

UNIVERZITA TOMÁŠE BATI VE ZLÍNĚ
Fakulta managementu a ekonomiky

ÚČETNÍ VÝKAZY A JEJICH VYPOVÍDACÍ SCHOPNOST
PRO ŘÍZENÍ PODNIKU XYZ s.r.o.

Bakalářská práce

2006

Marie ČERNÁ

ABSTRAKT

Abstrakt česky

Cílem mé bakalářská práce je vysvětlení úlohy účetních výkazů a jejich vypovídací schopnost společnosti s ručením omezeným, práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou.

V první části bude pomocí informací z odborné literatury vysvětlena úloha účetních výkazů, funkce finanční analýzy včetně rozboru jednotlivých ukazatelů a jejich vzájemných souvztažností.

V další části bude prostřednictvím ukazatelů finanční analýzy proveden rozbor finančního zdraví společnosti XYZ s.r.o. za období let 2002 – 2005.

V závěru práce budou majitelům podniku navržena doporučení, která by mohla přispět ke zlepšení finanční a hospodářské situace podniku.

Abstrakt ve světovém jazyce

The aim of this Bachelor's Thesi is to explain the role of accounting returns – their ability to show and predict company's economic situation. This project is divided in two parts.

In the first part I explain the role of accounting returns and function of a financial analysis, including single indicators analysis.

In the second part I provide financial analysis of the company XYZ, Ltd. in order to avaluate its financial situation in 2002 – 2005, and predict its potencial.

In the last part I make suggestions how to improve current situation of the company and recommend ways for its further development.

Děkuji paní Ing. Marii Pasekové, Ph.D. za poskytnuté cenné teoretické a praktické rady, její laskavost a odborné vedení při zpracování mé bakalářské práce.

Poděkování patří také majitelům společnosti XYZ s.r.o. za čas strávený při poskytování informací a podkladů, které jsem využila při zpracování finanční analýzy společnosti.

Prohlašuji, že jsem tuto bakalářskou práci zpracovala samostatně a použitou literaturu jsem citovala.

V Uherském Hradišti dne 19.5.2006

OBSAH

OBSAH	5
ÚVOD.....	7
I. TEORETICKÁ ČÁST	9
1 VÝZNAM A FUNKCE ÚČETNICTVÍ.....	10
2 FINANČNÍ ÚČETNICTVÍ.....	12
3 ÚČETNÍ VÝKAZY - ZDROJE INFORMACÍ.....	13
3.1 ROZVAHA	13
3.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	14
3.3 CASH FLOW	15
4 FINANČNÍ ANALÝZA.....	16
4.1 DEFINICE A ÚKOL FINANČNÍ ANALÝZY	16
4.2 ZDROJE INFORMACÍ	16
4.3 FUNDAMENTÁLNÍ A TECHNICKÁ ANALÝZA.....	17
4.4 METODY ELEMENTÁRNÍ TECHNICKÉ ANALÝZY	18
4.5 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	19
4.5.1 Analýza trendů	19
4.5.2 Procentní analýza komponent	19
4.6 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	20
4.6.1 Čistý pracovní kapitál	20
4.6.2 Čisté pohotové prostředky	20
4.7 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	21
4.7.1 Ukazatele rentability	22
4.7.2 Ukazatele aktivity	24
4.7.3 Ukazatele zadluženosti	25
4.7.4 Ukazatele likvidity	27
4.8 SOUHRNNÉ UKAZATELE	29
4.8.1 Z – skóre	29
4.8.2 Index IN	30
4.8.3 EVA – ekonomická přidaná hodnota.....	30
4.9 ZPŮSOBY VYHODNOCENÍ UKAZATELŮ.....	33
II. PRAKTICKÁ ČÁST	34
1 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI.....	35
1.1 ZÁKLADNÍ IDENTIFIKACE.....	35
1.2 HISTORIE SPOLEČNOSTI	35
1.3 VLASTNICKÁ STRUKTURA.....	35
1.4 VÝROBNÍ ZAMĚŘENÍ	35
1.5 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA.....	36
1.6 ZAMĚSTNANCI.....	36
1.7 DODAVATELÉ	37
1.8 ODBĚRATELÉ	37
1.9 SWOT ANALÝZA.....	38

2	ANALÝZA ODVĚTVÍ.....	39
3	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI XYZ S.R.O.	40
3.1	ZÁKLADNÍ IDENTIFIKACE	40
3.1.1	Rozbor výkazu rozvaha.....	41
3.1.2	Rozbor výkazu zisku a ztráty	45
3.2	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	49
3.3	POMĚROVÉ UKAZATELE	50
3.3.1	Ukazatele rentability	50
3.3.2	Ukazatele aktivity	51
3.3.3	Ukazatele zadluženosti	52
3.3.4	Ukazatele likvidity	53
3.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE	54
3.4.1	Z-skóre	54
3.4.2	Index IN	55
3.4.3	Soustava poměrových ukazatelů.....	57
4	SHRNUTÍ.....	59
4.1	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKU SOUČASNÉHO STAVU	59
4.2	ZÁSADY PRO JEJICH REALIZACI V PRAXI	60
	ZÁVĚR.....	62
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	63
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	64
	SEZNAM OBRÁZKŮ	65
	SEZNAM TABULEK.....	66
	SEZNAM PŘÍLOH.....	67

ÚVOD

Základní funkcí účetnictví podle autorky Kovanicové¹ je poskytovat všem uživatelům spolehlivé informace o ekonomické zdatnosti podniku. Od účetnictví se požaduje, aby poskytovalo informace o finanční situaci podniku a jeho výsledku hospodaření za dané časové období, o tom, jak jsou vedoucí pracovníci podniku úspěšní ve finančním řízení podniku, zda zajišťují jeho dlouhodobou stabilitu, dosahují přiměřené výnosnosti vložených prostředků a zda jsou schopni průběžně hradit dluhy podniku. Přitom nejde jen o posouzení toho, jak vedení podniku zhodnotilo svěřené prostředky za uplynulé období, ale stále větší zájem je i o prognózování finanční situace, zda a nakolik bude podnik schopen dosahovat příznivých finančních výsledků v budoucnosti.

Účetnictví podle autora Sedláčka² je schopno poskytnout prvotní a často hlavní ekonomická data, avšak samo o sobě neurčuje diagnózu stavu firmy. Přesně zjištěné peněžní toky, stav aktiv, zdroje financování firmy apod. značně kolísají, proto je nutné, aby za účetním zpracováním následovala analýza jeho výsledků. Informace pro zpracování finanční analýzy lze čerpat z různých zdrojů. K základním informačním zdrojům patří především účetní závěrka, rozvaha a přehled o peněžních tocích nazývaný výkaz cash flow.

Na základě rozboru těchto účetních výkazů bude v teoretické části mé práce vysvětlena vypovídací schopnost jednotlivých účetních výkazů a vysvětlena funkce finanční analýzy podniku společně se všemi jejími výhodami a nevýhodami a v souladu se zadáním bakalářské práce. V této části se také zabývám pojmy, které s finanční analýzou bezprostředně souvisí, vysvětluji její princip a smysl, popisuji jednotlivé druhy finanční analýzy, konstrukci ukazatelů a jejich souvztažnosti. Uvádím také několik modelů komplexního hodnocení finančního zdraví podniku, které byly vytvořeny za účelem

¹ KOVANICOVÁ, D.: Abeceda účetních znalostí pro každého. Management Press, Praha 2005, s. 1, ISBN 80-7273-118-1.

² SEDLÁČEK, J.: Účetní data v rukou manažera. Computer Press, Praha 2001, s. 1, ISBN 80-7226-562-8.

rychlého hodnocení finanční situace podniku nebo mají za úkol určit, zda podnik vytváří pro majitele hodnotu či nikoli.

V praktické části mé bakalářské práce bude provedena aplikace teoretických poznatků na podnik XYZ s.r.o., kde prostřednictvím analýzy absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, pyramidového rozkladu ukazatelů a modelů hodnotících celkové finanční zdraví podniku provedu finanční analýzu podniku za období let 2002 – 2005. Mým cílem bude analyzovat vývoj ukazatelů v čase, porovnat základní údaje s průměry v odvětví a navrhnout pro daný podnik doporučení, která by mohla přispět ke zlepšení celkové finanční a hospodářské situace podniku a pomoci tak majitelům podniku při výběru optimálního řešení při jeho řízení.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 VÝZNAM A FUNKCE ÚČETNICTVÍ

Základní funkcí účetnictví je poskytnout všem zainteresovaným stranám spolehlivé informace o podnikatelské zdatnosti vedení daného podniku při plnění jeho základní ekonomické funkce. Tou se rozumí efektivní přeměna na trhu získaných vstupních činitelů na takové výstupy, které jsou na trhu požadovány zákazníky.

Funkce účetnictví podle autorky Kovanicové¹:

- informační - slouží manažerům a externím uživatelům
- registrační - vedení soustavných zápisů o podnikových jevech
- důkazní prostředek při vedení sporů mezi věřitelem a dlužníkem
- základ pro vyměření daňových povinností
- prostředek, jímž manažeri „skládají účty“ vlastníkům podniku, jak spravují a ochraňují jim svěřený majetek a jak úspěšně s ním podnikají
- poskytuje informace pro podnikové a vnitropodnikové rozhodovací procesy

Uživatelům všech kategorií se informace o finanční situaci podniku předkládají formou účetních výkazů. Přitom je nutno zajistit, aby informace v nich byly hodnověrné, srozumitelné a srovnatelné jak v rámci naší země, tak mimo ni.

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů. Obecně je známo několik kategorií uživatelů:

- manažeri
- investoři
- obchodní partneři
- zaměstnanci
- banky a jiní věřitelé
- stát a jeho orgány
- analytici, daňoví poradci a účetní znalci
- konkurenti
- burzovní makléři
- veřejnost.

¹ KOVANICOVÁ, D.: Abeceda účetních znalostí pro každého. Management Press, Praha 2005, s. 2-3, ISBN 80-7273-118-1.

Každý z těchto subjektů se zajímá o informace o firmě z jiného důvodu. Manažeři potřebují informace pro krátkodobé a zejména dlouhodobé finanční řízení podniku. Investoři – akcionáři, popř. společníci firmy se chtějí ujistit, že jejich peníze jsou vhodně uloženy a že podnik je dobře řízen, zaměstnanci se zajímají o informace zejména z hlediska jistoty zaměstnání a mzdové a sociální perspektivy. Obchodním partnerům – dodavatelům a odběratelům, bankám a jiným věřitelům záleží na solventnosti a likviditě podniku. Stát a jeho orgány potřebují informace pro statistiku a kontrolu plnění daňových povinností, analytici, daňoví poradci a účetní znalci se zajímají o co nejširší aspekty finančního hospodaření, konkurenty zajímají informace srovnatelné s jejich vlastními výsledky, burzovní makléři potřebují znát informace o finanční situaci podniků pro obchodování s cennými papíry. Vůči veřejnosti nese firma odpovědnost například za zásahy do životního prostředí či za zneužití monopolního postavení na trhu.

Jaký je tedy hlavní úkol účetnictví podle Kovanicové?³

Jeho prvořadým úkolem je podávat v peněžním vyjádření pravdivé informace, z nichž získáme věrný obraz:

- a) o majetkové situaci podniku
- b) o zdrojích, z nichž byl majetek pořízen
- c) o finanční situaci podniku

Jak lze moderní účetnictví podle Kovanicové.³ definovat? Jako informační systém, který identifikuje, měří, zpracovává a prezentuje finanční informace o podniku, na jejichž základě si mohou nejen manažeři podniku, ale zejména externí uživatelé učinit správný úsudek o podniku a přijmout kvalifikovaná rozhodnutí

2 FINANČNÍ ÚČETNICTVÍ

³ KOVANICOVÁ, D.: Jak porozumět světovým, evropským, českým účetním výkazům. BOVA POLYGON, Praha 2004, s. 13-14, s. 6, 102, ISBN 80-7273-095-9.

Soubor informací o podniku jako celku a jeho vztahu k vnějšímu okolí zajišťuje finanční účetnictví. Jeho hlavním úkolem je podat prostřednictvím účetních výkazů věrný obraz o finanční situaci podniku, o jeho výnosnosti a schopnosti vytvářet nadále peněžní prostředky podle Kovanicové.³ Tyto výkazy zachycují stavové absolutní veličiny uváděné k určitému datu a tokové veličiny za určité období.

Hlavními účetními výkazy jsou:

- rozvaha
- výkaz zisku a ztráty
- výkaz cash flow

Ve finančním účetnictví se vykazují zjišťované informace v pravidelných časových intervalech. Účetním obdobím je 12 po sobě jdoucích měsíců, jednotlivá období jsou pojímána jako nezávislá a jsou zde zachycovány všechny skutečnosti související s daným účetním obdobím a nejsou směřovány události různých období. Jedná se o informace veřejné, jejichž spolehlivost je dána předpisy.

Prvořadým úkolem účetního výkaznictví je věrné zobrazení ekonomické reality podniku, aby si externí uživatelé účetních informací mohli učinit správný názor na stávající finanční situaci podniku a správně odhadnout její budoucí vývoj.

Protože účetnictví musí sloužit i manažerům podniku a poskytovat jim kvalitní a pohotové informace pro finanční řízení firmy a pro potřeby vnitropodnikového řízení, to vyžaduje, aby účetnictví poskytovalo údaje jak pro krátkodobé rozhodovací úlohy, tak pro strategické řízení a prognózování podle Kovanicové¹.

3 ÚČETNÍ VÝKAZY – ZDROJE INFORMACÍ

³ KOVANICOVÁ, D.: Jak porozumět světovým, evropským, českým účetním výkazům. BOVA POLYGON, Praha 2004, s. 3, ISBN 80-7273-095-9.

¹ KOVANICOVÁ, D.: Abeceda účetních znalostí pro každého. Management Press, Praha 2005, s. 169, ISBN 80-7273-118-1.

Účetní informace o podniku jsou vloženy do třech základních účetních výkazů. Rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu o peněžních tocích. Jsou koncipovány přednostně pro potřeby finančního řízení a rozhodování a teprve sekundárně pro potřeby daňové. Tyto účetní výkazy tvoří spolu dohromady závěrku, která je jednotlivými subjekty sestavována v plném rozsahu nebo zkráceně.

Hlavním cílem účetních výkazů je podávat věrný obraz podniku:

- o jeho finančním postavení k určitému datu
- o výsledku činnosti za vykazovaný časový interval
- o změnách ve finanční situaci.

Aby byly účetní výkazy srozumitelné těm, kteří je využívají pro svá rozhodování, musí existovat jistá množina předem přijatých pravidel, jejichž znalost je podmínkou toho, aby uživatelé byli schopni proniknout pod povrch vykazovaných dat podle Kovanicové.³

Jedním ze základních úkolů účetních výkazů je poskytovat údaje pro potřeby finančního řízení firmy. Obsah a vypovídací schopnosti základních účetních výkazů z pohledu finanční analýzy jsou následující:

3.1 ROZVAHA

Účetní výkaz rozvaha podává písemný přehled o majetku podniku a jeho zdrojích k určitému datu. Jednotlivé položky se uvádějí jako konečné stavy běžného účetního období a stavy na konci účetního minulého období. Aktiva jsou v ní uspořádána podle stupně likvidity a podle skupin majetkových složek, pasiva jsou členěna na vlastní a cizí zdroje.

³ KOVANICOVÁ, D.: Jak porozumět světovým, evropským, českým účetním výkazům. BOVA POLYGON, Praha 2004, s. 7, 361, ISBN 80-7273-095-9.

