

Zhodnocení hospodářské situace společnosti XY

Jarmila Zdráhalová

Bakalářská práce
2011



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Vyšší odborná škola ekonomická

akademický rok: 2010/2011

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jarmila ZDRÁHALOVÁ**
Osobní číslo: **M080182**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Finanční řízení podniku**

Téma práce: **Zhodnocení hospodářské situace společnosti XY**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- **Prostudujte odbornou literaturu související s finanční analýzou.**

II. Praktická část

- **Uvedte informace o analyzované firmě.**
- **Provedte finanční analýzu společnosti pomocí vybraných ukazatelů.**
- **Zhodnoťte vybrané ukazatele a navrhněte doporučení pro další období.**

Závěr

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha : EKOPRESS, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [2] GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha : Editiční oddělení VŠE Praha, 1997. 197 s. ISBN 80-7079-257-4.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. Finanční analýza krok za krokem. 1. vyd. Praha : C.H.Beck, 2005. 137 s. ISBN 807-7179-321-3.
- [4] SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [5] SEKERKA, Bohuslav. Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů. 2. vyd. Praha : PROFESS CONSULTING, 1997. 172 s. ISBN 80-85235-40-4.
- [6] VALACH, Josef a kolektiv. Finanční řízení podniku. 1. vyd. Břeclav : EKOPRESS, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.
- [7] VRÁNOVÁ, Šárka. Finanční analýza. 1. vyd. Zlín : Obchodní akademie T. Bati a Vyšší odborná škola ekonomická Zlín, 2008. 58 s.

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Petra Brázdilová

Vyšší odborná škola ekonomická

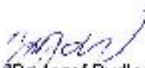
Datum zadání bakalářské práce:

25. února 2011

Termín odevzdání bakalářské práce:

26. dubna 2011

Ve Zlíně dne 22. března 2011


PaedDr. Josef Rydlo
zast. děkan




Ing. Eva Heczková, Ph.D.
zast. děkan

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby¹;
- bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí:
 - bez omezení;
 - pouze prezenčně v rámci Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3²;
- podle § 60³ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

¹ zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

- (1) Vysoká škola nevydělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.
- (2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlížení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.
- (3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

² zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

- (3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

³ zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

- podle § 60⁴ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

.....

⁴ zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.
- (3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Ve své bakalářské práci se zabývám provedením a zhodnocením hospodářské situace společnosti XY, a.s. v letech 2006 – 2009. Teoretickou část mám zaměřenu na objasnění finanční analýzy s uvedením uživatelů finanční analýzy, jejich zdrojů informací a především na jednotlivé metody finanční analýzy. V následující praktické části zjišťuji finanční situaci společnosti XY a navrhuji možnosti pro zlepšení hospodářské situace.

Klíčová slova: finanční analýza, horizontální a vertikální analýza, finanční ukazatelé, rozvaha, výkaz zisků a ztrát.

ABSTRACT

My bachelor thesis deals with an implementation and assessment of the economic situation of the company XY in the years 2006 – 2009. The theoretical part is focused on explanation of the financial analysis with a mention of users of the financial analysis, their sources of information and especially on individual methods of the financial analysis. In the following practical part I evaluate the financial situation of the company XY and propose improvement opportunities of the economic situation.

Keywords: financial analysis, horizontal and vertical analysis, financial indicators, balance sheet, income statement.

Motto:

„Pivo je příčinou i řešením všech problémů.“ (Homer Simson)

Na tomto místě bych ráda vyjádřila své poděkování vedoucímu mé bakalářské práce Ing. Petře Brázdilové, za odbornou pomoc a vedení při zpracování mé bakalářské práce.

OBSAH

ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 FINANČNÍ ANALÝZA	12
1.1 ÚLOHA FINANČNÍ ANALÝZY	12
2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	13
2.1 ROZVAHA	13
2.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	13
2.3 VÝKAZ O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (CASH FLOW).....	14
2.3.1 Struktura CF	14
3 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	15
3.1 INTERNÍ	15
3.2 EXTERNÍ	15
4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	17
4.1 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA PODNIKU	17
4.2 TECHNICKÁ ANALÝZA PODNIKU	17
5 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	19
5.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE	19
5.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	20
5.2.1 Čistý pracovní kapitál.....	20
5.2.2 Čisté pohotové prostředky.....	21
5.3 POMĚROVÉ UKAZATELE.....	21
5.3.1 Ukazatele rentability.....	22
5.3.2 Ukazatele aktivity.....	24
5.3.3 Ukazatele zadluženosti	26
5.3.4 Ukazatele likvidity	27
5.4 SOUHRNNÉ UKAZATELE	28
Pyramidové soustavy ukazatelů.....	29
5.4.1 Pyramidový model Du Pont	29
5.4.2 Altmanův model	29
II PRAKTICKÁ ČÁST	31
6 PROFIL SPOLEČNOSTI XY, A.S.	32
6.1 ZÁKLADNÍ INFORMACE	32
6.2 HISTORIE SPOLEČNOSTI	32
6.3 PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ.....	33
6.4 VLASTNICKÁ STRUKTURA.....	33
6.5 VÝVOJ POČTU ZAMĚSTNANCŮ	34
6.6 ZÁKAZNÍCI	34
6.7 PRODUKCE.....	34
7 ORGANIZAČNÍ SCHÉMA	35
8 ANALÝZA SPOLEČNOSTI XY	36
8.1 ANALÝZA ROZVAHY	36

8.1.1	Horizontální analýza.....	37
8.1.2	Vertikální analýza.....	40
8.2	ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY.....	46
8.2.1	Horizontální analýza.....	46
8.2.2	Vertikální analýza.....	50
8.3	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	51
8.3.1	Čistý pracovní kapitál.....	51
8.4	POMĚROVÉ UKAZATELE.....	52
8.4.1	Analýza rentability.....	52
8.4.2	Analýza aktivity.....	55
8.4.3	Analýza zadluženosti.....	57
8.4.4	Analýza likvidity.....	59
8.5	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	60
8.5.1	Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu.....	61
8.5.2	Altmanovo Z-skóre.....	62
	NÁVRH OPATŘENÍ.....	64
	ZÁVĚR.....	66
	RESUMÉ.....	67
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	68
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	69
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	70
	SEZNAM TABULEK.....	71
	SEZNAM PŘÍLOH.....	72

ÚVOD

Finanční řízení, plánování, analyzování, rozhodování jsou činnosti, které jsou nedílnou součástí všech činností podniku. K základním procesům finančního rozhodování patří stanovení finančního problému a určení finančních cílů, analýza daných informací, zjištění jednotlivých možností řešení a následná volba optimálního řešení včetně jeho realizace.

Finanční analýza je nástrojem, který patří k nejdůležitějším procesům finančního řízení, s jehož pomocí se provádí zhodnocení hospodářské situace společnosti. Touto finanční disciplínou se zabývají nejen finanční manažeři, ale také vrcholový management. Její úspěch závisí na spolehlivosti účetních informací, srozumitelnosti a srovnatelnosti. V zájmu zjištění stavu a udržení prosperity podniku je důležité sledovat určité faktory, které mají vypovídající schopnost. Zabývají se stavem minulým, současným a do určité míry nám dávají budoucí prognózu vývoje stavu společnosti.

Cílem této práce je zpracování teoretického výkladu finanční analýzy a jeho následné využití pro společnost XY, a.s. Předložená bakalářská práce je složena z části teoretické a části praktické. V teoretické části se zabývám finanční analýzou jako vědní disciplínou, její úlohou, uvádím potřebné zdroje informací, jednotlivé uživatele, ale především objasňuji jednotlivé metody finanční analýzy, které jsou nezbytné ke kvalitnímu rozboru finanční situace podniku. Uvádím a zároveň komentuji jednotlivé metody a ukazatele, které člením na absolutní, rozdílové, poměrové a souhrnné.

V praktické části poskytuji základní informace a charakteristiku analyzované společnosti, uvádím její historii, předmět podnikání, vlastnickou strukturu, vývoj stavu zaměstnanců, přehled zákazníků a produkci za sledované období. Dále provádím a aplikuji v praxi horizontální a vertikální analýzu rozvahy, výkazu zisku a ztráty. Na základě teoretických poznatků zjišťuji čistý pracovní kapitál, ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity.

Použité informace v této bakalářské práci čerpám z interních zdrojů společnosti XY a.s., převážně z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a příloh k účetní závěrce. Pro lepší orientaci a přehlednost jsou zjištěné informace uspořádány do tabulek a grafů, které lépe vystihují vypočtené hodnoty. Zjištěné informace a hodnoty srovnávám v časové řadě s uvedením doporučených hodnot. Snažím se nalézt příčiny těchto rozdílů. Jednou z posledních kapitol je návrh opatření pro zlepšení hospodaření analyzované společnosti, který patří k primárním cílům mé bakalářské práce.

I TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Vychází z finančního účetnictví, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování, prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích. Finanční analýza čerpá i z dalších zdrojů, jako například z oblasti vnitropodnikového účetnictví, ekonomické statistiky, peněžního a kapitálového trhu. Finanční analýza je formalizovaná metoda, která poměruje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídající schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá rozhodnutí. Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. [1]

1.1 Úloha finanční analýzy

Úlohou a smyslem finanční analýzy je provést zhodnocení finančního hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření. Jedná se například o analýzu likvidity, analýzu rentability, analýzu zadluženosti apod. Uspokojivá finanční situace podniku se v anglosaské literatuře často označuje pojmem „finanční zdraví“ podniku. Za finančně dobře prosperující podnik je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli perspektivně schopen naplňovat smysl své existence. V podmínkách tržní ekonomiky to prakticky znamená, že je schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu (míry zisku), která je požadována investory (akcionáři) vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen. Čím větší je výnosnost neboli rentabilita vloženého kapitálu, tím lépe pro podnik a jeho investory. [1]

2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Finanční údaje jsou důležitým zdrojem informací o podniku, odrážejí úroveň podniku a jeho konkurenceschopnost. Zájem o tyto informace má mnoho subjektů, tak jak to vyplývá ze složitosti vztahů podniku. Výchozím a základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou především následující výkazy.

Výkazy finančního účetnictví, které poskytují informace zejména externím uživatelům. Podávají přehled o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí (rozvaha), o tvorbě a užití výsledku hospodaření (výkaz zisku a ztráty) a konečně o pohybu peněžních toků (výkaz Cash Flow).

Výkazy vnitropodnikového účetnictví, které nepodléhají žádné jednotné metodické úpravě a každý podnik si je vytváří podle svých potřeb. Patří sem zejména výkazy zobrazující vynakládání podnikových nákladů v nejrůznějším členění. Tyto výkazy mají interní charakter, nejsou veřejně dostupnými informacemi. [2]

2.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem. Zachycuje stav majetku podniku (aktiv) na jedné straně a zdrojů jeho krytí (pasiv) na straně druhé k určitému časovému okamžiku. Struktura aktiv bývá označována jako majetková struktura podniku. Zdroje krytí tvoří strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je majetek financován, někdy bývá označována jako finanční struktura. [2]

Základním hlediskem třídění aktiv je:

- Stálá aktiva (dlouhodobá)
- Oběžná aktiva (krátkodobá)

Struktura pasiv:

- Vlastní kapitál
- Cizí zdroje

2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty slouží ke zjišťování výše a způsobu tvorby složek výsledku hospodaření. Výkaz zisku a ztráty zahrnuje náklady a výnosy za běžné období.

Náklady můžeme definovat jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. Se vznikem nákladů je spojen úbytek majetku podniku vykazovaný v rozvaze (snížení netto aktiv). V praxi se náklady ve výkazu zisku a ztráty projeví jako spotřeba, opotřebení majetku a přírůstek závazků.

Výnosy se definují jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku a představují finanční částky, na které má podnik nárok z titulu prodeje zboží a služeb. Výnosy zahrnují hodnotové navrácení spotřebovaného majetku a jeho přírůstek (zvýšení netto aktiv). [2]

2.3 Výkaz o peněžních tocích (Cash Flow)

Účelem analýzy výkazu peněžních toků je objasnit hlavní faktory, které ovlivňují příjem, výdej hotovosti a z toho plynoucí stav hotovosti k určitému okamžiku. Cash flow je toková veličina, která vyjadřuje rozdíl přítoku a odtoku hotovosti za určité období. Význam pojmu CF ve srovnání se ziskem vyplývá z toho, že vyjadřuje reálnou a nezkreslenou skutečnost. CF a zisk představují dvě kategorie, se kterými podnikový management denně pracuje.

Rozdíl mezi ziskem a CF vyplývá z časového nesouladu mezi příjmy a výdaji (Cash Flow) a náklady a výnosy (zisk). Pouze kumulativní hodnoty těchto dvou veličin v dlouhém časovém horizontu mohou být totožné. V nesouladu zisku a CF se projevuje rozpor mezi dlouhodobou potřebou vytvářet zisk a krátkodobou nutností mít peněžní prostředky a splácet dluhy. [2]

2.3.1 Struktura CF

- CF z provozní činnosti
- CF z investiční činnosti
- CF z finanční činnosti

3 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Veškeré informace a data, které se týkají hospodaření podniku, jsou předmětem zájmu mnoha skupin subjektů. Tyto subjekty, uživatelé finanční analýzy, můžeme rozdělit na interní a externí.

3.1 Interní

Manažeři, jejichž úkolem je finanční řízení podniku, potřebují informace pro operativní a dlouhodobé finanční řízení podniku. Informace z finanční analýzy jsou nezbytné pro správné rozhodování při získávání finančních zdrojů, zajištění vhodné struktury majetku a také nejlepšího výběru způsobu financování.

Majitelé společnosti, které nepochybně zajímá, zda finance, které vložili do podniku, se řádně zhodnocují a přináší jim maximalizaci tržní hodnoty podniku, či zisk v dostatečné výši.

Zaměstnanci, patří do skupiny subjektů, které určitě zajímá stabilita a prosperita podniku. V jejich zájmu sledování jsou hospodářské výsledky firmy, protože jsou obvykle zainteresováni na výsledku hospodaření. Pokud je podnik dobře prosperující, mohou očekávat zvýšení mezd, či jiných výhod, které podnik zaměstnancům nabízí, nebo také kariérní růst.

Odborové organizace, které mají za úkol zastupovat zaměstnance při vyjednávání Kolektivní smlouvy a její naplňování. V případě dobrých výsledků hospodaření mohou vyjednávat lepší podmínky pro zaměstnance. [3], [4]

3.2 Externí

Dodavatelé, kteří jsou obchodní věřitelé, zajímá především schopnost druhého podniku hradit závazky, jeho solventnost a likvidita. Dlouhodobí dodavatelé se zajímají o stabilitu podniku a jeho budoucí vývoj, aby si tak mohli zajistit pravidelný odbyt svých produktů a tím i také svou prosperitu.

Odběratele zajímá finanční situace svých dodavatelů v tom případě, pokud se jedná o vzájemné dlouhodobé vztahy. Všichni dlouhodobí odběratelé hledají stabilního obchodního partnera, který dostojí svým obchodním závazkům. V případě bankrotu dodavatele se sami dostávají do problémů se zajištěním vlastní výroby.

Banky a jiní věřitelé, potřebují pro své rozhodování při poskytování úvěrů, půjček a bankovních záruk co nejvíce informací o finanční situaci podniku. Pravidelně sledují finanční hospodaření svých významných klientů, aby měli včas informace, zda jsou jejich zákazníci schopni splácet své závazky. V případě vyšší zadluženosti podniku si banky mohou vyhrazovat změnu úvěrových podmínek, např. zvýšením úrokové sazby, protože podstupují vyšší riziko.

Stát a jeho orgány se zajímají o finančně-účetní data z mnoha důvodů; např. pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci (přímé dotace, vládou zaručené úvěry atd.) podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou. [3], [4]

Ostatní subjekty, jsou skupiny, které se zajímají o finanční situaci hospodaření podniku, ale každá z jiných důvodů.

Mezi tyto skupiny patří:

- Konkurence
- Media
- Veřejnost
- Potencionální investoři
- Obchodníci s cennými papíry

4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Ve finančním hodnocení podniků se úspěšně uplatňují metody finanční analýzy jako nástroj finančního managementu nebo ostatních uživatelů. Klasická finanční analýza obsahuje dvě navzájem propojené části:

- a) **kvalitativní, tzv. fundamentální analýzu**
- b) **kvantitativní, tzv. technickou analýzu.**

4.1 Fundamentální analýza podniku

Fundamentální analýza podniku jsou rozbory, které jsou založeny na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků, na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy. Východiskem fundamentální analýzy podniku je obvykle identifikace prostředí, ve kterém se podnik nachází.

Obsahem analýzy je posouzení a hodnocení vlivu následujících faktorů:

- a) makroekonomického prostředí
- b) mikroekonomického prostředí
- c) fáze života podniku,
- d) zájmy všech zúčastněných stran.

4.2 Technická analýza podniku

Technická analýza používá matematické, statistické a další metody ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným kvalitativním posouzením výsledků. Postup analýzy zahrnuje obvykle následující etapy:

1. Charakteristika prostředí a získání zdrojů dat
2. Volba metody
3. Zpracování dat – provedení analýzy
4. Interpretace výsledků analýzy [5], [6]

Podle účelu, ke kterému analýza slouží, a podle dat, která používá, se rozlišuje:

1. **Analýza absolutních dat** (stavových i tokových)
 - Analýza trendů (horizontální analýza)
 - Procentní rozbor (vertikální analýza)

2. Analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků)**3. Analýza poměrových ukazatelů**

- rentability
- aktivity
- zadluženosti a finanční struktury
- likvidity
- kapitálového trhu
- provozních činností
- cash flow

4. Analýza soustav ukazatelů

- pyramidové rozklady
- komparativně analytické metody
- matematicko-statistické metody
- kombinace metod

Pokud by měla být komplexní finanční analýza co nejlepší, měly by se výsledky fundamentální a technické analýzy propojit, neboť každá analýza má svoje výhody i nevýhody. Ve své bakalářské práci se budu nadále zabývat pouze technickou analýzou. [5], [6]

5 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza nemá přesně daná a platná pravidla, což může značně zkomplikovat provádění finanční analýzy. Může to způsobit nejednotnost postupů a terminologií a také nejednoznačnost výkladu a interpretace výsledků finanční analýzy. Existují pouze obvyklé a obecně přijímané postupy. Dnes je využíváno v podnikatelské sféře hodně systémů pro provedení finanční analýzy z podkladů finančního účetnictví, které umožní velmi rychle získat výsledky. Nejtěžší je potom zpracování komentářů k jednotlivým zjištěním a vypracovaným výsledkům, tzn. zhodnotit finanční situaci firmy a navrhnout další postup řešení. Finanční analýza tak umožňuje dospět k určitým závěrům o finanční situaci a celkovém hospodaření podniku. [4], [3]

5.1 Absolutní ukazatele

Metoda absolutní neboli **extenzivní** spočívá ve vzájemném srovnávání absolutních údajů za různá období a ve spočítání rozdílů, čímž získáme přehled skutečných změn, které nastaly v jednotlivých účetních položkách. Mohou to být jakékoli číselné hodnoty, které máme z účetních výkazů přímo k dispozici. Jsou to např. celková aktiva, dlouhodobý majetek, odpisy, oběžný majetek, zásoby, celková pasiva, stav zaměstnanců aj. Tyto údaje není třeba pro finanční analýzu dále upravovat, používají se k porovnání v rámci jednoho podniku. Zkoumáme tedy změny, které nastaly v jednotlivých položkách posledního účetního období se stejnými položkami v letech minulých. Pouze musíme dbát na srovnatelnost obsahové náplně, způsob oceňování a účtování. [7]

- a) **Horizontální analýza** se zabývá porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. K vypovídající schopnosti této analýzy je zapotřebí mít k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu údajů.
- b) **Vertikální analýza** (procentní analýza) spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů, jako procentního podílu k jediné zvolené základní položce, která je 100 %. Tato analýza se často používá pro srovnávání s jinými firmami v rámci oboru nebo s oborovými průměry. [8]

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{Ukazatel}_{t-1} \quad (1)$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{Absolutní } \Delta}{\text{Ukazatel}_{t-1}} \cdot 100 \quad (2)$$

5.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele, neboli ukazatele fondů finančních prostředků, slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Mezi nejčastěji používané fondy ve finanční analýze patří: čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky.

