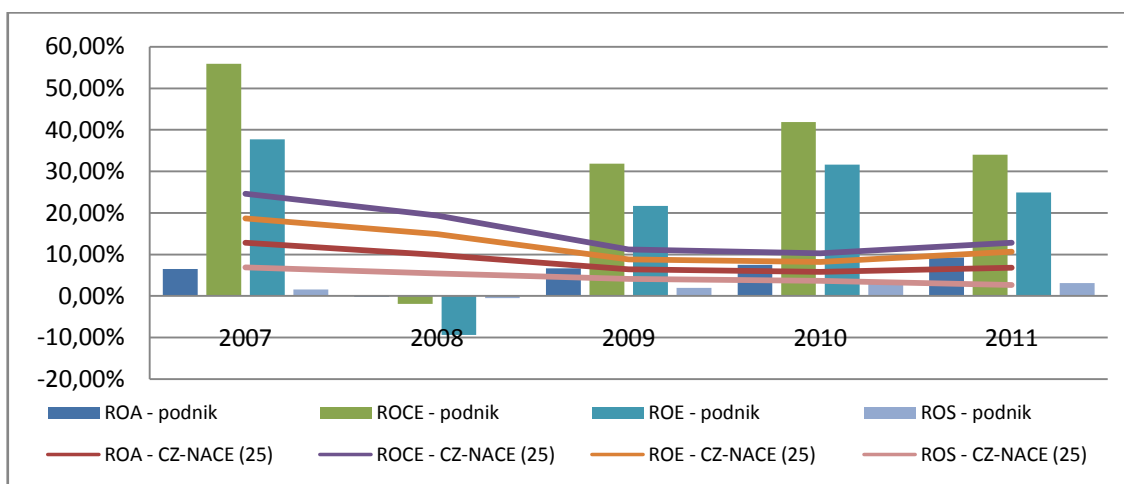
I při porovnání s oborovými průměry jsou výsledky v posledních 3 letech dobré a podnik vykazuje nadprůměrnou rentabilitu.

UKAZATELE RENTABILITY – oborový průměr – CZ-NACE (25)	2007	2008	2009	2010	2011
ROA	12,8%	9,9%	6,4%	5,8%	6,8%
ROCE	24,6%	19,4%	11,2%	10,3%	12,8%
ROE	18,7%	14,9%	8,8%	8,2%	10,7%
ROS	6,9%	5,4%	4,1%	3,6%	2,6%

Tabulka 11 - oborové průměry ukazatelů rentability

Zdroj: vlastní výpočet na základě finančních výkazů ABK a údajů MPO⁴⁹

⁴⁹ Benchmarking s klasifikací CZ-NACE. *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFÁ*. [Online] Ministerstvo průmyslu a obchodu. [Citace: 20. 4 2011.] <http://www.mpo.cz/cz/infacznace.html>.



Graf 8 - vývoj porovnání ukazatelů rentability s oborovými průměry

Zdroj: vlastní konstrukce na základě finančních výkazů ABK a údajů MPO⁵⁰

3.2.5.2. Ukazatele aktivity

Analýzou ukazatelů aktivity zjistíme jak je podnik aktivní při využívání svého majetku.

Obrat aktiv nevykazuje žádné velké výkyvy, kromě poklesu v roce 2010. V té době byl avizován ze strany zákazníků příliv zakázek a podnik se rozhodl navýšit svá aktiva v zásobách a rozpracované výrobě. Tato situace ovlivnila všechny ostatní ukazatele aktivity. I tak se obrat aktiv stále držel nad oborovým průměrem viz. *Tabulka 12*.

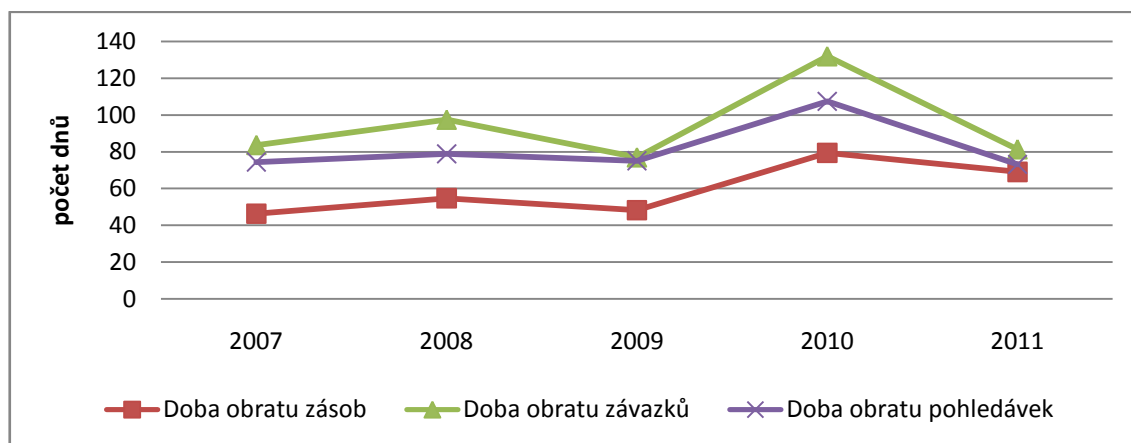
UKAZATELE AKTIVITY		2007	2008	2009	2010	2011
Obrat aktiv	tržby / aktiva	2,7	2,2	2,3	1,7	2,2
Obrat aktiv CZ-NACE (25)		1,32	1,28	1,02	1,05	1,81
Doba obratu zásob	zásoby / denní tržby	46,3	54,7	48,2	79,3	69,0
Doba obratu závazků	kr závazky / denní tržby	83,6	97,4	76,9	131,9	81,3
Doba obratu pohledávek	kr pohledávky / denní tržby	74,4	78,9	75,1	107,4	73,1
Poměr doby obratu závazků a pohledávek	d.obr. závazků/ d.obr.pohl.	1,1	1,2	1,0	1,2	1,1
Obratový cyklus peněz - dny	doba obr.zásob + doba obr. pohl. - doba obr. závazků	37,1	36,2	46,4	54,8	60,7

Tabulka 12 - vývoj ukazatelů aktivity

Zdroj: vlastní výpočet na základě finančních výkazů ABK a údajů MPO

⁵⁰ Benchmarking s klasifikací CZ-NACE. *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA*. [Online] Ministerstvo průmyslu a obchodu. [Citace: 20. 4 2011.] <http://www.mpo.cz/cz/infa-cznace.html>.

Pozitivním zjištěním je fakt, že podnik dlouhodobě udržuje dobu obratu závazků vyšší, než dobu obratu pohledávek. To umožňuje efektivnější využívání prostředků podniku.



Graf 9 - vývoj ukazatelů aktivity

Zdroj: vlastní konstrukce na základě finančních výkazů ABK

3.2.5.3. Ukazatele zadluženosti

Z vertikální analýzy pasiv bylo patrné, že míra cizích zdrojů je v podniku docela vysoká. Tuto domněnku potvrzují i ukazatele zadluženosti v tabulce 13.