Aktiva se důsledně třídí podle likvidnosti jednotlivých složek majetku a členíme je na aktiva stálá, oběžná a ostatní aktiva. U jednotlivých položek se vykazuje stav ke konci běžného účetního období a stav ke konci minulého účetního období.

Pasiva se v rozvaze člení podle původu zdrojů na vlastní a cizí a na rozdíl od aktiv se u pasiv vykazuje pouze stav za běžné účetní období. Aby bylo možno posoudit z rozvahy finanční situaci podniku, vykazují se podle Kovanicové³ pohledávky a závazky podle zůstatkové doby jejich splatnosti ke konci rozvahového dne.

Doporučuje se dodržovat zásadu tzv. zlatého bilančního pravidla, tzn., že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek krátkodobými zdroji.

3.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

Úkolem tohoto výkazu je informovat o finanční výkonnosti podniku. Výkaz má vertikální podobu a je uspořádán stupňovitě tak, aby umožnil podle Kovanicové³ vyčíslit:

- provozní hospodářský výsledek (před zdaněním)
- finanční výsledek hospodaření
- výsledek hospodaření za běžnou činnost (po zdanění daní z příjmů)
- mimořádný hospodářský výsledek po zdanění
- výsledek hospodaření za účetní období.

Hospodářský výsledek vzniká postupně v části provozní, finanční a mimořádné. Z tohoto pohledu jsou uspořádány položky výnosů, tržeb a nákladů a vytváří tak podklady pro nákladovou analýzu. Rozdíl provozních výnosů a provozních nákladů tvoří provozní hospodářský výsledek a platí, že zásadně by měl být kladný. V případě záporné hodnoty je

³ KOVANICOVÁ, D.: Jak porozumět světovým, evropským, českým účetním výkazům. BOVA POLYGON, Praha 2004, s. 21, 361, ISBN 80-7273-095-9.

vždy důvod k analýze tohoto stavu. Rozdílem mezi finančními výnosy a finančními náklady je finanční hospodářský výsledek, který je obvykle záporný. Mimořádný hospodářský výsledek vyjadřuje rozdíl mimořádných výnosů a nákladů. Součet hospodářských výsledků pak vytváří hospodářský výsledek za účetní období.

Rozhodným intervalem pro pravidelný výpočet výsledku hospodaření je podle Kovanicové³ účetní období, jímž je 12 po sobě jdoucích měsíců. Je jím buď kalendářní rok (1. leden až 31. prosinec) nebo hospodářský rok, který začíná 1. dnem jiného měsíce než ledna. Výsledek hospodaření (zisk, popř. ztráta) je vizitkou práce manažerů, kterou vykonávali v průběhu posledního ukončeného účetního období.

3.3 VÝKAZ CASH FLOW

Smyslem tohoto výkazu (označovaného jako výkaz peněžních toků či výkaz cash flow) je vysvětlit rozdíl mezi stavem peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů mezi dvěma rozvahovými dny - mezi počátkem a koncem účetního období. Původně objasňoval jen změnu stavu peněz, nyní vysvětluje i změny peněžních ekvivalentů. Požaduje se, aby peněžní toky byly vykázány zvlášť za provozní činnost, investiční činnost a za činnost související s financováním.

Výkaz cash flow slouží především pro posouzení likvidity podniku. Pro jeho sestavení je možno použít metodu přímou nebo metodu nepřímou.

V tržních ekonomikách tvoří tento výkaz významnou složku finanční analýzy. Je nejen záznamem roční historie o peněžních tocích, ale rovněž umožňuje odhadnout výši, načasování a míru jistoty budoucích peněžních toků podniku a dosáhnout vyšší srovnatelnosti mezi podniky, neboť eliminuje vlivy různých účetních postupů použitých pro zobrazení transakcí v různých podnicích.

4 FINANČNÍ ANALÝZA

4.1 DEFINICE A ÚKOL FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza je formalizovaná metoda, která poměruje získané údaje mezi sebou, rozšiřuje jejich vypovídací schopnost a umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci firmy.

Hlavním úkolem finanční analýzy je poskytovat informace o finančním zdraví podniku. Na jejích výsledcích je založeno řízení majetkové i finanční struktury podniku, investiční a cenová politika, řízení zásob atd. Znalost finančního postavení je podle Synka⁷ nezbytná jak ve vztahu k minulosti, tak – a to zejména – pro odhad a prognózování budoucího vývoje.

Z hlediska záměru ji podle autorek Pavelkové a Knápkové⁴ lze členit na:

- analýzu finančního postavení podniku, jehož úkolem je globálně posoudit finanční pozici podniku
- analýzy spojené se specifickými rozhodovacími úlohami, jež mají manažerům napomoci při výběru vhodného řešení a řízení každé oblasti je spojeno s množstvím rozhodovacích úloh překračujících rámec finančního hlediska

4.2 ZDROJE INFORMACÍ

Hlavní informační zdroje pro sestavení finanční analýzy jsou informace získané z účetní závěrky, tj. z účetních výkazů rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkazu cash flow, které poskytují primární informace o firmě. Ostatní informace lze získat z firemní statistiky, z Obchodního rejstříku, informací získaných na kapitálovém trhu, v burzovním zpravodajství, z komentářů odborného tisku, nezávislých hodnocení a prognóz, z odhadů analytiků apod.

⁷ SYNEK, M., Manažerská ekonomika. Grada Publishing, Praha 2003, s. 352, ISBN 80-247-0515-X.

⁴ PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A.: Řízení podnikových financí. Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Zlín 2003, s. 62, ISBN 80-7318-128-2.

² SEDLÁČEK, J.: Účetní data v rukou manažera. Computer Press, Praha 2001, s. 1, ISBN 80-7226-562-8.

Finanční analýza výkazů získaných z účetnictví naráží podle Sedláčka² na tři vážné problémy:

- v ekonomii neexistují teoretické modely vzorových firem (na rozdíl od přírodních věd, např. matematické modely proudění kapalin)
- neexistují zde ani obecně platné normální hodnoty ukazatelů (např. elektrický výkon chladničky)
- jinde používané metody zpracování dat v ekonomii selhávají.

4.3 FUNDAMENTÁLNÍ A TECHNICKÁ ANALÝZA

Obecně existují podle Sedláčka² dva přístupy k hodnocení hospodářských jevů :

- fundamentální analýza
- technická analýza

Fundamentální analýza je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků, jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy. Zpracovává velké množství kvalitativních údajů a pokud využívá kvantitativní informaci, odvozuje zpravidla své závěry bez použití algoritmizovaných postupů.

Technická analýza používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným ekonomickým posouzením výsledků. Postup finanční technické analýzy je rozložen do následujících etap:

² SEDLÁČEK, J.: Účetní data v rukou manažera. Computer Press, Praha 2001, s. 5, ISBN 80-7226-562-8.

- a) výpočet ukazatelů zkoumané firmy. Tato etapa obvykle zahrnuje výběr srovnatelných podniků, přípravu dat a ukazatelů, jejich výpočet a ověření předpokladu o ukazatelích
- b) srovnání hodnot s odvětvovými průměry. Výběr metod pro hodnocení ukazatelů a výpočet relativní pozice firmy.
- c) analýza časových trendů
- d) analýza vztahů mezi ukazateli pomocí pyramidové soustavy
- e) návrh na opatření ve finančním plánování a řízení.

V následující části své práce se budu zabývat technickou analýzou, neboť přes své nedostatky se již stala nezbytným nástrojem finančního řízení firem v tržních ekonomikách.

4.4 METODY ELEMENTÁRNÍ TECHNICKE ANALYZY

- a) analýza absolutních ukazatelů (stavových i tokových)
 - analýza trendů (horizontální analýza)
 - procentní rozbor (vertikální analýza)
- b) analýza rozdílových ukazatelů
- c) analýza cash flow
- d) analýza poměrových ukazatelů
 - rentability
 - aktivity
 - zadluženosti a finanční struktury
 - likvidity
 - kapitálového trhu
 - provozní činnosti

- cash flow
- f) analýza soustav ukazatelů
- pyramidové rozklady
- predikční modely, např. podle autorů Sedláčka², Pavelkové a Knápkové⁴.

4.5 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

K hodnocení finanční situace firem se podle Sedláčka² při této analýze využívá přímo údajů obsažených v účetních výkazech. Vedle sledování změn absolutní hodnoty ukazatelů v čase se obvykle zjišťují také jejich relativní (procentní) změny. Konkrétní uplatnění absolutních ukazatelů pak nalézáme v analýze vývojových trendů a v procentní analýze komponent.

4.5.1 Analýza trendů

Porovnává změny ukazatelů v časové řadě. Výchozí data jsou obsažena v účetních výkazech firem a ve výročních zprávách, které uvádí klíčové finanční položky za posledních 5 až 10 let. Při analýze bereme v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak i procentní změny jednotlivých výkazů, po řádcích, horizontálně. Proto hovoříme podle Sedláčka² o horizontální analýze absolutních ukazatelů.

4.5.2 Procentní analýza komponent

Při vertikální analýze podle Sedláčka² posuzujeme jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. strukturu aktiv a pasiv firmy. Jednotlivé komponenty výkazů se vyjadřují

² SEDLÁČEK, J.: Účetní data v rukou manažera. Computer Press, Praha 2001, s. 9, 15, ISBN 80-7226-562-8.

⁴ PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A.: Řízení podnikových financí. Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Zlín 2003, s. 64, ISBN 80-7318-128-2.

² SEDLÁČEK, J.: Účetní data v rukou manažera. Computer Press, Praha 2001, s. 36, ISBN 80-7226-562-8.

jako procentní podíly jedné z těchto komponent. Pracuje se v jednotlivých letech odshora dolů, nikdy napříč jednotlivými roky. Jako základ pro procentní vyjádření se bere ve výkazu zisku a ztráty obvykle velikost tržeb (= 100%) a v rozvaze hodnota celkových aktiv firmy. Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje tedy srovnatelnost výsledků analýzy z různých let, srovnávání vývojových trendů za více let i srovnávání různých firem.

4.6 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

K analýze a řízení finanční situace firmy podle Sedláčka² slouží rozdílové ukazatele, označované jako fondy finančních prostředků. Fond je chápán jako shrnutí určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, tj. jako rozdíl mezi součinem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond).

4.6.1 Čistý pracovní kapitál

Kromě vertikální a horizontální analýzy lze dále z absolutních ukazatelů dopočítat vybrané charakteristiky tzv. rozdílových ukazatelů, které slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Jedním z klíčových ukazatelů je ukazatel čistého pracovního kapitálu.

Je nejčastěji užívaným ukazatelem vypočteným jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Ty mohou být podle Sedláčka² vymezeny od splatnosti 1 rok až po splatnost 3 měsíce, což umožňuje oddělit lépe v oběžných aktivech tu část finančních prostředků, která je určena na brzkou úhradu krátkodobých dluhů od části, která je relativně volná a kterou chápeme jako určitý finanční fond. Pro finančního manažera představuje tento fond relativně volný oběžný majetek financovaný dlouhodobým kapitálem. Vlastník (investor) firmy rozhoduje o dlouhodobém financování, o jeho zvyšování i snižování, vyjadřuje se k pořízování fixních aktiv i k jejich změnám. Pro něho je čistý pracovní kapitál v podstatě běžně pracujícím dlouhodobým kapitálem.

4.6.2 Čisté pohotové prostředky

Čistý pracovní kapitál můžeme používat jako míru likvidity pouze velmi obezřetně, neboť mezi ním a likviditou neexistuje identita. Oběžná aktiva totiž mohou obsahovat i položky málo likvidní nebo dokonce dlouho nelikvidní. Z toho důvodu se používá pro sledování okamžité likvidity čistý peněžní fond, který představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Nejvyšší stupeň likvidity vyjadřuje fond zahrnující pouze hotovost a peníze na běžných účtech. Méně přísná modifikace zahrnuje i peněžní ekvivalenty (např. likvidní a obchodovatelné cenné papíry jako šeky, směnky apod. nebo termínované vklady vypověditelné do 3 měsíců), neboť v podmínkách fungujícího kapitálového trhu podle Sedláčka² jsou rychle přeměnitelné na peníze.

4.7 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Nejčastěji vycházejí z účetních dat rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Jsou nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodou finanční analýzy, jejich výpočtem však analýza nekončí, spíše začíná. Můžeme je podle Sedláčka² chápat jako určité síto, jež zachytí oblasti vyžadující hlubší analýzu.

Poměrových ukazatelů lze v různých pramenech nalézt velké množství. Při jejich konstrukci a třídění lze vyjít ze základního obsahu finančního řízení a rozhodování podniku, které je orientováno zpravidla na:

- získávání kapitálu (pasiv)
- rozhodování o velikosti a struktuře majetku (aktiv)
- rozdělování hospodářského výsledku
- analýzu a kontrolu hospodářské činnosti

² SEDLÁČEK, J.: Účetní data v rukou manažera. Computer Press, Praha 2001, s. 36, 38, ISBN 80-7226-562-8.

² SEDLÁČEK, J.: Účetní data v rukou manažera. Computer Press, Praha 2001, s. 61, ISBN 80-7226-562-8.

Z ukazatelů jsou vytvářeny soustavy, které mají uspořádání buď paralelní nebo pyramidové. V případě paralelního uspořádání mají všechny ukazatele stejný význam a jsou uspořádány pouze podle základní shody popisovaného jevu. V případě soustavy pyramidové se jedná o určitý rozklad jednoho ukazatele – pyramida pak slouží k objasnění příčin ovlivňujících vybraný vrcholový ukazatel.

V paralelní soustavě ukazatelů se lze podle Kislingerové⁵ setkat nejčastěji s následujícími základními skupinami ukazatelů:

- ukazatele rentability
- ukazatele aktivity
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele likvidity

4.7.1 Ukazatele rentability

Poměřují zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů firmy, jichž bylo užito k jeho dosažení. Mezi nejpoužívanější ukazatele podle Pavelkové a Knápkové⁴ patří:

Rentabilita tržeb vyjadřuje schopnost podniku transformovat zásoby na hotové peníze. Ve vývojové řadě by tento ukazatel měl vykazovat stoupající tendenci. Za hospodářský výsledek je možno dosadit zisk po zdanění nebo EBIT.

Rentabilita výnosů patří k jedněm z klíčových ukazatelů efektivnosti podniku. Obě kategorie – rentabilita tržeb a rentabilita výnosů se od sebe ale liší. Jestliže je rozdíl podstatný, pak se nezbytné zjistit, zda se jedná o jev nahodilý nebo zda se jedná o jev pravidelný v hospodaření podniku. Podle toho je pak nutné zvolit jmenovatel zlomku.

⁵ KISLINGEROVÁ, Eva. Oceňování podniku. C.H.Beck, Praha 2001, s. 68, ISBN 80-7179-529-1.

⁴ PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A.: Řízení podnikových financí. Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Zlín 2003, s. 75, ISBN 80-7318-128-2.

Rentabilita celkového kapitálu - důležitý ukazatel, který měří výkonnost nebo-li produkční sílu podniku. Pokud chceme měřit výkonnost podniku bez vlivu zadluženosti a daňového zatížení, je třeba definovat výnos podniku jako zisk před platbou úroků a zdaněním.