5.2.1 Čistý pracovní kapitál

Mezi základní ukazatele finanční analýzy řadíme ukazatel pracovního kapitálu, což je přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými pasivy. Jde tudíž o část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobými zdroji krytí.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobý cizí kapitál} \quad (3)$$

Tento ukazatel je výjimečný v tom, že bezprostředně souvisí s běžným krátkodobým financováním, jinak řečeno s financováním oběžného majetku. Hodnota čistého pracovního kapitálu je důležitá pro stanovení platební schopnosti firmy. Čím vyšší je ČPK, tím větší by měla být schopnost firmy uhradit závazky. Kladná výše pracovního kapitálu ukazuje na dobrou finanční pozici účetní jednotky – tzv. překapitalizace, naopak záporný údaj znamená stav, kdy krátkodobý cizí kapitál převyšuje oběžná aktiva, což je nežádoucí stav – tzv. podkapitalizace. Pokud dlouhodobě vázaný majetek je krytý dlouhodobými zdroji financování a krátkodobě vázaný majetek je financován krátkodobými nebo dlouhodobými zdroji krytí, mluvíme o tzv. **zlatém bilančním pravidlu**. [9], [4]

Aktiva	Rozvaha	Pasiva
Dlouhodobý majetek (stálá aktiva)		Vlastní kapitál
		Cizí zdroje dlouhodobé
Pracovní kapitál		
Oběžná aktiva		Cizí zdroje krátkodobé

Obr. 1. Pracovní kapitál [Zdroj: 12]

Obecně je možné shrnout, že ukazatel ČPK vhodně dokumentuje úroveň financování hladkého průběhu hospodářské činnosti firmy. Při hodnocení ukazatele ČPK je však třeba vzít v úvahu možnost zkreslení ukazatele vlivem zahrnutí nedobytných pohledávek či

neprodejných zásob oběžných aktiv. Proto je nutný důsledný rozbor oběžného majetku a také zohlednění ostatních vlivů, které působí na tento ukazatel. [10]

5.2.2 Čisté pohotové prostředky

Mezi čistým pracovním kapitálem a likviditou neexistuje shoda. ČPK může zahrnovat položky málo likvidní nebo i dlouhodobě nelikvidní, jako například nedokončená výroba ve výrobě s dlouhodobým výrobním cyklem, pohledávky za odběratele, kterým jsme poskytli delší obchodní úvěr nebo nadměrné zásoby materiálu na skladě či neprodejně výrobky a v neposlední řadě nedobytné pohledávky. Všechny tyto položky mohou mít za následek, že ČPK bude růst, zatímco likvidita bude naopak klesat.

$$\text{ČPP} = \text{Pohotové peněžní prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky} \quad (4)$$

Ukazatel čisté pohotové prostředky (ČPP) je „čistější“ a odstraní nejpodstatnější nedostatky. Pokud budeme chtít znát okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků, budeme formulovat tento ukazatel co nejpřísněji, tzn. **jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě platnými závazky**. Pokud peněžní prostředky bude tvořit pouze hotovost a peněžní prostředky na běžných účtech, jedná se o nejvyšší stupeň likvidity. Při méně přísném výpočtu čistých pohotových prostředků zde můžeme zahrnout i ekvivalenty peněžních prostředků, mezi které patří šeky, směnky, krátkodobé termínované vklady, krátkodobé cenné papíry. Mezi výhody tohoto ukazatele se považuje jeho nízká souvislost s podnikovými oceňovacími technikami. Nevýhodou však může být vliv časového posunu plateb (pozdější nebo dřívější uskutečnění plateb).

5.3 Poměrové ukazatele

Poměrové, neboli **intenzivní** ukazatele, jsou jádrem metodiky finanční analýzy. Na celém světě zaujímají poměrové ukazatele, jako nástroj finanční analýzy, naprosto bezkonkurenční první místo. Poměrové ukazatele umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku., umožňují provádět časová srovnání, průřezové a srovnávací analýzy. Ale jsou tady i jiné důvody, proč jsou tyto ukazatele analýzy účetních výkazů tak hojně využívány:

- umožňují srovnávat podniky různé velikosti (při splnění určitých předpokladů),
- lze je srovnávat s jejich rozpočtovanými hodnotami,
- umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy,

- mohou být využívány k porovnávání srovnatelných ziskových středisek,
- umožňují posuzovat finanční pozici a výkonnost firmy.

Metoda poměrových ukazatelů je založena na procentním vyjádření vztahu jednotlivých položek ke zvolenému základu (např. procentní podíl zásob v aktivech nebo vyjádření výše zásob v procentech z tržeb apod.) anebo na vyjádření koeficientu, který vyplývá ze zlomku, kde jeden údaj je v čitateli a druhý ve jmenovateli. [7], [6]

Poměrových ukazatelů bylo navrženo za dlouhou dobu používání velké množství, ale praktickým využíváním jsou všeobecně akceptované tyto skupiny:

- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele platební schopnosti
- Ukazatele kapitálového trhu [1]

5.3.1 Ukazatele rentability

Tyto ukazatele se také nazývají jako ukazatele ziskovosti, výnosnosti nebo efektivnosti. Jsou měřítkem podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatele umožňují zjistit a porovnat, zda je pro nás výhodnější pracovat s vlastním nebo cizím kapitálem. Rovněž nám umožňují porovnat výkonnost naší firmy s konkurencí a ukázat slabá místa v efektivnosti hospodaření naší firmy. Při výpočtech se vychází z různých úrovní zisku:

ZUOD (EBDIT) = zisk před odečtením odpisů, úroků a daní

ZUD (EBIT) = zisk před odečtením úroků a daní

ZD (EBT) = zisk před zdaněním

Z (EAT) = čistý zisk (po zdanění) [1]

Obecná definice rentability se vyjadřuje jako poměr zisku a vloženého kapitálu.

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Vložený kapitál}} \quad (5)$$

Rentabilita celkového kapitálu (RCK)

Je to ukazatel rentability celkových aktiv, který bývá označen také zkratkou ROA. Vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, neboli ukazuje výnosnost celkového kapitálu, tzn. vlastního i cizího. Považuje se za nejdůležitější ukazatel v rámci zjišťování rentability.

$$RCK = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}} \quad (6)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (RVK)

Tento ukazatel vyjadřuje výnosnost kapitálu, který vložili akcionáři. Ukazatel rentability vlastního kapitálu bývá označen také jako ROE. Tento ukazatel je sledován investory, protože je důležité, aby RVK byla větší než úroky, které by investoři mohli získat z jiné méně rizikové formy investování.

$$RVK = \frac{\text{Zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (7)$$

Rentabilita tržeb (RT)

Vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, respektive výnosů. Neboli kolik toho podnik dokáže vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Ukazatel je třeba sledovat v časové řadě, příznivý je rostoucí trend. Tento ukazatel bývá označován také jako ROS.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} \quad (8)$$

Rentabilita nákladů (RN)

Tento ukazatel nám vyjadřuje výši zisku, kterou je schopen podnik vyprodukovat na 1 Kč nákladů. Je žádoucí, aby ukazatel dosahoval co nejvyšší hodnoty, protože tím je dáno dobré zhodnocení nákladů.

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Celkové náklady}} \quad (9)$$

Rentabilita pracovní síly

Ukazatel rentability pracovní síly vyjadřuje, jaká je produktivita práce, neboli jaký je zisk na 1 zaměstnance.

$$\text{Rentabilita pracovní síly} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Počet pracovníků}} \quad (10)$$

5.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují využití majetku. Liší se značně podle oboru podnikání v určitém odvětví. Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vložených prostředků a měří vázanost jednotlivých částí kapitálu v jednotlivých druzích aktiv nebo pasiv. Podklady pro výpočet čerpáme z rozvahy i výkazu zisků a ztrát. Ukazatele aktivity informují o tom, kolikrát se obrátí každý z jednotlivých druhů majetku za určitý časový interval, neboli jaký počet obrátek v rámci sledovaného období učiní. [8], [6]

Počet obrátek vyjadřuje, kolikrát se daný druh majetku obrátí za stanovené časové období. Všeobecně platí, že čím větší hodnota ukazatele, tím lépe. **Doba obratu** vyjadřuje počet dní, za který se položka jednou obrátí. Zde platí, že čím méně dní obratu, tím lepší hodnota ukazatele. K nejčastějším ukazatelům aktivity patří:

- doba obratu celkových aktiv,
- doba obratu zásob,
- doba obratu pohledávek,
- doba obratu závazků.

Ukazatel obratu celkových aktiv

Ukazatel aktivity – obratu charakterizují, jak efektivně firma využívá jednotlivé složky aktiv. Doporučovaná hodnota tohoto ukazatele je minimálně 1, ale příslušnost k odvětví ovlivňuje výslednou hodnotu. Pokud je hodnota nižší než 1, znamená to neúměrnou majetkovou vybavenost a neefektivní využití majetku.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad (11)$$

Ukazatel obratu zásob

Obrat zásob vypočítáme, když dáme do poměru tržby a stav zásob všeho druhu. Výsledek rychlosti obratu zásob nám říká, kolikrát se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku, přes výrobu, prodej a získání peněžních prostředků z prodeje, až po nový nákup zásob.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (12)$$

Můžeme také zjišťovat **dobu obratu zásob**, kterou vypočítáme jako podíl zásob a výše uvedených nákladů. Tento podíl obvykle násobíme počtem dní v roce. Tímto vypočítáme jak dlouho (ve dnech) jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Tento ukazatel se považuje za ukazatel intenzity využití zásob. Obecně platí, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lépe. Je důležité, abychom měli takovou zásobu, která by umožnila plynulou výrobu a byly tak zajištěny dostatečné zásoby hotových výrobků, abychom mohli uspokojit poptávku po našich výrobcích. [1]

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Náklady}} \cdot 365 \quad (13)$$

Ukazatel obratu pohledávek

Rychlost obratu (obratovost pohledávek) se vyjadřuje jako poměr tržeb a průměrného stavu pohledávek. Tento ukazatel nám udává v podobě obrátek, kolikrát se pohledávky přemění na peněžní prostředky za určité časové období.

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky}} \quad (14)$$

Rovněž u pohledávek můžeme stanovit **dobu obratu pohledávek**, která je poměrně jednotně vyjadřována jako poměr průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb. Tento ukazatel vyjadřuje, kolik dní zůstávají pohledávky v podniku, neboli za jakou dobu jsou pohledávky uhrazeny. Z hodnoty ukazatele lze usoudit, zda inkaso probíhá v souladu se stanovenou platební podmínkou (např. lhůta splatnosti do 30 dní).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \cdot 365 \quad (15)$$

Ukazatel obratu závazků

Dobu obratu závazků vypočteme jako poměr stavu krátkodobých závazků a nákladů (spotřeba výkonu, náklady na prodané zboží, náklady na prodaný materiál). Doba obratu závazků nám říká, za jak dlouho budou závazky uhrazeny. Hodnota výsledku by měla dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. [11]

$$\text{Doba obrazu závazků} = \frac{\text{Závazky}}{\text{Náklady}} \cdot 365 \quad (16)$$

5.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti nás informují o struktuře zdrojů používaných k financování chodu firmy. Tyto zdroje v základním členění rozdělujeme na zdroje vlastní a cizí. Využívání cizích zdrojů nám ovlivňuje výnosnost kapitálu, ale také nám přináší určité riziko. Proto zájem každého akcionáře, který poskytuje rizikový kapitál podniku, se zaměřuje na míru výnosnosti jim vloženého kapitálu, a také na míru rizika. U každého většího podniku je nereálné, aby veškeré své aktivity financoval pouze z vlastních zdrojů, anebo naopak jen ze zdrojů cizích. Využívání pouze vlastních zdrojů znamená snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Naopak financování z cizích zdrojů je spojeno také s obtížemi jeho získávání.

Jedním ze základních problémů ve finančním řízení podniku je nejen vhodná skladba zdrojů financování jeho činnosti, ale také stanovení celkové výše potřebného kapitálu. Finanční struktura má zásadní význam pro úspěšný rozvoj podniku, na jeho finanční vývoj, a také celkovou prosperitu. Jestliže náklady na tvorbu finanční struktury jsou minimální, můžeme hovořit o tom, že podnik má optimálně a ekonomicky efektivní finanční strukturu. Hodnota příslušného zdroje je dána placeným úrokem za jeho použití (např. úroky z bankovního úvěru, úroky placené z dluhopisů), anebo výnosem, který obdrží vlastníci (akcionáři) z investovaného kapitálu (např. dividendy z kmenových akcií).

Každý podnik by se měl snažit o co nejoptimálnější finanční strukturu, aby dosáhl co nejpřiměřenějšího poměru mezi vlastním a cizím kapitálem. Tento poměr nepochybně rozhoduje o výši nákladů na pořízený kapitál. [1], [3]

Celková zadluženost

Celková zadluženost je primárním ukazatelem zadluženosti. V odborné literatuře se doporučená hodnota tohoto ukazatele pohybuje mezi 30 – 60%. Při hodnocení zadluženosti nesmíme zapomínat na příslušné odvětví, ve kterém firma podniká, ale také na schopnost firmy splácet úroky z dluhů. Celkovou zadluženost získáme poměrem cizích zdrojů a celkových aktiv.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva}} \quad (17)$$

Koeficient samofinancování

Tento ukazatel je doplňkovým ukazatelem k ukazateli zadluženosti, součet ukazatele zadluženosti a samofinancování je roven 1 (společně tvoří 100%). Koeficient nám udává, kolikrát vlastní kapitál uhradí celková aktiva firmy.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (18)$$

Míra zadluženosti

Tento ukazatel patří k dalším významným ukazatelům zadluženosti. Je důležitý pro banku, protože míra zadluženosti je důležitá informace, podle které se banka rozhoduje, zda úvěr poskytne či nikoliv. Je užitečné sledovat vývoj míry zadluženosti, kde názorně vidíme, zda cizí kapitál stoupá nebo klesá. Ukazatel udává míru ohrožení platby věřitelům.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (19)$$

Úrokové krytí

Tento ukazatel určuje výši zadluženosti podniku a do jaké míry jsou úroky kryty ziskem. Ukazatel nás informuje o tom, kolikrát je zisk vyšší než úroky. V odborné literatuře je doporučované krytí úroků ziskem 3krát a více. Průměrná hodnota v amerických průmyslových podnicích se pohybuje kolem 8.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (20)$$

5.3.4 Ukazatele likvidity

Tyto ukazatele nám vyjadřují schopnost podniku splácet své závazky (dluhy). Trvalá platební schopnost je jedna ze základních podmínek úspěšné existence podniku. V souvislosti s platební schopností se setkáváme s pojmy solventnost, likvidita a likvidnost.

Solventnost představuje obecnou schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků.

Likvidita je momentální schopnost uhradit splatné závazky. Likvidita je měřítkem krátkodobé nebo okamžité solventnosti.

Likvidnost je vlastnost majetku a představuje míru obtížnosti podniku přeměnit nějaký majetek na peníze.

Likvidita I. stupně (okamžitá)

Okamžitá likvidita nám ukazuje, nakolik je podnik schopen svými nejlíkvídnějšími aktivy uhradit své krátkodobé závazky. Mezi hotovost zahrnujeme všechny platební prostředky: peníze v pokladně, na běžných účtech, šeky a obchodovatelné cenné papíry. Hodnota likvidity I. stupně by se měla pohybovat mezi 0,2 – 0,5. Jestliže jsou ukazatele vyšší, je zřejmé, že finanční prostředky jsou využívány v podniku neefektivně. [4], [3]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý fin. majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (21)$$

Likvidita II. stupně (pohotová)

Pohotová likvidita je považována měřítkem okamžité solventnosti. V tomto ukazateli nejsou zahrnuty zásoby, které jsou nejméně likvidní v rámci oběžných aktiv (suroviny, materiál, polotovary, nedokonaná výroba, hotové výrobky). Rovněž by se měly vyloučit nedobytné nebo pochybné pohledávky. Ukazatel by se měl podle odborné literatury pohybovat v hodnotách mezi 1 – 1,5. Je praktické porovnání tohoto ukazatele v čase, tj. jak se v posledních letech vyvíjí.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (22)$$

Likvidita III. Stupně (běžná, celková)

Ukazatel běžné likvidity, neboli celkové likvidity, nám říká, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžnými aktivy. Tento ukazatel je využíván bankou, pokud rozhoduje o poskytnutí, či neposkytnutí krátkodobého bankovního úvěru. Vypovídající schopnost tohoto ukazatele závisí na struktuře a likvidnosti jednotlivých položek oběžných aktiv. Doporučované hodnoty jsou od 1,5 – 2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (23)$$

5.4 Souhrnné ukazatele

Individuálně posuzované poměrové ukazatele mají izolovaný pohled na finanční situaci podniku. Jejich nevýhodou je, že mají samy o sobě omezenou vypovídající schopnost,

jelikož charakterizují pouze určitý úsek činnosti podniku. K celkovému posouzení finanční situace podniku byly vytvořeny soustavy ukazatelů, které bývají označovány jako analytické systémy nebo modely finanční analýzy.

Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové soustavy ukazatelů jsou vhodným nástrojem, který umí zachytit vazby mezi ukazateli. Podstatu pyramidové soustavy je postupný, stále podrobnější rozklad ukazatele, který nejlépe vystihuje základní cíl podniku. Správně sestavená pyramidová soustava ukazatelů nám umožňuje systematicky zhodnotit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku. Pyramidové soustavy ukazatelů mohou sloužit také pro odhalení slabých stránek ve finančním hospodaření firmy. Známým příkladem je Du Pontův pyramidový rozklad, který patří mezi tradiční systémy měření výkonnosti. [8]

5.4.1 Pyramidový model Du Pont

Du Pont diagram byl poprvé použit a prováděn stejnojmennou nadnárodní chemickou společností Du Pont de Nemours. Tento systém nám podává syntetický pohled na finanční situaci podniku a představuje základní vzájemné souvislosti mezi jednotlivými složkami financování. Pomocí tohoto rozkladu je ihned vidět, co ovlivňuje vrcholový ukazatel – rentabilitu vlastního kapitálu (ROE). Důležitou částí Du Pontova diagramu je Du Pont rovnice:

$$ROE = \frac{Zisk}{Vlastní\ kapitál} = \frac{Zisk}{Tržby} \cdot \frac{Tržby}{Celková\ aktiva} \cdot \frac{Celková\ aktiva}{Vlastní\ kapitál} \quad (24)$$

První dva poměrové ukazatele z předcházející rovnice nám představují rozklad ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu (ROA).

$$ROA = \frac{Zisk}{Tržby} \cdot \frac{Tržby}{Celková\ aktiva} = \frac{Zisk}{Celková\ aktiva} \quad (25)$$

Rozklad ukazatele ROE znázorňuje, jakým způsobem je třeba zvyšovat rentabilitu. Zlepšení lze docílit zvýšením rentability tržeb i zrychlením obratu kapitálu, a také odvážnějším využitím kapitálu cizího. [5], [4]

5.4.2 Altmanův model

Altmanův model, neboli také index důvěryhodnosti, patří mezi nejznámější bankrotní modely. Je to univerzální model pro všechny podniky ve všech odvětvích. Někdy bývá

označován jako „**Z**–skóre“. Profesor Altman tento model vypracoval v roce 1968 po zkoumání firem, které prosperovaly nebo zbankrotovaly. Vytvořil 5 základních ukazatelů, kterým přiřadil váhy a ty sestavil do následující rovnice:

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5 \quad (26)$$

$$X_1 = \text{ČPK/Celková aktiva}$$

$$X_2 = \text{Čistý zisk/Celková aktiva}$$

$$X_3 = \text{EBIT/Celková aktiva}$$

$$X_4 = \text{Vlastní kapitál/Cizí kapitál}$$

$$X_5 = \text{Tržby/Celková aktiva}$$

Tab. 1. Průměrné hodnoty ukazatelů zařazených do modelu

Ukazatel	Bankrotující	Přežívající
X ₁	-0,061	0,414
X ₂	-0,626	0,355
X ₃	-0,318	0,154
X ₄	0,401	2,477
X ₅	1,500	1,900

Zdroj: [3]

Vychází z diskriminační analýzy a ukazuje na finanční situaci podniku. Pokud podnik dosahuje výsledků „**Z**“:

- do 1,8 je předpoklad blízkého bankrotu,
- v rozpětí 1,81 – 2,99 je neprůkazná zóna, doporučuje se provést podrobnou analýzu,

od 2,99 je finančně stabilní podnik. [4]

II PRAKTICKÁ ČÁST

6 PROFIL SPOLEČNOSTI XY, A.S.

6.1 Základní informace

Název: XY, a.s.

Sídlo: „Alfa“

Právní forma: akciová společnost

Jde o akciovou společnost, jejíž akcie nejsou volně obchodovatelné.

Základní kapitál: 421 tis. Kč

Účetní období: 1. leden – 31. prosinec

6.2 Historie společnosti

Město, kde se nachází naše společnost XY, je historickým městem s bohatou pivovarskou tradicí. První zmínka o vaření piva je datována koncem 13. století, kdy městu udělil král Václav II. právo mílové. Ve středověku se pivo vařilo v právovárečných domech. Jejich držitelé byli nejzámožnějšími a rozhodujícími činiteli ve správě města. Postupem času se došlo k závěru, že bude lépe, když se bude vařit pivo na jednom místě, a tak koncem 18. století byl postaven společný pivovar se sladovnou, který vařil celých 100 let. Později koncem 19. století bylo rozhodnuto o založení nového pivovaru.