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI		2007	2008	2009	2010	2011
Celková zadluženost (optimální 30-60%)	CZ / A	88,4%	88,0%	78,9%	82,0%	72,8%
Celková zadluženost - CZ-NACE (25)		51,0%	53,2%	51,0%	51,6%	53,3%
Míra zadluženosti VK (optimální 0,8 -1,2)	CZ / VK	7,58	7,33	3,73	4,55	2,67
Míra zadluženosti VK - CZ-NACE (25)		1,05	1,15	1,07	1,12	1,19
Úrokové krytí (optimální >5)	EBIT / nákl úroky	9,0	-0,3	6,1	16,5	15,5
Úrokové krytí - CZ-NACE (25)		15,5	10,0	7,6	8,6	9,9
Koeficient samofinancování	VK / A	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3
Koeficient samofinancování - CZ-NACE (25)		0,5	0,5	0,5	0,5	0,4

Tabulka 13 - vývoj ukazatelů zadluženosti podniku a oborových průměrů

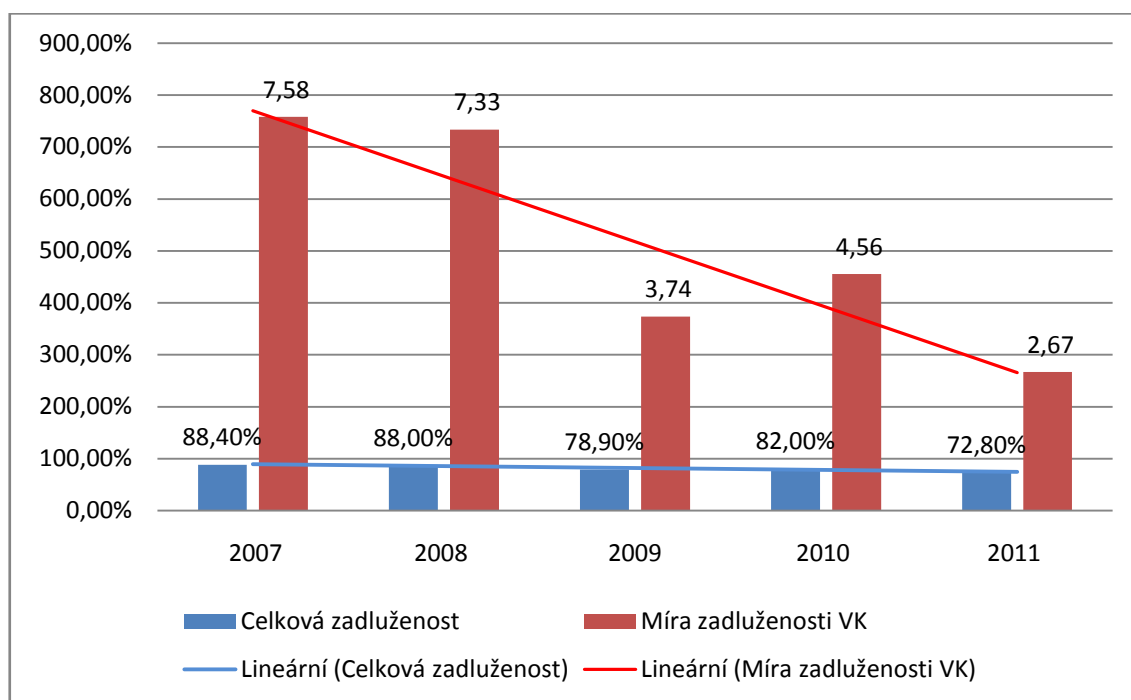
Zdroj: vlastní výpočet na základě finančních výkazů ABK a údajů MPO⁵¹

⁵¹ Benchmarking s klasifikací CZ-NACE. *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA*. [Online] Ministerstvo průmyslu a obchodu. [Citace: 20. 4 2011.] <http://www.mpo.cz/cz/infa-cznace.html>.

Míra celkové zadluženosti se v celém hodnoceném období pohybuje nad optimální hranicí 30-60% a stejně tak je to i u míry zadluženosti. I v porovnání s oborovými průměry vykazuje podnik vyšší hodnoty.

Tato situace jednoznačně znamená zvýšenou míru rizika pro věřitele společnosti, kteří za zvýšené riziko požadují vyšší výnos. Nákladové úroky podstatně ovlivňují finanční výsledek hospodaření, který v každém roce sledovaného období významně redukuje provozní výsledek hospodaření.

Pozitivní může být poznatek, že podnik navyšuje postupně v každém roce vlastní kapitál. Pokud v tomto trendu bude podnik pokračovat měla by se celková zadluženost, i míra zadluženosti dostat brzy na oborové hodnoty.



Graf 10 - vývoj ukazatelů zadluženosti

Zdroj: vlastní konstrukce na základě finančních výkazů ABK

Navzdory poměrně vysoké zadluženosti jsou hodnoty ukazatele úrokového krytí podniku v letech 2010-2011 nad oborovým průměrem a jsou i vyšší než požadovaná minimální hodnota 5.

3.2.5.4. Ukazatele likvidity

Nejhůře vypadá situace u okamžité likvidity. Podle tohoto ukazatele má podnik disponibilní finanční majetek v takové výši, že je schopen s touto částkou pokrýt své krátkodobé závazky v období čtyř dnů. Podnik si musí hlídat platební morálku svých odběratelů, jinak by se mohl dostat do platební tísně.

Při detailnějším rozboru vývoje stavu finančních prostředků během roku jsem zjistil, že ta situace není tak vážná a tento stav se pravidelně v průběhu roku mění. Ke konci roku se obvykle zhoršuje platební morálka odběratelů a to má za následek tento vývoj.

I pohotová likvidita se nedostává na požadované hodnoty a v posledních dvou letech ani na hodnotu průměru v oboru. Finanční prostředky jsou vázané zejména v méně likvidních zásobách, které mají dlouhou dobu obratu a poslední dva roky byly na vysoké úrovni. V roce 2011 tvořily 42 % celkových aktiv.

Běžná likvidita se pohybuje kolem hranice 1,5 a v posledním roce dokonce 1,79, což je více než hodnota oborového průměru.

UKAZATELE LIKVIDITY		2007	2008	2009	2010	2011
Okamžitá likvidita - likvidita I. Stupně (optim. 0,2 - 0,5)	kr. fin. majetek / kr. cizí zdroje	0,03	0,18	0,24	0,04	0,04
Pohotová likvidita - likvidita II. Stupně (optim. 1 - 1,5)	(kr. fin. majetek+kr. pohl.) / kr. cizí zdroje	0,92	0,99	1,21	0,85	0,94
Běžná likvidita - likvidita III. Stupně (optim. 1,5 - 2)	oběžná aktiva / kr. cizí zdroje	1,47	1,56	1,84	1,46	1,79

Tabulka 14 - vývoj ukazatelů likvidity

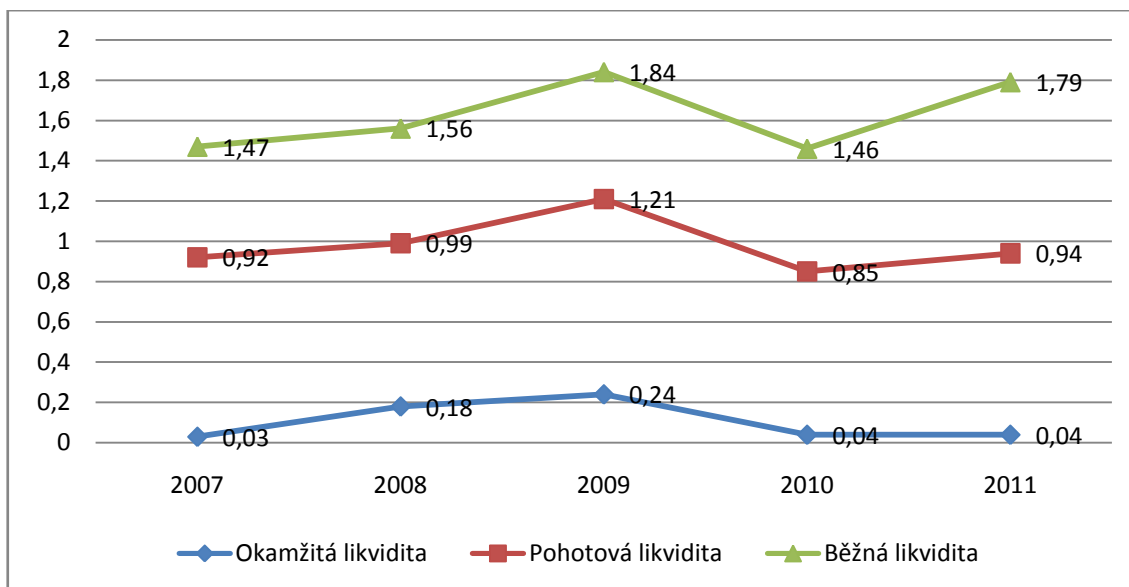
Zdroj: vlastní výpočet na základě finančních výkazů ABK