Rentabilita vloženého kapitálu patří mezi jedny z elementárních ukazatelů při měření výkonnosti a efektivnosti podniku. V poslední době je využíván zejména ve vazbě na nový ukazatel EVA. Ukazatel rentability vloženého kapitálu poměřuje dosažený efekt k celkově zapojenému majetku do podnikatelské činnosti. V této souvislosti se často hovoří o produkční síle podniku, zejména je-li v čitateli použit ukazatel EBITu. Takto zkonstruovaný ukazatel je tím nejlepším měřítkem, neboť v čase abstrahuje jak od změn v daních, tak i od změn v nastavení kapitálové struktury. Pro svou komplexnost je používán jako jeden z vrcholových ukazatelů, které jsou dále v rámci pyramidových soustav rozkládány.

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Výsledek ukazatele by se měl pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení vkladů. Kladný rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou se nazývá prémie za riziko. Je odměnou vlastníkům, kteří podstupují riziko. Je-li tato prémie dlouhodobě záporná, je otázkou, proč s rizikem podnikat, když uložení peněz v bance lze dosáhnout vyšších zisků bez rizika.

Použité ukazatele:

Rentabilita tržeb = Čistý zisk/Tržby

Rentabilita výnosů = EBIT/Výnosy

Rentabilita vloženého kapitálu = ROI = EBIT/Vlastní kapitál

Rentabilita celkového kapitálu = ROA = EBIT/Aktiva

Rentabilita vlastního kapitálu = ROE = Čistý zisk/Vlastní kapitál

4.7.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity podle Kislingerové⁵ informují, jak podnik využívá jednotlivé části majetku. Zde lze pracovat s ukazateli dvojího typu, a to s ukazateli počtu obrátů nebo dobou obratu - jedná se o hodnocení kapitálu v aktivech. V prvním případě vypočítané číslo informuje o počtu obrátek za rok, ve druhém případě pak o počtu dnů. Ukazatele jsou poměřovány k tržbám, k výnosům nebo jiným základnám. Současná tendence např. v rámci Evropské unie se kloní spíše k využívání ukazatelů obratu před dobou obratu, a to z důvodu metodologického sjednocování postupů a účetních technik.

Nejdůležitější ukazatele aktivity podle autorek Pavelkové a Knápkové:⁴

Obrat celkových aktiv - ukazatel patří k jednomu z klíčových ukazatelů efektivnosti. Je měřítkem celkového využití majetku. Všeobecně platí, že čím větší hodnota, tím lépe. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1.

Obrat zásob je jedním z klíčových ukazatelů efektivnosti.

Obrat pohledávek - pro tento ukazatel je rozhodující vývoj v časové řadě.

Doba splatnosti pohledávek - ukazatel měří, kolikrát za rok se pohledávky promění v pohotové peněžní prostředky. Zásadně platí, že podnik by měl vybírat solventní klienty. Doba splatnosti pohledávek je závislá na smluvních vztazích s odběrateli.

Doba splatnosti závazků - ukazatel měří, kolikrát za rok se závazky promění v pohotové peněžní prostředky. Je důležité porovnat dobu splatnosti pohledávek a dobu splatnosti závazků. Ideální je, jsou-li oba ukazatele v rovnováze, tj. kdy oba ukazatele nabývají přibližně shodných hodnot, což se v praxi ne vždy podaří.

Použité ukazatele:

⁵ KISLINGEROVÁ, Eva. Oceňování podniku. C.H.Beck, Praha 2001, s. 71, ISBN 80-7179-529-1.

Obrat celkových aktiv = Tržby/Aktiva

Obraz zásob = Tržby/Zásoby

Obrat pohledávek = Tržby/Pohledávky

Doba splatnosti pohledávek = (Pohledávky/Tržby) * 360

Doba splatnosti závazků = (Závazky/Tržby) * 360

4.7.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti charakterizují jednak zadluženost vlastního kapitálu, jednak základní proporce vlastního a cizího kapitálu. Avšak zadluženost sama o sobě ještě nemusí být negativní charakteristikou. Určitá výše zadlužení je obvykle pro firmu užitečná. Každá firma by podle Kislingerové⁵ měla usilovat o optimální finanční strukturu, o nejvhodnější poměr vlastních a cizích zdrojů.

Nejdůležitější ukazatele zadluženosti podle autorek Pavelkové a Knápkové⁴:

Celková zadluženost - na základě tohoto ukazatele lze posoudit finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Lze ho použít pro posouzení schopnosti podniku zvýšit své zisky využitím cizího kapitálu. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30 a 60 % v závislosti na odvětví, ve kterém společnost podniká.

Další ukazatele dávají obraz o finanční, případně kapitálové struktuře.

Míra zadluženosti - tento ukazatel je např. v případě žádosti o úvěr velice významný pro banku, zda úvěr poskytnout či ne. Pro toto posuzování je velice důležitý jeho časový vývoj, zda se podíl cizího kapitálu snižuje nebo zvyšuje. Při výsledku vývoje tohoto ukazatele

⁴ PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A.: Řízení podnikových financí. Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Zlín 2003, s. 78, ISBN 80-7318-128-2.

⁵ KISLINGEROVÁ, Eva. Oceňování podniku. C.H.Beck, Praha 2001, s. 73, ISBN 80-7179-529-1.

⁴ PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A.: Řízení podnikových financí. Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Zlín 2003, s. 68, ISBN 80-7318-128-2.

nad 100 % bude pro banku takový klient velice rizikový. Ukazatel bance a věřitelům signalizuje, do jaké míry by mohli přijít o své nároky a akcionářům ukazuje riziko ztrát v případě likvidace společnosti.

Dlouhodobé cizí zdroje - ukazatel představuje součet dlouhodobých závazků, bankovních úvěrů a leasingu.

Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem - je-li výsledek a vývoj poměru vlastního kapitálu na dlouhodobém majetku vyšší než 1, znamená to, že podnik používá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv. Firma tak dává přednost stabilitě před výnosem.

Krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji - při výsledku nižším než 1 musí podnik krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji a podnik může mít problémy s úhradou svých závazků, tzn. že firma je podkapitalizovaná. Při příliš vysokém poměru je sice podnik finančně stabilní, ale drahými dlouhodobými zdroji financuje příliš velkou část krátkodobého majetku, podnik je překapitalizován.

Doba splácení dluhů – ukazatel vyjadřuje dobu, za kterou by byl podnik schopen vlastními silami splatit své dluhy. Optimální je klesající trend ukazatele.

Úrokové krytí - charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Tento ukazatel je v případě financování cizími úročenými zdroji velmi významný, zejména je třeba věnovat zvýšenou pozornost jeho vývoji v případě nerovnoměrného vývoje zisku před zdaněním z hlediska času. Pokud má ukazatel hodnotu 1, znamená to, že podnik je schopen splácet úroky, i když má nulový zisk. Doporučená hodnota – vyšší než 5.

Použité ukazatele:

Celková zadluženost = Cizí zdroje/Aktiva celkem

Míra zadluženosti = Cizí zdroje/Vlastní kapitál

Dlouhodobé cizí zdroje/Cizí zdroje = (Dlouh. Závazky + Dlouhodobý BÚ)/Cizí zdroje

Dlouhodobé cizí zdroje/Dlouhodobý kapitál = (Dlouhodobé závazky + Dlouhodobý BÚ)/
(Vlastní kapitál + Dlouhodobé závazky + Dlouhodobý BÚ)

Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem = Vlastní kapitál/Stálá aktiva

Krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji = $(\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé závazky} + \text{Dlouhodobý BÚ}) / \text{Stálá aktiva}$

Doba splácení dluhů = $(\text{cizí zdroje} - \text{Rezervy}) / \text{Provozní cash flow}$

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

4.7.4 Ukazatele likvidity

Likvidita podle Kislingerové⁵ je nedílnou složkou hodnocení podniku. Při konstrukci ukazatelů likvidity se v čitateli vychází z oběžného majetku, který je uspořádán právě z pohledu likvidity, tj. od nejméně likvidních zásob přes pohledávky až po nejlikvidnější peníze. Ve jmenovateli se pak vyjadřují krátkodobé závazky. Krátkodobé závazky tvoří součet tří položek, a to krátkodobé závazky z obchodního styku, krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci.

Ukazatele likvidity podle autorek Pavelkové a Knápkové⁴:

Běžná likvidita – likvidita III. stupně - ukazatel udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. V podmínkách českých podniků je obvykle jeho úroveň příznivější než u ostatních ukazatelů likvidity. Je to způsobeno skutečností, že jsou zde zahrnuty i zásoby, které však často nesplňují hledisko likvidity. Hodnota tohoto ukazatele by měla nabývat hodnot 1,5 – 2,5. Při rovnosti oběžného majetku a krátkodobých závazků je podniková likvidita značně riziková.

Pohotová likvidita – likvidita II. stupně – ukazatel pohotové likvidity je přesnějším vyjádřením schopnosti podniku dostát krátkodobým závazkům proto, že v čitateli jsou

⁵ KISLINGEROVÁ, Eva. Oceňování podniku. C.H.Beck, Praha 2001, s. 74, ISBN 80-7179-529-1.

⁴ PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A.: Řízení podnikových financí. Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Zlín 2003, s. 70, ISBN 80-7318-128-2.

odečteny zásoby. Hodnota tohoto ukazatele by měla nabývat hodnot 1 – 1,5. Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob.

Okamžitá likvidita – likvidita I. stupně – je nejpřísnějším ukazatelem likvidity. Měří schopnost uhradit závazky právě v tento okamžik. V čitateli jsou obvykle peníze a jejich ekvivalenty, tj. krátkodobé papíry a šeky. Hodnota ukazatele by měla nabývat hodnot 0,2 – 0,5. Vysoké hodnoty ukazatele svědčí o neefektivním využití finančních prostředků.

Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech - charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžném majetku by měl dosahovat 30 – 50 %. V běžné hospodářské praxi obvykle nastává několik základních situací, při kterých může dojít k jeho úplnému selhání a proto je nutno tyto riskantní kroky eliminovat na minimum. Jsou to prvotní platební neschopnost a druhotná insolvence.

Podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech - u tohoto ukazatele sledujeme především vývojové tendence, tj. podíl pracovního kapitálu na aktivech celkem a dále pak srovnáváme vývoj ukazatele s jinými podniky v odvětví.

Všechny uvedené ukazatele hodnotí budoucí likviditu podniku odvozeně a je nutno je chápat jako statistiky orientační. Budoucí schopnost podniku dostát svým závazkům je natolik důležitá, že je nutná důkladná analýza prostřednictvím plánu příjmů a výdajů zahrnující všechny podstatné faktory, které by mohly v budoucnu ovlivnit stranu příjmů i výdajů. Proto je nejučinnější plánovat budoucí likviditu pomocí prognózy Cash flow. Samotný fakt, že podnik dosahuje zisku, nedává ještě záruku, že je schopen hradit své závazky.

Použité ukazatele:

Běžná likvidita = Oběžný majetek/Krátkodobé závazky

Pohotová likvidita = (Oběžný majetek – Zásoby)/Krátkodobé závazky

Okamžitá likvidita = Peněžní prostředky/Krátkodobé závazky

Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech = ČPK/Oběžná aktiva

Podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech = ČPK/Aktiva celkem

4.8 SOUHRNNÉ UKAZATELE

Tyto ukazatele jsou podle Pavelkové a Knápkové⁴ vybírány s ohledem na to, jak jsou schopny rozlišit podnik s dobrou a s ohroženou schopností dostát svým závazkům a potom jsou shrnovány do jedné charakteristiky.

4.8.1 Z – skóre (Altmanův model)

Altmanův model bankrotu (index důvěryhodnosti, Z-skóre) patří mezi nejpoužívanější modely. Vychází z tzv. diskriminační analýzy a vypovídá o finanční situaci podniku. Pokud je hodnota Z vyšší než 2,99, má firma uspokojivou finanční situaci, při Z=1,81 až 2,99 nevyhraněnou finanční situaci a při Z menším než 1,81 má velmi silné finanční problémy. Použití tohoto ukazatele v podmínkách české ekonomiky je problematické zejména proto, že v indexu není obsažena problematika vysoké platební neschopnosti, která je v současnosti velkým problémem naší ekonomiky. To lze upravit o poměr závazky po lhůtě splatnosti/výnosy. Kritéria vyhodnocení podle Pavelkové a Knápkové⁴ se nemění.

Z-skóre upravené pro podmínky České republiky:

$$\text{Z-skóre} = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,420 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5 - 1,0 \cdot X_6$$

kde: X_1 = Pracovní kapitál/Aktiva

X_2 = Nerozdělený zisk/Aktiva

X_3 = EBIT/Aktiva

X_4 = Tržní hodnota vlastního kapitálu/Cizí zdroje

X_5 = Tržby/Aktiva

X_6 = Závazky po lhůtě splatnosti/Výnosy

⁴ PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A.: Řízení podnikových financí. Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Zlín 2003, s. 82-83, ISBN 80-7318-128-2.

Altmanova analýza byla zpracována pro podmínky rozvinutého kapitálového trhu, proto se setkáváme s určitými pokusy, jak tento analytický nástroj upravit pro zatím nestandardní prostředí. Určitým pokusem o úpravu Altmanovy analýzy na podmínky ČR je podle Kislíngerové⁵ index IN.

4.8.2 Index IN

Na základě matematicko statistických modelů ratingu a praktických zkušeností při analýze finančního zdraví podniků byl pro podmínky ČR Inkou a Ivanem Neumaierovými sestaven index důvěryhodnosti IN. Výsledek IN větší než 2 představuje podnik finančně zdravý. Podnik s hodnotou pohybující se mezi 1 a 2 není ani „zdravý“ ani „nemocný“, jedná se o podnik, který by mohl mít problémy. Pokud vyjde index IN menší než 1, jde o podnik finančně slabý.

V1 až V6 jsou váhy jednotlivých ukazatelů. Váhy jsou konstruovány jako podíl významnosti ukazatele ke kritériální hodnotě ukazatele. Váha ukazatele V2=0,11 a V5=0,10 u ostatních vah jsou podle autork Pavelkové a Knápkové⁴ respektována odvětvová specifika. Pro odvětví Obchodu jsou podle autora Maříka⁶ uvedeny následující hodnoty: V1=0,33 V3=9,70 V4=0,28 V6=28,32.

4.8.3 EVA – ekonomická přidaná hodnota

Economic value added, tak zní v doslovném překladu z angličtiny ekonomická přidaná hodnota. Myšlenkový základ tohoto kritéria lze nalézt v mikroekonomii, kde se uvádí, že cílem firmy je maximalizace zisku. Nerozumí se jím však zisk účetní (rozdíl výnosy – náklady), ale zisk ekonomický. Rozdíl spočívá v tom, že ekonomický zisk je rozdílem mezi výnosy a ekonomickými náklady, tj. náklady, které kromě účetních nákladů zahrnují i tzv. oportunitní náklady, tj. náklady ušlých příležitostí představují peněžní částky, které „byly ztraceny tím, že zdroje (kapitál, práce) nebyly vynaloženy na nejlepší alternativní použití“.

⁵ KISLINGEROVÁ, Eva. Oceňování podniku. C.H.Beck, Praha 2001, s. 83, ISBN 80-7179-529-1.

⁴ PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A.: Řízení podnikových financí. Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Zlín 2003, s. 84, ISBN 80-7318-128-2.

⁶ MAŘÍK, M.: Oceňování podniků. Ekopress, Praha 1996, s. 76, ISBN 901991-1-9.

V praxi jsou oportunitními náklady především úroky z vlastního kapitálu podnikatele včetně odměny za riziko a jeho ušlá mzda.