V současném pivovaru se vaří pivo od roku 1893 a pivovar tak navázal na tradici výroby piva. Díky své kvalitě proniklo pivo za krátkou dobu po otevření pivovaru za hranice regionu. Značka piva se prezentuje na tuzemském i zahraničním trhu, má výjimečnou kvalitu, která byla v minulosti i v posledním období několikrát vysoce oceněna odborníky z oboru pivovarnictví na nejprestižnějších výstavách a soutěžích. [Zdroj: interní]



Obr. 2. Varna [Zdroj: interní]

6.3 Předmět podnikání

- výroba sladu a piva
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- výroba a prodej nealkoholických nápojů
- provádění provozních exkurzí
- poskytování servisních služeb pro technická zařízení v pivovarnictví a sladovnictví
- pivovarnictví a sladovnictví
- hostinská činnost
- skladování zboží a manipulace s nákladem
- silniční motorová doprava nákladní
- velkoobchod
- specializovaný maloobchod
- maloobchod provozovaný mimo řádné provozovny
- výroba nápojů
- pořádání výstav, veletrhů, přehlídek a obdobných akcí
- poskytování technických služeb
- pronájem a půjčování věcí movitých
- testování, měření a analýzy
- výroba a rozvod tepla

6.4 Vlastnická struktura

Právní forma: Akciová společnost

Základní kapitál: 421 000 000,- Kč

- 1 000 ks kmenové akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč
- 420 ks kmenové akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 1 000 000,- Kč
- Základní jmění společnosti je plně splaceno.

Orgány společnosti:

- Valná hromada
- Představenstvo: předseda představenstva, místopředseda představenstva, 3 členové
- Dozorčí rada: předseda dozorčí rady, 3 členové dozorčí rady

6.5 Vývoj počtu zaměstnanců

Tab. 2. Počet zaměstnanců

Rok	Počet zaměstnanců
2006	202
2007	204
2008	202
2009	196

Zdroj: vlastní zpracování

6.6 Zákazníci

- provozovatelé hospod, restaurací, hotelů
- potravinové obchodní řetězce
- koneční spotřebitelé

6.7 Produkce

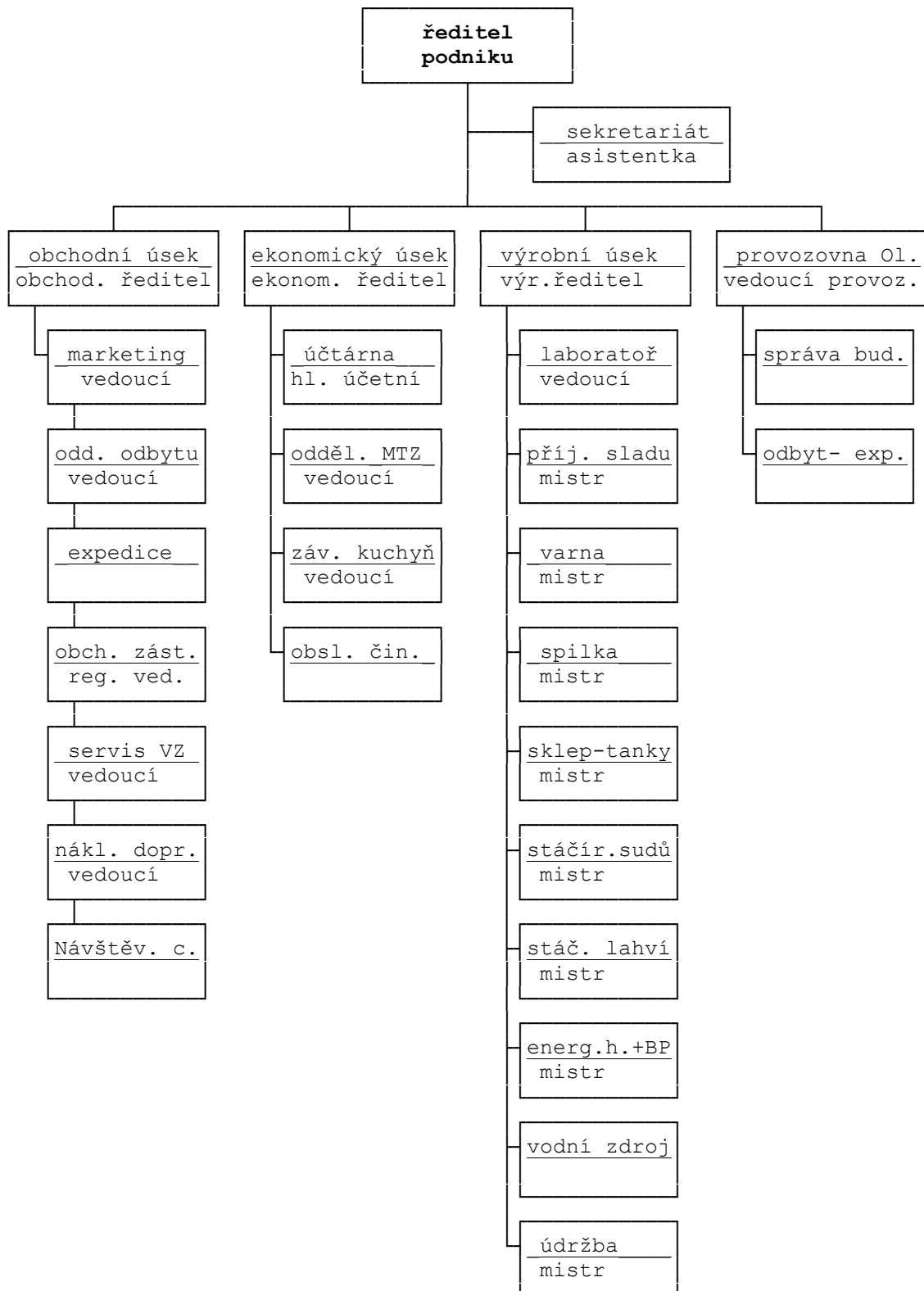
Tab. 3. Vývoj a změny produkce (výstavu) piva

Produkce	2006	2007	2008	2009
Vyrobeno v hl.	197 899	226 388	216 781	167 479
Vývoj produkce v hl.		28 489	-9 607	-49 302
Vývoj produkce v %		14,40	-4,24	-22,74
Tržní podíl v ČR %	1,00	1,14	1,09	0,93

Zdroj: vlastní zpracování

Produkce se od roku 2007 neustále snižuje a výhledy na vývoj dalších let také nejsou nijak optimistické. Pokles produkce piva pokračuje a důvodů je několik. Můžeme zmínit import levných piv privátních značek do obchodních řetězců, pokles turistů do České republiky a také snížení spotřeby alkoholu. Trend poklesu výroby piva v České republice i nadále pokračuje, v roce 2010 to bylo zvýšení spotřební daně a s tím související změna preference zákazníka.

7 ORGANIZAČNÍ SCHÉMA



[Zdroj: interní]

8 ANALÝZA SPOLEČNOSTI XY

8.1 Analýza rozvahy

Při hodnocení rozvahy byla provedena horizontální i vertikální analýza. V horizontální analýze jsou vyjádřeny změny jednotlivých položek v čase, s vypočtením absolutního i relativního rozdílu mezi obdobími 2006 – 2007, 2007 – 2008, 2008 – 2009. Procentní podíl jednotlivých položek aktiv a pasiv byl vyjádřen s použitím vertikální analýzy za všechna sledovaná období. Rozvaha v plném rozsahu je uvedena v příloze v tisících Kč.

8.1.1 Horizontální analýza

Tab. 4. Horizontální analýza aktiv

	AKTIVA	Změna 2007/2006		Změna 2008/2007		Změna 2009/2008	
		absolutně	%	absolutně	%	absolutně	%
	AKTIVA CELKEM	124 770	13,7	-106 716	-10,3	-28 659	-3,1
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0,0	0	0,0	0	0,0
B.	Dlouhodobý majetek	205 648	30,2	-107 117	-12,1	5 839	0,7
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-139	-54,7	44	38,3	-13	-8,2
3	Software	-20	-64,5	-10	-90,9	92	9 200,0
4	Ocenitelná práva	-120	-65,6	-36	-57,1	-14	-51,9
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1	2,5	90	219,5	-91	-69,5
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	65 787	23,2	34 293	9,8	-1 385	-0,4
B. II. 1	Pozemky	1 572	12,6	0	0,0	1	0,0
2	Stavby	-3 489	-2,0	886	0,5	27 360	15,7
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	17 932	19,3	-9 051	-8,2	41 879	41,1
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	3	15,0	0	0,0	0	0,0
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	49 616	2 978,2	42 465	82,8	-70 479	-75,2
8	Poskytnuté zálohy na dlouh. hmotný majetek	153	0,0	-7	-4,6	-146	-100,0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	140 000	35,2	-141 454	-26,3	7 237	1,8
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	-450	-0,3	228	0,1	4 634	2,7
2	Podíly v účetních jednotkách pod podst. vlivem	-8 035	-4,4	6 438	3,7	5 241	2,9
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	150 213	1 758,7	-150 860	-95,0	-738	-9,3
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	-1 728	-4,8	2 740	8,0	-1 900	-5,1
C.	Oběžná aktiva	-77 535	-39,4	595	0,5	-32 429	-27,1
C. I.	Zásoby	3 359	18,2	7 336	33,7	-9 014	-31,0
C. I. 1	Materiál	1 303	11,3	8 134	63,3	-8 090	-38,6
2	Nedokončená výroba a polotovary	1 040	37,5	-43	-1,1	-514	-13,6
3	Výrobky	1 027	36,5	-1 038	-27,1	116	4,1
5	Zboží	-39	-3,0	311	24,7	-526	-33,5
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	28	2 800,0	-28	-96,6	0	0,0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	-31	-15,7	1 515	912,7	-284	-16,9
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	-31	-15,7	1 515	912,7	-284	-16,9
C. III.	Krátkodobé pohledávky	-79 072	-45,9	-12 633	-13,5	-22 936	-28,4
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	17 019	39,6	-18 610	-31,0	-19 999	-48,3
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 681	50,8	1 540	30,8	-1 622	-24,8
8	Dohadné účty aktivní	-7 498	-29,8	11 504	65,3	-3 117	-10,7
9	Jiné pohledávky	-90 274	-89,5	-7 067	-66,5	1 802	50,6
C. IV.	Finanční majetek	-1 791	-31,2	4 377	110,8	-195	-2,3
C. IV. 1	Peníze	-1 143	-38,3	737	40,0	-462	-17,9
2	Účty v bankách	-648	-23,5	3 640	172,8	267	4,6
D. I.	Časové rozlišení	-3 343	-10,1	-194	-0,7	-2 069	-7,0
D. I. 1	Náklady příštích období	-3 342	-10,1	-190	-0,6	-1 908	-6,5
3	Příjmy příštích období	-1	-0,6	-4	-2,4	-161	-99,4

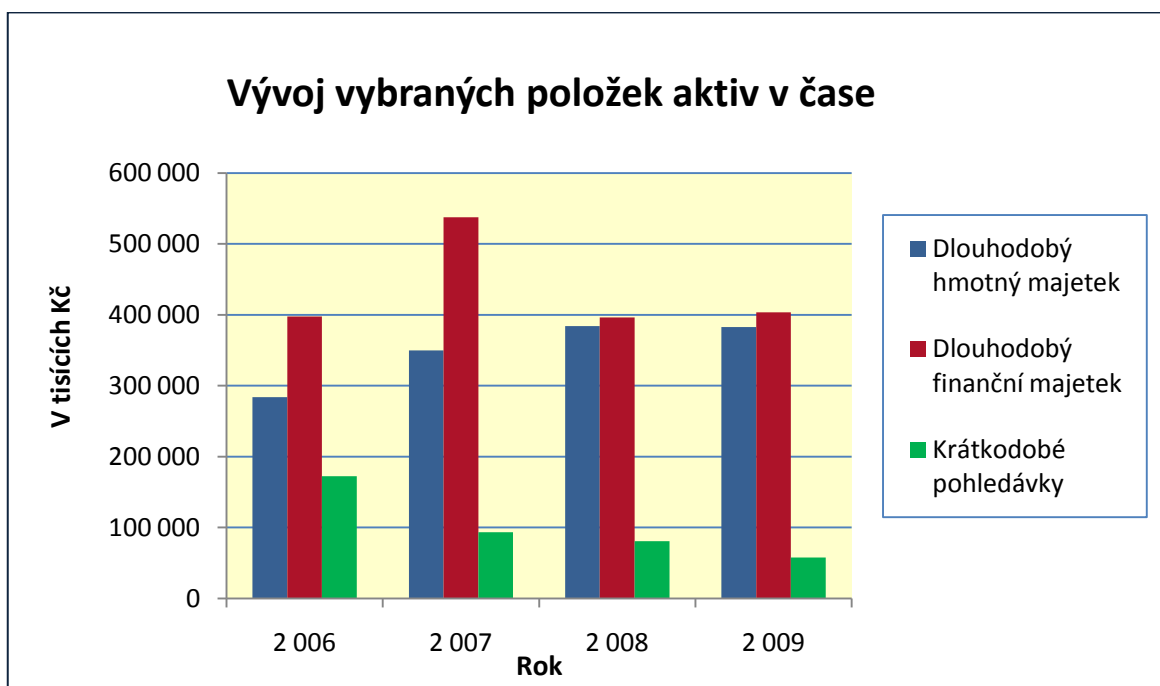
Zdroj: vlastní zpracování

Celková aktiva i pasiva v letech 2006 – 2009 kolísala. Nejdříve v roce 2007 vzrostla téměř o 14%, ale v dalších letech se postupně snižovala. Nárůst celkových aktiv v roce 2007 byl způsoben zvýšením dlouhodobého hmotného majetku a dlouhodobého finančního majetku. Dlouhodobý majetek se zvýšil přibližně o 30% oproti roku 2006, přičemž v roce 2008 hodnota dlouhodobého majetku se snížila asi o 12%. Důvodem výrazných změn u

nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku byly rozsáhlejší investiční aktivity, které i nadále pokračují. Dlouhodobý finanční majetek zaznamenal zvýšení o 35% a následné snížení v roce 2008 o 26%. Pokles celkových aktiv o 107 mil. Kč v roce 2008 byl způsoben zrušením přecenění majetkového podílu v jiné společnosti. Dlouhodobý finanční majetek tvoří majetkové účasti v jiných pivovarech.

Oběžná aktiva v roce 2007 se rapidně propadla o 39,4%, v následujícím roce stagnovala, přičemž v roce 2009 byl zaznamenán další pokles o 27%. Důvodem snížení oběžných aktiv v roce 2007 a 2009 bylo snížení dlouhodobých i krátkodobých pohledávek, a také pokles finančního majetku. Zásoby rostou až do roku 2008, díky zvyšující se produkci. V roce 2008 se zvýšily o 33,7%, ve srovnání s rokem předešlým, a v následujícím roce 2009 je zaznamenán propad zásob o 31%, což bylo způsobeno snížením produkce. V oběžných aktivech se stále a výrazně snižovaly krátkodobé pohledávky během celého sledovaného období. Za zmínku stojí také položka finančního majetku, který v roce 2007 se snížil o 31% a v roce 2008 dosáhl navýšení téměř na 111%. Toto navýšení bylo způsobeno navýšením peněžních prostředků na běžných účtech.

Časové rozlišení ve sledovaném období neustále klesá; největší snížení bylo v roce 2007, kdy pokles činil 10%. Vývoj vybraných položek aktiv v čase je znázorněn v obrázku č. 3.



Obr. 3. Vývoj vybraných položek aktiv v čase [Zdroj: vlastní zpracování]

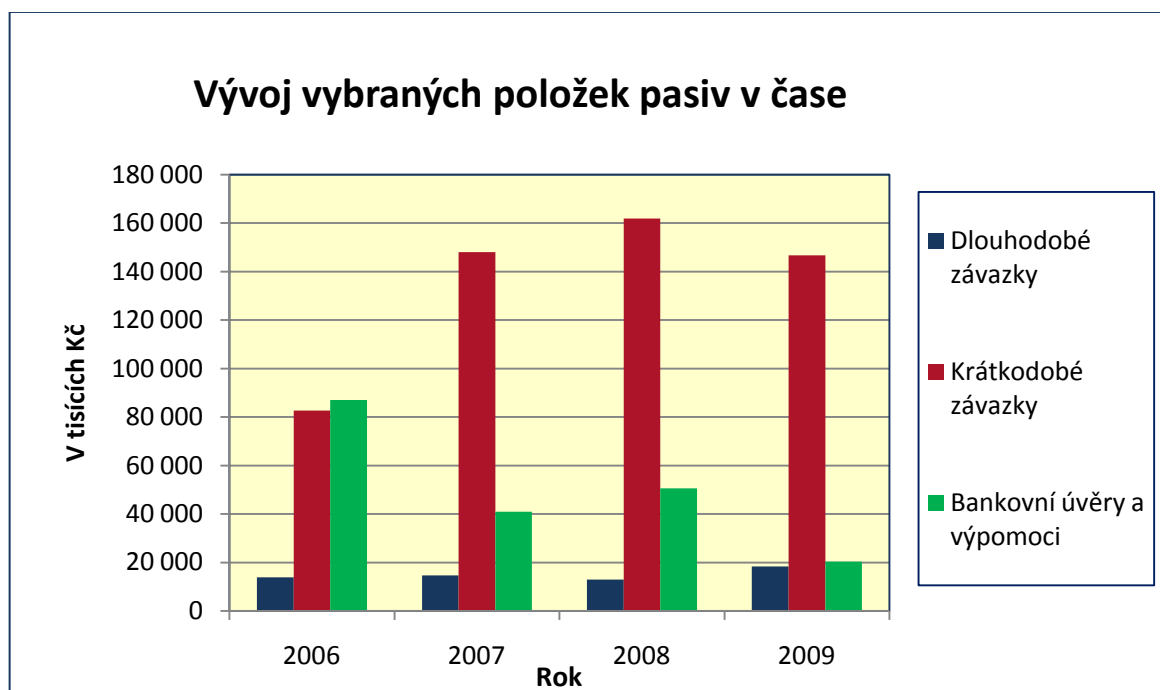
Tab. 5. Horizontální analýza pasiv

	PASIVA	Změna 2007/2006		Změna 2008/2007		Změna 2009/2008	
		absolutně	%	absolutně	%	absolutně	%
	PASIVA CELKEM	124 770	13,7	-106 716	-10,3	-28 659	-3,1
A.	Vlastní kapitál	104 674	14,4	-128 472	-15,4	11 587	1,6
A. I.	Základní kapitál	0	0,0	0	0,0	0	0,0
A. II.	Kapitálové fondy	105 409	48,5	-133 461	-41,4	9 137	4,8
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	105 409	60,0	-133 461	-47,5	9 137	6,2
A. III.	Rezervní fondy, neděl.fond a ost. fondy ze zisku	69	1,2	-111	-2,0	282	5,1
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	31	0,6	0	0,0	256	5,1
3	Statutární a ostatní fondy	38	7,0	-111	-19,2	26	5,6
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	436	0,5	-633	-0,8	4 704	5,7
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	436	0,5	-633	-0,8	4 704	5,7
A. V.	Výsledek hospod.běžného účetního období (+/-)	-1 240	-204,3	5 733	-905,7	-2 536	-49,7
B.	Cizí zdroje	20 175	11,0	21 723	10,7	-40 128	-17,8
B. I.	Rezervy	0	0,0	0	0,0	0	0,0
B. II.	Dlouhodobé závazky	858	6,2	-1 716	-11,7	5 303	40,8
9	Jiné závazky	0	0,0	57	0,0	-57	-100,0
10	Odložený daňový závazek	858	6,2	-1 773	-12,0	5 360	41,4
B. III.	Krátkodobé závazky	65 282	78,9	13 914	9,4	-15 215	-9,4
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	828	1,4	1 556	2,7	-28 035	-47,0
5	Závazky k zaměstnancům	203	7,8	159	5,7	47	1,6
6	Závazky ze soci. zabezpečení a zdr. pojištění	126	8,6	-33	-2,1	17	1,1
7	Stát - daňové závazky a dotace	1 636	16,8	559	4,9	1 728	14,5
8	Krátkodobé přijaté zálohy	21 454	2 606,8	-8 657	-38,9	7 143	52,4
10	Dohadné účty pasivní	906	8,6	-8 540	-74,7	6 418	222,1
11	Jiné závazky	40 129	14 383,2	28 870	71,4	-2 533	-3,7
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-45 965	-52,9	9 525	23,2	-30 216	-59,8
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	-23 724	-62,4	-4 746	-33,2	-4 744	-49,7
2	Bankovní úvěry krátkodobé	12 701	90,7	14 271	53,4	-25 472	-62,2
3	Krátkodobé finanční výpomoci	-34 942	-100,0	0	0,0	0	0,0
C. I.	Časové rozlišení	-79	-12,7	33	6,1	-118	-20,4
C. I. 1	Výdaje příštích období	-142	-30,1	3	0,9	-77	-23,1
2	Výnosy příštích období	63	41,4	30	14,0	-41	-16,7

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce č. 5 u celkových pasiv byl v roce 2007 zaznamenán nárůst, který byl způsoben zvýšením vlastního kapitálu o necelých 15% a cizích zdrojů 11%. V dalším roce vlastní kapitál o stejnou hodnotu klesá, přičemž u cizích zdrojů je zaznamenán nárůst o dalších 11%. Toto navýšení cizích zdrojů je v roce 2009 vystřídáno poklesem o téměř 18%. Základní kapitál nevykazuje za sledovanou dobu žádný pohyb, je udržován na stejné úrovni, tj. 421 mil. Kč. V roce 2007 na straně pasiv ve vlastním kapitálu se navýšily kapitálové fondy o necelých 49%, přičemž v roce 2008 došlo ke snížení kapitálových fondů o 133,5 mil. Kč.