UKAZATELE LIKVIDITY		2007	2008	2009	2010	2011
Okamžitá likvidita - CZ-NACE (25)		0,13	0,10	0,06	0,06	0,06
Pohotová likvidita - CZ-NACE (25)		0,87	0,80	1,12	1,10	1,00
Běžná likvidita - CZ-NACE (25)		1,48	1,40	1,75	1,71	1,64

Tabulka 15 - vývoj ukazatelů likvidity - oborové průměry CZ-NACE (25)

Zdroj: Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA⁵²

⁵² Benchmarking s klasifikací CZ-NACE. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. [Online] Ministerstvo průmyslu a obchodu. [Citace: 20. 4 2011.] <http://www.mpo.cz/cz/infa-cznace.html>.



Graf 11 - vývoj ukazatelů likvidity

Zdroj: vlastní konstrukce na základě finančních výkazů ABK

3.2.5.5. Provozní ukazatele

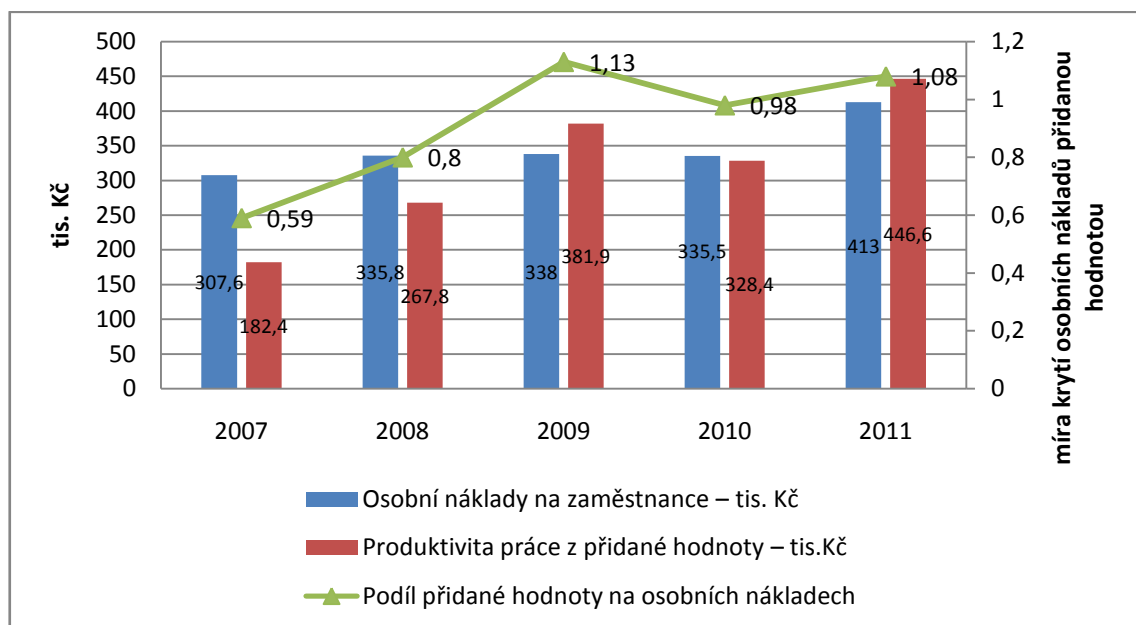
Z provozních ukazatelů jsem si vybral produktivitu práce z přidané hodnoty a míru krytí osobních nákladů přidanou hodnotou.

Jak je vidět z tabulky 16 – vývoj provozních ukazatelů, produktivita práce roste v celém hodnoceném období. Tento trend je pozitivní, ale je také nutné udržet míru krytí osobních nákladů přidanou hodnotou nad číslem 1. To se nepovedlo ani v jinak úspěšném roce 2007 ani o rok později. Až v roce 2009 po zavedení úsporných opatření se snížily osobní náklady, produktivita roste a přidaná hodnota je po delší době vyšší než osobní náklady. V roce 2010 se opět výše osobních nákladů dostala nad úroveň přidané hodnoty. V tomto roce měl velký vliv na přidanou hodnotu vývoj cen komodit a tak výkonová spotřeba byla vyšší, než bylo očekáváno a nepodařilo se vytvořit požadovanou přidanou hodnotu. V posledním hodnoceném období se podařilo navýšit přidanou hodnotu na 81,7 mil Kč. Osobní náklady také vzrostly na 75,6 mil. Kč, ale jsou nižší než přidaná hodnota.

PROVOZNÍ UKAZATELE		2007	2008	2009	2010	2011
Přidaná hodnota – tis.Kč		35 926,0	50 087,0	65 685,0	61 079,0	81 736,0
Osobní náklady – tis. Kč		60 593,0	62 792,0	58 143,0	62 412,0	75 586,0
rozíl mezi přidanou hodnotou a osobními náklady – tis.Kč	přidaná hodnota - osobní náklady	-24 667,0	-12 705,0	7 542,0	-1 333,0	6 150,0
Osobní náklady na zaměstnance – tis. Kč	osobní náklady / počet zaměstnanců	307,6	335,8	338,0	335,5	413,0
Produktivita práce z přidané hodnoty – tis.Kč	přidaná hodnota / počet zaměstnanců	182,4	267,8	381,9	328,4	446,6
Míra krytí osobních nákladů přidanou hodnotou	přidaná hodnota /osobní náklady	0,59	0,80	1,13	0,98	1,08

Tabulka 16 - vývoj provozních ukazatelů

Zdroj: vlastní výpočet na základě finančních výkazů ABK



Graf 12 - graf vývoje provozních ukazatelů

Zdroj: vlastní konstrukce na základě finančních výkazů ABK

3.2.6. Analýza soustav ukazatelů

Soustavy ukazatelů slouží pro komplexní zhodnocení stavu podniku.

3.2.6.1. Altmanův index, Z-skóre

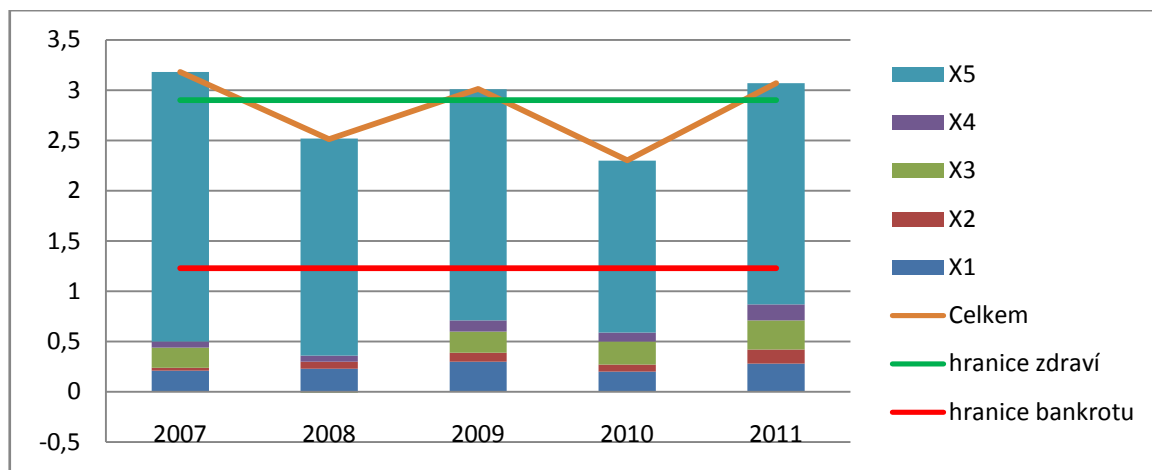
Pomocí Z-skóre zjistím, jestli podnik není ohrožen bankrotem. V případě, že se úroveň Z-skóre pohybuje nad hodnotou 2,9, svědčí to o finančním zdraví podniku. Pokud hodnota klesne pod 1,23, podnik je ohrožen bankrotem.

