

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Bakalářský studijní program Ekonomika a management,
studijní obor: Finanční řízení podniku
realizovaný na Vyšší odborné škole ekonomické Zlín

POSOUZENÍ VÝVOJE FINANČNÍCH
UKAZATELŮ VE SPOLEČNOSTI MADER A
SYNOVÉ, S.R.O. – PEKÁRNA RACEK V LETECH
2003 – 2005
Bakalářská práce

Vypracovala: Daniela Rudová
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Václava Majerová

Zlín 2006

ABSTRAKT

Tato bakalářská práce je snahou o provedení jednoduché finanční analýzy, jejímž cílem je posouzení vývoje společnost Mader a synové s.r.o. v průběhu tří let.

Při jejím sestavování jsem vycházela z účetních výkazů, kterými byly účet zisků a ztrát a rozvaha a použila jsem základních postupů a výpočtů. Provedené výpočty jsem zpřehlednila pomocí tabulek a grafů. Pokusila jsem se také analyzovat Altmanův model. Na závěr jsem některé ukazatele vyhodnotila a navrhla možný způsob řešení problémů.

Klíčová slova: rozvaha, účet zisků a ztrát, ukazatel rentability, ukazatel aktivity, ukazatel likvidity, Z-skóre.

ABSTRACT

This Bachelor thesis is endeavour of performing simple financial analysis and aim of this thesis is appreciate development of Mader and sons ltd. during free years.

I worked with accounting statement as profit and loss appropriation account and asset and liability statement and I used fundamental method and calculations. These calculations I well-arranged by means of tables and graphs. I attempted to analyse Altman model. At the end I evaluated some of ratios and I proposed how solve problems.

Keywords: asset and liability statement, profit and loss appropriation account, profitability ratio, activity ratio, liquidity ratio, Z-score.

Obsah:

Obsah:	5
ÚVOD	7
I. Teoretická část	8
1 Finanční analýza	9
1.1 Uživatelé finanční analýzy	9
2 Vypovídací schopnost účetních výkazů	11
2.1 Rozvaha	11
2.2 Účet zisků a ztrát	12
2.3 Údaje o peněžních tocích	12
2.4 Slabé stránky účetních výkazů	13
2.5 Rozvaha a její slabé stránky	13
2.6 Účet zisků a ztrát a jeho slabé stránky	13
3 Přístupy k finanční analýze	15
3.1 Metody finanční analýzy	15
4 Základní metodické nástroje finanční analýzy	17
4.1 Klasifikace poměrových ukazatelů	17
4.2 Analýza rentability	18
4.3 Rentabilita celkového vloženého kapitálu	19
4.4 Rentabilita vlastního kapitálu	20
4.5 Pyramidový rozklad rentability. Du Pont diagram.	21
4.6 Ukazatele aktivity	22
4.7 Analýza zadluženosti	23
4.8 Ukazatele likvidity	23
4.9 Ukazatele kapitálového trhu	24
4.10 Altmanův model	25
II. ANALYTICKÁ ČÁST	27
5 Základní charakteristika firmy	28
6 Základní rozdělení aktiv a pasiv v podniku	30
6.1 Rozdělení aktiv	30
6.2 Rozdělení pasiv	31
7 Porovnání krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků	32
8 Provozní výnosy a provozní náklady	33

9	Vertikální analýza účetních výkazů	34
9.1	Struktura aktiv podniku	34
9.2	Struktura pasiv podniku	35
9.3	Struktura výkazu zisků a ztrát	37
10	Poměrové ukazatele	39
10.1	Ukazatele rentability	39
10.2	Ukazatele zadluženosti	43
10.3	Ukazatelé likvidity	44
10.4	Ukazatele aktivity	46
10.5	Altmanův model	47
	RESUMÉ	51
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	52
	SEZNAM TABULEK	54
	SEZNAM GRAFU	55
	SEZNAM PŘÍLOH.....	56