Z cizích zdrojů je největší výkyv v roce 2007 u krátkodobých závazků, kdy navýšení dosahuje skoro 79%. Toto navýšení bylo způsobeno přijetím krátkodobé půjčky ve výši 40 mil. Kč (jiné závazky), a také velkým nárůstem krátkodobých přijatých záloh. V tomto roce byl u položky bankovních úvěrů zaznamenán pokles o necelých 53 %, který vznikl z převážné části splacením krátkodobé finanční výpomoci 35 mil. Kč. V roce 2008 položky krátkodobých závazků a bankovních úvěrů zaznamenaly navýšení, přičemž v roce následujícím jejich hladina opět klesá. Z toho u bankovních úvěrů je vyjádřeno procento snížení v celkové hodnotě cca 60%, které bylo způsobeno splacením bankovních úvěrů. Vývoj dlouhodobých i krátkodobých závazků a bankovních úvěrů i výpomocí je zobrazen v následujícím obrázku č. 4.



Obr. 4. Vývoj vybraných položek pasiv v čase [Zdroj: vlastní zpracování]

8.1.2 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy zjišťují procentní podíl jednotlivých položek aktiv a pasiv na zvoleném základu, který představuje 100%. Jako základ v aktivech beru hodnotu celkového majetku. Struktura jednotlivých aktiv je vždy závislá na předmětu podnikání. Po provedení vertikální analýzy je zřejmé, že společnost působící v pivovarnictví potřebuje velký objem stálých aktiv oproti oběžným. Touto metodou analyzují vývoj finanční situace podniku v uvedeném časovém období.

Tab. 6. Vertikální analýza aktiv

	AKTIVA	2006	2007	2008	2009
		%	%	%	%
	AKTIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00
B.	Dlouhodobý majetek	74,8	85,6	83,9	87,3
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0	0,0	0,0	0,0
3	Software	12,2	9,6	0,6	63,7
4	Ocenitelná práva	72,0	54,8	17,0	8,9
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	15,7	35,7	82,4	27,4
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	41,7	39,4	49,2	48,7
B. II. 1	Pozemky	4,4	4,0	3,7	3,7
2	Stavby	62,3	49,6	45,4	52,7
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	32,7	31,7	26,5	37,6
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,0	0,0	0,0	0,0
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,6	14,7	24,4	6,1
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,0	0,0	0,0	0,0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	58,3	60,6	50,8	51,3
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	42,6	31,4	42,7	43,1
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	46,2	32,7	45,9	46,4
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	2,1	29,5	2,0	1,8
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	9,1	6,4	9,4	8,7
C.	Oběžná aktiva	21,6	11,5	12,9	9,7
C. I.	Zásoby	9,4	18,3	24,3	23,0
C. I. 1	Materiál	62,6	59,0	72,0	64,1
2	Nedokončená výroba a polotovary	15,0	17,5	12,9	16,2
3	Výrobky	15,3	17,6	9,6	14,5
5	Zboží	7,1	5,8	5,4	5,2
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,0	0,1	0,0	0,0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0,1	0,1	1,4	1,6
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	100,0	100,0	100,0	100,0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	87,6	78,3	67,3	66,1
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	25,0	64,4	51,4	37,1
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1,9	5,4	8,1	8,5
8	Dohadné účty aktivní	14,6	18,9	36,1	45,1
9	Jiné pohledávky	58,5	11,4	4,4	9,3
C. IV.	Finanční majetek (ř. 59 až 62)	2,9	3,3	7,0	9,3
C. IV. 1	Peníze	52,0	46,7	31,0	26,1
2	Účty v bankách	48,0	53,3	69,0	73,9
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	3,6	2,9	3,2	3,1
D. I. 1	Náklady příštích období	99,5	99,4	99,5	100,0
3	Příjmy příštích období	0,5	0,6	0,5	0,0

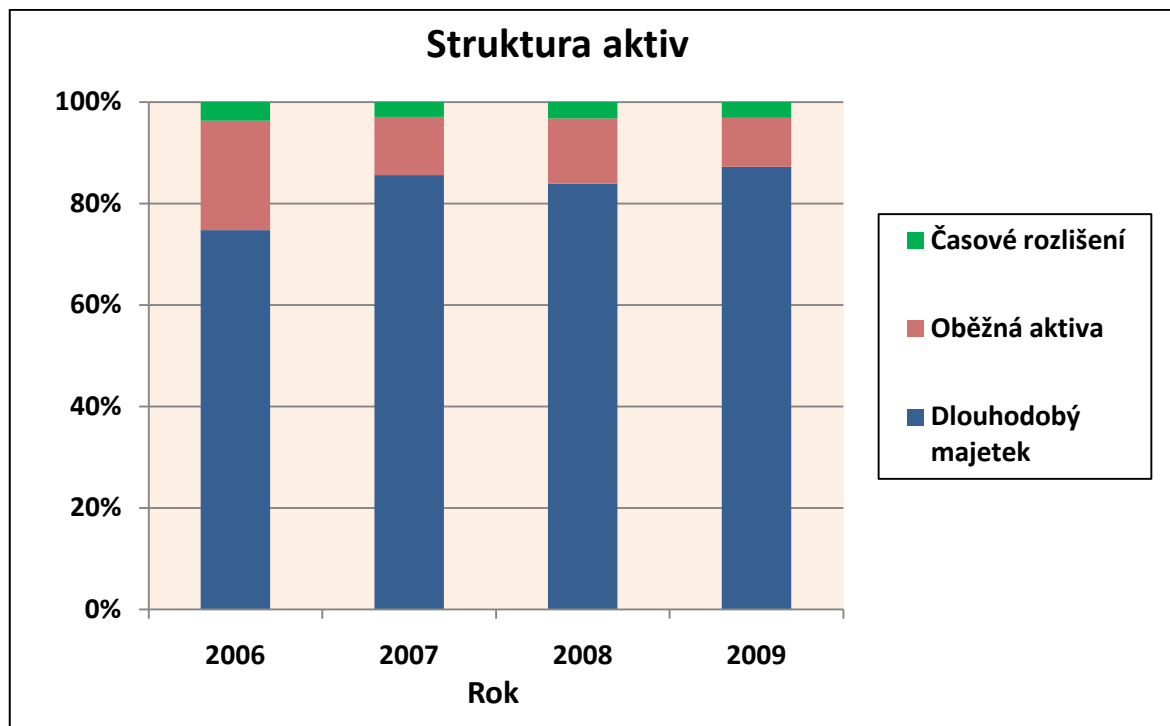
Zdroj: vlastní zpracování

Dlouhodobý majetek zaujímá největší podíl celkových aktiv v rozpětí 75 – 87% za analyzované období, přičemž nejvyšší podíl 87,3% na celkových aktivech vykázal v roce 2009. Dlouhodobý nehmotný majetek jako součást dlouhodobého majetku je evidován v hodnotách 0,01 – 0,04%, tudíž jeho podíl je zcela zanedbatelný. Dlouhodobý hmotný majetek v prvních dvou letech kolísá okolo 40% a v letech následujících se blíží k podílu 50% na dlouhodobém majetku. Přičemž dlouhodobý finanční majetek má podíl v procentuálním zastoupení opačný. V prvních dvou letech je dlouhodobý finanční majetek vyšší, dosahuje průměrného podílu okolo 60% a v letech 2008 – 2009 se pohybuje na úrovni 51% dlouhodobého majetku.

Podíl oběžných aktiv se v letech 2006 – 2009 postupně snižuje z 21,6% až na 9,7% z celkových aktiv. V oběžném majetku tvoří největší část krátkodobé pohledávky, které se v průměru podílí cca 75% na celkovém objemu oběžného majetku, přičemž jejich podíl za sledované období postupně klesá. Druhý významný podíl oběžného majetku, který naopak v čase roste, mají zásoby v průměrné hodnotě 19% za sledované období. Nejvyššího podílu zásob 24,3% z oběžného majetku je dosaženo v roce 2008. Podíl krátkodobého finančního majetku se od roku 2006 neustále zvyšuje z 3% až na 9,3% z oběžných aktiv v roce 2009. Dlouhodobé pohledávky vykazují minimální podíl do maximální hodnoty 1,6% oběžných aktiv.

Časové rozlišení kolísá okolo 3% z celkových aktiv.

Z následujícího obrázku č. 5, kde znázorňuji strukturu aktiv, je zřejmé, že dlouhodobý majetek má nejvýznamnější postavení v oblasti aktiv. Jeho výše je v posledních letech na přibližně stejné úrovni, přičemž největší podíl v dlouhodobém majetku zaujímá dlouhodobý finanční majetek v přibližné průměrné hodnotě 55%. Tento dlouhodobý finanční majetek (akcie na majitele) je tvořen majetkovými cennými papíry jiných pěti společností. Druhou podstatnou částí celkových aktiv je dlouhodobý hmotný majetek, který se pohyboval v průměrné výši necelých 45 %. Na rozdíl dlouhodobý nehmotný majetek nepřekročil ve sledovaných letech 0,04%, což se do určité míry změní dokončením implementace nového informačního systému Helios Green, který obsáhne veškeré činnosti podniku (personalistika, mzdy, nákup, prodej, sklady, půjčovna, servis, doprava, fakturace, banka, pokladna, účetnictví, evidence majetku, smlouvy), a tudíž nebudou zapotřebí zastaralé informační systémy, které nebyly navzájem kompatibilní.



Obr. 5. Struktura aktiv [Zdroj: vlastní zpracování]

Tab. 7. Vertikální analýza pasiv

	PASIVA	2006	2007	2008	2009
		%	%	%	%
	PASIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0
A.	Vlastní kapitál	79,8	80,3	75,7	79,4
A. I.	Základní kapitál	57,9	50,6	59,8	58,9
1	Základní kapitál	100,0	100,0	100,0	100,0
A. II.	Kapitálové fondy	29,9	38,8	26,9	27,7
A. II. 1	Emisní ážio	19,1	12,9	22,0	21,0
2	Ostatní kapitálové fondy	0,0	0,0	0,1	0,1
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	80,8	87,1	78,0	79,0
A. III.	Rezervní fondy, neděl. fond a ost. fondy ze zisku	0,8	0,7	0,8	0,8
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	90,2	89,7	91,5	91,5
3	Statutární a ostatní fondy	9,8	10,3	8,5	8,5
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	11,4	10,0	11,8	12,2
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	100,0	100,0	100,0	100,0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného úč. období (+/-)	0,1	-0,1	0,7	0,4
B.	Cizí zdroje	20,1	19,6	24,2	20,6
B. I.	Rezervy	0,0	0,0	0,0	0,0
B. II.	Dlouhodobé závazky	7,6	7,2	5,8	9,9
9	Jiné závazky	0,0	0,0	0,4	0,0
10	Odložený daňový závazek	100,0	100,0	99,6	100,0
B. III.	Krátkodobé závazky	45,1	72,6	71,8	79,2
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	69,2	39,3	36,8	21,6
5	Závazky k zaměstnancům	3,2	1,9	1,8	2,1
6	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	1,8	1,1	1,0	1,1
7	Stát - daňové závazky a dotace	11,8	7,7	7,4	9,3
8	Krátkodobé přijaté zálohy	1,0	15,1	8,4	14,2
10	Dohadné účty pasivní	12,7	7,7	1,8	6,3
11	Jiné závazky	0,3	27,3	42,8	45,5
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	47,4	20,1	22,4	11,0
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	43,7	34,9	18,9	23,7
2	Bankovní úvěry krátkodobé	16,1	65,1	81,1	76,3
3	Krátkodobé finanční výpomoci	40,2	0,0	0,0	0,0
C. I.	Časové rozlišení	0,1	0,1	0,1	0,1
C. I. 1	Výdaje příštích období	75,6	60,6	57,6	55,7
2	Výnosy příštích období	24,4	39,4	42,4	44,3

Zdroj: vlastní zpracování

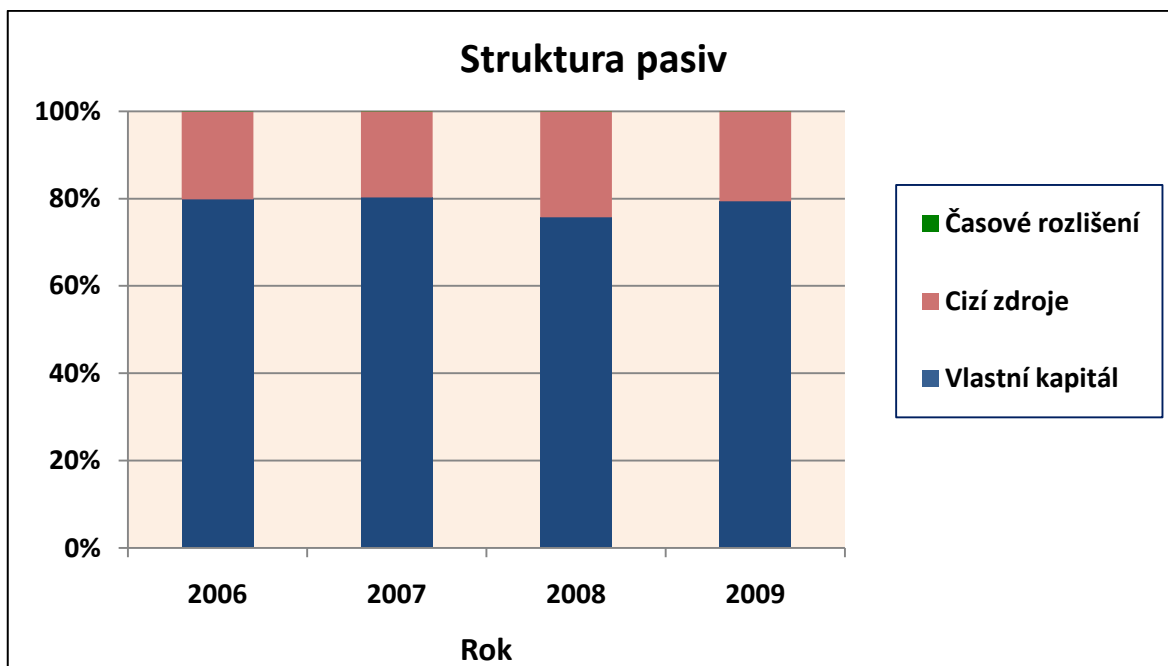
V tabulce č. 7 můžeme vidět, že pasiva jsou nejvíce zastoupena vlastním kapitálem, kde podstatná část je tvořena základním kapitálem, který po sledovanou dobu nezměnil

hodnotu. Pouze jeho podíl ve vlastním kapitálu se vyvíjí na základě hodnot ostatních položek pasiv v rozsahu 51 – 60%.

Podíl kapitálových fondů je druhou významnou složkou vlastního kapitálu, který se pohyboval mezi 27 – 39% vlastního kapitálu, přitom nejvyššího podílu 38,8% bylo dosaženo v roce 2007. Výsledek hospodaření z let minulých si držel přibližně stejný procentní podíl okolo 11% vlastního kapitálu.

Podíl cizích zdrojů byl ve sledovaném období nejvyšší v roce 2008, kdy dosáhl maximální hodnoty 24,2% z celkových pasiv, jinak se pohyboval okolo 20%. Jednotlivé položky cizích zdrojů jsou převážně zastoupeny krátkodobými závazky, které se v letech 2007 – 2009 pohybovaly na průměrné úrovni 75% z cizích zdrojů. Jen v roce 2006 jsem zaznamenala nižší podíl krátkodobých závazků, a to 45% z cizích zdrojů. Druhou podstatnou částí jsou bankovní úvěry a výpomoci, které se od roku 2006 postupně snižovaly až na procentní hodnotu 11% cizích zdrojů v roce 2009, přitom v roce 2006 činil jejich podíl 47%. Dlouhodobé závazky ve sledovaném čase zaujímaly poměrně nízký podíl v rozmezí 6 – 10% cizích zdrojů.

Procentní složení neboli strukturu jednotlivých pasiv znázorňuje obrázek č. 6, z něhož je patrné, že podstatnou část tvoří vlastní kapitál, který dosahuje hodnoty obvykle něco kolem 80%. Cizí zdroje ve struktuře pasiv dosahují jen ¼ hodnoty vlastního kapitálu. Časové rozlišení na straně pasiv je tak zanedbatelné, že se v následujícím grafu nijak nepromítlo.



Obr. 6. Struktura pasiv [Zdroj: vlastní zpracování]

8.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

8.2.1 Horizontální analýza

Tab. 8. Upravená horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Položky		Změna 2007/2006		Změna 2008/2007		Změna 2009/2008	
		absol.	%	absol.	%	absol.	%
	Výnosy	29 543	6,6	2 365	0,5	-59 622	-12,5
I.	Tržby za prodej zboží	5 367	4,2	5 560	4,1	2 817	2,0
II.	Výkony	17 116	5,6	-1 530	-0,5	-55 012	-17,1
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	17 589	5,9	1 964	0,6	-55 062	-17,4
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-7	-0,3	-3 633	-151,1	241	-19,6
3	Aktivace	-466	-8,1	139	2,6	-191	-3,5
III.	Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálů	8 113	151,5	-8 260	-61,3	1 585	30,4
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	7 999	1457,0	-8 450	-98,9	248	253,1
2	Tržby z prodeje materiálu	114	2,4	190	3,9	1 337	26,2
IV.	Ostatní provozní výnosy	-501	-10,7	343	8,2	-2 212	-49,1
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0,0	6 852	0,0	-6 852	0,0
VII.	Výnosy z dlouh. finančního majetku	62	18,3	-26	-6,5	111	29,7
VI 2	Výnosy z ost.dlouh.cen. papírů a podílů	100	1250,0	-41	-38,0	-36	-53,7
VI 3	Výnosy z ostat.dlouh.finančního majetku	-38	-11,5	15	5,1	147	47,9
X	Výnosové úroky	-604	-47,6	-553	-83,2	-66	-58,9
XI.	Ostatní finanční výnosy	-10	-23,8	-21	-65,6	7	63,6
	Náklady	30 783	6,9	-3 368	0,7	-57 086	12,1
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	7 085	6,5	-3 679	-3,2	2 028	1,8
B.	Výkonová spotřeba	5 106	2,1	-11 730	-4,8	-51 180	-21,8
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	4 432	3,6	2 502	2,0	-30 912	-24,0
B. 2	Služby	674	0,6	-14 232	-11,8	-20 268	-19,1
C.	Osobní náklady	4 059	6,9	5 128	8,2	-5 881	-8,7
C. 1	Mzdové náklady	2 709	6,4	3 469	7,7	-3 116	-6,4
C. 2	Odměny členům orgánů společ. a druž.	0	0,0	-3	-3,1	-9	-9,7
C. 3	Náklady na soc.zabezp. a zdr. pojištění	897	6,1	1 197	7,6	-2 297	-13,6
C. 4	Sociální náklady	453	35,0	465	26,6	-459	-20,8
D.	Daně a poplatky	4 257	287,4	-5 109	-89,0	1 978	314,5
E.	Odpisy dlouh.o nehm. a hmot. majetku	4 914	17,7	161	0,5	-530	-1,6
F.	Zůstatková cena prod.dlouh.majetku	848	17,9	-1 119	-20,0	1 560	35,0
F. 1	Zůstatková cena prod. dlouh. majetku	2 141	1034,3	-2 348	-100,0	71	0,0
F. 2	Prodaný materiál	-1 293	-28,6	1 229	38,0	1 489	33,4
G.	Změna stavu rezerv a opr.pol.v provozní	15 041	-84,4	3 057	-110,1	-14 570	-5203,6
H.	Ostatní provozní náklady	-6 908	-59,5	610	13,0	13 108	246,6
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0,0	11 305	0,0	-11 305	0,0
M.	Změna stavu rezerv a opr.pol. ve fin.obl.	216	-553,8	-361	-204,0	177	-96,2
N.	Nákladové úroky	-1 355	-28,5	934	27,5	533	12,3
O.	Ostatní finanční náklady	71	22,0	-59	-15,0	-21	-6,3
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-2 551	-74,8	-2 513	-292,9	7 015	-423,9
Q. 1	-splatná	37	-100,0	118	118,0	-118	0,0
Q. 2	-odložená	-2 588	-75,1	-2 631	-306,6	7 133	-402,3
R.	Mimořádné náklady	0	0,0	7	0,0	2	0,0