Ani v jednom roce se úroveň Z-skóre nedostala, ani nepřiblížila hranici ohrožení bankrotem. Hodnoty balancují kolem hranice zdraví a v roce 2007, 2009 a 2011 tuto hranici překročily. V roce 2008 byla hodnota 2,52 ovlivněna zejména záporným hospodářským výsledkem a poklesem tržeb. V roce 2010 se výsledkem 2,31 také dostala pod hranici zdraví. V tomto roce byl hospodářský výsledek dobrý, firma ale navýšila svá OA o 72% proti navýšení tržeb pouze o 26%. Tento poměr potom zásadně výsledek ovlivnil.

Altmanův index - Z-skore		váha	2007	2008	2009	2010	2011
			výše ukazatelů				
X1	ČPK / aktiva	0,717	0,30	0,33	0,41	0,29	0,39
X2	nerozdělený zisk z min. období / aktiva	0,847	0,04	0,09	0,11	0,09	0,16
X3	EBIT / aktiva	3,107	0,07	0,00	0,07	0,08	0,09
X4	vlastní kapitál / cizí zdroje	0,42	0,13	0,14	0,27	0,22	0,37
X5	tržby / aktiva	0,998	2,69	2,17	2,31	1,71	2,21
			vážená hodnota ukazatelů				
X1	ČPK / aktiva		0,21	0,23	0,30	0,20	0,28
X2	nerozdělený zisk z min. období / aktiva		0,03	0,07	0,09	0,07	0,14
X3	EBIT / aktiva		0,20	- 0,01	0,21	0,23	0,29
X4	vlastní kapitál / cizí zdroje		0,06	0,06	0,11	0,09	0,16
X5	tržby / aktiva		2,68	2,16	2,30	1,71	2,20
			hodnota Z-skore				
Celkem			3,18	2,52	3,01	2,31	3,07

Tabulka 17 - vývoj Altmanova indexu

Zdroj: vlastní výpočet na základě finančních výkazů ABK



Graf 13 - Struktura Altmanova indexu a její vývoj

Zdroj: vlastní konstrukce na základě finančních výkazů ABK

3.2.6.2. Index IN05

Hranicí označující uspokojivou finanční situaci je hodnota indexu IN05 $>1,6$. Ani v jednom období se podnik nad tuto hranici nedostal. Na druhou stranu se výsledky tohoto ukazatele ani v jednom období nedostaly pod hranici bankrotu 0,9. Podnik se pohybuje v šedé zóně a na základě tohoto ukazatele nelze zcela jednoznačně určit finanční situaci podniku.

	<i>váha</i>	2007	2008	2009	2010	2011
Index IN05		výše ukazatelů				
A / CZ	0,13	1,13	1,14	1,27	1,22	1,37
EBIT / U	0,04	8,98	-0,25	6,11	9,00	9,00
EBIT / A	3,97	0,07	0,00	0,07	0,08	0,09
VÝN / A	0,21	2,69	2,17	2,31	1,71	2,21
OA / (KZ + KBU)	0,09	1,04	1,04	1,15	1,11	1,23
		vážená hodnota ukazatelů				
A / CZ		0,15	0,15	0,16	0,16	0,18
EBIT / U		0,36	- 0,01	0,24	0,36	0,36
EBIT / A		0,26	- 0,01	0,27	0,30	0,37
VÝN / A		0,56	0,46	0,48	0,36	0,46
OA / (KZ + KBU)		0,09	0,09	0,10	0,10	0,11
		Hodnota IN05				
Celkem		1,42	0,68	1,26	1,28	1,48

Tabulka 18 - vývoj indexu IN05

Zdroj: vlastní výpočet na základě finančních výkazů ABK

3.2.7. SWOT analýza

- **Silné stránky**

- ***komplexnost nabízených služeb*** - Komplexností je míněna ta skutečnost, že společnost se nesoustředí jen na jeden typ výroby, ale chce svým zákazníkům poskytnout "pod jednou střechou" co největší servis. Podniky tvořící konkurenční prostředí se zaměřují pouze na jednu část výroby. Ostatní technologie buď nenabízí, nebo je outsourcují. Je to věc pohledu, ale firma AB KOMPONENTY s.r.o. vnímá komplexnost jako silnou stránku.
- ***zkušenosti se zpracováním atypických materiálů*** - oblast zákazníků, pro kterou firma pracuje, používá kromě standardních materiálů také atypické materiály, které vyžadují zkušenosti s jejich zpracováním.
- ***dostupnost pro nejvýznamnější zákazníky*** - Tři z pěti nejvýznamnějších zákazníků mají své výroby umístěny do 100km.
- ***silná vyjednávací pozice směrem k věřitelům*** - v regionu je firma zajímavým a vyhledávaným zákazníkem. Vzhledem ke svým dobrým výsledkům a dobré platební morálce má velice silnou vyjednávací pozici vůči svým věřitelům.
- ***využívání informačního systému*** - společnost investovala spoustu prostředků a času do svého informačního systému. V současné době má sofistikovaný systém, který jí významně pomáhá k plnění svých závazků.
- ***speciální technologie výroby*** - I když původní záměr firmy byl stát se univerzálním výrobcem, aby mohla snížit své výrobní náklady, bylo nutné investovat i do speciálních technologií. Tímto se významně zvýšila produktivita a tím pádem snížily náklady na výrobu. Firma získala velkou konkurenční výhodu.

- ***Ekonomické řízení*** - Kromě výrobního plánování společnost velmi pečlivě sleduje a plánuje i ekonomické ukazatele. Jakýkoliv výkyv proti plánovaným hodnotám se okamžitě řeší.
- **Slabé stránky**
 - ***velká závislost na jednom zákazníkovi*** - Největší riziko dnes spočívá v závislosti na jednom významném zákazníkovi. Veškeré vlivy v produkci zákazníka se okamžitě velmi rychle projeví ve výsledcích firmy. Vyjednávací pozice zákazníka je velmi silná.
 - ***téměř žádný marketing*** - kromě vlastních webových stránek a registrace v několika odborných databázích podnik nevyvíjí výrazné aktivity k nalezení nového zákazníka.
 - ***nízký stav stálých aktiv*** - dlouhodobý majetek firmy není příliš vysoký a je to jedno z kritérií, na které přihlížejí finanční instituce při posuzování podniku pro získání úvěru.
 - ***dlouhá doba zpracování nabídek*** - protože firma nemá vlastní produkt, veškeré výrobky se vyrábějí na základě výkresové dokumentace. To samozřejmě znamená při vytváření nabídek zpracovat kompletní technologický postup včetně zajištění požadovaných materiálů a to většinou nějaký čas vezme. Nicméně právě v této oblasti není firma z pohledu zákazníků hodnocena kladně.
 - ***operativa výroby*** - přechodem na speciální technologie a používáním informačního systému ztrácí firma operativu.