Schématicky to lze zachytit takto:

$$\text{účetní zisk} = \text{výnosy} - \text{náklady}$$

$$\text{ekonomický zisk} = \text{celkový výnos kapitálu} - \text{náklady na kapitál}$$

Z toho vyplývá, že ekonomický zisk vzniká až tehdy, když svým rozsahem převyší normální zisk odvozený z průměrných nákladů kapitálu vynaložených jak věřiteli (ty vešly do nákladů jako úroky), tak i vlastníky a akcionáři (ty představují oportunitní náklady).

Z tohoto pojetí zisku vznikl ukazatel EVA. Ten podle autorky Kislingerové⁵ za nově vytvořenou hodnotu považuje ekonomický zisk. Ukazatel EVA je odrazem snahy investorů odkryt ty podniky, které by byly zárukou, že investice akcionářů povedou k růstu jejich bohatství. Ukazatel EVA v tomto směru proto představuje určitou revoluci a průlom v tradičním pohledu na výkonnost podniku a měření hodnoty podniku.

Základní konstrukce ukazatele EVA se opírá o tři klíčové hodnoty, a to:

- hodnotu čistého provozního zisku po zdanění (NOPAT)
- celkový investovaný kapitál (C – Capital)
- průměrné náklady kapitálu (WACC)

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} \times \text{C}$$

Čistý provozní zisk, v angličtině NOPAT, lze stanovit takto:

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1 - t)$$

kde EBIT je provozní zisk

t – sazba daně z příjmů právnických osob.

⁵ KISLINGEROVÁ, Eva. Oceňování podniku. C.H.Beck, Praha 2001, s. 224, ISBN 80-7179-529-1.

Provozní zisk po zdanění představuje hospodářský výsledek vygenerovaný v souvislosti s hlavní činností firmy. Investovaný zpoplatněný kapitál (C) představuje hodnotu všech finančních zdrojů, které do podniku vložili investoři.

Formálně lze velikost investovaného kapitálu zapsat takto:

Investovaný kapitál (C) = stálá aktiva + čistý pracovní kapitál

nebo

Investovaný kapitál (C) = pasiva – krátkodobé závazky z obchodního styku

Podobně jako v případě NOPAT váží se i k výpočtu investovaného kapitálu úpravy, jejichž cílem je zvýšit vypovídací schopnost tohoto ukazatele.

Průměrné náklady kapitálu WACC se vypočtou podle vzorce:

$$\text{WACC} = r_d (1 - t) \times D/C + r_e \times E/C$$

kde WACC jsou náklady na celkový investovaný dlouhodobý kapitál, resp. výnos aktiv,

r_d	- náklady na cizí kapitál, tj. úrok
t	- sazba daně z příjmů právnických osob
D	- cizí kapitál (dluhy)
C	- celkový dlouhodobě investovaný kapitál
r_e	- náklady na vlastní kapitál (očekávaná výnosnost vlastního kapitálu)
E	- vlastní kapitál.

Podstatou je, že hodnota ukazatele EVA by měla být kladná. Jedině tehdy vzniká „nová“, tzv. přidaná hodnota zvyšující hodnotu podniku původní. Jinak lze říci, že EVA se rovná rozdílu mezi NOPAT a vyplacným úrokem věřitelům a výplatou dividend akcionářům.

Metoda pracující s ukazatelem EVA se jeví jako vysoce perspektivní i v podmínkách České republiky. Její využívání je zajímavé především proto, že dobře ilustruje hlavní faktory tvorby hodnoty. Ačkoliv zatím nejsou v České republice všechny předpoklady pro bezproblémové naplnění jednotlivých komponent modelu, lze očekávat, že postupem doby zdomácní i v našich podmínkách a podniková hospodářská sféra začne využívat ukazatel EVA i v jiných oblastech tak, jak lze porovnat ve vyspělých tržních ekonomikách.

4.9 ZPŮSOBY VYHODNOCENÍ UKAZATELŮ

Máme-li hodnotit výsledky analýzy, musíme být schopni rozpoznat, co je dobré a co lepší nebo horší. Musíme tudíž srovnávat s jinými výsledky, s jinými hodnotami. Při srovnávání je však také nutné dbát na to, aby se jednalo o stejný věcný obsah i rozsah.

Pro rozbor a hodnocení podniku se používají tyto základní typy srovnávání:

- srovnávání v čase
- srovnávání s jinými podniky v odvětví
- srovnávání s žádoucí veličinou – normou nebo plánem
- srovnávání na základě zkušeností.

Proto je také vhodné zmínit ve světě stále více se rozvíjející metodu tzv. benchmarkingu, která spočívá v porovnávání údajů společnosti s údaji obdobných společností. Cílem této metody je poznání vlastní pozice na základě srovnání a následné posílení této pozice.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

1 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI XYZ s.r.o.

1.1 ZÁKLADNÍ IDENTIFIKACE

Obchodní jméno: XYZ s.r.o.
IČO/DIČ: CZ11223344
Základní kapitál: 101 000,- Kč
Vznik společnosti: 15.července 1998
Předmět činnosti: Obchodní činnost

Podle klasifikace odvětvových a ekonomických činností lze společnost XYZ s.r.o. zařadit do OKEČ 51.90 Ostatní velkoobchod.

1.2 HISTORIE SPOLEČNOSTI

Společnost s ručením omezeným XYZ patří mezi nové společnosti, jež vznikly v 90. letech minulého století. Důležitou charakteristikou této společnosti je skutečnost, že se jedná o regionální obchodní společnost v oblasti velkoobchodu, maloobchodu a zprostředkování prodeje čerpací techniky.

1.3 VLASTNICKÁ STRUKTURA

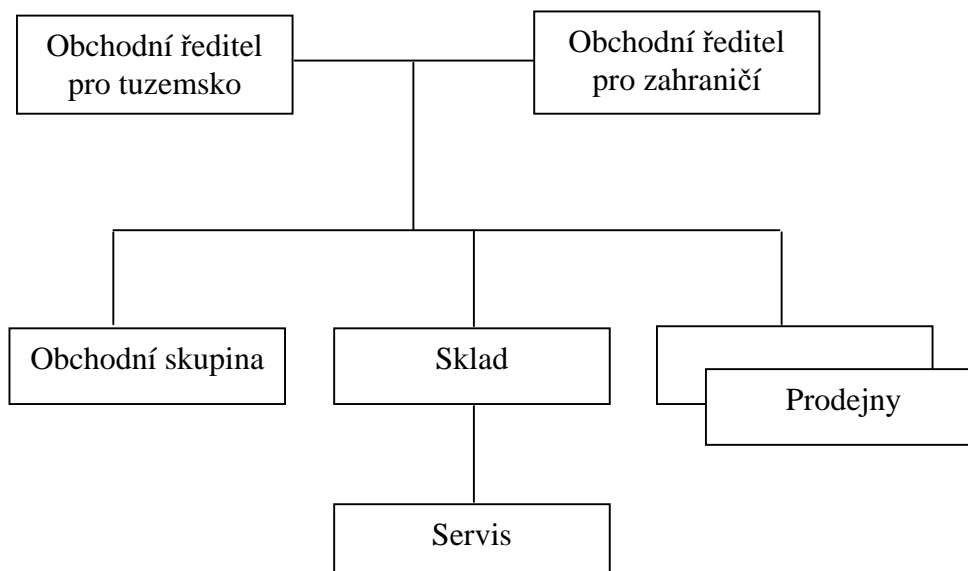
Na základě zápisu do Obchodního rejstříku byla společnost založena 15.7.1998 třemi fyzickými osobami, v roce 2000 v rámci organizačních změn a po vystoupení jednoho společníka ze společnosti došlo k odkoupení jeho podílu zbývajících společníky. V současné době jsou majiteli společnosti dva vlastníci s podílem 2/3 a 1/3 základního kapitálu. O dalším navyšování základního kapitálu společníci neuvažují.

1.4 VÝROBNÍ ZAMĚŘENÍ

Převažující podíl na výkonech je zabezpečován prodejem velkoobchodním odběratelům ve výši cca 70 %, maloobchodní prodej činí cca 15 % a zbývajícím objem výkonů ve výši 15 % tvoří zprostředkování prodeje. Výhodou pro odběratele je poskytování doplňkových služeb, tj. opravy, prodej náhradních dílů, záruční a pozáruční servis.

1.5 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA

Organizační struktura společnosti je následující:



XYZ s.r.o má jednu dceřinou společnost XYZ-alfa s.r.o., v níž je 100 % vlastníkem.

1.6 ZAMĚSTNANCI

Vývoj počtu zaměstnanců a osobních nákladů charakterizuje tabulka 1.

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Zaměstnanci (osoby)	7	10	7	10
Majitelé společnosti (osoby)	2	2	2	2
Osobní náklady celkem (tis. Kč)	4035	4765	4736	5622

Tab. 1 – Vývoj počtu zaměstnanců a osobních nákladů

Vývoj počtu zaměstnanců a vývoj průměrné mzdy charakterizuje tabulka 2.

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Pracovníci celkem (osob)	9	12	9	12
Mzdové náklady/rok (tis. Kč)	2956	3503	3458	4106
Průměrná mzda/měsíc (Kč)	27370	24326	32019	28514

Tab. 2 – Vývoj počtu zaměstnanců a průměrné mzdy

Na základě tabulky vývoje počtu zaměstnanců a průměrné mzdy lze konstatovat, že společnosti XYZ s.r.o. je malou regionální společností, ale průměrná mzda vysoce překračuje průměrnou mzdu odvětví obchodu.

1.7 DODAVATELÉ

Společnost nakupuje své zboží jak u tuzemských dodavatelů, tak v zahraničí. Objem nákupu zboží v tuzemsku představuje cca 75 % celkového objemu, zbývající objem ve výši cca 25 % všech nákupů je uskutečňován ze zahraničí. Své dodavatele si společnost vybírá na základě kvality a ceny dodávaného zboží. Mezi tuzemskými dodavateli má společnost dvanáct stěžejních, z toho dva jsou klíčovými dodavateli. Objem odebraného zboží od těchto dvou dodavatelů představuje ¼ celkového nakoupeného zboží. Zahraničním dodavatelem jsou pouze tři společnosti, ale objem zde nakoupeného zboží představuje ¼ celkového objemu nákupů. Z toho důvodu se společnost vystavuje ztrátě kurzových rizik. Předností nákupů u zahraničního dodavatele je nízká cena nakupovaného zboží ve srovnání s tuzemskými dodavateli a doba splatnosti faktur tři měsíce. U tuzemských dodavatelů se pohybuje doba splatnosti do jednoho měsíce po dodání zboží.

1.8 ODBĚRATELÉ

Odběrateli společnosti jsou odběratelé převážně z tuzemska, objem tržeb z tuzemska tvoří cca 90 % celkových tržeb. Zbývající objem představují zahraniční odběratelé, kteří však nejsou klíčovými odběrateli, a proto ztráty z kurzových rizik závažně společnost neohrožují. Mezi svými odběrateli má společnost třináct stěžejních a z těchto je šest

odběratelů klíčových. Platební styk je uskutečňován převážně bezhotovostně a společnost dbá na to, aby se výše pohledávek pohybovala na únosné míře.

Hlavním kritériem prodávaného zboží je jeho kvalita, která je srovnatelná s konkurencí. Cena prodávaného zboží je závislá na ceně konkurence, o čemž svědčí každoroční růst tržeb za prodej zboží.

Velký důraz klade společnost na reklamu svého zboží, o čemž svědčí každoroční účast na veletrzích vodárenské techniky v tuzemsku i v zahraničí.

1.9 SWOT ANALÝZA

Silné stránky - za nejdůležitější aspekt lze považovat osobní nasazení majitelů společnosti a jejich znalost tuzemského i evropského trhu. V současné době vynakládají majitelé veškeré úsilí k rozvoji obchodu a proniknutí na trh mimo evropské teritorium, což vyžaduje velké nasazení, ochotu vystavovat firmu riziku a využití zisků k dalšímu rozvoji firmy. Cílem je neustálé zvyšování obratu tržeb a udržení stávajících zákazníků. Dalším kladem jsou zaměstnanci společnosti, kteří se významně podílejí na rozvoji společnosti a na zvyšování tržeb jsou vysoce motivováni. Přístup a ochota k zákazníkům je neméně důležitá, proto majitelé společnosti usilují o zajištění všech potřebných náhradních dílů a snížení počtu reklamovaného zboží.

Slabé stránky – od počátku svého vzniku společnost sídlí v pronajatých prostorách, a proto náklady za pronájem představují významnou položku nákladů. Za neméně důležitý ukazatel je možno považovat teritoriální umístění sídla společnosti, poněvadž sídlo společnosti je umístěno mimo hlavní průmyslovou oblast kraje.

Příležitosti - zde se jeví možnost proniknutí na zahraniční mimoevropské trhy a možnost nákupu zboží v objemu velkých dodávek a s tím souvisejících nižších pořizovacích nákladů a naopak dosažení vyšší marže.

Ohrožení - pro společnost představují tuzemské konkurenční firmy podnikající v oblasti obchodu se stejným sortimentem zboží, případně velké zahraniční společnosti.

2 ANALÝZA ODVĚTVÍ

Odvětví obchodu zahrnuje oblast prodeje a oprav motorových vozidel a prodeje pohonných hmot, oblast velkoobchodu a maloobchodu. Obchod se podílí na celkovém počtu podnikatelských jednotek téměř jednou třetinou a na úhrnné zaměstnanosti a tvorbě HDP z více než 12 %. Celkové tržby z prodeje zboží a služeb dosáhly v roce 2005 objemu 2 746,9 mld. Kč v běžných cenách bez DPH a meziročně se zvýšily o 5,3 %. Vzrostly diferencovaně ve všech oblastech obchodu, nejvíce v motoristickém segmentu a ve velkoobchodě. Tržby velkoobchodu se svým více než 60 % podílem na celkových tržbách obchodu si nadále udržují své dominantní postavení.

Vývoj tržeb odvětví obchodu (bez DPH) charakterizuje tabulka 3.

	mld. Kč		05/04	podíl v %	
	2004	2005		2004	2005
Odvětví obchodu celkem (OKEČ 50,51,52)	2609,2	2746,9	5,3	100,0	100,0
Mot. vozidla a PHM (OKEČ 50)	365,8	394,9	7,9	14,0	14,4
Velkoobchod (OKEČ 51)	1552,8	1643,2	5,8	59,5	59,8
Maloobchod (OKEČ 52)	690,6	708,8	2,6	26,5	25,8
v tom: velké podniky (se 100 a více zaměst.)	283,9	305,4	7,6	x	x
ostatní podniky	406,7	403,5	-0,8	x	x

Tab. 3 – Vývoj tržeb v odvětví obchodu v běžných cenách (bez DPH)

Pokles tempa růstu tržeb ve velkoobchodě souvisí se snížením růstu hodnoty dovozů. Tržby maloobchodních podniků s menším počtem zaměstnanců meziročně poklesly, rovněž jejich tržní podíl dlouhodobě klesá. V celém odvětví obchodu se výkony meziročně zvýšily.

Vývoj počtu zaměstnanců a výše průměrné mzdy v odvětví charakterizuje tabulka 4.

Ukazatel	2003	2004	2005
Pracovníci v. tis. (osob)	693	709	730
Průměrná mzda/měsíc (Kč)	15116	15737	16555

Tab. 4 – Vývoj počtu zaměstnanců a průměrné mzdy v odvětví

Při porovnání údajů počtu zaměstnanců a výše průměrné mzdy v odvětví a analyzovanou společností lze konstatovat, že společnost XYZ s.r.o. je malou regionální společností ve srovnání s odvětvím, ale výše dosažené průměrné mzdy vysoce překračuje výši průměrné mzdy v odvětví.