ÚVOD

Úspěšná adaptace podniku závisí na schopnosti podnikového managementu reagovat na nové, složitější podmínky uplatnění se na trhu a na znalosti své finanční situace. Právě zde je pole působnosti finanční analýzy, která má široké možnosti využití při řízení podniku. Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Jejím cílem je rozpoznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by v budoucnosti mohly vést k problémům a odhalit silné stránky, na kterých by firma mohla stavět. Napomáhá také ke zlepšování a zefektivňování činnosti, prostřednictvím návrhu opatření pomáhá k dosažení podnikových cílů. Finanční analýza stejně dobře poslouží jako podklad pro strategické plánování rozvoje podniku.

Doba pro finanční analýzu je příznivá a to především díky tomu, že většina podniků má již za sebou hromadnou computerizaci účetnictví, během níž se stalo běžným standardem vést vnitropodnikové účetnictví a nejenom to, na počítačích. Tím je splněna podmínka pro využití finanční analýzy – dostupnost vlastních interních dat každého podniku a jejich soustavná archivace a snadné zpřístupnění. Nejenom interní data, ale i externí data jsou velice důležitá pro zpracování samotné finanční analýzy podniku.

Ve své práci se snažím poukázat na významnost finanční analýzy, a tedy i celého finančního řízení v praxi. Jako cíl své bakalářské práce jsem si stanovila provedení finanční analýzy ve společnosti Mader a synové s.r.o. Na jejím základě se budu snažit identifikovat nejtíživější problémy a navrhnout kroky k jejich nápravě.

Finanční analýzu provádím pomocí nejdůležitějších ukazatelů, kterými jsou rentabilita, aktivita, zadluženost a likvidita. Věnuji se také problematice vertikální analýzy. Určuji finanční zdraví podniku pomocí Altmanova modelu (Z-skóre).

Všechny své výpočty uvádím v tabulkách a vzorcích. K výpočtům pro snadnější orientaci uvádím grafy.

Cílem mé práce bude prověření způsobu a kvality hospodaření společnosti, identifikování slabých stránek, které by pak v budoucnu mohly vést k problémům a navrhnout opatření do budoucna. Základním zdrojem informací pro sestavení finanční analýzy jsou výkazy.

I. Teoretická část

1 Finanční analýza

Existuje celá řada definic finanční analýzy, které se v zásadě liší šíří svého pojetí, a to z hlediska obsahového, časového, uživatelského i z hlediska objektu analýzy.

Z časového hlediska lze finanční analýzu zaměřit na zkoumání současné situace, zkoumání současnosti a minulosti a zkoumání současnosti, minulosti a odhad budoucnosti.

Z hlediska uživatelského může být finanční analýza zaměřena na různé skupiny uživatelů, mezi nimiž hraní dominantní úlohu manažeři, vlastníci a věřitelé.

Pokud jde o hledisko obsahové:

- nejužší pojetí chápe finanční analýzu jako rozbor údajů z účetnictví, resp. finančních výkazů. Někdy se pro toto zúžené pojetí užívá samostatného vystihujícího pojmu analýza finančních výkazů.
- širší pojetí přiřazuje k rozboru i hodnotící proces sloužící především k finančnímu rozhodování o podniku.
- v nejširším pojetí se finanční analýza chápe jako proces čerpající nejen z údajů z účetnictví, ale i z dalších informačních zdrojů uvnitř i vně podniku. Tento proces obsahuje analýzu a hodnocení finanční situace podniku a jeho výstupy pak slouží k finančním i dalším typům rozhodování cílových skupin uživatelů.

V praxi se někdy uplatňuje velmi zúžené pojetí finanční analýzy, které se aplikuje pouze ve dvou krocích:

- výpočet soustavy vybraných finančních ukazatelů,
- porovnání dosažených hodnot s normou.