- **Příležitosti**

- ***rozšíření portfolia zákazníků*** - podnik by měl snížit svou závislost na jednom odběrateli.
- ***snížení zásob materiálu (Just In Time, Konsignační sklady, KANBAN)*** - aby byl podnik schopen dodávat své výrobky v krátké době, musí stále udržovat stav svých zásob materiálu na vysoké úrovni. Možností úspor by bylo dohodnout lepší dodací podmínky s dodavateli.
- ***lepší reklama, webové stránky*** - s rozšířením portfolia zákazníků souvisí zlepšení marketingové činnosti
- ***možnost získání dotací z EU*** - svou velikostí a aktuální stavem poskytování dotací nebude snadné těchto benefitů využít, ale firma by se o to měla pokusit

- **Hrozby**

- ***odliv největších zákazníků z ČR*** - největší zákazníci sídlí do 100km od firmy, se zvyšováním tlaku v konkurenčním prostředí se dá očekávat jejich odliv do nákladově levnějších zemí. Pokud by k tomu došlo, je velká pravděpodobnost, že by si zákazníci hledali dodavatele u místních firem.
- ***velká koncentrace konkurence v okolí podniku*** - i když se firma snaží mít některé technologie těžko nahraditelné, stále asi polovinu produkce zajišťují technologie, kterými disponuje nejbližší konkurence
- ***snížující se počet kvalifikovaných pracovníků na trhu*** - v oblasti výroby je nedostatek kvalifikovaných pracovníků

3.2.8. Analýza konkurenčního prostředí

ABK působí v oblasti zpracování kovových materiálů. Nabízí své služby zejména v obrábění a ve zpracování plechů. Tento typ strojírenské výroby má v daném regionu tradici a tak tlak konkurenčního prostředí je veliký. Vzhledem k lokaci nejvýznamnějších zákazníků a typu výroby budu analyzovat jednotlivá kritéria jen pro oblast jižní Moravy.

- **Podnikatelské prostředí** – ABK má snahu spolupracovat s významnými a fungujícími partnery. A samozřejmě tento typ zákazníků je žádaný i u konkurentů.
 - ***Množství a velikost konkurentů*** - v nejbližším okolí podniku existuje více než 50 konkurentů, kteří dokážou nabídnout podobné služby jako ABK. Většina z nich se řadí do kategorie malých podniků, které nejsou natolik silnými, aby dokázali pokrýt finanční nároky spojené s realizací zakázek. Na druhou stranu jsou velmi operativní a díky nižším režijním nákladům jsou schopni držet cenovou hladinu na nízké úrovni.
 - ***Růst trhu*** – roky 2005-2007 se vyznačovaly masivním přesunem výrobních a montážních podniků ze západní Evropy směrem na východ. V této době vyrostlo kolem Brna několik průmyslových zón a trh byl plný nových příležitostí. S požadavky nových zákazníků se trh začal sytit novými dodavateli. Po roce 2008 někteří investoři ukončili svou činnost v regionu a po výrazném poklesu trhu následoval mírný růst, který však doposud nedosáhl na hodnoty roku 2007. V současné době velikost trhu stagnuje.
- **Potenciální noví účastníci** – největší překážkou pro vstup nového konkurenta by mohla být nákladová náročnost. Pro zajištění kompletních služeb by bylo třeba investovat stovky mil. Kč. Takže je málo pravděpodobné, že by se na trhu objevila zcela nová firma schopná zajistit veškerý servis, který dnes ABK

poskytuje. Nicméně pozice ABK by mohla být ohrožena i kdyby se objevila menší firma a začala nabízet jen určitý segment produkce ABK.

Know-how a speciální technologie nejsou překážkou pro zvládnutí požadované výroby, ale jsou předpokladem zefektivnění výroby a snížení nákladů. Nový konkurent je tedy schopen stejný produkt podle požadavků zákazníka vyrobit, ale otázkou je jak efektivní a nákladná tato výroba bude.

Vzhledem k nedostatku kvalifikované pracovní síly na trhu, bude situace pro nového účastníka složitější.

- **Vyjednávací síla dodavatelů** – nejvýznamnější dodavatelé pro tento typ výroby jsou dodavatelé hutních materiálů a energií. Jsou to komodity, jejichž ceny určují zejména výrobci, kteří mají docela silnou vyjednávací pozici. V případě hutních materiálů ale existuje rozsáhlá distribuční síť a v oblasti jižní Moravy je několik dodavatelů obchodujících s hutním materiálem. Pro tento region je ABK významným odběratelem a tak ve vztahu k těmto obchodním společnostem má ABK silnou vyjednávací pozici. I když ABK má dodavatele, kteří jsou svým objemem velice významní a také dodavatele, kteří nabízejí velmi speciální služby, má vždy možnost aktuálního dodavatele nahradit jiným. Náklady spojené se změnou dodavatele jsou minimální.
- **Vyjednávací síla zákazníků** – ABK má několik velmi významných zákazníků, kteří tvoří 90% obrátu společnosti. Jejich vyjednávací pozice je velmi silná vzhledem k možnosti oslovit konkurenci a také proto že si jsou vědomi závislosti ABK. Zákazníci mají s přechodem k jinému dodavateli jen minimální náklady spojené se vzorkováním výrobků.
- **Substituční produkty** – v elektrotechnickém průmyslu, který tvoří 80% našich zákazníků, se používá spousta materiálů díky svým elektromechanickým vlastnostem. Nahradit tyto vlastnosti jinými materiály se asi v nejbližších letech nepodaří. Jiné kovové výrobky se ale postupně nahrazují stále lepšími plastovými materiály. Tento substitut však nemůže ohrozit výrobu v ABK.

3.3. Shrnutí finanční situace

V předchozích analýzách jsem hodnotil finanční situaci ABK na základě výsledků společnosti za posledních pět let. V roce 2008 byly výsledky podniku výrazně ovlivněny dopadem hospodářské krize. I když je zajímavé sledovat, jak se jednotlivé ukazatele v tomto období vyvíjejí, tak si myslím, že pro posouzení celkové situace by bylo použití dat z tohoto roku nerelevantní. Proto budu v následujících odstavcích hodnotit vývoj situace zejména za období 2009 - 2011.

Z interních zdrojů vím, že rok 2009 byl pro ABK velkým milníkem. V tomto roce se firma měla vypořádat s první krizí, která ji během svého působení potkala. Současně s tím i s odchodem stávajícího ředitele společnosti a nástupem nového vedení. Všechny tyto události měly prověřit jak silná tato společnost je.

Majetek společnosti se vyvíjel v závislosti na výši oběžných aktiv, která tvoří 90% celkových aktiv. Tento poměr se v celém období příliš nemění na rozdíl od struktury OA. Podíl zásob vzrostl z 31% na 42% a proti tomu se krátkodobý finanční majetek propadl z 11,6% na 2% podílu na OA. Tento vývoj má významný vliv na likviditu podniku, která je velmi nízká a pro potenciální věřitele může znamenat určité riziko. Nicméně tato skutečnost odráží stav majetku vždy ke konci účetního období a skutečná situace lepší.

Protože podstatnou část aktiv tvoří oběžná aktiva, tak pokud s nimi podnik aktivně pracuje, mělo by se to projevit v hodnotách obratu aktiv. Tento ukazatel se v celém období pohybuje nad hodnotami oborových průměrů. Pozitivně hodnotím i fakt, že doba obratu závazků je celou dobu vyšší než doba obratu pohledávek, a to výrazně zlepšuje cash flow. Firmě ale roste doba obratu zásob, což souvisí se zvyšující se hodnotou zásob.

Z pohledu zdrojů se situace vyvíjí trochu jinak. V tomto případě použiji informaci z roku 2007, kdy podíl cizích zdrojů na celkových pasivech byl 88,4%, v roce 2011 už je to jen 72,8%. Ukazatele zadluženosti jsou ale v celém období stále vyšší než oborové průměry. I když je cizí kapitál obecně levnější než vlastní, platí to jen do určité míry.