3 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

Hlavní náplní mé bakalářské práce je finanční analýza společnosti XYZ s.r.o., jejímž cílem je zhodnotit stav dosavadního hospodaření. Pro zpracování analýzy bylo využito informací účetních závěrek za období let 2002 až 2005, přestože společnost vznikla již v roce 1998.

3.1 ZÁKLADNÍ IDENTIFIKACE

Analýza absolutních ukazatelů poskytuje základní pohled na změny výkazových položek v čase. Základní informace o majetkové struktuře poskytují analýzy jednotlivých položek v rozvaze, o struktuře výnosů a nákladů analýzy výkazu zisků a ztrát. Pro rozbor výkazů použiji jejich zkrácenou formu, výkazy v plném znění jsou uvedeny v příloze práce.

3.1.1 Rozbor výkazu rozvaha

Vývojové trendy aktiv jsou uvedeny v tabulce 5.

TEXT	2002	2003	03/02	2004	04/03	2005	05/04
AKTIVA celkem	7488	8975	20%	10273	14,0	15142	47%
Pohledávky za upsaný vl.kap.	0	0		0		0	
Stálá aktiva	480	337	-30%	303	-10%	254	-16%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0		0		0	
Dlouhodobý hmotný majetek	280	137	-51%	103	-25%	54	-48%
Nedok.dlouh.hm. a nehm.maj.	0	0		0		0	
Dlouhodobý finanční majetek	200	200	0%	200	0%	200	0%
Oběžná aktiva	6993	8624	23%	9957	15%	14768	48%
Zásoby	3901	4602	18%	6177	34%	9147	48%
Dlouhodobé pohledávky	0	0		0		0	
Krátkodobé pohledávky	1186	1388	17%	2140	54%	4427	207%
Pohledávky z obchodního styku	1186	1135	-4%	1173	3%	1749	49%
Jiné pohledávky		253		967	382%	2678	277%
Finanční majetek	1906	2634	38%	1640	-38%	1194	-27%
Ostatní aktiva - přech.účty a.	15	14	-7%	13	-7%	120	923%

Tab. 5 – Vývojové trendy rozvahy – aktiva

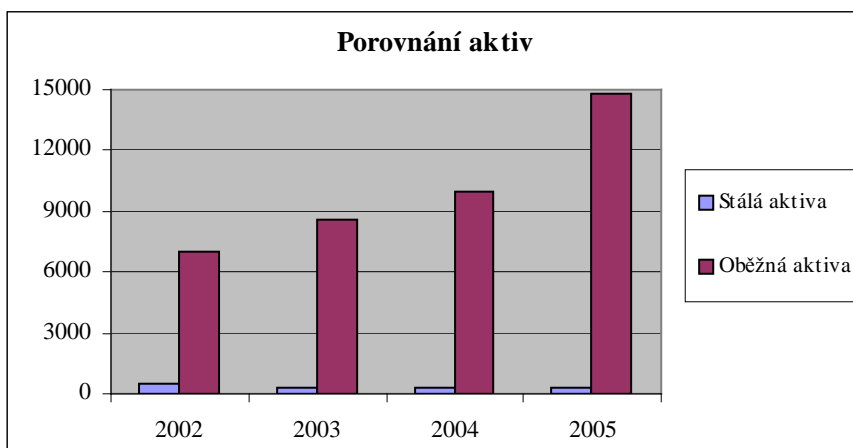
Stálá aktiva - ve sledovaném období pořízen dlouhodobý hmotný majetek v letech 2002 a 2004, kdy v roce 2002 činila jeho absolutní hodnota 280 tis. Kč. V letech 2003 - 2005 v důsledku odpisů byla účetní hodnota majetku snížena na 54 tis. Kč. Hodnota dlouhodobého finančního majetku zůstává ve výši 200 tis. Kč, což představuje částku vloženého základního kapitálu v dceřinné společnosti XYZ-alfa s.r.o.

Oběžná aktiva tvoří převážnou část celkových aktiv společnosti. Nejvyšší hodnotu tvoří zásoby zboží ve skladě a jejich podíl neustále roste, v roce 2005 dosahuje jejich více než dvojnásobku oproti roku 2002, v absolutní výši dosahují hodnoty 9 147 tis. Kč. Krátkodobými pohledávkami jsou převážně pohledávky za odběrateli z obchodního styku a jejich výše má kolísavý charakter. Společníci usilují neustále o jejich snižování, ale tato situace je ovlivňována často zhoršenou platební morálkou odběratelů. V roce 2005 činila výše pohledávek z obchodního styku 1 749 tis. Kč, což se částečně projeví ve výši

neuhrazených závazků dodavatelům. Částka 2 678 tis. Kč v jiných pohledávkách představuje hodnotu pohledávek za dceřinnou společností, poskytnuté zálohy dodavatelům a pohledávky za zaměstnanci. Závažné problémy s platební schopností ke konci období společnost nemá, poněvadž absolutní výše finančního majetku ke konci roku 2005 činí 1 194 tis. Kč. Finanční majetek tvoří výhradně peníze na účtech u bankovního ústavu. Pro společnost není výhodné tyto peníze ukládat na termínovaných účtech z důvodu nízké úrokové sazby. Je pro ni výhodnější nákup zboží a jeho následný prodej odběratelům.

Ostatní aktiva – přechodné účty aktivní představují zanedbatelnou položku celkových aktiv společnosti.

Porovnání aktiv za sledované období vyjadřuje obrázek 1.



Obr. 1 – Porovnání aktiv

Pasiva

Celková bilanční suma pasiv se vyvíjí shodně s aktivy na základě principu bilanční rovnosti.

Vývojové trendy pasiv jsou uvedeny v tabulce 6.

TEXT	2002	2003	03/02	2004	04/03	2005	05/04
PASIVA celkem	7488	8975	20%	10273	14%	15142	47%
Vlastní kapitál	1003	2122	112%	3427	61%	5036	47%
Základní kapitál	101	101	0%	101	0%	101	0%
Kapitálové fondy	0	0		0		0	
Fondy ze zisku	62	62	0%	62	0%	62	0%
HV minulých let	581	0	-100%	1249		2854	229%
HV běžného účet. období	259	1959	656%	2015	3%	2019	0%
Cizí zdroje	6410	6825	6%	6846	0%	10106	48%
Rezervy	0	0		0		0	
Dlouhodobé závazky	0	0		0		0	
Krátkodobé závazky	6410	6825	6%	6846	0%	7806	14%
Závazky z obchodního styku	3434	4741	38%	2438	-49%	4252	74%
Závazky ke společníkům	502	1461	191%	3410	233%	2857	-24%
Závazky k zaměstnancům	225	106	-53%	179	69%	138	-23%
Závazky ze sociál. zabezp.	191	83	-57%	126	52%	123	-2%
Stát - daňové dotace a závazky	49	218	345%	692	317%	690	0%
Jiné závazky	2009	216	-89%	1	-100%	16	1600%
Bankovní úvěry a výpomoci	0			0	0%	2300	
Ostatní pasíva - přech.účty p.	75	28	-63%	0	-100%	0	0%

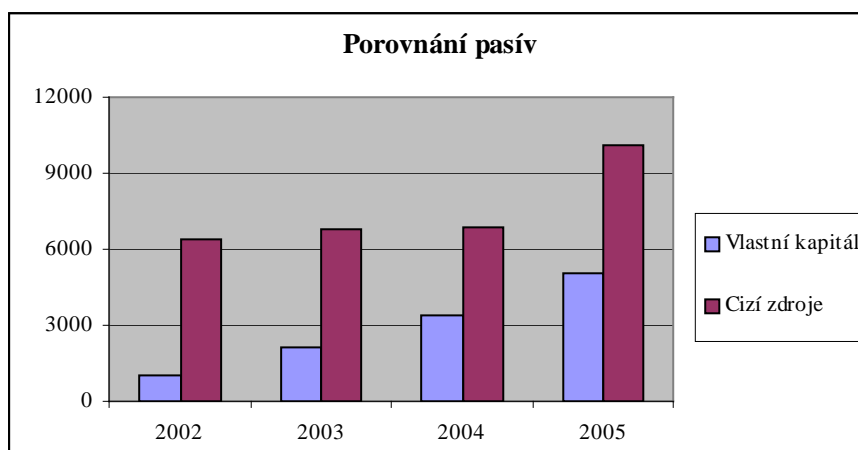
Tab. 6 – Vývojové trendy rozvahy - pasiva

Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, jehož celková hodnota se v průběhu celého hodnoceného období nezměnila a činí 101 tis. Kč. Fondy ze zisku představují hodnotu rezervního fondu, který je tvořen v minimální zákonné výši 5 % hodnoty účetního zisku po zdanění. Hospodářský výsledek minulých let byl v rozvaze za sledované období

vykázán ve všech obdobích kromě roku 2003, kdy byl zisk rozdělen a vyplacen společníkům.

Cizí zdroje představují převážnou hodnotu pasív. Společnost nemá žádné dlouhodobé závazky ve formě dlouhodobých úvěrů. Nejvyšší položku cizích zdrojů tvoří závazky z obchodního styku, což je závazek vůči dodavatelům. Jeho absolutní výše má kolísavý charakter, nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2005 částky 4 252 tis. Kč, což je způsobeno nákupem zboží v důsledku otevření 2 nových provozoven, jedné v ČR v Praze a druhé ve Slovenské republice. Hodnota nesplacených závazků vůči dodavatelům je ovlivňována dlouhou dobou splatnosti faktur zahraničních dodavatelů. Závazky ke společníkům tvoří nevyplacené mzdy, cestovní náhrady a poskytnuté půjčky společníky. Ostatním krátkodobými závazky jsou nevyplacené mzdy zaměstnancům, závazky k institucím sociálního zabezpečení a zdravotním pojišťovnám a závazky k finančnímu úřadu. Jiné závazky představují závazky k dceřinné společnosti. V roce 2005 z důvodu nutnosti zásobení nových provozoven větším objemem pořízeného zboží čerpala u bankovního ústavu úvěr ve výši 2 300 tis. Kč, který využila k úhradě závazků odběratelům.

Ostatní pasiva – přechodné účty aktivní představují zanedbatelnou položku celkových pasív společnosti.

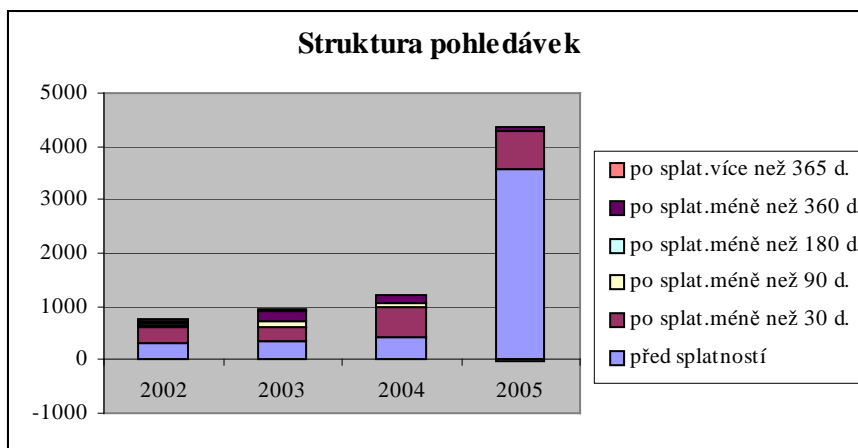


Obr. 2 – Porovnání pasív

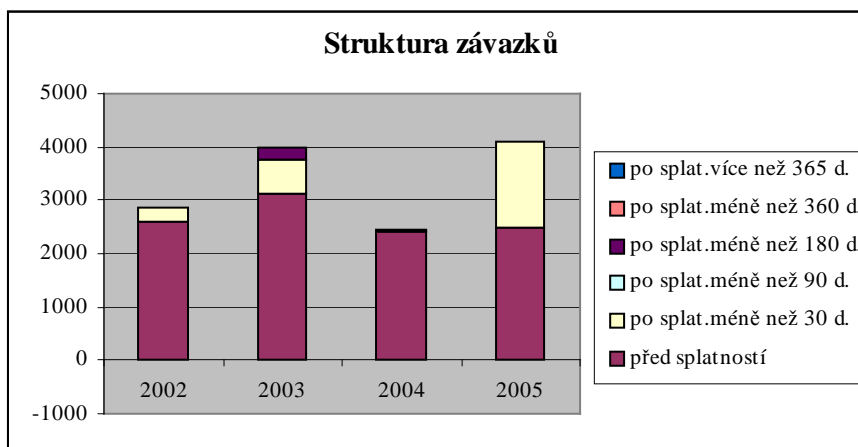
Z následujících obrázků časového rozlišení pohledávek a závazků vyplývá, že nejvyšší podíl z jejich celkového objemu představují pohledávky a závazky ve lhůtě splatnosti a po lhůtě splatnosti do 30 dnů. Pohledávky a závazky s delší dobou splatnosti má společnost

minimální, o čemž svědčí dobrá platební morálka firmy vůči dodavatelům a také ze strany odběratelů.

Strukturu časového rozlišení pohledávek a závazků vyjadřují obrázky 3 a 4.



Obr. 3 – Struktura pohledávek



Obr. 4 – Struktura závazků

3.1.2 Rozbor výkazu zisku a ztráty

Pro účely ocenění je podstatný nejen dosažený hospodářský výsledek, ale především, jak bylo tohoto výsledku dosaženo. Proto je nezbytné se zaměřit na to, zda hospodářský výsledek vzniká v části provozní, finanční nebo mimořádné. Detailnější pohled na tvorbu hospodářského výsledku a úroveň nákladovosti je zřejmý z přílohy P III – Výkaz zisku a

ztráty, kde je uveden nejen přehled vývoje v absolutních hodnotách, ale i vývoj v % vyjádření, tj. struktura nákladů a výnosů v čase. Výsledkem hospodaření společnosti ve sledovaném období je dosažený zisk.

Rozhodující podíl na hospodářském výsledku je dosahován v provozním hospodářském výsledku. Nejvyšší objem představují tržby za prodej zboží, které byly v uplynulém období nejvyšší v roce 2005 a mají zvyšující se tendenci. V roce 2002 činila jejich hodnota 28 095 tis. Kč, v roce 2005 dosáhl objem tržeb 42 353 tis. Kč. Stejným vývojem jako tržby procházejí i náklady vynaložené na prodané zboží, které dosáhly svého maxima opět v roce 2005 v absolutní částce 28 355 tis. Kč. Také obchodní marže zaznamenává každoroční nárůst, v porovnání let 2002 a 2005 došlo k jejímu zvýšení o 52 %. To je způsobeno strukturou dodavatelů a odběratelů. Majitelé si vybírají mezi dodavateli ty, kteří dodávají kvalitní zboží, ale za nižší ceny oproti konkurenci. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb postupně klesají.

Výše osobních nákladů má neustále zvyšující se tendenci, což svědčí o nárůstu mzdových nákladů, rostoucí průměrné mzdě a také počtu zaměstnanců. Velkého nárůstu v této části hospodaření bylo dosaženo v ostatních provozních výnosech, což bylo způsobeno výnosy za dopravu zboží odběrateli, přijatými náhradami od pojišťovny v roce 2002, přefakturací nájemného za pronájem prostor na dceřinnou společnost a za dopravu zboží odběrateli.