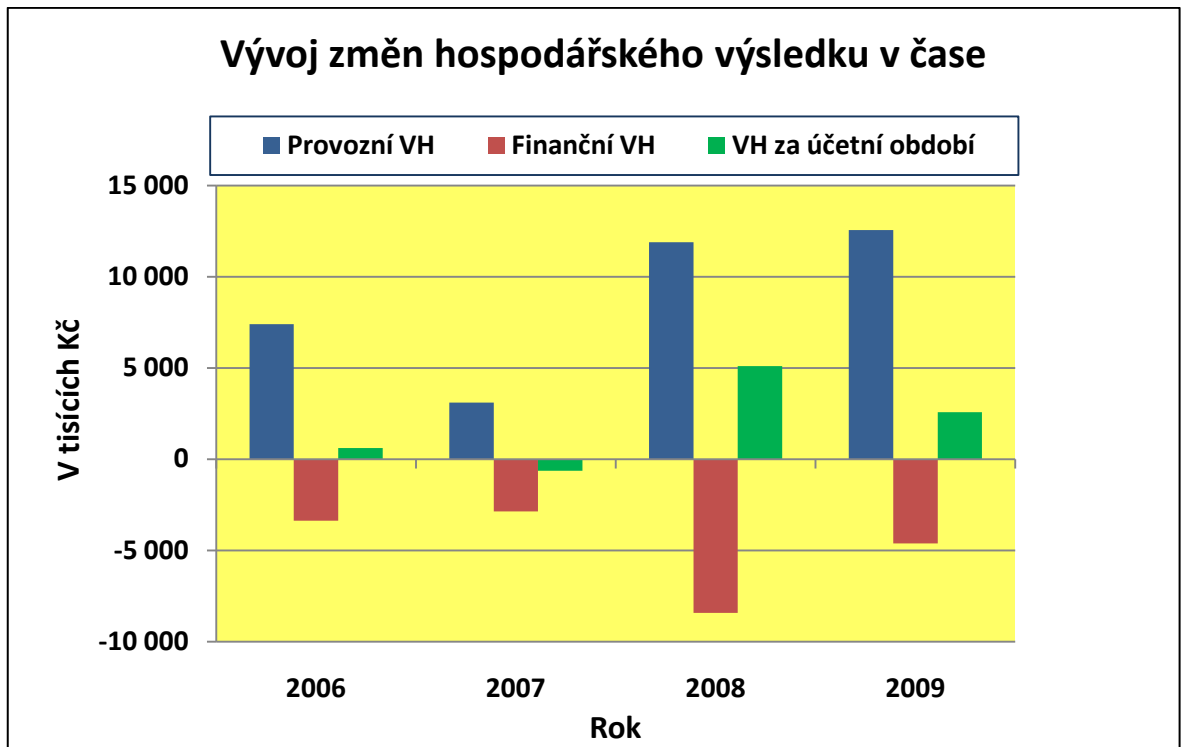
Položky		Změna 2007/2006		Změna 2008/2007		Změna 2009/2008	
		absol.	%	absol.	%	absol.	%
Výsledek hospodaření							
+	Přidaná hodnota	10 292	12,3	19 439	20,7	-3 043	-2,7
*	Provozní výsledek hospodaření	-4 307	-58,2	8 794	284,4	665	5,6
*	Finanční výsledek hospodaření	516	-15,3	-5 567	194,2	3 816	-45,2
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0,0	-7	0,0	-2	0,0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	-1 240	-204,3	5 733	-905,7	-2 536	-49,7
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-3 791	-94,4	3 220	1431,1	4 479	130,0

Zdroj: vlastní zpracování

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je zřejmé, že náklady a výnosy jsou po sledované období na stejné úrovni, náklady tedy kopírují vývoj výnosů, až na rok 2008, kdy došlo k menšímu nárůstu výnosů ve srovnání s náklady. Od roku 2006 je postupně zvyšování úrovně nákladů i výnosů až do roku 2008. V tabulce č. 8 si můžeme všimnout změny hodnoty výnosů v roce 2007, které značně ovlivnily tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (navýšení o 1 457%) a výnosy z dlouhodobých ostatních cenných papírů a podílů (navýšení o 1 250%). Tomuto vývoji také odpovídá položka nákladů – zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku, kdy se projevilo navýšení o 1 034%. Z toho je zřejmé, že společnost prodala majetek ve větším objemu, který ještě nebyl odepsán.

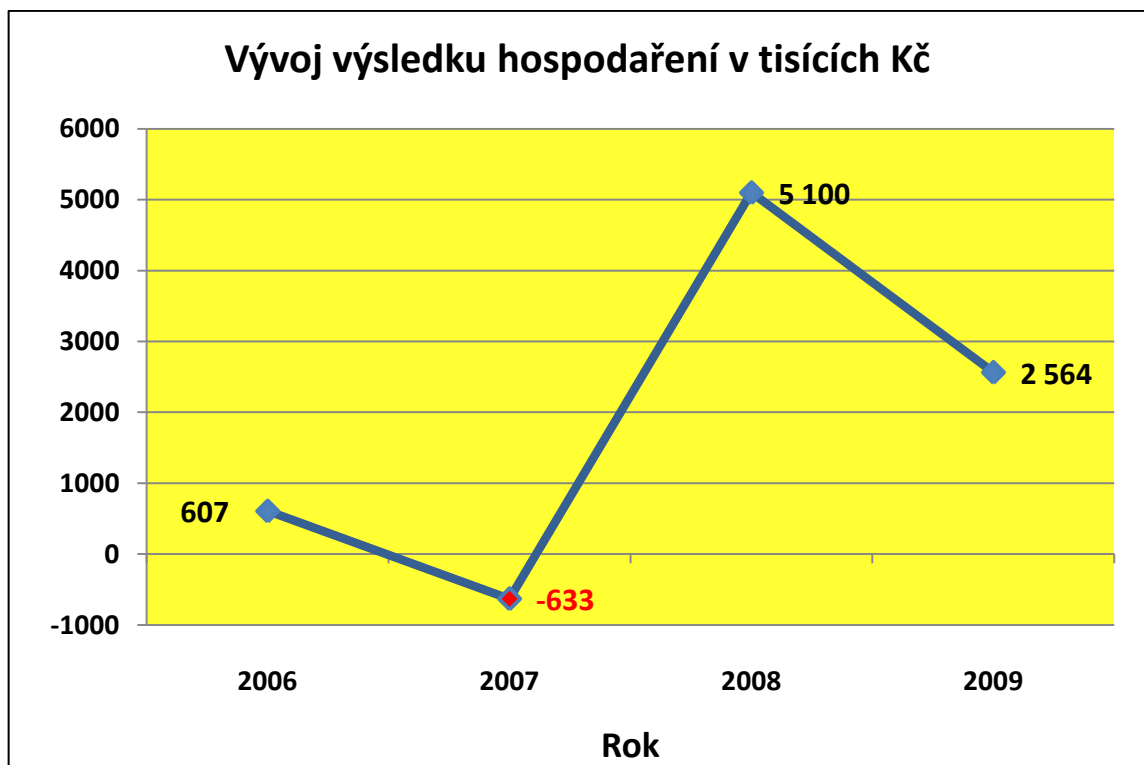
Přidaná hodnota ve sledovaném čase roste, její přírůstky se projevují až do roku 2008, kdy nárůst činil 19,5 mil. Kč, což činilo zvýšení o necelých 21%. V roce 2009 se přidaná hodnota snižuje na 110 mil. Kč, přitom pokles činil 2,7%.

Vývoj hospodářského výsledku sledují nejen vlastníci společnosti a akcionáři, ale také manažeři, zaměstnanci, banky, aj. Je to jeden z ukazatelů vyjadřující prosperitu společnosti, ale je důležité mít veškeré dostupné informace, které jeho vývoj ovlivňují. Následující obrázek č. 7 nám znázorňuje vývoj změn jednotlivých složek hospodářského výsledku, kde je vidět, že největší změny proběhly v roce 2008.



Obr. 7. Vývoj hospodářského výsledku [Zdroj: vlastní zpracování]

Pro lepší přehlednost vývoje výsledku hospodaření jsem vytvořila následující graf (obr. 8).



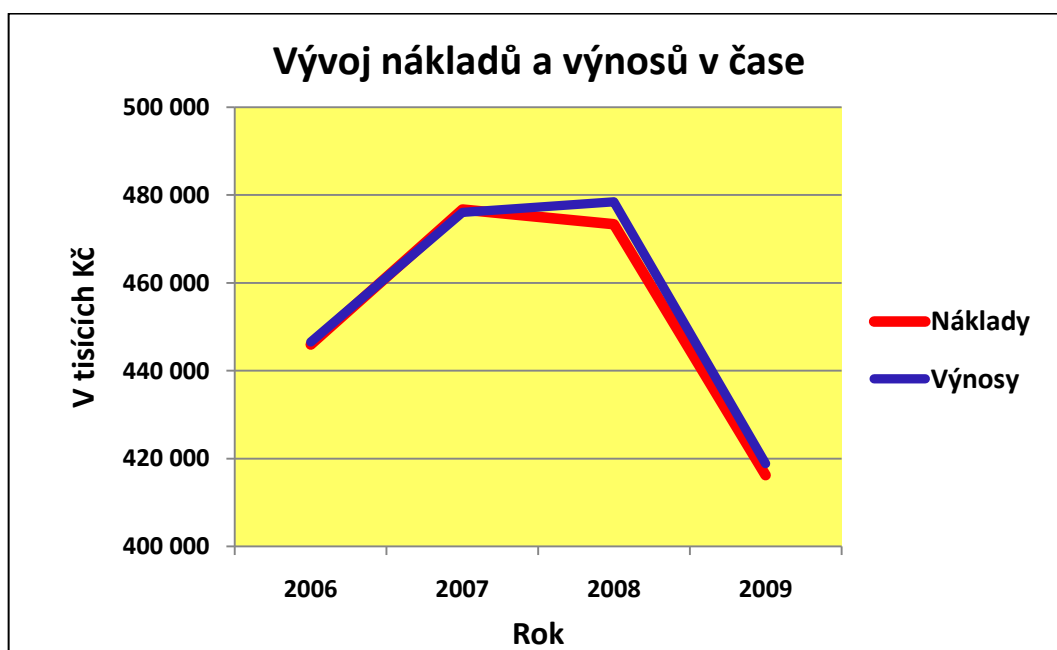
Obr. 8. Vývoj výsledku hospodaření v tisících Kč [Zdroj: vlastní zpracování]

Tab. 9. Vývoj vybraných položek tržeb a nákladů

Položka v tisících Kč	2006	2007	2008	2009
Tržby celkem	446 524	476 067	478 432	418 810
Tržby za prodej zboží	128 914	134 281	139 841	142 658
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	297 766	315 355	317 319	262 257
Náklady celkem	445 917	476 700	473 332	416 246
Náklady vynaložené na prodané zboží	109 448	116 533	112 854	114 882
Spotřeba materiálu a energie	122 004	126 436	128 938	98 026
Služby	119 689	120 363	106 131	85 863
Osobní náklady	58 526	62 585	67 713	61 832
Odpisy majetku	27 799	32 713	32 874	32 344

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky i obrázku č. 9 můžeme vysledovat, že celkové náklady a celkové výnosy byly ve sledovaném období téměř v naprosté shodě až na rok 2008, kdy byly výnosy na nejvyšší úrovni, čemuž také odpovídá výše hospodářského výsledku. V roce 2009 je vidět známky krize, která dopadla na vývoj tržeb. Přišlo snížení odbytu a tudíž i nákladů na produkci piva. V roce 2009 poklesl výstav piva na 167 479 hl., což je snížením o 22,74% ve srovnání s rokem 2008, kdy výstav piva činil 216 781 hl.



Obr. 9. Vývoj nákladů a výnosů v čase [Zdroj: vlastní zpracování]

8.2.2 Vertikální analýza

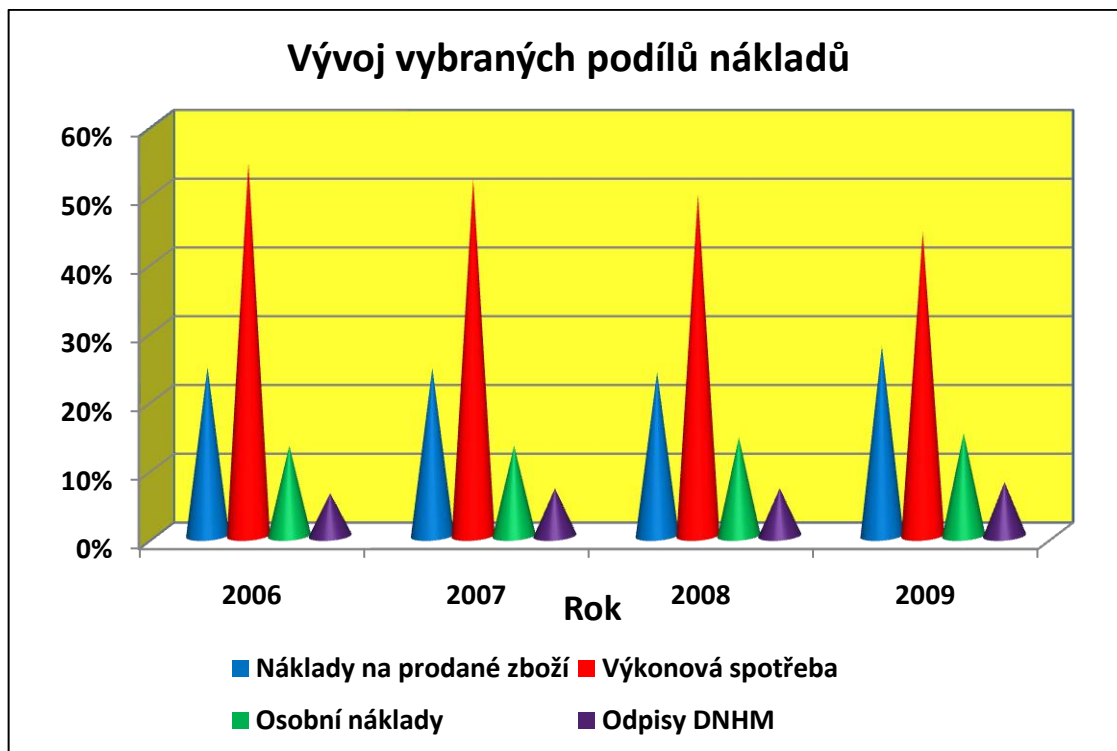
Tab. 10. Upravená vertikální analýza výkazů zisku a ztráty

Vybrané položky z výkazů zisku a ztrát		2006	2007	2008	2009
		%	%	%	%
Výnosy		100,0	100,0	100,0	100,0
I.	Tržby za prodej zboží	28,9	28,2	29,2	34,1
II.	Výkony	68,5	67,9	67,2	63,6
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1,2	2,8	1,1	1,5
IV.	Ostatní provozní výnosy	1,0	0,9	0,9	0,5
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,0	0,0	1,4	0,0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,1	0,1	0,1	0,1
X.	Výnosové úroky	0,3	0,1	0,0	0,0
XI.	Ostatní finanční výnosy	0,0	0,0	0,0	0,0
Náklady		100,0	100,0	100,0	100,0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	24,5	24,4	23,8	27,6
B.	Výkonová spotřeba	54,2	51,8	49,6	44,2
C.	Osobní náklady	13,1	13,1	14,3	14,9
D.	Daně a poplatky	0,3	1,2	0,1	0,6
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	6,2	6,9	6,9	7,8
F.	Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	1,1	1,2	0,9	1,4
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	-4,0	-0,6	0,2	-3,4
H.	Ostatní provozní náklady	2,6	1,0	1,1	4,4
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0,0	0,0	2,4	0,0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,0	0,0	0,0	0,0
N.	Nákladové úroky	1,1	0,7	0,9	1,2
O.	Ostatní finanční náklady	0,1	0,1	0,1	0,1
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0,8	0,2	-0,3	1,3

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 10 můžeme vysledovat, že u výnosů zauímají největší část výkony, jejichž podíl se v čase postupně snižuje až na necelých 64%, přičemž v roce 2006 dosáhl až na 68,5%. Výkony jsou naplněny především položkou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, jejichž hodnoty jsou uvedeny v tabulce č. 9.

Z následujícího grafu (obr. 10) můžeme u nákladů sledovat převažující procentní podíly výkonové spotřeby a nákladů vynaložených na prodané zboží. Výkonová spotřeba se ve sledovaném čase snižuje z 54% až na 44% z celkových nákladů, přičemž náklady vynaložené na prodané zboží se pohybují v rozmezí 24 – 28%. Třetím nejvyšším podílem (13 – 15%) nákladů jsou osobní náklady. Další část nákladů tvoří odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku, jejichž procentní vyjádření dosahuje 6 – 8%.



Obr. 10. Vývoj vybraných podílů nákladů [Zdroj: vlastní zpracování]

8.3 Rozdílové ukazatele

8.3.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je vyjádřen rozdílem mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji s propočítáním jeho vývoje v procentech.

Za analyzované období se dostal ukazatel ČPK do kladné hodnoty pouze v roce 2006; v tomto roce byla jeho úroveň dobrým signálem pro věřitele, protože tak si podnik zajišťuje svou platební schopnost. Naopak od roku 2007 postupně stoupá záporná hodnota, což značí agresivní přístup neboli používání krátkodobých i dlouhodobých finančních zdrojů ke krytí oběžného majetku. V oběžném majetku se nejvíce snižovaly krátkodobé pohledávky, což značilo dobrou platební schopnost dodavatelů společnosti. Podle stavu zásob můžeme usoudit, že podnik drží stejnou úroveň zásob až na rok 2008, tudíž nedrží nadbytečné nerentabilní zásoby.

Tab. 11. Vývoj položek čistého pracovního kapitálu

Vybrané položky rozvahy (v tisících Kč)	2006	2007	2008	2009
Oběžná aktiva	196 702	119 167	119 762	87 333
Zásoby	18 419	21 778	29 114	20 100
Krátkodobé pohledávky	172 344	93 272	80 639	57 703
Krátkodobý finanční majetek	5 742	3 951	8 328	8 133
Krátkodobé cizí zdroje	131 648	174 689	202 874	162 187
Krátkodobé závazky	82 706	147 988	161 902	146 687
Bankovní úvěry krátkodobé	14 000	26 701	40 972	15 500
Krátkodobé finanční výpomoci	34 942	0	0	0
Čistý pracovní kapitál	65 054	-55 522	-83 112	-74 854
ČPK/OA	33%	-47%	-69%	-86%

Zdroj: vlastní zpracování

8.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele patří k základním nástrojům finanční analýzy, protože se mohou porovnávat i různě velké společnosti. K základním poměrovým ukazatelům patří ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity.

8.4.1 Analýza rentability

Rentabilita vyjadřuje míru výnosnosti vloženého kapitálu, tzn. míru schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku. Rentabilita bývá označována také jako výnosnost, ziskovost nebo profitabilita.