Aktuální míra zadluženosti už další cizí kapitál zdražuje a to se projevuje i ve vyšší nákladových úroky.

Společnost je stále dost zadlužena, ale klesající trend ukazuje na to, že si je ABK tohoto problému vědomo a situaci řeší.

S příchodem nového ředitele byla v roce 2009 přijata úsporná opatření a od tohoto roku vytváří podnik kladný hospodářský výsledek a jeho tendence je rostoucí. Velkou měrou se na tomto výsledku podílí vývoj tržeb, ale také úspora nákladů a tvorba přidané hodnoty. Celkový hospodářský výsledek je ovlivněn finančním výsledkem hospodaření. Jak už bylo řečeno, firma je ze značné míry financována bankovními úvěry a finanční hospodářský výsledek je tedy zatížen nákladovými úroky.

Hospodářský výsledek je z pohledu rentability možné hodnotit jako velmi dobrý. Rentabilita celkových aktiv ROA měla v celém období zvyšující se trend a z 6,7% v roce 2009 vzrostla na 9,3% v roce 2011. Rentabilita celkového investovaného kapitálu ROCE, ani rentabilita vloženého kapitálu ROE nerostly tak intenzivně, a to zejména díky navyšování vlastního kapitálu, i tak byl jejich nárůst o tři procentní body během posledních tří let. ROCE se dostalo na 34% a ROE na 24,9%, což jsou pro investory určitě zajímavá čísla.

Na základě výše uvedených informací a informací získaných kvalitativní analýzou SWOT a analýzou konkurenčního prostředí je možné konstatovat, že podnik má velmi dobrou vyjednávací pozici vůči dodavatelům i vůči finančním institucím. Naopak vzhledem k tomu, že některé výrobní technologie používá mnoho konkurentů v okolí, jeho pozice vůči zákazníkům tak silná není. Navíc nemá rovnoměrně rozložený objem na více zákazníků a jeden významný zákazník tvoří více než 70% objemu.

4. Návrh na zlepšení situace

Provedená analýza nevykazuje žádné zásadní problémy, které by měli ohrozit existenci podniku. Přesto jsem zaregistroval oblasti, které negativně ovlivňují výsledek firmy, případně by mohly znamenat ohrožení v budoucnu.

Z ekonomického hlediska se jedná zejména o zadluženost podniku a stav zásob. Tyto dva ukazatele spolu úzce souvisí. ABK má snahu navyšovat své zásoby, aby byla schopná plnit požadavky svých odběratelů, ale tyto zásoby na sebe vážou finanční prostředky. Těmi ABK nedisponuje v požadované výši a tak využívá nákladných prostředků z bankovního úvěru.

Velký potenciál úspor vidím v efektivnějším řízení zásob

1. Spoustu zásob tvoří materiál, který je nakoupen na základě výhledů zákazníka, které potom nejsou realizovány v předpokládaných termínech a materiál zůstává ležet skladem i několik měsíců, v horším případě se nespotřebuje vůbec. Navrhuji vyvolat jednání s problematickými zákazníky a seznámit je s touto skutečností. Dohodnout se s nimi na garanci odběru zásob, pokud budou pořízeny na základě jejich požadavků.
2. Druhá cesta úspor v zásobách by měla vést směrem k dodavatelům. Dohodnout lepší podmínky a využívat levné financování z obchodních vztahů. ABK má ve vztahu k dodavatelům silnou pozici a tu by mělo při svém jednání využít. Lepšími podmínkami může být prodloužení splatnosti, nebo využívání systémů dodávek Just in Time, případně zavedení konsignačních skladů.

Těmito opatřeními by firma mohla reálně snížit své zásoby až o 40%. To by mohlo znamenat až 70% snížení financování pomocí bankovních úvěrů.

Další návrh, který by vylepšil pozici podniku a finálně by uspořil náklady, souvisí se stálými aktivy. Podnik v současné době nevlastní žádné budovy a veškerá jeho činnost probíhá v pronajatých prostorách. Nájemné placené za využívání těchto prostor významně navyšuje podnikové náklady. Neanalyzoval jsem možnosti pořízení vlastních prostorů, ale předpokládám, že návratnost této investice by mohla být v závislosti na zvolené lokalitě od 14 do 17 let. Kromě toho, že by časem podnik šetřil nájemné, vzrostla by i jeho bonita u finančních institucí a v případě žádosti o úvěr by měl lepší pozici.

V poslední řadě bych chtěl upozornit na závislost ABK na jednom významném zákazníkovi. Kromě toho, že tato závislost je předpokladem nižších marží, jakýkoliv výkyv v produkci tohoto zákazníka znamená velké problémy v produkci ABK. Je to významný zákazník s velkým potenciálem, proto nedoporučuji snižovat jeho objem, ale naopak snažit se navýšit objem u ostatních zákazníků.

5. Závěr

Cílem této práce bylo posouzení finanční situace společnosti AB KOMPONENTY s.r.o. Pro tento účel byly analyzovány účetní výkazy společnosti za období 2007-2011. Vzhledem k tomu, že výsledky firmy byly v roce 2008 významně ovlivněny dopadem hospodářské krize, pro posouzení současného stavu a odhadu vývoje jsem vycházel pouze z výsledků za 2009-2011.

V první části jsou uživatelé uvedeni do problematiky finanční analýzy z teoretického hlediska. V této části jsou popsány vybrané metody finanční analýzy, jejich interpretace a souvislosti. Je vysvětlena struktura jednotlivých ukazatelů daných metod finanční analýzy.

V části analytické byla nejdříve představena krátce společnost, její předmět podnikání a orientace na trh. Následně byly aplikací zvolených metod analyzovány firemní výsledky, které byly posouzeny z hlediska finanční situace.

Kromě čistě finančních ukazatelů byly analyzovány i silné a slabé stránky společnosti a vliv konkurenčního prostředí.

Na základě provedených analýz je možné konstatovat, že ekonomické řízení společnosti je na vysoké úrovni. Společnost je schopna reagovat včas na veškeré impulsy trhu, stejně tak i na vývoj sledovaných ekonomických ukazatelů.

I když jsem neshledal žádné zásadní problémy, navrhl jsem podniku určitá opatření, která by mu mohla přinést další úspory nákladů.

Na začátku této práce jsem si vytyčil cíl, který byl podle mého názoru splněn. Byla analyzována a zhodnocena finanční situace společnosti. Na základě této analýzy byly předloženy návrhy na zlepšení situace, které jsou realizovatelné v praxi.

Seznam použité literatury

Bibliografie

1. **DLUHOŠOVÁ, Dana.** *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upravené vydání. Praha : EKOPRESS, s.r.o., 2008. ISBN 978-80-86929-44-6.
2. **KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra.** *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.
3. **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.
4. **SCHOLLEOVÁ, Hana.** *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1.vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2008. ISBN 978-80-247-2424-9.
5. **SYNEK, Miloslav a kol., a.** *Podniková ekonomika*. 4.přepracované a doplněné vydání. Praha : C. H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-892-4.
6. **KISLINGEROVÁ, Eva a kol.** *Manažerské finance*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.
7. **KŘENOVSKÝ, Miloslav, VYKYPĚL, Oldřich.** *Strategické řízení. Teorie pro praxi*. 2. vydání. Praha : C. H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-453-8.
8. **KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří.** *Finanční analýza - krok za krokem*. 2. vydání. Praha : C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.
9. **KAŠÍK, Milan, HAVLÍČEK, Karel.** *Podnikový marketing, Jak získat a udržet zákazníka*. 1. vydání. Praha : Vysoká škola finanční a správní, o.p.s., 2004. ISBN: 80-86754-31-6.