Výhody tohoto přístupu spočívají ve formalizaci postupu, ve snadnosti a jednoduchosti provedení, v rychlosti a ve snížení rizika neobjektivnosti analytika. Mezi nevýhody naopak patří, že zvolená soustava ani normy nemusí být pro danou firmu vhodné a interpretace a srovnání mohou vést k povrchnosti a mechančnosti.

1.1 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů. Jsou to především:

- investoři,
- manažeři,

- obchodní partneři (zákazníci a dodavatelé),
- zaměstnanci,
- banky a jiní věřitelé,
- stát a jeho orgány.

Primárními uživateli finančních informací, které nalezneme ve finančních výkazech podniku jsou akcionáři, kteří poskytují kapitál podniku. Investoři využívají finanční informace o podniku ze dvou hledisek, investičního a kontrolního.

Investiční hledisko představuje využití informací pro rozhodování o budoucích investicích, tzn. pro výběr portfolia cenných papírů, které odpovídá požadavkům investora na riziko, kapitálové zhodnocení, dividendovou výnosnost, likviditu atp. Hlavní zájem akcionářů se soustřeďuje na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu. Kontrolní hledisko uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní. Zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku.

Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím především pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Tyto informace umožňují vytvoření zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem.

Obchodní dodavatelé se zaměřují především na to, zda bude podnik schopen hradit splatné závazky.

Věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek.

Stát a jeho orgány se zajímají o finančně-účetní data z mnoha důvodů, např. pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností.

2 Vypovídací schopnost účetních výkazů

Účetní výkazy představují základní zdroj dat pro finanční analýzu. Tato skutečnost je též vyjádřena zákonnými ustanoveními. Pro zpracování finanční analýzy je vždy nutno standardní účetní výkazy reklasifikovat. Nejběžněji dostupné finanční informace o podniku jsou ve výroční zprávě společnosti. Na základě finančních informací ve výročních zprávách si můžeme vytvořit obrázek o budoucím hospodaření a výnosech firmy, o jejich dividendách a o její rizikovosti. Kromě běžných účetních výkazů – rozvahy, výkazu zisků a ztrát a výkazu o peněžních tocích, obsahuje výroční zpráva další důležité verbální informace. Výroční zpráva rozebírá plány na rozvoj a rozšíření firmy, změny organizace a řízení anebo chystané změny výrobků a služeb.

2.1 Rozvaha

Rozvaha neboli bilance ukazuje finanční situaci firmy, tzn. stav jejího majetku a závazku k určitému datu, většinou k poslednímu dni finančního roku firmy.

Majetek (aktiva) má jistou skladbu, která se liší podle předmětu činnosti. Část má podobu dlouhodobého majetku – stálých aktiv, jejichž využitelnost je delší než jeden rok, tedy dlouhodobě váže kapitál. Tento majetek postupně přenáší svou hodnotu – ve firmě je reprodukován pomocí odpisů. Stálá aktiva představují dlouhodobý nehmotný majetek (software, výsledky výzkumu), dlouhodobý hmotný majetek (pozemky, budovy, stroje) a finanční investice. Jiná část majetku má podobu oběžných aktiv. Jedná se o majetek s životností do jednoho roku, který se neodpisuje, avšak v reprodukčním procesu se jednorázově spotřebovává – představuje krátkodobě vázaný kapitál. Do oběžných aktiv patří zásoby, pohledávky a finanční majetek. Přehled o majetku (aktivech) poskytuje levá strana účetního výkazu rozvahy. Majetek je v rozvaze seřazen podle likvidnosti (schopnosti přeměnit se na peníze), od nejméně likvidního k nejvíce likvidnímu a je uveden v ceně, za niž byl pořízen (brutto hodnota), přičemž se uvádí i korekce této hodnoty (opravné položky a oprávky představující součet odpisů, tj. trvalé snížení ceny) a výsledná netto hodnota.