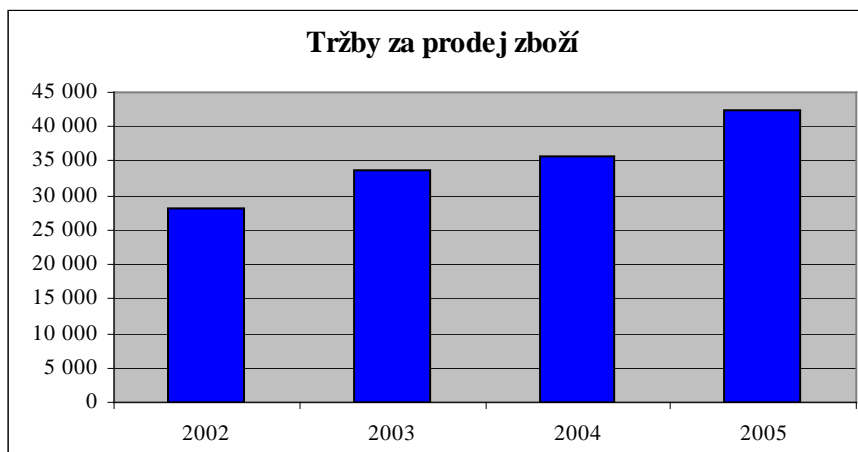
V části hospodářského výsledku z finančních operací společnost dosáhla v letech 2002 a 2005, naopak v roce 2003 a 2004 vysokého zisku, což bylo způsobeno výnosy z finančních investic, tj. podílem finančního majetku v dceřinné společnosti. V části mimořádného hospodářského výsledku je výše ovlivňována mimořádnými výnosy a náklady, které vyplývají z charakteru činnosti společnosti.

Společnost dosáhla nejvyššího zisku v roce 2004, což v absolutní hodnotě vyjadřuje částka 2 041 tis. Kč, dostatečnou vypovídací schopnost vyjadřuje také porovnání výše zisku společnosti v roce 2002 v částce 456 tis. Kč, v roce 2005 je to již částka 1 988 tis. Kč, což představuje nárůst více než čtyřnásobný.

Procentuální rozbor položek výnosů je uveden v tabulce 7.

TEXT	2002	%	2003	%	2004	%	2005	%
Tržby za prodej zboží	28 095	96,8	33 656	94,2	35 630	93,6	42 353	96,4
Tržby za prodej vl. výr. a služ.	649	2,2	53	0,1	67	0,2	64	0,1
Tržby z prod. DHM a mater.	90	0,3	0	0,0	310	0,8	65	0,1
Ostatní provozní výnosy	230	0,8	895	2,5	1542	4,0	1601	3,6
Tržby z prod. cen. pap. a vkl.	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Výnosy z finančních investic	0	0,0	1 550	4,3	563	1,5	0	0,0
Výnosové úroky	3	0,0	1	0,0	2	0,0	0	0,0
Ostatní finanční výnosy	-19	-0,1	-411	-1,1	-27	-0,1	-102	-0,2
Mimořádné výnosy	0	0,0	1	0,0	0	0,0	0	0,0
Výnosy celkem	29 048	100	35 745	100	38 087	100	43 981	100

Tab. 7 – Procentuální rozbor položek výnosů

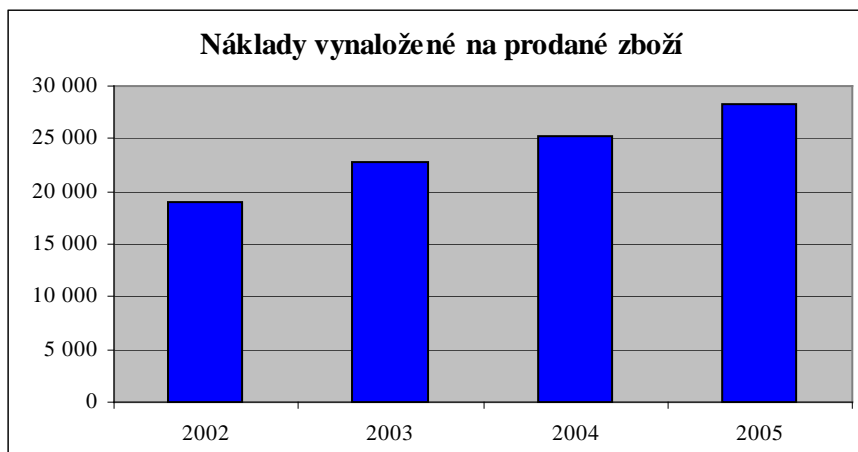


Obr. 5 – Porovnání tržeb za prodej zboží

Procentuální rozbor položek nákladů je uveden v tabulce 8.

TEXT	2002	%	2003	%	2004	%	2005	%
Nákl.vynalož. na prod.zboží	18 909	65,7	22 815	67,6	25 295	69,3	28 355	66,6
Výkonová spotřeba	5172	18,0	5370	15,9	5563	15,2	7189	16,9
Osobní náklady	4035	14,0	4765	14,1	4736	13,0	5622	13,2
Daně a poplatky	23	0,1	23	0,1	34	0,1	38	0,1
Odpisy DHNM	105	0,4	143	0,4	113	0,3	365	0,9
Ostatní provozní náklady	143	0,5	310	0,9	73	0,2	131	0,3
Nákladové úroky	1	0,0	0	0,0	64	0,2	50	0,1
Ostatní finanční náklady	137	0,5	143	0,4	166	0,5	243	0,6
Daň z příjmů za běž.činnost	197	0,6	217	0,6	437	1,1	551	1,2
Mimořádné náklady	67	0,2	0	0,0	2	0,0	0	0,0
Náklady celkem	28 789	100	33 786	100	36 483	100	42 544	100

Tab. 8 – Procentuální rozbor položek nákladů



Obr. 6 – Porovnání nákladů vynaložených na prodané zboží

Z porovnání grafů podle obrázků 4 a 5 je zřejmý postupný nárůst obchodní marže.

Procentuální vývoj výkazu zisku a ztráty vyjadřuje tabulka 9.

Ukazatel	2002	2003	03/02	2004	04/03	2005	05/04
		0	%		%		%
Provozní hosp. výsledek	677	1178	74	1735	47	2383	37
Hosp. výsledek z finančních operací	-154	997	-747	308	-69	-395	-228
Mimořádný hosp. výsledek	-67	1	-101	-2	-300	0	-100
Hosp. výsledek před zdaněním	456	2173	377	2041	-6	1988	-3
Hosp. výsledek za účetní období	259	1959	656	1604	-18	1437	-10

Tab. 9 - Procentuální rozbor výkazu zisku a ztráty

Grafické vyjádření vývoje hospodářského výsledku je zřejmé z obrázku 7.



Obr. 7 – Hospodářský výsledek za účetní období

3.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE

Tyto ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Jedním z klíčových je ukazatel čistého pracovního kapitálu, jehož podstatou je, že představuje část relativně volného kapitálu, která není vázána na krátkodobé závazky.

Vývoj čistého pracovního kapitálu znázorňuje tabulka 10.

Ukazatel	2002	2003	03/02	2004	04/03	2005	05/04
			%		%		%
Oběžná aktiva	6993	8624	123	9957	115	14768	148
Krátkodobé závazky	6410	6825	106	6846	100	7806	114
Čistý pracovní kapitál	583	1799	309	3111	173	6962	224

Tab. 10 - Vývoj čistého pracovního kapitálu

Z tabulky 10 je zřejmé, že společnost má v jednotlivých letech sledovaného období výši čistého pracovního kapitálu na úrovni, která splňuje kritéria dobře prosperující firmy. Ukazatel čistého pracovního kapitálu má prudce stoupající tendenci. Dle trendu vývoje lze konstatovat, že společnost nemá problémy s platební schopností a je schopna uhrazovat své závazky včas.

3.3 POMĚROVÉ UKAZATELE

3.3.1 Ukazatele rentability

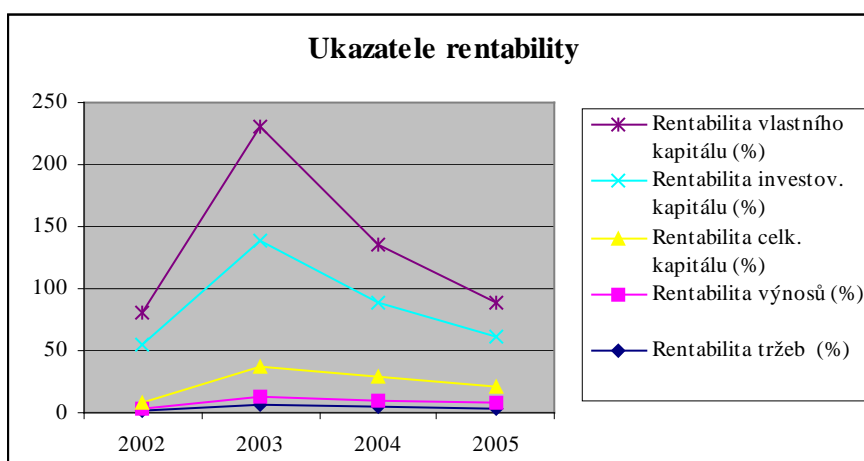
Rentabilita vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a tím dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatele rentability poměří zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů firmy, jichž bylo užito k jeho dosažení.

Vývoj ukazatelů rentability je vyhodnocen v tabulce 11 a obrázku 8.

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Rentabilita tržeb (%)	0,92	5,82	4,50	3,39
Rentabilita výnosů (%)	1,57	6,28	5,44	4,51
Rentabilita celk. kapitálu (%)	6,09	24,25	19,87	13,13
Rentabilita investov. kapitálu (%)	45,46	102,54	59,56	39,48
Rentabilita vlastního kapitálu (%)	25,82	92,32	46,8	28,53

Tab. 11 - Vývoj ukazatelů rentability

Vývoj všech ukazatelů rentability vypovídá o tom, že nejlepších výsledků dosáhla společnost v roce 2003, kdy všechny ukazatele rentability dosahují nejvyšších hodnot, od roku 2004 do roku 2005 mají klesající tendenci, což znamená nepříznivý vývoj pro společnost. Zde by se majitelé měli zamyslet, proč v letech 2004 a 2005 došlo k postupnému snížení ukazatelů rentability, což je zřejmé z obrázku 8.



Obr. 8 – Ukazatele rentability

3.3.2 Ukazatele aktivity

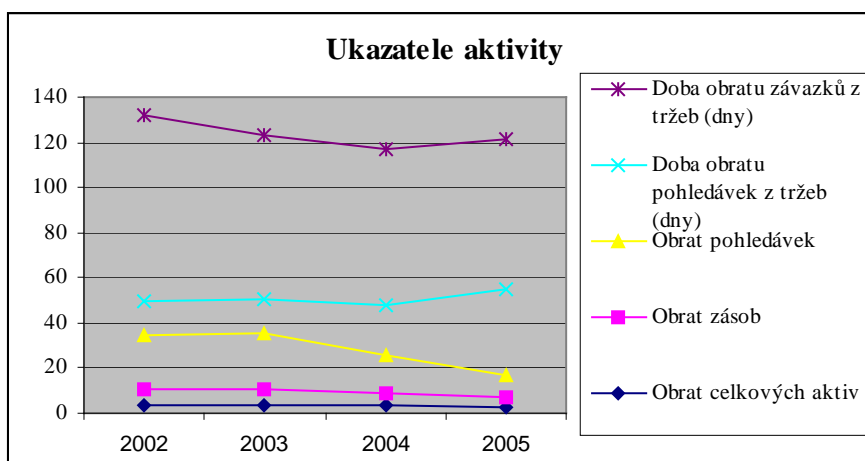
Tyto ukazatele informují, jak podnik využívá jednotlivé části majetku. Pro analýzu lze použít ukazatelů dvojího typu - podle počtu obrátů nebo dobou obrátu, tzn. hodnocení kapitálu v aktivech.

Ukazatele aktivity jsou uvedeny v tabulce 12 a obrázku 9.

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Obrat celkových aktiv	3,75	3,75	3,47	2,8
Obrat zásob	7,2	7,31	5,77	4,63
Obrat pohledávek	23,69	24,25	16,65	9,57
Doba obrátu pohledávek z tržeb (dny)	15	15	22	38
Doba obrátu závazků z tržeb (dny)	82	73	69	66

Tab. 12 – Vývoj ukazatelů aktivity

Na základě vyhodnocení ukazatelů lze zhodnotit, že ukazatel obratu celkových aktiv v průměru více než trojnásobně převyšuje doporučovanou hodnotu, což svědčí o efektivním využití majetku společnosti. Zde platí u položek aktiv, čím méně dnů, tím lépe, u položek pasiv naopak. Obrat pohledávek a závazků – důležitý je vývoj v časové řadě. Ačkoliv mají oba ukazatele klesající charakter, doba obratu pohledávek je několikanásobně nižší než doba obratu závazků, což firmě zajistí předstih inkasa pohledávek před nutností hradit závazky. U doby obratu závazků je tento ukazatel ovlivněn dlouhou dobou splatnosti závazků zahraničním dodavatelům. K vyhodnocení obou ukazatelů lze říci, že společnost měla dobrou pozici ve všech letech sledovaného období.



Obr. 9 – Ukazatele aktivity

3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování a měří rozsah, v jakém firma používá k financování dluhy. Slouží tedy jako indikátory výše rizika, které firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Růst ukazatelů zadluženosti zvyšuje riziko finanční nestability.

Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury znázorňuje tabulka 13.

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Celková zadluženost (%)	85,6	76,04	66,64	66,74
Míra zadluženosti	6,39	3,22	2,00	2,01
Krytí stálých aktiv vlast. kapitálem	2,09	6,30	11,31	19,83
Krytí stálých aktiv dlouhodob.zdroji	2,09	6,30	11,31	19,83
Doba splácení dluhů	9,47	5,79	3,95	4,24
Úrokové krytí	456		31,90	39,76

Tab. 13 - Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury

Celková zadluženost společnosti je vyšší, než je doporučovaná hodnota (30-60%), pro ukazatel míry zadluženosti je důležitý vývoj v časové řadě, přesto, že je hodnota ukazatele vyšší než 100 %, dochází k jejímu snižování, čímž se společnost jeví pro banku jako příznivý klient. Krytí stálých aktiv vlast. kapitálem – doporučovaná hodnota je 1, což znamená, že firma je překapitalizovaná, ale znamená vyšší stabilitu firmy, na druhé straně snižuje celkovou efektivnost podnikání. Doba splácení dluhů říká, za kolik časových jednotek – roků se firmě tvorbou zisku a odpisů podaří splatit současné úvěry. Tento ukazatel je pro firmu příznivý.

3.3.4 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Tyto ukazatele poměřují to, čím je možno platit s tím, co je nutno zaplatit.

Vývoj ukazatelů likvidity znázorňuje tabulka 14.