Internetové zdroje

10. Benchmarking s klasifikací CZ-NACE. *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA*. [Online] Ministerstvo průmyslu a obchodu. [Citace: 20. 4 2011.] <http://www.mpo.cz/cz/infa-cznace.html>.

Seznam tabulek

Tabulka 1 - vývoj personálního obsazení ve společnosti	40
Tabulka 2 - horizontální analýza aktiv	43
Tabulka 3 - horizontální analýza pasiv	44
Tabulka 4 - vertikální analýza aktiv	46
Tabulka 5 - vertikální analýza pasiv	47
Tabulka 6 - horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	49
Tabulka 7 - horizontální analýza Cash flow	50
Tabulka 8 - vývoj ukazatelů ČPK.....	51
Tabulka 9 - typy výsledků hospodaření	52
Tabulka 10 - vývoj ukazatelů rentability podniku	53
Tabulka 11 - oborové průměry ukazatelů rentability.....	53
Tabulka 12 - vývoj ukazatelů aktivity	54
Tabulka 13 - vývoj ukazatelů zadluženosti podniku a oborových průměrů	55
Tabulka 14 - vývoj ukazatelů likvidity	57
Tabulka 15 - vývoj ukazatelů likvidity - oborové průměry CZ-NACE (25).....	57
Tabulka 16 - vývoj provozních ukazatelů.....	59
Tabulka 17 - vývoj Altmanova indexu	60
Tabulka 18 - vývoj indexu IN05	61

Seznam obrázků

Obrázek 1 - Du Pont rozklad	30
Obrázek 2 - Porterův model konkurenčního prostředí.....	34

Seznam grafů

Graf 1 - vývoj tržeb v tis.Kč	39
Graf 2 - vývoj personálního obsazení ve společnosti	41
Graf 3 - vývoj majetkové struktury	44
Graf 4 - vývoj vlastnické struktury	45
Graf 5 - vývoj podílu položek aktiv	46
Graf 6 - vývoj podílu položek pasiv	47
Graf 7 - vývoj ČPK.....	52
Graf 8 - vývoj porovnání ukazatelů rentability s oborovými průměry	54
Graf 9 - vývoj ukazatelů aktivity	55
Graf 10 - vývoj ukazatelů zadluženosti	56
Graf 11 - vývoj ukazatelů likvidity	58
Graf 12 - graf vývoje provozních ukazatelů	59
Graf 13 - Struktura Altmanova indexu a její vývoj	61

Seznam zkratek

A	aktiva
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
EAT	výsledek hospodaření po zdanění
EBIT	zisk před odečtením úroků a před zdaněním
EBITDA	zisk před úroky, zdaněním a odpisy
EBT	zisk před zdaněním
ERP	Enterprise Resource Planning - komplexní informační systém
INFA	benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů
KBU	krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci
KZ	krátkodobé závazky
NOPAT	provozní zisk po zdanění
OA	oběžná aktiva
ROA	Return On Assets - rentabilita celkových aktiv
ROCE	Return On Capital Employed- rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROE	Return On Equity - rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Return On Sales - rentabilita tržeb
U	nákladové úroky
VK	vlastní kapitál
VYN	výnosy

Seznam příloh

Příloha 1: Rozvaha – částky jsou v tis. Kč	77
Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty – částky jsou v tis. Kč.....	79
Příloha 3: Výkaz o Cash flow	80

Přílohy

Příloha 1: Rozvaha – částky jsou v tis. Kč

Označení	č. řádku	2007	2008	2009	2010	2011
AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)=ř. 67	1	260 901	231 545	167 991	288 378	253 502
A. Pohledávky za upsaný základní kapitál	2					
B. Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	3	20 225	19 102	14 963	19 258	22 249
B. I. Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	4	1 647	1 710	831	237	2 027
B. I. 1 Zřizovací výdaje	5					
B. I. 2 Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6					
B. I. 3 Software	7	1 647	1 710	831	237	2 027
B. I. 4 Ocenitelná práva	8					
B. I. 5 Goodwill (+/-)	9					
B. I. 6 Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10					
B. I. 7 Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11			0		0
B. I. 8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12					
B. II. Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	13	18 578	17 392	14 132	19 021	20 222
B. II. 1 Pozemky	14					
B. II. 2 Stavby	15				398	982
B. II. 3 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	15 331	16 359	13 136	11 525	11 297
B. II. 4 Pěstitelské celky trvalých porostů	17					
B. II. 5 Základní stádo a tažná zvířata	18					
B. II. 6 Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	596	1 033	996	7 074	7 887
B. II. 7 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	2 651		0	24	56
B. II. 8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21					
B. II. 9 Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	22					
B. III. Dlouhodobý finanční majetek	23	0	0	0	0	0
B. III. 1 Podíly v ovládaných a řízených osobách	24					
B. III. 2 Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25					
B. III. 3 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26					
B. III. 4 Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba	27					
B. III. 5 Jiný dlouhodobý finanční majetek	28					
B. III. 6 Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29					
B. III. 7 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30					
C. Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	31	240 144	211 278	152 398	263 209	225 935
C. I. Zásoby (ř. 33 až 38)	32	90 247	76 248	51 904	108 742	107 252
C. I. 1. Materiál	33	53 195	53 429	30 468	73 370	71 442
C. I. 2. Nedokončená výroba a polotovary	34	18 510	11 413	9 051	19 682	12 679
C. I. 3. Výrobky	35	18 523	11 406	12 385	15 690	23 131
C. I. 4. Zvířata	36					
C. I. 5. Zboží	37	19		0		
C. I. 6. Poskytnuté zálohy na zásoby	38					
C. II. Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	39	0	0	0	0	0
C. II. 1. Pohledávky za obchodních vztahů	40					
C. II. 2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41					
C. II. 3. Pohledávky - podstatný vliv	42					
C. II. 4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	43					
C. II. 5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44					
C. II. 6. Dohadné účty aktivní	45					
C. II. 7. Jiné pohledávky	46					
C. II. 8. Odložená daňová pohledávka	47					
C. III. Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	48	144 842	109 937	80 956	147 164	113 618
C. III. 1. Pohledávky z obchodních vztahů	49	142 411	106 529	80 519	144 686	109 416
C. III. 2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50					
C. III. 3. Pohledávky - podstatný vliv	51					
C. III. 4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	52					
C. III. 5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53					
C. III. 6. Stát - daňové pohledávky	54	2	2 139		2 340	0
C. III. 7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	2 429	1 269	435	137	4 155
C. III. 8. Dohadné účty aktivní	56					
C. III. 9. Jiné pohledávky	57			2	1	47
C. IV. Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	58	5 055	25 093	19 538	7 303	5 065
C. IV. 1. Peníze	59	46	73	55	86	110
C. IV. 2. Účty v bankách	60	5 009	25 020	19 483	7 217	4 955
C. IV. 3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	61					
C. IV. 4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	62					
D. I. Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	63	532	1 165	630	5 911	5 318
D. I. 1. Náklady příštích období	64	532	1 165	630	5 911	5 318
D. I. 2. Komplexní náklady příštích období	65					
D. I. 3. Příjmy příštích období	66					