Pravá strana rozvahy ukazuje, jakým způsobem jsou aktiva firmy financována. Jde o pasiva společnosti, tzn. co firma dluží jiným ekonomickým subjektům (bankovní půjčky, obligace, závazky vůči dodavatelům), a vlastní jmění (majetek akcionářů, akcionářský kapitál). Zdroje jsou členěny kromě svého původu (vlastní, cizí) také podle lhůty

splatnosti, tj. jsou sledovány zdroje dlouhodobé (splatnost je delší než rok) a krátkodobé (se splatností do jednoho roku). Dlouhodobou povahu má vlastní kapitál a část cizích zdrojů. Do dlouhodobých zdrojů patří dlouhodobé bankovní úvěry, dlouhodobé závazky a rezervy. Dále je možné rozlišit zdroje, za něž firma musí platit úroky, tzv. úplatné zdroje (např. úvěry u bank, obligace), a zdroje neúplatné (např. závazky vůči zaměstnancům, vůči dodavatelům ve lhůtě splatnosti atd.

2.2 Účet zisků a ztrát

Účet zisků a ztrát (neboli výsledovka) je výkaz o pohybu peněz za určité období a podává přehled o:

- nákladech, tj. kolik peněz firma vydala během určitého období,
- výnosech, tj. kolik peněz firma získala během určitého období z prodeje svých výrobků a služeb.

Rozdíl mezi výnosy a náklady vytváří zisk, resp. ztrátu za běžné finanční období. Musíme ale mít na zřeteli, že ne všechny náklady jsou výdajem (např. odpisy, amortizace goodwillu) a ne všechny výnosy jsou příjmem, je tedy nutný výkaz o peněžních tocích, ve kterém se výnosy a náklady transformují na peněžní toky.

2.3 Údaje o peněžních tocích

Přestože výkaz zisku a ztráty popisuje postup reprodukce majetku, pro přežití firma je nezbytná schopnost hradit své závazky – být solventní. Z důvodu posouzení zdrojů příjmů a výdajů obsahuje účetní uzávěrka kromě rozvahy a výkazu zisku a ztráty také přílohu, která blíže vysvětluje dané údaje a obsahuje přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow). Celkový peněžní tok je výsledkem všech kladných a záporných peněžních toků za dané účetní období. Je roven rozdílu počátečního a koncového stavu peněžních prostředků rozvahy, přičemž výkaz cash flow objasňuje vznik tohoto rozdílu. Sleduje toky z provozní, investiční a finanční činnosti firmy. Zhruba jej lze popsat následující rovnicí:

$$\text{Konečný stav peněz} = \text{Počáteční stav peněz} + \text{Příjmy} - \text{Výdaje}$$

Výsledek hospodaření se objeví v rozvaze jako součást vlastního kapitálu. Konečný stav peněz z výkazu cash flow je obsažen v oběžných aktivech v položce finanční majetek.

2.4 Slabé stránky účetních výkazů

Účetní výkazy pracují s údaji, které se vždy vztahují k minulosti. Analýza vždy čerpá z méně či více vzdálené minulosti a současně pracuje s rizikem, že stav zachycený ve výkazech a aplikovaný na dnešní ohodnocení nemusí být již aktuální. Proto se v analýzách klade velký důraz na novelizace a odhady výsledků. Pro studium vývoje finanční situace podniku je vždy třeba mít k dispozici údaje alespoň ze dvou různých časových období, tzn. zpracované ke dvěma různým časovým okamžikům. V tomto případě je ale třeba dbát na to, aby byla datová báze srovnatelná. Je potřeba ověřit, zda v podniku mezi zmíněnými časovými okamžiky nedošlo k významné reorganizaci.

2.5 Rozvaha a její slabé stránky

Rozvaha nekopíruje přesně současnou hodnotu podniku. Účetní standardy často používají jako základ pro ohodnocení aktiv a pasiv historickou hodnotu, tzn. někdejší pořizovací cenu, která přestože je pravidelně upravována odpisy, nekopíruje zcela přesně současnou hodnotu aktiv a pasiv. K určení realistické hodnoty některých rozvahových položek musí být použit odhad. Příkladem jsou pohledávky, odhadnuté a očištěné z hlediska návratnosti¹, zásoby, jejichž hodnota by měla být založena na jejich prodejnosti, a stálá aktiva, jejichž reálná hodnota by se měla zakládat na době použitelnosti a životnosti.