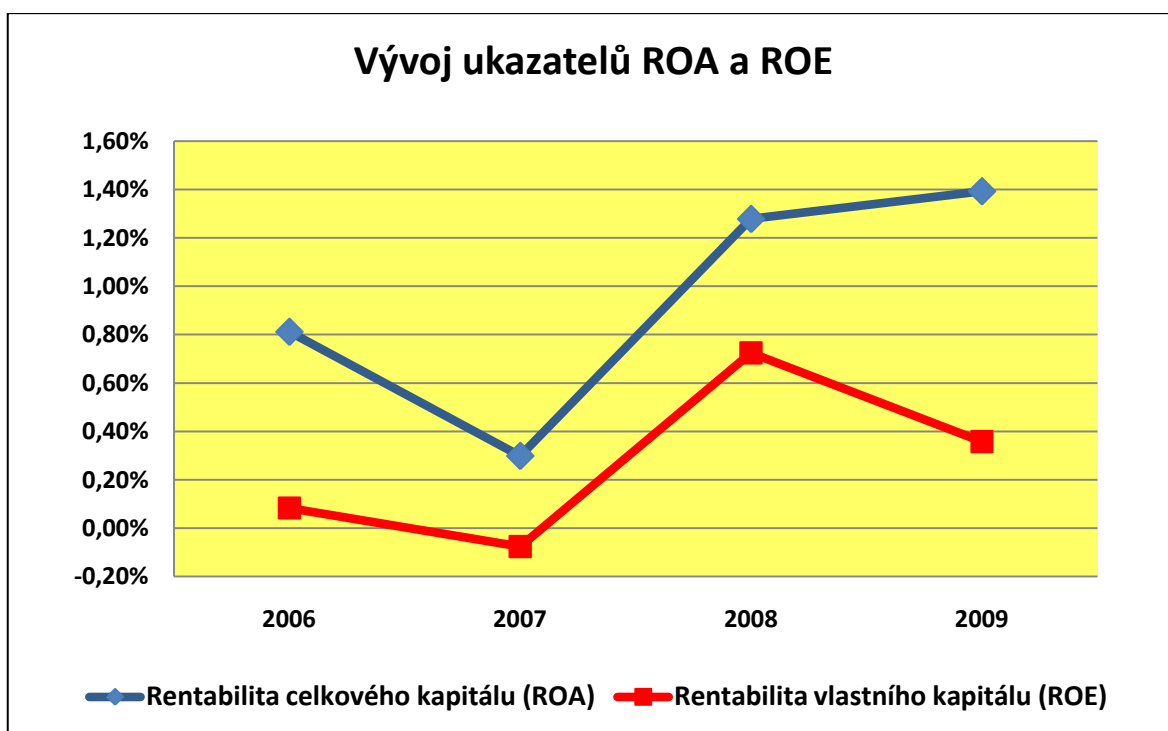
Tab. 12. Vývoj ukazatelů rentability

Položka v tisících Kč	2006	2007	2008	2009
Zisk před úroky a daněmi (EBIT)	7 399	3 092	11 886	12 551
Čistý zisk	607	-633	5 100	2 564
Aktiva celkem	911 703	1 036 473	929 757	901 098
Vlastní kapitál	727 545	832 219	703 747	715 334
Tržby celkem	446 524	476 067	478 432	418 810
Náklady celkem	445 917	476 700	473 332	416 246
Počet pracovníků	202	204	202	196
Ukazatele rentability				
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	0,81%	0,30%	1,28%	1,39%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	0,08%	-0,08%	0,72%	0,36%
Rentabilita tržeb (ROS)	0,14%	-0,13%	1,07%	0,61%
Rentabilita nákladů	0,14%	-0,13%	1,08%	0,62%
Rentabilita pracovní síly (ROCE)	36,63	15,16	58,84	64,04

Zdroj: vlastní zpracování

Nejdůležitějším ukazatelem rentability je považován ukazatel rentability celkového kapitálu, který poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Z tabulky č. 12 je vidět, že ukazatel ROA vykazuje po celou dobu kladné hodnoty, přičemž nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2009 a naopak nejnižší hodnotu měl v roce 2007. Zde můžeme také sledovat, že celková aktiva mají nejvyšší hodnotu za sledované období a zisk (EBIT) má naopak nejnižší úroveň.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) nám znázorňuje, jaké výnosnosti dosáhl vložený kapitál vlastníků. V roce 2007 dosáhl ukazatel záporné hodnoty -0,08%, protože společnost byla ve ztrátě, ale s nejvyšší hodnotou vlastního kapitálu za sledované období. V ostatních letech je sice ukazatel kladný, ale nedosahuje nijak vysokého procentuálního vyjádření; pohybuje se v rozmezí 0,08% – 0,72%.

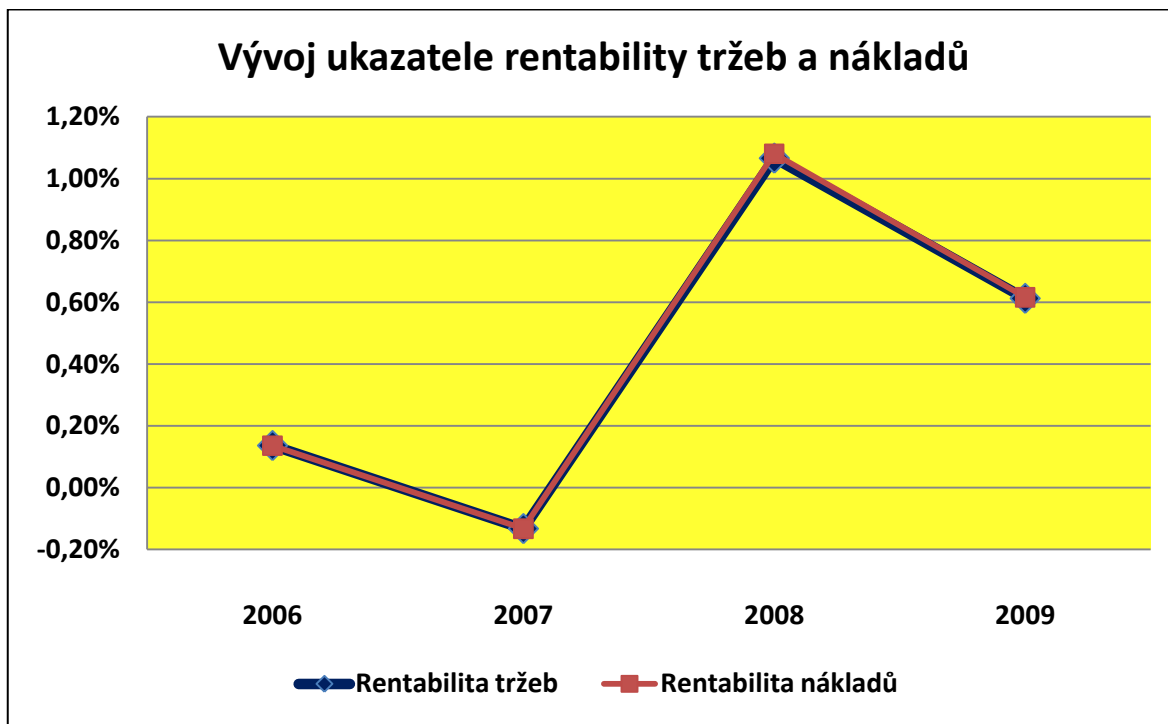


Obr. 11. Vývoj ukazatelů ROA a ROE [Zdroj: vlastní zpracování]

Ukazatel tržeb (ROS) a ukazatel nákladů se vyvíjel v naprosté shodě. Ukazatel rentability tržeb nám vyjadřuje, jakého zisku podnik dosáhne z 1 Kč tržeb. Ukazatel rentability nákladů nám udává, jakého zisku podnik dosáhne z každé koruny vynaložených nákladů. Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel ROS v roce 2008, kde v procentuálním vyjádření činil 1,07% a ukazatel rentability nákladů 1,08%.

Rentabilita pracovní síly vyjadřuje, kolik zisku připadne na jednoho pracovníka. V roce 2006 připadl zisk na jednoho pracovníka 36 630 Kč. Následující rok byl zaznamenán

pokles a v letech následujících rapidní nárůst až na hodnotu 64 040 Kč v roce 2009, přičemž tato hodnota byla způsobena poklesem stavu pracovníků a také navýšením zisku (EBIT) o cca 665 tis. Kč.



Obr. 12. Vývoj ukazatele rentability tržeb a nákladů [Zdroj: vlastní zpracování]

Multiplikátor jmění akcionářů nebo také účinek finanční páky je spjat s rentabilitou vlastního kapitálu. Vyjadřuje se součinem úrokové redukce zisku a finanční páky. Tento ukazatel nám udává, kolikrát bylo jmění akcionářů zvětšeno použitím vypůjčených peněz jako zdroje financování. V tabulce č. 13 můžeme vidět, že ve sledovaném období je hodnota multiplikátoru vždy nižší než 1, což znamená, že nemá pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu akcionářů.

Tab. 13. Ziskový účinek finanční páky

Položka v tisících Kč	2006	2007	2008	2009
EBT	4 016	225	3 452	7 933
EBIT	7 399	3 092	11 886	12 551
Celková aktiva	911 703	1 036 473	929 757	901 098
Vlastní kapitál	727 545	832 219	703 747	715 334
Úroková redukce zisku (EBT/EBIT)	0,54	0,07	0,29	0,63
Finanční páka (A/VK)	1,25	1,25	1,32	1,26
Multiplikátor vlastního kapitálu	0,68	0,09	0,38	0,80

Zdroj: vlastní zpracování

8.4.2 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity jsou skupina poměrových ukazatelů, které vyjadřují, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Jestliže má podnik více aktiv než je potřeba, vznikají mu zbytečné náklady, pokud jich má málo, může přijít o potencionální tržby. Tyto ukazatele zkoumají obrátku a dobu obratu. Obrátka (rychlost obratu nebo obratovost) nám udává, kolikrát za určité období je sledovaná položka při podnikání využita. Pomocí ukazatelů obratovosti provádíme analýzu tržeb, které jsou pro výpočet častěji využívané než náklady, avšak použití nákladů by bylo přesnější, protože by byly vyloučeny vlivy nepravidelných tržeb, např. prodej majetku. Ukazatel obratovosti a jeho hodnoty jsou značně závislé na odvětví. Pozitivním jevem je, pokud se počet obrátek zvyšuje, naopak doba obratu by se měla za sledované období zkracovat.

Tab. 14. Vývoj ukazatelů aktivity

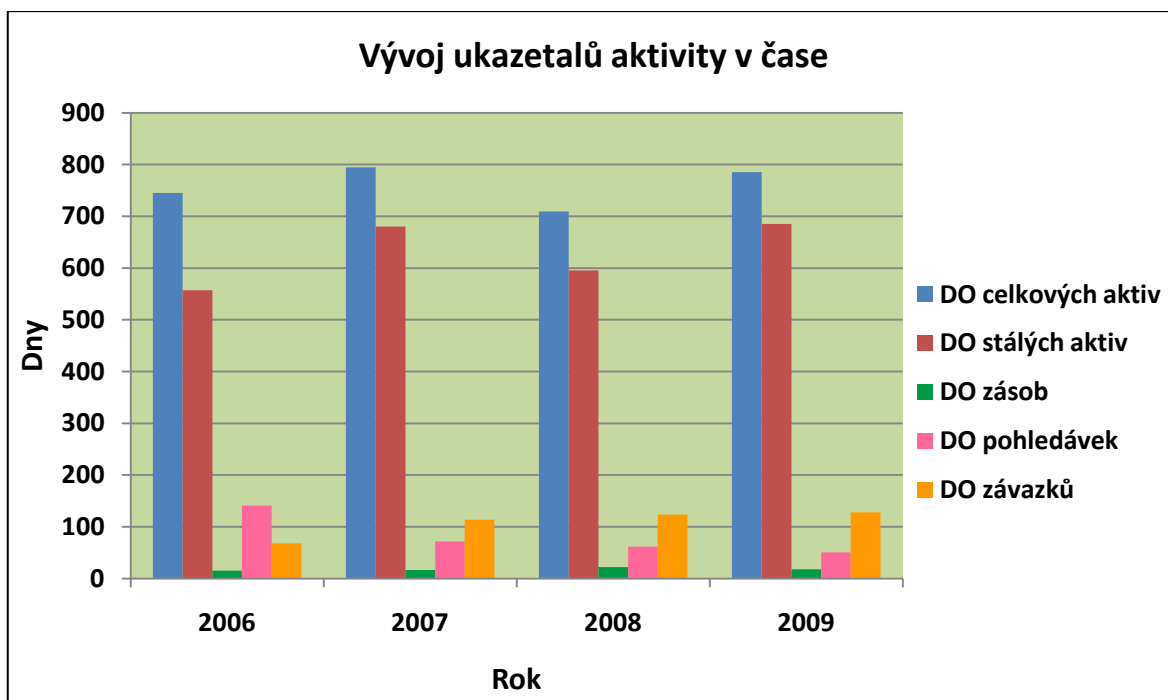
Položka v tisících Kč	2006	2007	2008	2009
Aktiva celkem	911 703	1 036 473	929 757	901 098
Stálá aktiva	681 862	887 510	780 393	786 232
Zásoby	18 419	21 778	29 114	20 100
Krátkodobé pohledávky	172 344	93 272	80 639	57 703
Krátkodobé závazky	82 706	147 988	161 902	146 687
Tržby celkem	446 524	476 067	478 432	418 810
Ukazatele obratovosti				
Obratovost celkových aktiv	0,49	0,46	0,51	0,46
Obratovost stálých aktiv	0,65	0,54	0,61	0,53
Obratovost zásob	24,24	21,86	16,43	20,84
Obratovost pohledávek	2,59	5,10	5,93	7,26
Obratovost závazků	5,40	3,22	2,96	2,86
Ukazatele doby obratu				
Doba obratu celkových aktiv	745,25	794,66	709,32	785,32
Doba obratu stálých aktiv	557,37	680,45	595,37	685,21
Doba obratu zásob	15,06	16,70	22,21	17,52
Doba obratu pohledávek	140,88	71,51	61,52	50,29
Doba obratu závazků	67,61	113,46	123,52	127,84

Zdroj: vlastní zpracování

Obratovost celkových aktiv by měla dosahovat minimální hodnotu 1, ale z tabulky č. 14 je zřejmé, že podniku se nedaří obrátit celková aktiva do tržeb. Dosažená obratovost se pohybuje v rozmezí hodnot 0,46 – 0,51, což značí velmi nízkou hodnotu. Obratovost stálých aktiv je mírně vyšší než obratovost celkových aktiv, dosahuje hodnot 0,53 – 0,65.

Pro kvalitní zhodnocení dosažené obratovosti aktiv by bylo vhodné porovnání s konkurenčními společnostmi, které podnikají ve stejném odvětví.

Obratovost zásob nám udává, kolikrát se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku, než dosáhnou svého uzavřeného cyklu. Hodnoty obratovosti zásob se do roku 2008 neustále snižují až na nejnižší hodnotu 16,43, přičemž v roce 2009 dojde k pozitivnímu navýšení na hodnotu 20,84. Jedině u obratovosti pohledávek můžeme sledovat její správný vývoj, který je způsoben postupně se snižujícím stavem krátkodobých pohledávek. Pro společnost je to příznivý stav, protože její odběratelé zlepšili svoji platební schopnost. Naopak vývoj a stav obratovosti závazků má klesající tendenci, což může být zapříčiněno zhoršenou platební schopností společnosti nebo lepšími podmínkami pro splatnost závazků firmy.



Obr. 13. Vývoj ukazatelů aktivity [Zdroj: vlastní zpracování]

Doba obratu je vyjádřena počtem dní, za které se položka jedenkrát využije v podniku. Z výše uvedeného grafu (obr. 13) je zřejmé, že doba obratu u celkových aktiv a stálých aktiv je opravdu dlouhá, což není dobrým jevem pro společnost, ale musíme si uvědomit, že v tomto oboru podnikání je třeba hodně dlouhodobého majetku, který jen „čeká“ na příznivější vývoj tržeb, který se odvíjí od konkurence, počasí, a také platební schopnosti obyvatelstva. Doba obratu zásob dosáhla nejnižší hodnoty 15 dnů v roce 2006, naopak nejvyšší doba obratu zásob byla v roce 2008.

Doba obratu pohledávek, tj. průměrná doba splatnosti pohledávek se snižuje až na hodnotu 50 dní v roce 2009. Je sice dobré pro společnost, aby doba obratu závazků byla mírně delší než je doba obratu pohledávek, ale z výše uvedených propočtů vidíme, že dosahovaná hodnota doby obratu závazků činí v témže roce 128 dní. Celý vývoj doby obratu pohledávek a závazků je značně rozkolísaný.

8.4.3 Analýza zadluženosti

Pomocí analýzy zadluženosti zjišťujeme nejen optimální strukturu vlastních a cizích zdrojů podniku, ale také míru rizika, která se zvýšenou zadlužeností roste.

Tab. 15. Vývoj ukazatelů zadluženosti

Položka v tisících Kč	2006	2007	2008	2009
Aktiva celkem	911 703	1 036 473	929 757	901 098
Vlastní kapitál	727 545	832 219	703 747	715 334
Cizí zdroje	183 534	203 709	225 432	185 304
Dlouhodobé závazky	13 864	14 722	13 006	18 309
Krátkodobé závazky	82 706	147 988	161 902	146 687
Zisk před úroky a daněmi (EBIT)	7 399	3 092	11 886	12 551
Nákladové úroky	4 749	3 394	4 328	4 861
Úvěry celkem	86 964	40 999	50 524	20 308
Ukazatele zadluženosti	2006	2007	2008	2009
Celková zadluženost	20,13%	19,65%	24,25%	20,56%
Dlouhodobá zadluženost	1,52%	1,42%	1,40%	2,03%
Krátkodobá zadluženost	9,07%	14,28%	17,41%	16,28%
Celková úvěrová zadluženost	11,95%	4,93%	7,18%	2,84%
Koeficient samofinancování	79,80%	80,29%	75,69%	79,38%
Míra zadluženosti	0,25	0,24	0,32	0,26
Úrokové krytí	1,56	0,91	2,75	2,58

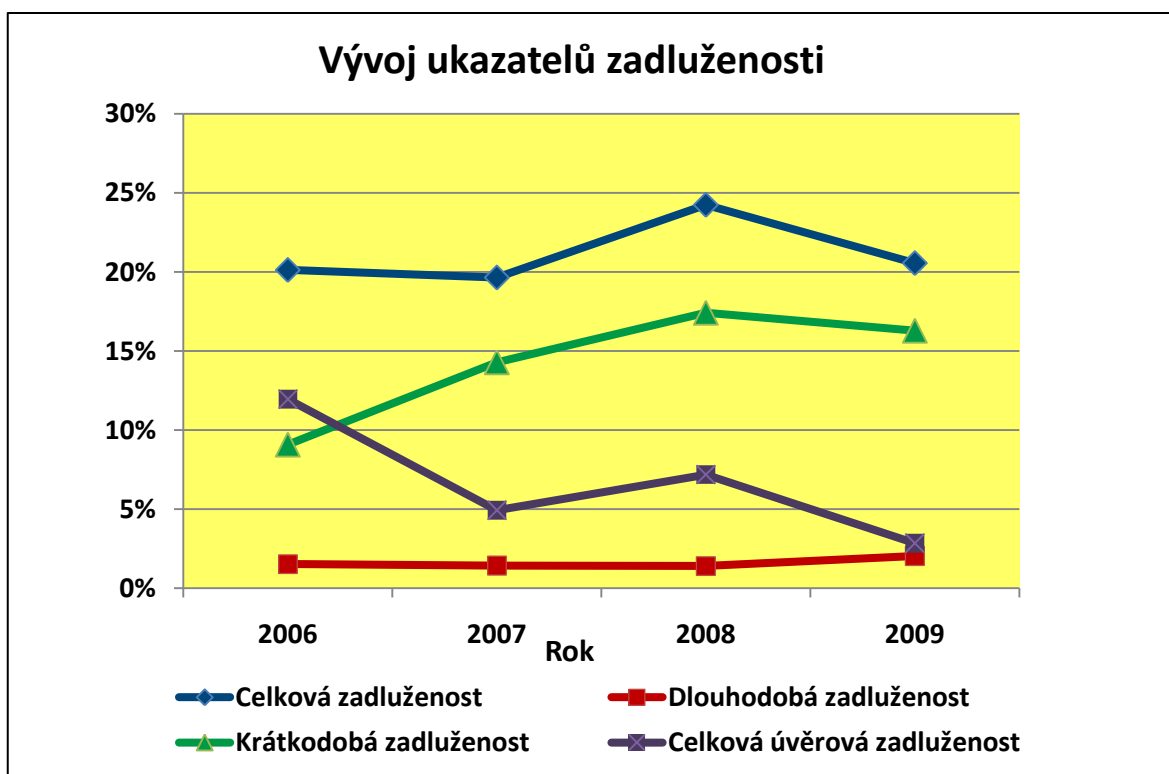
Zdroj: vlastní zpracování

Celková zadluženost zkoumá finanční strukturu z dlouhodobého hlediska a její doporučené hodnoty jsou 30 – 60%. Z propočtů celkové zadluženosti v tabulce č. 15 je zřejmé, že analyzovaná společnost využívá především vlastních zdrojů k financování svých potřeb. Tento ukazatel se pohybuje ve sledovaném období mezi 19% – 24%. Toto zjištění je příznivé pro věřitele, protože poměr cizích zdrojů je nízký, ale není ideální pro tuto společnost, jelikož používání vlastních zdrojů je dražší. Propočtený ukazatel dlouhodobé zadluženosti nabývá nízkých hodnot do 2% ve srovnání s krátkodobou zadlužeností, která stoupá až do roku 2008 na hodnotu 17%, přičemž v roce 2009 se mírně sniží.