Označení		č. řádku	2007	2008	2009	2010	2011
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118) = ř. 001	67	260 901	231 545	167 991	288 378	253 502
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 78 + 81 + 84)	68	30 384	27 782	35 462	51 907	69 074
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	69	9 200	9 200	9 200	9 200	9 200
A. I. 1.	Základní kapitál	70	9 200	9 200	9 200	9 200	9 200
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	71					
A. I. 3.	Změny základního kapitálu (+/-)	72					
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	73	0	0	0	0	0
A. II. 1.	Emisní ážio	74					
A. II. 2.	Ostatní kapitálové fondy	75					
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	76					
A. II. 4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách (+/-)	77					
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79 + 80)	78	485	920	920	920	920
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	79	485	920	920	920	920
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	80					
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82 + 83)	81	9 246	20 265	17 662	25 341	41 756
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	9 246	20 265	17 662	25 341	41 756
A. IV. 2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	83					
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (ř. 01 - 69 - 73 - 78 - 81 - 85 - 118) = ř. 60 výkazu zisku a ztráty v plném rozsahu	84	11 453	-2 603	7 680	16 446	17 198
B.	Cizí zdroje (ř. 86 + 91 + 102 + 114)	85	230 517	203 763	132 529	236 471	184 428
B. I.	Rezervy (ř. 87 až 90)	86	0	0	0	0	0
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních předpisů	87					
B. I. 2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	88					
B. I. 3.	Rezerva na daň z příjmů	89					
B. I. 4.	Ostatní rezervy	90					
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)	91	0	0	0	0	0
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	92					
B. II. 2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	93					
B. II. 3.	Závazky - podstatný vliv	94					
B. II. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	95					
B. II. 5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	96					
B. II. 6.	Vydané dluhopisy	97					
B. II. 7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	98					
B. II. 8.	Dohadné účty pasivní	99					
B. II. 9.	Jiné závazky	100					
B. II. 10.	Odložený daňový závazek	101					
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	102	162 817	135 763	82 899	180 779	126 428
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	153 519	128 996	76 476	171 868	113 898
B. III. 2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104					
B. III. 3.	Závazky - podstatný vliv	105					
B. III. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	7	7	0		
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	107	2 972	3 283	2 688	3 421	3 498
B. III. 6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	1 512	1 742	1 415	1 927	1 919
B. III. 7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	3 367	1 735	2 320	3 560	3 948
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	1 440		0	3	3 165
B. III. 9.	Vydané dluhopisy	111					
B. III. 10.	Dohadné účty pasivní	112					
B. III. 11.	Jiné závazky	113					
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	114	67 700	68 000	49 630	55 692	58 000
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115					
B. IV. 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	67 700	68 000	49 630	55 692	58 000
B. IV. 3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117					
D. I.	Časové rozlišení (ř. 119 + 120)	118	0	0	0	0	0
D. I. 1.	Výdaje příštích období	119					
D. I. 2.	Výnosy příštích období	120					

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty – částky jsou v tis. Kč

Označení		č.řádku	2007	2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	1		1 616	51		37
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2		1 584	43		36
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	3	0	32	8	0	1
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	4	665 689	499 778	387 809	503 634	549 557
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	658 478	482 038	379 594	479 124	536 715
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	7 111	-14 610	-454	13 337	1 378
3.	Aktivace	7	100	32 350	8 669	11 173	11 464
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	8	629 763	449 723	322 132	442 555	467 822
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	436 462	331 647	235 021	323 970	351 192
B. 2.	Služby	10	193 301	118 076	87 111	118 585	116 630
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	35 926	50 087	65 685	61 079	81 736
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	60 593	62 792	58 143	62 412	75 586
C. 1.	Mzdové náklady	13	44 070	45 605	43 355	45 777	55 330
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14					
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	15 998	16 645	14 344	16 022	19 261
C. 4.	Sociální náklady	16	525	542	444	613	995
D.	Daně a poplatky	17	14	10	21	34	27
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	4 658	6 375	6 707	6 374	5 117
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	42 793	18 184	8 197	14 296	22 941
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	1 709	2 239	482	5 157	7 314
III. 2	Tržby z prodeje materiálu	21	41 084	15 945	7 715	9 139	15 627
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	36 531	14 277	5 606	11 311	19 619
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	883	2 351	181	4 100	5 957
F. 2	Prodaný materiál	24	35 648	11 926	5 425	7 211	13 662
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	25			6 433	-382	-161
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	48 866	23 796	20 239	38 309	37 472
H.	Ostatní provozní náklady	27	9 192	6 845	4 429	12 250	18 114
V.	Převod provozních výnosů	28					
I.	Převod provozních nákladů	29					
*	Provozní výsledek hospodaření	30	16 597	1 768	12 782	21 685	23 847
IV.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31					
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32					
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	0	0	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34					
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35					
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37					
K.	Náklady z finančního majetku	38					
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39					
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40					
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41					
X.	Výnosové úroky	42	16	24	24	9	10
N.	Nákladové úroky	43	1 890	2 076	1 851	1 319	1 520
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	8 154	7 926	7 870	8 037	11 657
O.	Ostatní finanční náklady	45	7 786	10 245	9 368	7 975	11 996
XII.	Převod finančních výnosů	46					
P.	Převod finančních nákladů	47					
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-1 506	-4 371	-3 325	-1 248	-1 849
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	3 638	0	1 782	4 022	4 800
Q. 1.	- splatná	50	3 638		1 782	4 022	4 800
Q. 2.	- odložená	51					
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	11 453	-2 603	7 675	16 415	17 198
XIII.	Mimořádné výnosy	53			5		
R.	Mimořádné náklady	54					
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0	0	0
S. 1.	- splatná	56					
S. 2.	- odložená	57					
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	0	5	0	0
W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59					
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	11 453	-2 603	7 680	16 415	17 198
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) + 48 + 53 - 54)	61	15 091	-2 603	9 462	20 437	21 998

Příloha 3: Výkaz o Cash flow

			2007	2008	2009	2010	2011
P.		Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	19 350	5 055	25 093	19 538	7 303
		Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)					
Z.		Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	15 091	-2 603	9 462	20 437	21 998
A.	1	Úpravy o nepeněžní operace	5 893	8 775	14 666	6 244	5 059
A.	1	1 Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	4 658	6 375	6 707	6 374	5 117
A.	1	2 Změna stavu opravných položek, rezerv	0		6 433	-382	-211
A.	1	3 Zisk z prodeje stálých aktiv	-826	112	-301	-1 057	-1 357
A.	1	4 Výnosy z dividend a podílů na zisku	0				
A.	1	5 Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	1 874	2 052	1 827	1 309	1 510
A.	1	6 Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	187	236			
A.	*	Čistý peněžní tok z prov.činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim.položkami	20 984	6 172	24 128	26 681	27 057
A.	2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-18 318	25 799	-6 287	-32 294	-19 462
A.	2	1 Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-15 978	35 216	24 197	-71 489	34 341
A.	2	2 Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	26 497	-23 416	-53 714	95 653	-55 243
A.	2	3 Změna stavu zásob	-28 837	13 999	23 230	-56 458	1 440
A.	2	4 Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů	0				
A.	**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	2 666	31 971	17 841	-5 613	7 595
A.	3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-1 890	-2 076	-1 851	-1 318	-1 520
A.	4	Přijaté úroky	16	24	24	9	10
A.	5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	-378	-4 833	-909	-1 763	-6 033
A.	6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daně z příjmů	0				
A.	7	Přijaté dividendy a podíly na zisku	0				
A.	***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	414	25 086	15 105	-8 685	52
		Peněžní toky z investiční činnosti					
B.	1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-15 413	-7 587	-2 772	-14 769	-12 041
B.	2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	1 709	2 239	482	5 157	7 314
B.	3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám					
B.	***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-13 704	-5 348	-2 290	-9 612	-4 727
		Peněžní toky z finanční činnosti					
C.	1	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	-1 005	300	-18 370	6 062	2 308
C.	2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	0	0	0	0	0
C.	2	1 Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, emisního ážia atd.					
C.	2	2 Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům					
C.	2	3 Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů					
C.	2	4 Úhrada ztráty společníky					
C.	2	5 Přímé platby na vrub fondů					
C.	2	6 Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně					
C.	***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-1 005	300	-18 370	6 062	2 308
F.		Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	-14 295	20 038	-5 555	-12 235	-2 367
R.		Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	5 055	25 093	19 538	7 303	4 936