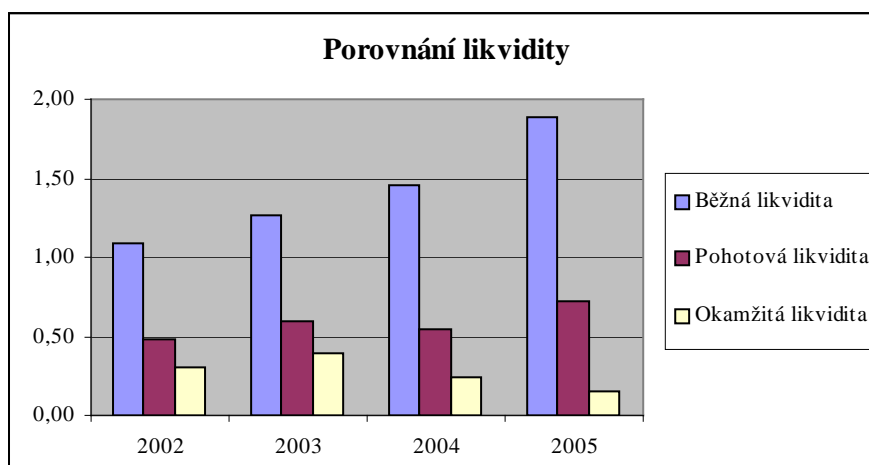
Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Běžná likvidita	1,09	1,26	1,45	1,89
Pohotová likvidita	0,48	0,59	0,55	0,72
Okamžitá likvidita	0,30	0,39	0,24	0,15
Čistý prac. kapitál/Oběž.aktiva	0,08	0,21	0,31	0,47
Čistý prac. kapitál/Aktiva celkem	0,08	0,20	0,30	0,46

Tab. 14 – Vývoj ukazatelů likvidity

Hodnota ukazatele běžné likvidity firmy udává poloviční hodnoty než doporučené. Ukazatel běžné likvidity je nejméně citlivý, protože obsahuje i hodnotu zásob, které nejsou vždy likvidní. Ukazatel pohotové likvidity je opět v poloviční výši doporučených hodnot. Pokud je pohotová likvidita výrazně nižší než běžná, má firma nadměrné množství zásob. Okamžitá likvidita je nejpřísnějším a nejcitlivějším ukazatelem likvidity, analýza ukazatele odpovídá doporučeným hodnotám. Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech - analýza ukazuje, že společnost dosahuje nižších hodnot než doporučených, ukazatel čistého pracovního kapitálu na celkových aktivech vyjadřuje, jaký podíl z celkového majetku představuje čistý pracovní kapitál.

V rámci finanční analýzy lze zkoumat mnoho dalších ukazatelů, např. produktivitu práce, nákladovost, podíl přidané hodnoty na tržbách apod., ale ve své práci se rozbořím těchto ukazatelů nezabývám.

Vývoj ukazatelů likvidity znázorňuje obrázek 10.



Obr. 10 – Porovnání likvidity

3.4 SOUHRNNÉ UKAZATELE

3.4.1 Z-skóre (Altmanův model)

Altmanův model bankrotu (Z-skóre) patří mezi nepoužívanější modely, vychází z tzv. diskriminační analýzy a vypovídá o finanční situaci podniku.

Výpočet Altmanova modelu znázorňuje tabulka 15.

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
0,717 x ČPK/A	0,056	0,144	0,217	0,460
0,847 x Z/A	0,066	0	0,103	0,160
3,107 x EBIT/A	0,189	0,753	0,617	0,408
0,420 x VK/CZ	0,066	0,131	0,210	0,209
0,998 x T/A	3,744	3,742	3,461	2,791
Z-skóre	4,121	4,770	4,608	4,028
Z-skóre uprav. pro Českou rep.	4,075	4,746	3,918	-32,449

Tab. 15 - Výpočet Altmanova Z-skóre

Z těchto výpočtů je zřejmé, že v letech 2002 – 2004 dosahuje společnost velmi dobrého finančního zdraví. Ale v roce 2005 má velmi silné finanční problémy, což majitelé řešili čerpáním bankovního úvěru. Nejvyšší hodnoty finančního zdraví bylo dosaženo v roce 2003.

3.4.2 Index IN

Na základě matematicko statistických modelů ratingu a praktických zkušeností při analýze finančního zdraví podniků byl pro podmínky ČR manželi Neumaierovými sestaven index důvěryhodnosti.

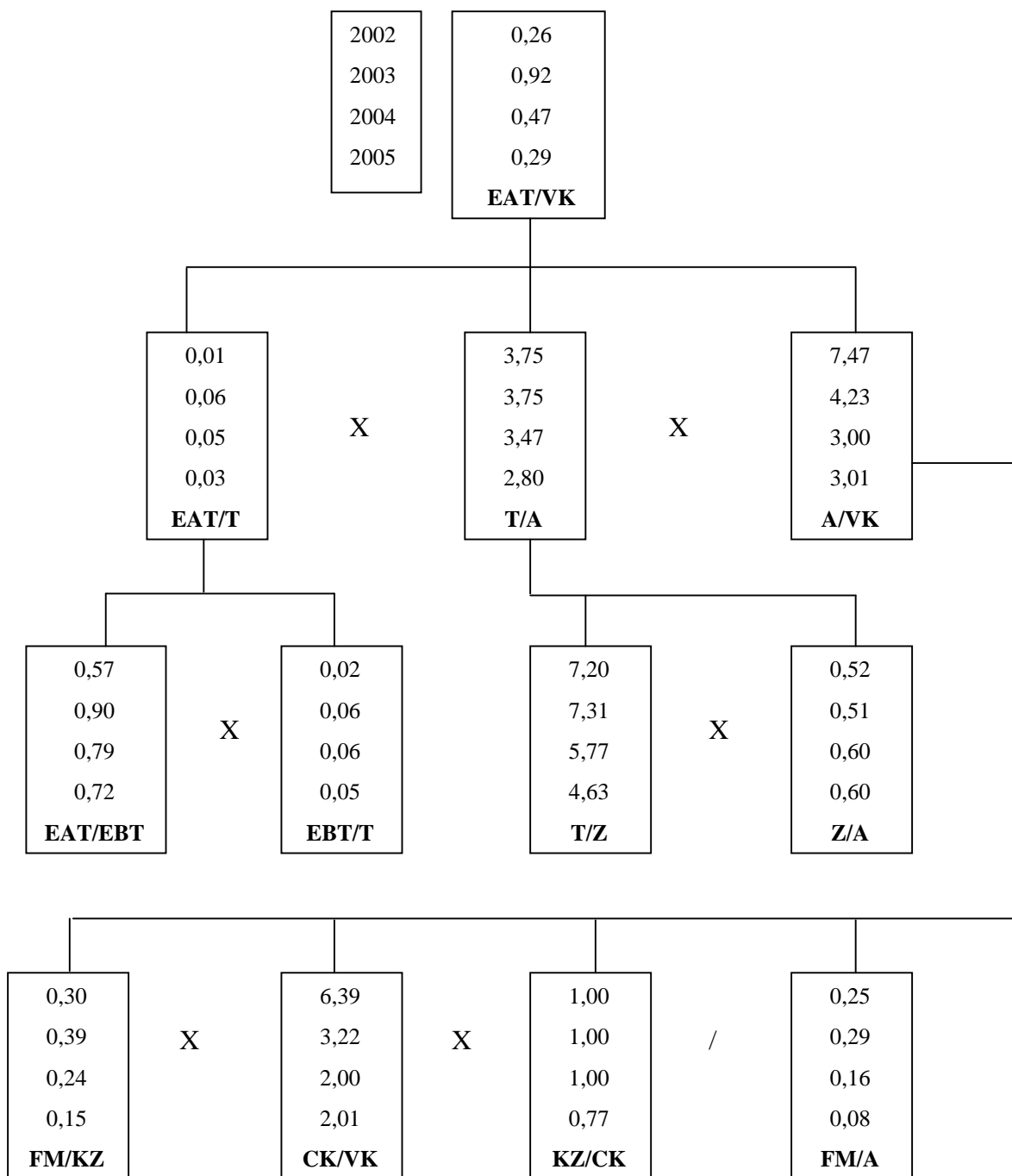
Výpočet indexu finanční důvěryhodnosti IN vyjadřuje tabulka 16.

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
0,33 x A/CK	0,385	0,434	0,495	0,494
0,11 x EBIT/Nákl.úroky	50,160		3,508	4,374
9,70 x EBIT/A	0,590	2,352	1,927	1,274
0,28 x T/A	1,051	1,050	0,971	0,783
0,10 x OA/(Kr.záv.+Kr.bank.úv.)	0,109	0,126	0,145	0,189
28,32 x Záv.po době spl./T	0,274	0,735	0,021	1,073
Index finanční důvěryhodnosti IN	52,569	4,697	7,067	8,187

Tab. 16 - Výpočet indexu finanční důvěryhodnosti IN

Z této tabulky je zřejmé, že společnost je v dobré finanční situaci. Nejlepšího finančního zdraví dosáhla v roce 2002, veškeré ukazatele vysoko překračují doporučovanou hodnotu pro společnost s dobrým finančním zdravím.

Zřejmě nejdůležitějším ukazatelem je ukazatel rentability vlastního kapitálu, proto pomocí soustavy poměrových ukazatelů a pyramidového rozkladu znázorním, jak je ukazatel rentability vlastního kapitálu ovlivňován ostatními poměrovými ukazateli, rentabilitou tržeb, obratovostí aktiv a finanční pákou, což vyplývá z obrázku 11.



Obr. 11 – Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

Použité ukazatele:

Rentabilita vlastního kapitálu = EAT / VK

Rentabilita tržeb = EAT / T

Obrat aktiv = T / A

Finanční páka = A / VK

Podíl čistého zisku na zisku ke zdanění = EAT / EBT

Rentabilita tržeb = EBT / T

Obratovost zásob = T / Z

Podíl zásob na aktivech = Z / A

Míra zadluženosti = CK / VK

Okamžitá likvidita = $FM / Kr. \text{ záv.}$

Podíl kr. závazků na cizích zdrojích = $Kr. \text{ záv} / CK$

Podíl finančního majetku na aktivech = FM / A

4 SHRNUTÍ

4.1 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ SOUČASNÉHO STAVU

V průběhu analyzovaného období společnost XYZ s.r.o. procházela různými úrovněmi výsledků své hospodářské činnosti:

- převažující podíl na výkonech je zabezpečován prodejem velkoobchodním odběratelům
- roste počet zaměstnanců v závislosti na rozšíření počtu provozoven
- postupně se zvyšuje hodnota aktiv, stálá aktiva klesají, oběžná aktiva se zvyšují z důvodu rostoucích zásob, krátkodobých pohledávek, pohledávek z obchodního styku a jiných pohledávek
- na straně pasiv roste hodnota vlastního kapitálu v důsledku nevyplaceného zisku společníkům a dosaženému zisku za všechna účetní období
- každým rokem roste zvyšuje objem dosažených tržeb, náklady na vynaložené prodané zboží a obchodní marže
- nejvyššího hospodářského výsledku je dosaženo v části provozní. Po celé hodnocené období bylo dosahováno zisku, i když jeho výše kolísala. Nejlépe hodnoceným obdobím z pohledu tohoto ukazatele je rok 2003. Vývoj těchto ukazatelů ovlivňuje také vývoj ukazatelů finanční analýzy
- roste hodnota čistého pracovního kapitálu – společnost nemá problémy s platební schopností, své závazky uhrazuje včas
- dle ukazatelů rentability je nejlépe hodnoceným obdobím rok 2003, z výsledků 2004 a 2005 by se majitelé měli zamyslet, proč hodnota ukazatelů rentability klesá, což nepříznivě ovlivňuje vývoj společnosti
- z ukazatelů aktivity je zřejmé, že doba obratu aktiv značně převyšuje doporučovanou hodnotu a doba obratu pohledávek je podstatně kratší než doba obratu závazků. Z pohledu těchto ukazatelů měla společnost dobrou pozici
- podle vyhodnocení ukazatelů zadluženosti má společnost vysokou zadluženost oproti doporučovaným hodnotám, ale tento stav se postupně zlepšuje a hodnota zadluženosti postupně klesá.
- společnost je značně překapitalizovaná, což snižuje celkovou efektivnost jejího podnikání. Postupně se snižuje i doba splácení dluhů

- na základě ukazatelů likvidity dosahuje společnost polovičních hodnot než jsou doporučované, ale podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech je u společnosti nízký
- z analýzy souhrnných ukazatelů je zřejmé, že dle ukazatelů Altmanova modelu dosahuje společnost velmi dobrého finančního zdraví v roce 2003, dle indexu IN je to rok 2002, dle pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu je nejlépe hodnoceným obdobím rok 2003, kdy hodnota ukazatele dosahuje výše 92 %.

4.2 NÁVRH SOUBORU DOPORUČENÍ A ZÁSADY PRO JEJICH REALIZACI V PRAXI

Při zpracování finanční analýzy společnosti jsem průběžně hodnotila všechny sledované ukazatele. Proto na závěr své práce provedu jen stručný návrh souboru doporučení a zásady pro jejich realizaci v praxi, jež vycházejí ze zjištěných skutečností:

- společnost by měla i nadále udržovat dosavadní vývoj hospodářského výsledku
- v souladu se strategickým plánem by se měla zaměřit na posílení své pozice na trhu, což souvisí s růstem tržeb za prodej zboží, také obchodní marže by se měla nadále zvyšovat
- společnost by měla usilovat o snížení některých nákladů, zejména vynaložených osobních nákladů, nájemného za pronajaté prostory a přepravu zboží od dodavatelů
- vhodným doporučením je zaměřit se v obchodních vztazích na solventní odběratele, čímž by se zkrátila doba obratu pohledávek
- u dodavatelů je vhodné se zaměřovat především na zahraniční dodavatele a nákup zboží ve velkých dodávkách, vhodnými dodavateli jsou dodavatelé z asijských zemí, s čímž souvisí levná doprava zboží a dlouhá doba splatnosti závazků
- dalším doporučením je také včasné splácení závazků, neboť insolventnost působí negativně na image společnosti

- vhodným doporučením je snížení celkové zadluženosti společnosti, snížení překapitalizace a zvýšení efektivnosti podnikání
- snažit se o zvýšení podílu čistého pracovního kapitálu na aktivech a snížení krátkodobých závazků
- čerpat další bankovní úvěr pro úhradu krátkodobých závazků, čímž se v důsledku placených úroků za jeho poskytnutí zvýší finanční náklady, sníží hospodářský výsledek a následně se sníží daňové zatížení daní z příjmu právnických osob
- společnost podniká v pronajatých prostorách, proto je vhodné zvážení skutečnosti, zda by nebylo výhodnější vybudovat vlastní prostory v centru průmyslové oblasti, při lepší dostupnosti dodavatelů a odběratelů
- dalším opatřením ke zlepšení sledovaných ukazatelů je snížení stavu zásob, především ke konci účetního období nebo prodej zboží následně po jeho převzetí na sklad. Ideálním řešením by byla možnost prodeje zboží bez nutnosti jeho příjmu do skladu.

Výsledky provedené finanční analýzy prokázaly, že majitelé se neustále snaží o rozvoj a upevňování pozice společnosti na trhu. Po celou dobu existence společnosti je cílem prodej zboží zákazníkům za ceny srovnatelné s konkurencí, čímž z dosahovaných výsledků je zřejmé, že dochází k naplňování dlouhodobé strategie vlastníků společnosti.

ZÁVĚR

Při zpracování své bakalářské práce jsem vycházela ze zadání práce a zabývala jsem se úlohou účetních výkazů a jejich vypovídací schopností ve společnosti XYZ s.r.o..

V teoretické části jsem analyzovala jednotlivé účetní výkazy - rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Vysvětlila jsem pojem finanční analýzy, její úkol, zdroje informací a uživatele. Dále jsem určila metody elementární technické analýzy a vysvětlila jednotlivé analyzované ukazatele – absolutní, rozdílové, poměrové a souhrnné ukazatele a metody posuzující finanční zdraví podniku, z nichž většinu jsem použila ve 2. části bakalářské práce.