Následující obrázek č. 14 nám ukazuje vývoj všech ukazatelů zadluženosti (celkové, dlouhodobé, krátkodobé, celkové úvěrové), kde můžeme sledovat, že nejvyšší zadluženost skoro ve všech ukazatelích byla v roce 2008.

Koeficient samofinancování je pouze doplňkovým ukazatelem zadluženosti. Součtem celkové zadluženosti, koeficientu samofinancování s patřičným podílem časového rozlišení se dostaneme na hodnotu 100%. Míra zadluženosti je ukazatel pro banku, pokud společnost žádá o úvěr. Tento ukazatel se posuzuje v čase, kde je znát zda podíl cizích zdrojů klesá nebo stoupá. V našem případě je míra zadluženosti na nízké úrovni (0,24 – 0,32), z čehož je patrné, že společnost nebude mít problém s poskytnutím úvěru od banky.

Ukazatel úrokového krytí nás informuje o schopnosti podniku zaplatit nákladové úroky z provozního zisku. V literatuře se doporučuje násobek krytí úroků ziskem 3krát a více, z čehož můžeme usoudit, že podnik nebyl plně schopen uhradit nákladové úroky z provozního zisku v roce 2007, kdy vypočtená hodnota činila 0,9. Nejvyšší úrokové krytí v hodnotě 2,75 bylo dosaženo v roce následujícím, kdy byl vytvořen téměř trojnásobný zisk ve srovnání s rokem předcházejícím.



Obr. 14. Vývoj ukazatelů zadluženosti [Zdroj: vlastní zpracování]

8.4.4 Analýza likvidity

Analýza likvidity přesněji vypovídá o platební schopnosti podniku, protože zohledňuje strukturu a složení aktiv společnosti. Hodnoty likvidity by neměly být příliš vysoké ani příliš nízké. Pro jednotlivé stupně likvidity jsou publikovány doporučené hodnoty, které jsou uvedeny v tabulce č. 16, kde jsou uvedeny také propočty jednotlivých ukazatelů likvidity.

Tab. 16. Vývoj ukazatelů likvidity

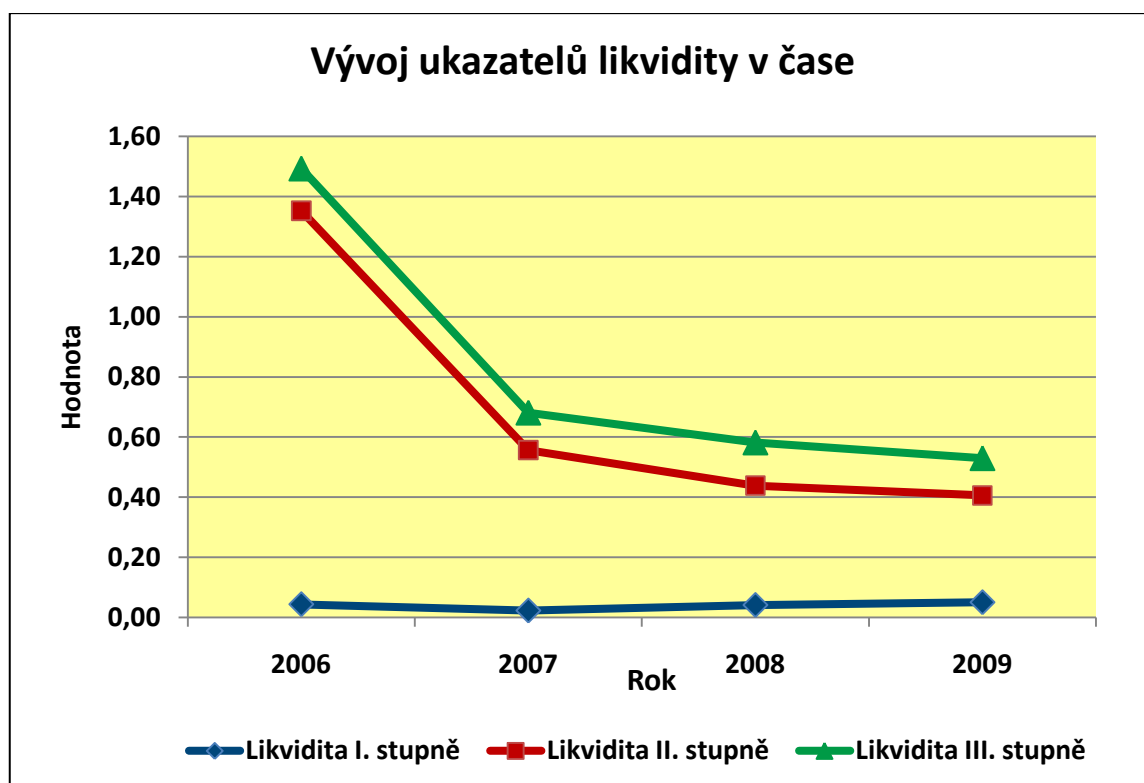
Položka v tisících Kč		2006	2007	2008	2009
Oběžná aktiva		196 702	119 167	119 762	87 333
Zásoby		18 419	21 778	29 114	20 100
Krátkodobé pohledávky		172 344	93 272	80 639	57 703
Finanční majetek		5 742	3 951	8 328	8 133
Krátkodobé závazky, úvěry a výpomoci		131 648	174 689	202 874	162 187
Ukazatele likvidity	Doporučené hodnoty				
Likvidita I. stupně	0,2 – 0,5	0,04	0,02	0,04	0,05
Likvidita II. stupně	1,0 – 1,5	1,35	0,56	0,44	0,41
Likvidita III. stupně	1,5 – 2,5	1,49	0,68	0,58	0,53

Zdroj: vlastní zpracování

Likvidita I. stupně, nebo také okamžitá likvidita, byla zjištěna poměření finančního majetku, který je rychle dostupný (hotovost, bankovní účty, krátkodobé cenné papíry) a krátkodobými cizími zdroji. Hodnoty tohoto ukazatele se pohybovaly v rozpětí 0,02 – 0,05, z čehož můžeme usoudit, že tyto výsledky jsou výhodné pro majitele nebo manažery, ale méně pro věřitele, protože společnost nemá dostatečný potenciál k okamžité úhradě krátkodobých závazků (dluhů). Avšak u okamžité likvidity není podstatný jen stav finančního majetku, ale také míra budoucích peněžních toků. Proto se při výpočtu může vycházet z cash flow z provozní činnosti, protože uvedený propočet v tabulce je proveden z údajů rozvahy k určitému datu, což nemusí být zcela přesné a vypovídající.

Likvidita II. stupně, rovněž také pohotová likvidita, byla vypočtena poměření finančního majetku včetně krátkodobých pohledávek a krátkodobými cizími zdroji. Zjištěné ukazatele nabývají již vyšších hodnot než likvidita okamžitá, ale pořád nejsou na dostatečné úrovni, která má doporučené rozpětí 1,0 – 1,5. Jen v roce 2006 můžeme zaznamenat „ideální“ hodnotu pro majitele i věřitele, která činí 1,35.

Likvidita III. stupně, neboli běžná (celková) likvidita, byla zjištěna podílem oběžného majetku a krátkodobými cizími zdroji. Tento ukazatel nám udává, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby prodal veškerý oběžný majetek. Jelikož v zásobách, které jsou zahrnuty do tohoto ukazatele, není nadbytečné množství majetku, je jasné, že i v tomto ukazateli nemůže podnik dosáhnout vyšších (doporučených) hodnot. Za sledované období byla téměř dosažena doporučená hodnota jen v roce 2006 se stavem 1,49. V ostatních letech se úroveň ukazatele pohybovala mezi 0,53 – 0,68. Příčinou uspokojivého stavu v roce 2006 u likvidity pohotové i likvidity běžné je hodnota krátkodobých pohledávek, které měly ke konci roku daleko vyšší hodnotu než v ostatních letech. Znázorněný vývoj ukazatelů likvidity můžeme sledovat v následujícím grafu (obr.15).



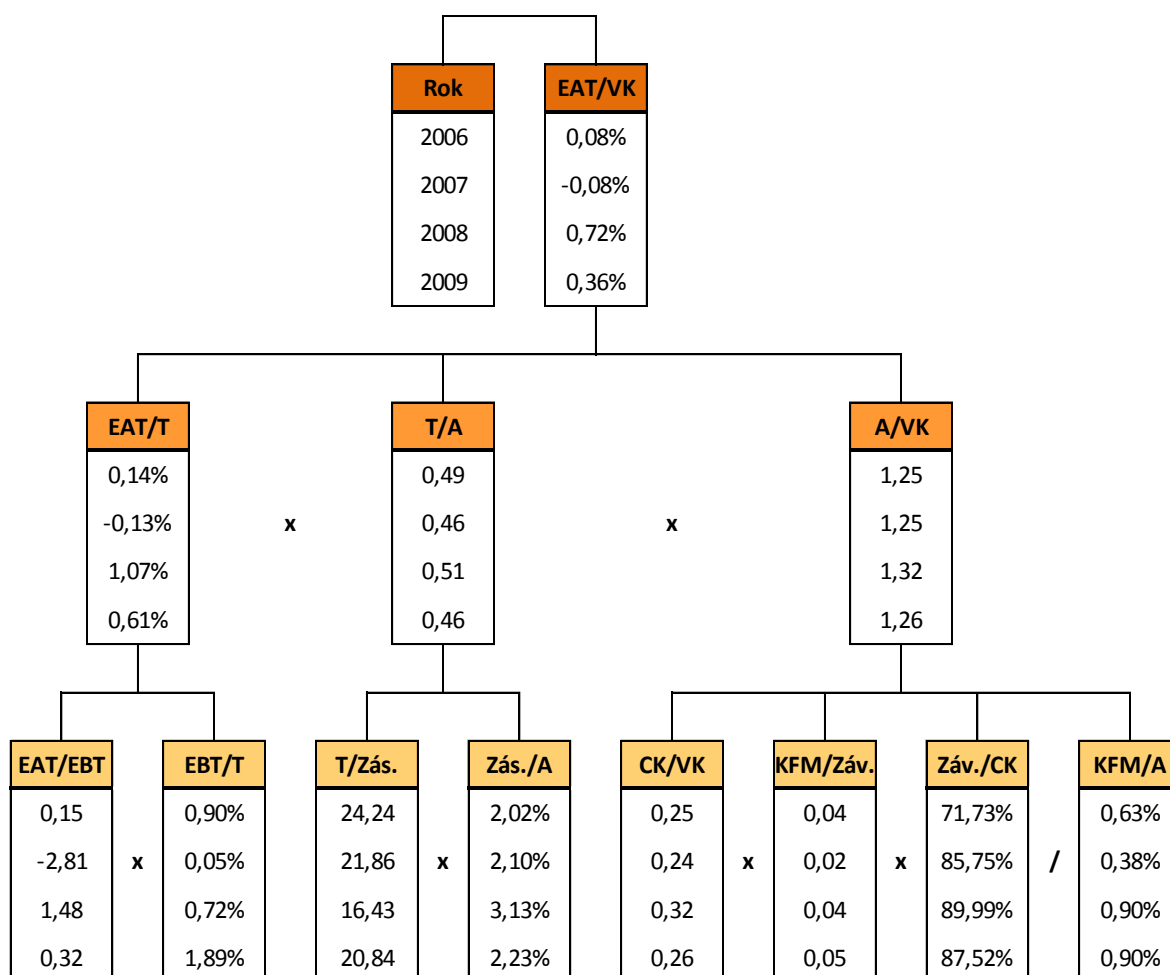
Obr. 15. Vývoj ukazatelů likvidity v čase [Zdroj: vlastní zpracování]

8.5 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele posuzují finanční zdraví podniku a mají schopnost předpovídat potenciální finanční tíseň podniku s pravděpodobností možných potíží.

8.5.1 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Soustavy poměrových ukazatelů jsou vhodným nástrojem, který zachycuje souvislosti a vazby mezi poměrovými ukazateli. Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu, jako vrcholový ukazatel rentability (ROE), je znázorněn na obrázku č. 16.



Obr. 16. Rozklad rentability vlastního kapitálu [Zdroj: vlastní zpracování]

- EAT/VK – rentabilita vlastního kapitálu
- EAT/T – rentabilita tržeb (zisková marže)
- T/A – obratovost aktiv
- A/VK – finanční páka
- EAT/EBT – podíl čistého zisku na zisku před zdaněním
- EBT/T – rentabilita tržeb
- T/Zás. – obratovost zásob
- Zás/A – podíl zásob na aktivech

- CK/VK – míra zadluženosti
- KFM/Kr. záv. – okamžitá likvidita
- Kr.záv./CK – podíl krátkodobých závazků na cizím kapitálu
- KFM/A – podíl krátkodobého finančního majetku na aktivech

Z rozkladu rentability vlastního kapitálu můžeme sledovat, že v letech 2006 a 2007 bylo nejvýraznější zhoršení výsledků hospodaření, přičemž v roce 2007 se společnost dostala do záporné hodnoty výsledku hospodaření. Zhoršení ukazatele v roce 2007 bylo zapříčiněno zvýšením investic do dlouhodobého majetku. Rozkladem rentability vlastního kapitálu sledujeme příčiny těchto výsledků ve sledovaných ukazatelích. Z hlediska rentability vlastního kapitálu byl vyhodnocen jako nejlepší rok 2008 za sledované období. Tohoto výsledku bylo dosaženo díky nejvyšším hodnotám ve všech ukazatelích, tj. pozitivním působením ziskového rozpětí, obratovosti aktiv i finanční páky. V roce 2009 nedošlo k výraznému zhoršení ukazatele rozkladu.

Ziskové rozpětí (zisková marže) mělo nejhorší výsledek v roce 2007, protože rentabilita tržeb byla na nejnižší úrovni a výsledek hospodaření se propadl do záporné hodnoty. Účinek finanční páky byl nejvyšší v roce 2008, protože proběhlo pozitivní působení cizích zdrojů na rentabilitu vlastního kapitálu. Všechny ukazatele, které se podílely na velikosti finanční páky, měly v roce 2008 nejvyšší hodnotu.

8.5.2 Altmanovo Z-skóre

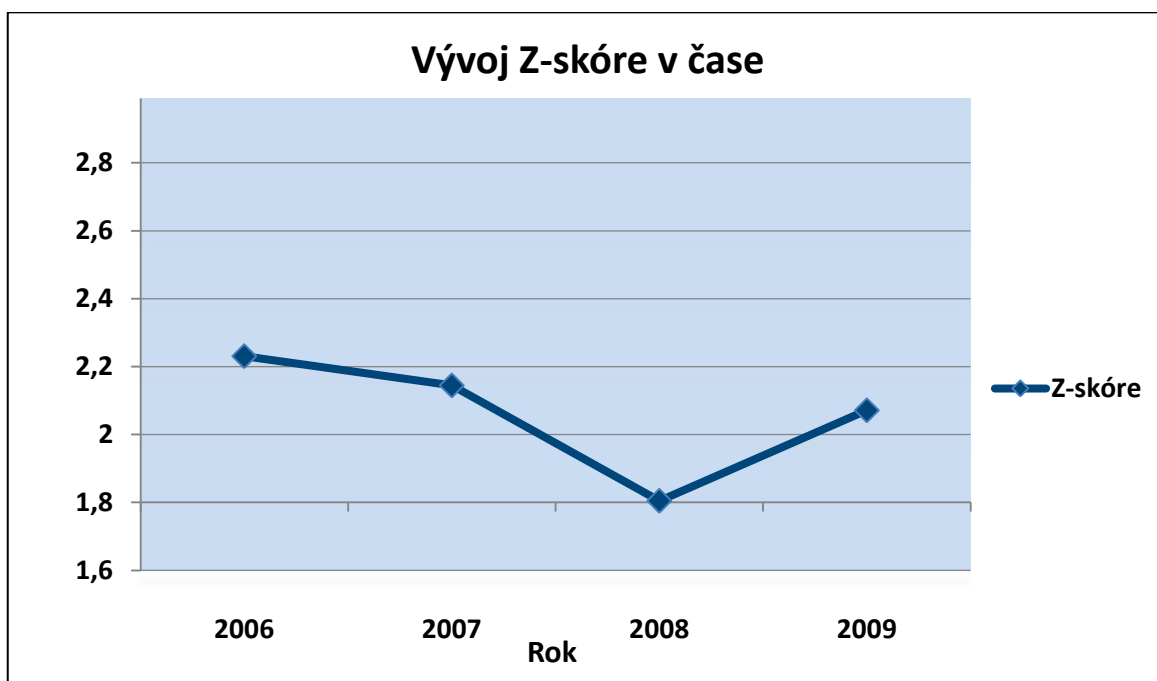
Altmanův model patří mezi nejpoužívanější bankrotní modely. Jestliže je hodnota Z-skóre nižší než 1,8, hrozí předpoklad blízkého bankrotu. Pokud je hodnota Z-skóre vyšší než 2,99, svědčí to o stabilním podniku.

Tab. 17. Vývoj Altmanova Z-skóre

Ukazatel · koeficient	2006	2007	2008	2009
$X_1 \cdot 0,717$	0,05	-0,04	-0,06	-0,06
$X_2 \cdot 0,847$	0,00	0,00	0,00	0,00
$X_3 \cdot 3,107$	0,03	0,01	0,04	0,04
$X_4 \cdot 0,420$	1,66	1,72	1,31	1,62
$X_5 \cdot 0,998$	0,49	0,46	0,51	0,46
Z-skóre	2,23	2,14	1,80	2,07

Zdroj: vlastní zpracování

Z předcházející tabulky č. 17 vidíme, že se podnik ocitá ve sledovaném období v hodnotách 1,8 – 2,23. Nejhorší situace nastala v roce 2008, kdy podnik poklesl na nejnižší hodnotu 1,8. Tento stav není pro společnost nijak potěšující, protože může být předpokladem blížícího se bankrotu. Ostatní roky se hodnoty Z-skóre nacházejí v tzv. „neprůkazné zóně“, proto nemůžeme hovořit o úspěšnosti či neúspěšnosti společnosti. Tento stav nás může jen utvrdit k provedení podrobnější analýzy hospodaření. Vývoj ukazatele Z-skóre Altmanova modelu je znázorněn v následujícím grafu (obr. 17).



Obr. 17. Vývoj Altmanova modelu [Zdroj: vlastní zpracování]

NÁVRH OPATŘENÍ

Finanční zhodnocení společnosti není možné provést jen na základě výpočtů, je potřeba více informací a také širší povědomí všech okolností, které na jednotlivé výsledky ukazatelů působily. Z výsledků analýzy je možné usoudit, že stav analyzované společnosti je uspokojivý, ale pro lepší posouzení by bylo lepší srovnání s obdobnou společností, která podniká v témže oboru. Jelikož v dnešní době společnosti často tají svůj hospodářský a finanční stav, není tak možné provést srovnání společností ze stejného oboru. Proto vycházím jen z vnitřních zdrojů společnosti XY.

Analýzou rentability jsem zjistila, že rentabilita všech ukazatelů je značně nízká, protože společnost nevykazuje vysokých zisků, které by zajistily zlepšení těchto ukazatelů. Jedním z hlavních důvodů je klesající produkce (výstav) piva, protože na českém trhu působí levnější konkurence z Polska. Jelikož analyzovaná společnost má kvalitní vícestupňové pivo, je potřeba zajistit expanzi tohoto kvalitního produktu na zahraniční trh. Bylo by potřeba zahájit poutavou efektivní marketingovou kampaň v zahraničí, čímž by si společnost mohla zajistit svůj odbyt a zlepšení výsledku hospodaření.

Rentabilita vlastního kapitálu je velmi nízká, proto bych se více zajímala o majetek, který je nepotřebný a nepřináší potřebný efekt. Tím bych zajistila, že multiplikátor vlastního kapitálu by se zvýšil oproti sledovanému období, kdy nedosáhl v žádném roce vyšší hodnoty než 0,8. Skutečnost velkého objemu stálých aktiv působí také na jednotlivé ukazatele obrátivosti, kde jsem zjistila, že obrátivost celkových aktiv se pohybovala v rozmezí 0,46 – 0,51, tudíž nedosáhla na toleranci nejnižší minimální hodnoty 1,0.

Jedině u obrátivosti pohledávek můžeme sledovat její správný vývoj i z níže uvedené tabulky č. 18, ve které část pohledávek tvoří pohledávky kryté zástavním právem. V tabulce je uveden vývoj pohledávek a závazků, z čehož je možno usoudit, že objem pohledávek se každým rokem snižuje. Tato skutečnost svědčí o spolehlivých odběratelích, kteří tak pomáhají zajišťovat dostatečný objem finančních prostředků. Naopak objem závazků se téměř každým rokem zvyšuje, přičemž v roce 2009 dosáhl objem celkových závazků více než dvojnásobnou hodnotu roku 2008. Tato skutečnost svědčí o tom, že společnost zvyšuje své závazky k dodavatelům a nedodrжуje sjednanou lhůtu splatnosti. Využívá tak lépe cizích zdrojů ke svému prospěchu, tento stav však nepůsobí dobře na vzájemné partnerské vztahy se svými dodavateli, proto bych doporučila zlepšit platební morálku společnosti.