V účetních výkazech nejsou vůbec zahrnuty mnohé položky, které mají určitou „vnitřní“ finanční hodnotu. Důvodem jsou objektivní potíže s jejich oceněním. Nejzjevnější z nich jsou lidské zdroje firmy, zkušenosti a kvalifikace zaměstnanců anebo podpora společnosti významným hospodářským nebo politickým subjektem.

2.6 Účet zisků a ztrát a jeho slabé stránky

Účet zisků a ztrát se zaměřuje na vyčíslení účetního zisku. Čistý zisk, tzn. výsledná položka tohoto účetního výkazu, není roven čisté hotovosti vytvořené firmou za dané účetní období a nevyčísluje skutečný hotovostní příjem. Účet zisků a ztrát představuje pokus změřit čistý zisk jakožto výsledek hospodaření společnosti během určitého období. Tento výkaz je sestaven na aktuální – kumulativní bázi, a ne na bázi hotovostní. Jde o zachycení souvislosti mezi výnosy podniku dosaženými v určitém období a náklady

¹ Tzv. netto položky – po odečtení pochybných nebo sporných částek, které již nejsou reálným aktivem společnosti.

spojenými s jejich vytvářením. Tyto náklady však nejsou téměř nikdy vynaloženy ve stejném období. Nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné hotovostní toky – příjmy a výdaje, a proto ani výsledný čistý zisk nereflektuje skutečnou dodatečnou hotovost získanou hospodařením firmy v daném období.

Výnosy a náklady se objevují v účetních výkazech i přesto, že v daném období nemuselo dojít k žádnému pohybu hotovosti. Výnosy z prodeje (tržby) např. zahrnují tržby okamžitě uhrazené v hotovosti i prodej odběratelům na úvěr. Do tržeb – výnosů běžného období není zahrnuto inkaso plateb z prodeje, který byl realizován na úvěr v předchozím období.

Náklady daného období představují všechny výdaje, učiněné po celou dobu procesu vytváření výnosů daného období. Mzdy, platy, režie a další náklady (položky na tzv. akruální bázi) nemusejí být vždy skutečně zaplacené ve stejném období, kdy se objeví ve výsledovce. Některé náklady zahrnuté v účtu zisků a ztrát vůbec nejsou hotovostním výdajem. Například odpisy nepředstavují odliv hotovosti z firmy, přesto se při výpočtu čistého zisku odečítají. Podobným příkladem je amortizace goodwillu, patentových práv anebo diskont při prodeji obligací

3 Přístupy k finanční analýze

Obvykle se rozlišují dva přístupy k hodnocení hospodářských jevů:

- Fundamentální analýza provádí rozbor založený na vzájemných souvislostech mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků a jejich subjektivních odhadech. Zpracovává tedy spíše údaje kvalitativní povahy, kvantitativní informace využívá bez algoritmovaných postupů.
- Technická analýza: Použití matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným ekonomickým posouzením výsledků.

Oba přístupy mají své přívržence i své kritiky. Nejlepších výsledků lze zpravidla dosáhnout jejich kombinací. Dále se v této práci budu věnovat pouze technickým metodám finanční analýzy a místo označení technická finanční analýza, budu dále v textu užívat zjednodušené označení finanční analýza.

3.1 Metody finanční analýzy

Rozlišujeme dvě skupiny metod:

- elementární (základní),
- vyšší.

Elementární metody jsou založeny na základních aritmetických operacích s ukazateli, tj. vystačíme s elementární matematikou a procentním počtem. Jejím výhodou je jednoduchost a nenáročnost výpočetního zpracování.