V praktické části jsem nejprve identifikovala společnost XYZ s.r.o., její vlastnickou a organizační strukturu, výrobní zaměření a postavení na trhu. Následně jsem z údajů jednotlivých účetních výkazů a informací poskytnutých majiteli společnosti zpracovala finanční analýzu, v níž jsem pomocí jednotlivých metod a modelů finanční analýzy provedla zhodnocení jejich výsledků a význam pro zhodnocení finanční a hospodářské situace firmy.

V poslední části své práce jsem stručně shrnula výsledky současného stavu společnosti, navrhla soubor doporučení a zásady pro jejich realizaci v praxi. Tyto zásady by dle mého názoru mohly přispět ke zlepšení stávající hospodářské situace a její finanční rozvoj v budoucnosti. Praktická realizace těchto mých doporučení a návrhů však záleží na rozhodnutí majitelů a uplatnění této malé regionální společnosti na trhu.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] KOVANICOVÁ, D.: Abeceda účetních znalostí pro každého. Management Press, Praha 2005, ISBN 80-7273-118-1.
- [2] SEDLÁČEK, J.: Účetní data v rukou manažera. Computer Press, Praha 2001, ISBN 80-7226-562-8.
- [3] KOVANICOVÁ, D.: Jak porozumět světovým, evropským, českým účetním výkazům. BOVA POLYGON, Praha 2004, ISBN 80-7273-095-9.
- [4] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A.: Řízení podnikových financí. Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Zlín 2003, ISBN 80-7318-128-2.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva. Oceňování podniku. C.H.Beck, Praha 2001, ISBN 80-7179-529-1.
- [6] MAŘÍK, M.: Oceňování podniků. Ekopress, Praha 1996, ISBN 901991-1-9.
- [7] SYNEK, M., Manažerská ekonomika. Grada Publishing, Praha 2003, ISBN 80-247-0515-X.
- [8] www.obchodni.rejstrik.cz
- [9] www.mpo.cz
- [10] www.czso.cz

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
C	Celkový dlouhodobě investovaný kapitál
CK	Cizí kapitál
ČPK	Čistý pracovní kapitál
D	Cizí kapitál
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNHM	Dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek
E	Vlastní kapitál
EAT	Čistý zisk
EBT.	Zisk před zdaněním
EBIT	Provozní zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
IN	Index finanční důvěryhodnosti
Kr.záv.	Krátkodobé závazky
NOPAT	Čistý provozní zisk po zdanění
r_d	Náklady na cizí kapitál
r_e	Náklady na vlastní kapitál
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita investovaného kapitálu
V	Výnosy
VK	Vlastní kapitál
WACC	Průměrné náklady kapitálu
Z	Zásoby

SEZNAM OBRÁZKŮ

1. Porovnání aktiv
2. Porovnání pasiv
3. Struktura pohledávek
4. Struktura závazků
5. Porovnání tržeb za prodej zboží
6. Porovnání nákladů vynaložených na prodané zboží
7. Hospodářský výsledek za účetní období
8. Ukazatele rentability
9. Ukazatele aktivity
10. Porovnání likvidity
11. Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

SEZNAM TABULEK

1. Vývoj počtu zaměstnanců a osobních nákladů
2. Vývoj počtu zaměstnanců a průměrné mzdy
3. Vývoj tržeb v odvětví obchodu v běžných cenách (bez DPH)
4. Vývoj počtu zaměstnanců a průměrné mzdy v odvětví
5. Vývojové trendy rozvahy – aktiva
6. Vývojové trendy rozvahy – pasiva
7. Procentuální rozbor položek výnosů
8. Procentuální rozbor položek nákladů
9. Procentuální rozbor výkazu zisku a ztráty
10. Vývoj čistého pracovního kapitálu
11. Vývoj ukazatelů rentability
12. Vývoj ukazatelů aktivity
13. Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury
14. Vývoj ukazatelů likvidity
15. Výpočet Altmanova Z-skóre
16. Výpočet indexu finanční důvěryhodnosti IN

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Procentuální rozbor položek rozvahy XYZ s.r.o.
- P II Vývojové trendy rozvahy XYZ s.r.o.
- P III Výkaz zisku a ztráty XYZ s.r.o.
- P IV Výkaz Cash flow XYZ s.r.o.

Příloha I Procentuální rozbor položek rozvahy XYZ s.r.o.

		Text	2002	%	2003	%	2004	%	2005	%
		AKTIVA celkem	7112	100	8975	100	10273	100	15142	100
A.		Pohledávky za upsaný vl.kap.	0	0	0	0	0	0	0	0
B.		Stálá aktiva	480	7	337	4	303	3	254	2
B.	I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
B.	II.	Dlouhodobý hmotný majetek	280	58	137	41	103	34	54	21
B.	III.	Nedok.dlouh.hm. a nehm.maj.	0	0	0	0	0	0	0	0
B.	IV.	Dlouhodobý finanční majetek	200	42	200	59	200	66	200	79
C.		Oběžná aktiva	6617	93	8624	96	9957	97	14768	98
C.	I.	Zásoby	3901	59	4602	53	6177	62	9147	62
C.	II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0
C.	III.	Krátkodobé pohledávky	810	12	1388	16	2140	21	4427	30
C.	III.	1. Pohledávky z obchodního styku	1186	146	1135	82	1173	55	1749	40
C.	III.	2. Jiné pohledávky	-376	-46	253	18	967	45	2678	60
C.	IV.	Finanční majetek	1906	29	2634	31	1640	16	1194	8
D.		Ostatní aktiva - přech.účty a.	15	0	14	0	13	0	120	1
		PASIVA celkem	7112	100	8975	100	10273	100	15142	100
A.		Vlastní kapitál	1003	14	2122	24	3427	33	5036	33
A.	I.	Základní kapitál	101	10	101	5	101	3	101	2
A.	II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0
A.	III.	Fondy ze zisku	62	6	62	3	62	2	62	1
A.	IV.	HV minulých let	581	58	0	0	1249	36	2854	57
A.	V.	HV běžného účet. období	259	26	1959	92	2015	59	2019	40
B.		Cizí zdroje	6034	85	6825	76	6846	67	10106	67
B.	I.	Rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0
B.	II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0	0	0	0
B.	III.	Krátkodobé závazky	6034	100	6825	100	6846	100	7806	77
B.	III.	1. Závazky z obchodního styku	3434	57	4741	69	2438	36	4252	54
B.	III.	2. Závazky ke společníkům	502	8	1461	21	3410	50	2857	37
B.	III.	3. Závazky k zaměstnancům	225	4	106	2	179	3	138	2
B.	III.	4. Závazky ze sociál. zabezp.	191	3	83	1	126	2	123	2
B.	III.	5. Stát - daňové dotace a závazky	49	1	218	3	692	10	690	9
B.	III.	9. Jiné závazky	1633	27	216	3	1	0	16	0
B.	IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0		0	0	0	2300	23
C.		Ostatní pasíva - přech.účty p.	75	1	28	0	0	0	0	0

Příloha II Vývojové trendy rozvahy XYZ s.r.o.

		text	2002	2003	03/02	2004	04/03	2005	05/04
		AKTIVA celkem	7488	8975	20%	10273	14,0	15142	47%
A.		Pohledávky za upsaný vl.kap.	0	0		0		0	
B.		Stálá aktiva	480	337	-30%	303	-10%	254	-16%
B.	I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0		0		0	
B.	II.	Dlouhodobý hmotný majetek	280	137	-51%	103	-25%	54	-48%
B.	III.	Nedok.dlouh.hm. a nehm.maj.	0	0		0		0	
B.	IV.	Dlouhodobý finanční majetek	200	200	0%	200	0%	200	0%
C.		Oběžná aktiva	6993	8624	23%	9957	15%	14768	48%
C.	I.	Zásoby	3901	4602	18%	6177	34%	9147	48%
C.	II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0		0		0	
C.	III.	Krátkodobé pohledávky	1186	1388	17%	2140	54%	4427	207%
C.	III.	1. Pohledávky z obchodního styku	1186	1135	-4%	1173	3%	1749	49%
C.	III.	2. Jiné pohledávky		253		967	382%	2678	277%
C.	IV.	Finanční majetek	1906	2634	38%	1640	-38%	1194	-27%
D.		Ostatní aktiva - přech.účty a.	15	14	-7%	13	-7%	120	923%
		PASIVA celkem	7488	8975	20%	10273	14%	15142	47%
A.		Vlastní kapitál	1003	2122	112%	3427	61%	5036	47%
A.	I.	Základní kapitál	101	101	0%	101	0%	101	0%
A.	II.	Kapitálové fondy	0	0		0		0	
A.	III.	Fondy ze zisku	62	62	0%	62	0%	62	0%
A.	IV.	HV minulých let	581	0	-100%	1249		2854	229%
A.	V.	HV běžného účet. období	259	1959	656%	2015	3%	2019	0%
B.		Cizí zdroje	6410	6825	6%	6846	0%	10106	48%
B.	I.	Rezervy	0	0		0		0	
B.	II.	Dlouhodobé závazky	0	0		0		0	
B.	III.	Krátkodobé závazky	6410	6825	6%	6846	0%	7806	14%
B.	III.	1. Závazky z obchodního styku	3434	4741	38%	2438	-49%	4252	74%
B.	III.	2. Závazky ke společníkům	502	1461	191%	3410	233%	2857	-24%
B.	III.	3. Závazky k zaměstnancům	225	106	-53%	179	69%	138	-23%
B.	III.	4. Závazky ze sociál. zabezp.	191	83	-57%	126	52%	123	-2%
B.	III.	5. Stát - daňové dotace a závazky	49	218	345%	692	317%	690	0%
B.	III.	9. Jiné závazky	2009	216	-89%	1	-100%	16	1600%
B.	IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0			0	0%	2300	
C.		Ostatní pasíva - přech.účty p.	75	28	-63%	0	-100%	0	0%

Příloha III Výkaz zisku a ztráty XYZ s.r.o.

		text	2002	2003	2004	2005
1	I.	Tržby za prodej zboží	28095	33656	35630	42353
2	A.	Náklady vynalož.na prod.zboží	18909	22815	25295	28355
3	+	Obchodní marže	9186	10841	10335	13988
4	II.	Výkony	649	53	67	64
5	II.	1. Tržba za prodej vl.výr.a služ.	649	53	67	64
6		2. Změna stavu vl.zásob vl.výroby				
7		3. Aktivace				
8	B.	Výkonová spotřeba	5172	5370	5563	7189
9	B.	1. Spotřeba materiálu a energie	907	840	1256	1245
10	B.	2. Služby	4265	4530	4307	5944
11	+	Přidaná hodnota	4663	5524	4839	6873
12	C.	Osobní náklady	4035	4765	4736	5622
13	D.	Daně a poplatky	23	23	34	38
14	III.	Jiné provozní výnosy	320	895	1852	1666
15	E.	Jiné provozní náklady	143	310	73	131
16	F.	Odpisy dlouhod.nehm. a hm.majetku	105	143	113	365
17	IV.	Zúct.rezerv a č.rozl.pr.výnosů				
18	G.	Tvorba rezerv a č.rozl.pr.nákl				
19	V.	Zúct.oprav.pol.do prov.výnosů				
20	H.	Zúct.oprav.pol.do prov.nákladů				
21	VI.	Převod provozních výnosů				
22	I.	Převod provozních nákladů				
23	*	Provozní hospodářský výsledek	677	1178	1735	2383
24	VII.	Finanční výnosy	-16	1140	538	-102
25	J.	Finanční náklady	138	143	230	293
26	VIII					
27	.	Zúct.rezerv do finanč.výnosů				
28	K.	Tvorba rezerv na finanč.nákl.				
29	IX.	Zúct.oprav.pol.do finan.výnosů				
30	L.	Zúct.oprav.pol.do fin.nákladů				
31	X.	Převod finančních výnosů				
32	M.	Převod finančních nákladů				
33	*	Hospodářský výsl.z fin.operací	-154	997	308	-395
34	N.	Daň z příjmů za běžnou činnost	197	217	437	551
35	N.	1. - splatná	197	217	437	551
36	N.	2. - odložená				
37	**	Hospodář.výsledek za běž.činn.	326	1958	1606	1437
38	XI.	Mimořádné výnosy	0	1		
39	O.	Mimořádné náklady	67	0	2	
40	P.	Daň z příjmů z mimoř.činnosti				
41	P.	1. - splatná				
42	P.	2. - odložená				
43	*	Mimořádný hospodářský výsledek	-67	1	-2	0
44	R.	Převod podílu HV společníkům				
45	***	Hospod.výsledek za účetní obd.	259	1959	1604	1437
46		Hospodářský výsledek před zdaněním	456	2176	2041	1988
		Obrat	29048	35745	38087	43981

Příloha IV Výkaz Cash flow XYZ s.r.o.

			text	2002	2003	2004	2005
1	P.		Stav peněžních prostředků na začátku účetního období	535	1906	2634	1640
2	Z.		Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	456	2176	2041	1988
3	A.	1.	Úpravy a nepeněžní operace	87	0	114	-409
4	A.	1. 1.	Odpisy stálých aktiv(+),odpis pohledávek(+),umoř.oprav	192	143	113	365
5	A.	1. 2.	Změna stavu oprav.pol.,rezerv a změna zúst.přech.úctů	-105	-143	1	-774
6	A.	1. 3.	Zisk(ztráta) z prodeje stálých aktiv(-/+)	0	0	0	0
7	A.	1. 4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku s výj.inv.spol.(-)	0	0	0	0
8	A.	1. 5.	Vyúčtované nákladové úroky(+) s výj.kapit.úroků a vyúč	0	0	0	0
9	A.	*	Čistý peněžní tok z provoz.činn.před zdaněním,změnami	436	2176	1930	2398
10	A.	2.	Změna potřeby pracovního kapitálu	1079	-2511	2678	4345
11	A.	2. 1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-)	1362	-944	746	2366
12	A.	2. 2.	Změna stavu krátkodob. závazků z provozní činnosti (+/	874	2268	-357	991
13	A.	2. 3.	Změna stavu zásob(+/-)	591	701	1575	2970
14	A.	**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a	-643	4687	-748	-1947
15	A.	3.	Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitalizovaných úrok	0	0	0	0
16	A.	4.	Přijaté úroky s výjimkou invest. společností a fondů (0	0	0	0
17	A.	5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky	0	0	0	0
18	A.	6.	Příjmy a výdaje z mimoř.účetních případů,tvořící mimoř	197	217	437	551
19	A.	** *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-446	4904	-311	-1396
20	B.	1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	350	0	-34	723
21	B.	2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	90	0	310	65
22	B.	3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0
23	B.	** *	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-260	0	344	-658
24	C.	1.	Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků	0	0	0	0
25	C.	2.	Dopady změn vlastního jmění na peněžní prostředky	0	-841	-710	0
26	C.	2. 1.	Zvýš.peněžních prostředků z titulu zvýš.zákl.jmění,eve	0	-841	-710	0
27	C.	2. 2.	Vyplacení podílu na vlastním jmění společníkům (-)	0	0	0	0
28	C.	2. 3.	Peněžní dary a dotace do vlastního jmění a další vklad	0	0	0	0
29	C.	2. 4.	Úhrada ztráty společníky (+)	0	0	0	0
30	C.	2. 5.	Přímé platby na vrub fondů (-)	0	0	0	0
31	C.	2. 6.	Vyplac.dividendy a podíly na zisku vč.zaplacené srážko	0	0	0	0
32	C.	3.	Přijaté dividendy a podíly na zisku s výj. invest.spol	0	0	0	0

33	C.	**	*	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	0	841	710	0
34	F.			Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-706	4904	33	-2054
35	R.			Stav peněžních prostředků na konci období	1906	2634	1640	1194