Ve srovnání s vývojem závazků v tabulce č. 18 je celková zadluženost společnosti velmi nízká, což svědčí o tom, že společnost využívá k financování svých potřeb především vlastních zdrojů. Tento ukazatel se pohybuje mezi 19% – 24%, přičemž nejvyšší doporučená hodnota je 60%.

V oblasti likvidity dosahovala společnost uspokojivých hodnot jen v roce 2006, jinak byly všechny ukazatele likvidity za sledované období na velmi nízké hodnotě. Tento stav nám opět může objasnit níže uvedená tabulka, ze které je zřejmý vysoký stav neuhrazených závazků.

Tab. 18. Vývoj pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti s vyjádřením podílu v čase

Pohledávky	2006		2007		2008		2009	
	v tis.	%	v tis.	%	v tis.	%	v tis.	%
do 180 kalendářních dnů	47 944	38,0	12 512	21,6	4 325	7,6	0	0,0
do 360 kalendářních dnů	3 804	3,0	3 052	5,3	1 244	2,2	1 263	3,4
nad 360 kalendářních dnů	74 258	58,9	42 422	73,2	51 136	90,2	35 605	96,6
Celkem	126 006	100,0	57 986	100,0	56 705	100,0	36 868	100,0

Závazky	2006		2007		2008		2009	
	v tis.	%	v tis.	%	v tis.	%	v tis.	%
do 180 kalendářních dnů	21 950	75,7	17 825	74,3	22 768	73,5	28 491	37,3
do 360 kalendářních dnů	739	2,5	510	2,1	3 168	10,2	2 186	2,9
nad 360 kalendářních dnů	6 302	21,7	5 659	23,6	5 039	16,3	45 805	59,9
Celkem	28 991	100,0	23 994	100,0	30 975	100,0	76 482	100,0

Zdroj: vlastní zpracování

Jelikož má společnost velmi mnoho konkurentů nejen v České republice, ale také v sousedních zemích, je potřeba se zaměřit na zvýšení kvality a povědomí značky. Tím by si mohla zajistit větší tržní podíl nejen u nás v tuzemsku, kde dosahuje cca 1%, ale také v zahraničí.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení hospodářské situace společnosti XY v letech 2006 – 2009 s využitím ukazatelů finanční analýzy a návrh doporučení pro zlepšení současného stavu a dalších období.

Práce je rozdělena na dvě části, na část teoretickou a praktickou. V teoretické části se zabývám charakteristikou a úlohou finanční analýzy. Následně uvádím zdroje informací pro finanční analýzu, její uživatele a také metody včetně ukazatelů finanční analýzy. Na začátku praktické části jsem uvedla profil společnosti XY s popisem základních informací, její historie, předmětu podnikání, vlastnické struktury, včetně dalších podstatných informací. V následujícím bloku praktické části jsem provedla finanční analýzu na základě poznatků získaných při zpracování teoretické části. Tato finanční analýza se skládá z horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty, z jejichž výsledků jsem mohla provést zhodnocení změn majetkové a kapitálové struktury společnosti ve sledovaném čase. Po analýze výkazů byla provedena analýza rozdílového ukazatele – čistého pracovního kapitálu a analýza poměrových ukazatelů – ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Ze souhrnných ukazatelů jsem uvedla pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu a Altmanovo Z-skóre. Uvedené výpočty jsou doplněny komentáři a přehlednými grafy pro lepší znázornění změn ukazatelů a pochopení vzájemných souvislostí.

Provedením finanční analýzy jsem získala hodně informací a poznatků, na základě kterých jsem si prohloubila znalosti finanční analýzy, jako významné části finančního řízení podniku. Avšak pro kvalitní a důkladnější vyhodnocení je nutná dostatečná praxe a zkušenosti, především při navrhování opatření.

Závěrem mohu uvést, na základě provedené finanční analýzy, že společnost XY nemá zásadní problémy, které by mohly ohrožovat její existenci. Tuto společnost mohu označit jako finančně zdravou, která by mohla své výsledky hospodaření zlepšovat.

RESUMÉ

The aim of this thesis was to evaluate the economic situation of the company XY in 2006 – 2009 with the use of financial analysis and to propose recommendations to improve the situation now and in the future.

The work is divided into two parts, a theoretical one and a practical one. The theoretical part deals with the description and role of financial analysis. Subsequently I present information for the financial analysis, its users and also the methods of financial analysis and its indicators. At the beginning of the practical part I described the profile of the company XY and provided some information on history, business activities, ownership structure, together with other relevant information. In the next block of the practical part I carried out a financial analysis based on the knowledge gained in the theoretical part. This financial analysis is composed of horizontal and vertical analysis of the balance sheet and the profit and loss account. Once having the results of these statements I was able to evaluate changes in ownership and capital structure in the reference time. After analyzing the statements, profitability, activity, leverage and liquidity analyses were carried out. I used the aggregate statements to do a pyramidal decomposition of the return on equity and the Altman Z-score. These calculations are followed by a commentary and easy-to-understand graphs to illustrate the changes in the indicators and for better understanding of the context.

Performing the financial analysis I got a lot of information and knowledge on account of which I have deepened my knowledge of financial analysis as an important part of financial management. However, for high quality and thorough evaluation it is necessary to have sufficient practical experience, especially when proposing measures.

Since the company has so many competitors not only in the Czech Republic but also in the neighboring countries, it is a must to focus on increasing the quality and brand awareness. This would ensure greater market share not only in our country, where it is about 1%, but also abroad.

In conclusion I can say, on the basis of financial analysis, that none of the major problems of the company XY might threaten its existence. This company can be classified as financially healthy, and it can improve its results.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] VALACH, Josef a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Břeclav : EKOPRESS, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.
- [2] DLUHOŠOVÁ Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha : EKOPRESS, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [3] GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha : Vysoká škola ekonomická v Praze, 1997. 197 s. ISBN 80-7079-257-4.
- [4] VRANOVÁ, Šárka. *Finanční analýza*. 1. vyd. Zlín : OA a VOSE T. Bati, 2008.
- [5] SEDLÁČEK Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [6] KOVANICOVÁ Dana a kol. *Finanční účetnictví světový koncept*. 3. vyd. Praha : Polygon, 2002. 532 s. ISBN 80-7273-062-2.
- [7] GRÜNWARD, Rolf. *Finanční analýza – metody a využití*. 1.vyd. Praha : VOX Consult, 1995. 81 s.
- [8] BAŘINOVÁ Dagmar, VOZŇÁKOVÁ Iveta. *Vyhodnocení využití účetních výkazů pro manažery, společníky a akcionáře*. 1. vyd. Praha : GRADA Publishing 2005. 100 s. ISBN 80-247-1115-X.
- [9] BUCHTOVÁ Jana. *Jak porozumět účetním výkazům aneb co v nich (ne)najdete*. Ostrava : MIRAGO 2004. 143 s. ISBN 80-86617-10-6.
- [10] HARMA L., REZKOVÁ J., BŘEZINOVÁ H. *Finanční analýza včetně softwaru*. 2. vyd. Praha : BILANCE 2002. 55 s. ISBN 80-86371-16-6.
- [11] VALACH Josef a kolektiv *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha : EKOPRESS 2003. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [12] SEKERKA, Bohuslav. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. 2. vyd. Praha : PROFESS CONSULTING, 1997. 172 s. ISBN 80-85235-40-4.
- [13] WILSON Peter. *Finanční hospodaření*. 1. vyd. Praha : Readers International Prague 1994. 196 s. ISBN 80-901454-4-2.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
CK	Cizí kapitál
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
DO	Doba obratu
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před úroky a daněmi
EBT	Zisk před zdaněním
KBU	Krátkodobé bankovní úvěry
KFM	Krátkodobý finanční majetek
Kr.CZ	Krátkodobé cizí zdroje
KZ	Krátkodobé závazky
N	Náklady
OA	Oběžná aktiva
ROA	Rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROCE	Rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
T	Tržby
V	Výnosy
VK	Vlastní kapitál
VS	Výnosová spotřeba

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obr. 1. Pracovní kapitál [Zdroj: 12]</i>	20
<i>Obr. 2. Varna [Zdroj: interní]</i>	32
<i>Obr. 3. Vývoj vybraných položek aktiv v čase [Zdroj: vlastní zpracování]</i>	38
<i>Obr. 4. Vývoj vybraných položek pasiv v čase [Zdroj: vlastní zpracování]</i>	40
<i>Obr. 5. Struktura aktiv [Zdroj: vlastní zpracování]</i>	43
<i>Obr. 6. Struktura pasiv [Zdroj: vlastní zpracování]</i>	45
<i>Obr. 7. Vývoj hospodářského výsledku [Zdroj: vlastní zpracování]</i>	48
<i>Obr. 8. Vývoj výsledku hospodaření v tisících Kč [Zdroj: vlastní zpracování]</i>	48
<i>Obr. 9. Vývoj nákladů a výnosů v čase [Zdroj: vlastní zpracování]</i>	49
<i>Obr. 10. Vývoj vybraných podílů nákladů [Zdroj: vlastní zpracování]</i>	51
<i>Obr. 11. Vývoj ukazatelů ROA a ROE [Zdroj: vlastní zpracování]</i>	53
<i>Obr. 12. Vývoj ukazatele rentability tržeb a nákladů [Zdroj: vlastní zpracování]</i>	54
<i>Obr. 13. Vývoj ukazatelů aktivity [Zdroj: vlastní zpracování]</i>	56
<i>Obr. 14. Vývoj ukazatelů zadluženosti [Zdroj: vlastní zpracování]</i>	58
<i>Obr. 15. Vývoj ukazatelů likvidity v čase [Zdroj: vlastní zpracování]</i>	60
<i>Obr. 16. Rozklad rentability vlastního kapitálu [Zdroj: vlastní zpracování]</i>	61
<i>Obr. 17. Vývoj Altmanova modelu [Zdroj: vlastní zpracování]</i>	63

SEZNAM TABULEK

<i>Tab. 1. Průměrné hodnoty ukazatelů zařazených do modelu</i>	30
<i>Tab. 2. Počet zaměstnanců</i>	34
<i>Tab. 3. Vývoj a změny produkce (výstavu) piva</i>	34
<i>Tab. 4. Horizontální analýza aktiv.....</i>	37
<i>Tab. 5. Horizontální analýza pasiv.....</i>	39
<i>Tab. 6. Vertikální analýza aktiv</i>	41
<i>Tab. 7. Vertikální analýza pasiv</i>	44
<i>Tab. 8. Upravená horizontální analýza výkazu zisků a ztrát</i>	46
<i>Tab. 9. Vývoj vybraných položek tržeb a nákladů</i>	49
<i>Tab. 10. Upravená vertikální analýza výkazů zisku a ztráty</i>	50
<i>Tab. 11. Vývoj položek čistého pracovního kapitálu</i>	52
<i>Tab. 12. Vývoj ukazatelů rentability</i>	52
<i>Tab. 13. Ziskový účinek finanční páky</i>	54
<i>Tab. 14. Vývoj ukazatelů aktivity</i>	55
<i>Tab. 15. Vývoj ukazatelů zadluženosti</i>	57
<i>Tab. 16. Vývoj ukazatelů likvidity</i>	59
<i>Tab. 17. Vývoj Altmanova Z-skóre.....</i>	62
<i>Tab. 18. Vývoj pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti s vyjádřením podílu v čase</i>	65

SEZNAM PŘÍLOH

P I Rozvaha Aktiva

P II Rozvaha Pasiva

P III Výkaz zisků a ztrát

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA AKTIVA

AKTIVA			2006	2007	2008	2009
			Netto	Netto	Netto	Netto
AKTIVA CELKEM (ř. 02+03+31+63)		001	911 703	1 036 473	929 757	901 098
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002		0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04+13+23)	003	681 862	887 510	780 393	786 232
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)	004	254	115	159	146
B. I. 1	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0
3	Software	007	31	11	1	93
4	Ocenitelná práva	008	183	63	27	13
5	Goodwill	009	0	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	40	41	131	40
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)	013	283 876	349 663	383 956	382 571
B. II. 1	Pozemky	014	12 472	14 044	14 044	14 045
2	Stavby	015	176 799	173 310	174 196	201 556
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	92 919	110 851	101 800	143 679
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0
5	Základní stádo a tažná zvířata	018	0	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	20	23	23	23
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	1 666	51 282	93 747	23 268
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	153	146	0
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	397 732	537 732	396 278	403 515
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	169 339	168 889	169 117	173 751
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	183 672	175 637	182 075	187 316
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	8 541	158 754	7 894	7 156
4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	36 180	34 452	37 192	35 292
6	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva (ř. 32+39+48+58)	031	196 702	119 167	119 762	87 333
C. I.	Zásoby (ř.33 až 38)	032	18 419	21 778	29 114	20 100
C. I. 1	Materiál	033	11 538	12 841	20 975	12 885
2	Nedokončená výroba a polotovary	034	2 771	3 811	3 768	3 254
3	Výrobky	035	2 810	3 837	2 799	2 915
4	Zvířata	036	0	0	0	0
5	Zboží	037	1 299	1 260	1 571	1 045
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	1	29	1	1
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	197	166	1 681	1 397
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041	0	0	0	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0
4	Pohledávky za společ., členy družstva a za účast.sdružení	043	0	0	0	0
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	197	166	1 681	1 397
6	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0
7	Jiné pohledávky	046	0	0	0	0
8	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	172 344	93 272	80 639	57 703
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	43 011	60 030	41 420	21 421
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050	0	0	0	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0
4	Pohledávky za společ., členy družstva a za účast.sdružení	052	0	0	0	0
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0
6	Stát - daňové pohledávky	054	0	0	0	0
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	3 311	4 992	6 532	4 910
8	Dohadné účty aktivní	056	25 119	17 621	29 125	26 008
9	Jiné pohledávky	057	100 903	10 629	3 562	5 364
C. IV.	Finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	5 742	3 951	8 328	8 133
C. IV. 1	Peníze	059	2 987	1 844	2 581	2 119
2	Účty v bankách	060	2 755	2 107	5 747	6 014
3	Krátkodobý cenné papíry a podíly	061	0	0	0	0
4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	33 139	29 796	29 602	27 533
D. I. 1	Náklady příštích období	064	32 972	29 630	29 440	27 532
2	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0
3	Příjmy příštích období	066	167	166	162	1

PŘÍLOHA P II: ROZVAHA PASIVA

PASIVA			2006	2007	2008	2009
			Netto	Netto	Netto	Netto
PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118)		067	911 703	1 036 473	929 757	901 098
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 78 + 81 + 84)	068	727 545	832 219	703 747	715 334
A. I.	Základní kapitál (ř.70 až 72)	069	421 000	421 000	421 000	421 000
	1 Základní kapitál	070	421 000	421 000	421 000	421 000
	2 Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0	0	0
	3 Změny základního kapitálu	072	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	073	217 298	322 707	189 246	198 383
A. II. 1	Emisní ážio	074	41 590	41 590	41 590	41 590
	2 Ostatní kapitálové fondy	075	100	100	100	100
	3 Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	175 608	281 017	147 556	156 693
	4 Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, neděl. fond a ost.fondy ze zisku (ř.79+80)	078	5 541	5 610	5 499	5 781
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079	5 000	5 031	5 031	5 287
	3 Statutární a ostatní fondy	080	541	579	468	494
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř.82+ 83)	081	83 099	83 535	82 902	87 606
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	082	83 099	83 535	82 902	87 606
	2 Neuhrazená ztráta minulých let	083	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	084	607	-633	5 100	2 564
	ř.01 - (+ 69+73+78+81+85+ 118)/					
B.	Cizí zdroje (ř. 86+91+102+114)	085	183 534	203 709	225 432	185 304
B. I.	Rezervy (ř. 87 až 90)	086	0	0	0	0
B. I. 1	1 Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	0	0	0	0
	2 Rezerva na důchody a podobné závazky	088	0	0	0	0
	3 Rezerva na daň z příjmů	089	0	0	0	0
	4 Ostatní rezervy	090	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)	091	13 864	14 722	13 006	18 309
B. II. 1	1 Závazky z obchodních vztahů	092	0	0	0	0
	2 Závazky - ovládající a řídicí osoba	093	0	0	0	0
	3 Závazky - podstatný vliv	094	0	0	0	0
	4 Závazky ke společ., členům družstva a k účast. sdružení	095	0	0	0	0
	5 Dlouhodobé přijaté zálohy	096	0	0	0	0
	6 Vydané dluhopisy	097	0	0	0	0
	7 Dlouhodobé směnky k úhradě	098	0	0	0	0
	8 Dohadné účty pasivní	099	0	0	0	0
	9 Jiné závazky	100	0	0	57	0
	# Odložené daňové závazek	101	13 864	14 722	12 949	18 309
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	102	82 706	147 988	161 902	146 687
B. III. 1	1 Závazky z obchodních vztahů	103	57 270	58 098	59 654	31 619
	2 Závazky - ovládající a řídicí osoba	104	0	0	0	0
	3 Závazky - podstatný vliv	105	0	0	0	0
	4 Závazky ke společ., členům družstva a k účast. sdružení	106	0	0	0	0
	5 Závazky k zaměstnancům	107	2 606	2 809	2 968	3 015
	6 Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	1 473	1 599	1 566	1 583
	7 Stát - daňové závazky a dotace	109	9 731	11 367	11 926	13 654
	8 Krátkodobé přijaté zálohy	110	823	22 277	13 620	20 763
	9 Vydané dluhopisy	111		0	0	0
	# Dohadné účty pasivní	112	10 524	11 430	2 890	9 308
	# Jiné závazky	113	279	40 408	69 278	66 745
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	114	86 964	40 999	50 524	20 308
B. IV. 1	1 Bankovní úvěry dlouhodobé	115	38 022	14 298	9 552	4 808
	2 Bankovní úvěry krátkodobé	116	14 000	26 701	40 972	15 500
	3 Krátkodobé finanční výpomoci	117	34 942	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení (ř. 119+120)	118	624	545	578	460
C. I. 1	1 Výdaje příštích období	119	472	330	333	256
	2 Výnosy příštích období	120	152	215	245	204

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT

Označení	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY		Skutečnost v účetním období			
			2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	01	128 914	134 281	139 841	142 658
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	109 448	116 533	112 854	114 882
+	Obchodní marže (ř. 01-02)	03	19 466	17 748	26 987	27 776
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	04	305 943	323 059	321 529	266 517
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	297 766	315 355	317 319	262 257
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	2 411	2 404	-1 229	-988
3	Aktivace	07	5 766	5 300	5 439	5 248
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	08	241 693	246 799	235 069	183 889
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	122 004	126 436	128 938	98 026
B. 2	Služby	10	119 689	120 363	106 131	85 863
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	83 716	94 008	113 447	110 404
C.	Osobní náklady	12	58 526	62 585	67 713	61 832
C. 1	Mzdové náklady	13	42 334	45 043	48 512	45 396
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	96	96	93	84
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	14 803	15 700	16 897	14 600
C. 4	Sociální náklady	16	1 293	1 746	2 211	1 752
D.	Daně a poplatky	17	1 481	5 738	629	2 607
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	27 799	32 713	32 874	32 344
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20+21)	19	5 355	13 468	5 208	6 793
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	549	8 548	98	346
2	Tržby z prodeje materiálu	21	4 806	4 920	5 110	6 447
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24)	22	4 734	5 582	4 463	6 023
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	207	2 348		71
F. 2	Prodaný materiál	24	4 527	3 234	4 463	5 952
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních	25	-17 818	-2 777	280	-14 290
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	4 663	4 162	4 505	2 293
H.	Ostatní provozní náklady	27	11 613	4 705	5 315	18 423
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření <i>/(ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)/</i>	30	7 399	3 092	11 886	12 551
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	6 852	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	11 305	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)	33	338	400	374	485
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobám a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0
VII. 2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	8	108	67	31
VII. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	330	292	307	454
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	-39	177	-184	-7
X.	Výnosové úroky	42	1 269	665	112	46
N.	Nákladové úroky	43	4 749	3 394	4 328	4 861
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	42	32	11	18
O.	Ostatní finanční náklady	45	322	393	334	313
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření <i>/(ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47)/</i>	48	-3 383	-2 867	-8 434	-4 618
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	3 409	858	-1 655	5 360
Q. 1	-splatná	50	-37		118	
Q. 2	-odložená	51	3 446	858	-1 773	5 360
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	607	-633	5 107	2 573
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	7	9
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0	0
S. 1	-splatná	56	0	0	0	0
S. 2	-odložená	57	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	0	-7	-9
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	607	-633	5 100	2 564
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	4 016	225	3 445	7 924