Elementární metody se obvykle člení na:

- analýzu absolutních ukazatelů (trendy, procentní rozbor),
- analýzu rozdílových a tokových ukazatelů,
- přímou analýzu poměrových ukazatelů,
- analýzu soustav ukazatelů.

Vyšší metody vyžadují náročnější matematické úvahy a postupy. Můžeme je rozdělit do dvou skupin:

- matematicko-statistické metody, tj. bodové a intervalové odhady ukazatelů, statistické testy odlehlých dat, regresní a korelační analýza atd.

- nestatické metody, tj. metody založené na teorii matných množin, expertní metody atd.

4 Základní metodické nástroje finanční analýzy

Základním nástrojem finanční analýzy jsou tzv. finanční poměrové ukazatele, které jsou formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně – účetní informace. Poměrové ukazatele se běžně vypočítávají vydělením jedné položky (skupiny položek) jinou položkou (skupinou položek) uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti. Výběr ukazatelů podřizujeme především tomu, co chceme změřit a musí být relevantní zkoumanému problému či prováděnému rozhodnutí.

Poměrových finančních ukazatelů se postupem času vyvinulo velké množství. Hlavní důraz z hlediska finančního manažera je kladen na vypovídací schopnost poměrových ukazatelů, vzájemné vazby a závislosti a způsob jejich interpretace a hodnocení. Důležité je si uvědomit, že ekonomická realita není jednoduchá a poměrové ukazatele nepředstavují naprosto přesná měřítka pro sledované charakteristiky hospodaření podniku, ale mají víceméně pravděpodobnostní charakter.

4.1 Klasifikace poměrových ukazatelů

Ukazatele se obvykle sdružují do skupin. Zpravidla se uvádí dělení na 4 základní skupiny.

První skupinu ukazatelů tvoří ukazatele rentability, tj. různé formy míry zisku. Patří sem zejména následující ukazatele:

- rentabilita celkového vloženého kapitálu,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita odbytu,
- rentabilita nákladů.

Zvláštní skupinu často tvoří tzv. ukazatele aktivity. Jedná se o ukazatele relativní vázanosti kapitálu v jednotlivých formách aktiv, neboli ukazatele rychlosti doby obratu zásob, pohledávek, vázanosti hmotného investičního majetku. Patří sem hlavně tyto ukazatele:

- rychlost obratu celkového kapitálu,
- rychlost obratu nebo doba obratu zásob,
- rychlost obratu nebo doba obratu pohledávek,
- obratovost, resp. relativní vázanost hmotného investičního majetku.

Druhá skupina ukazatelů jsou ukazatele zadluženosti, které hodnotí finanční strukturu podniku. Zahrnuje řadu ukazatelů, které porovnávají vlastní a cizí finanční zdroje. Za nejdůležitější se považují tyto ukazatele:

- celkové závazky k celkovým aktivům, tzv. věřitelské riziko,
- vlastní jmění k celkovým aktivům,
- celkové závazky k vlastnímu jmění,
- úrokové krytí, resp. zisková úhrada úroku.

Třetí skupina je složena z ukazatelů platební schopnosti, tj. solventnosti a likvidity. Platební schopnost se vyjadřuje v podobě těchto hlavních ukazatelů:

- solventnost neboli běžná likvidita,
- pohotová likvidita,
- okamžitá likvidita.

Čtvrtá skupina obsahuje ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu, jde-li o akciovou společnost, jejíž akcie jsou volně obchodovatelné. Jedná se především o tyto ukazatele:

- výplatní poměr,
- dividendový výnos,
- P/E, tj. tržní cena akcie dělená ziskem na 1 akcii.

4.2 Analýza rentability

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.

Ukazatele rentability patří do kategorie tzv. mezivýkazových poměrových ukazatelů, protože využívají údajů ze dvou základních účetních výkazů, z rozvahy a výkazu zisků a ztrát.

Obecně se rentabilita vyjadřuje jako poměr zisku k částce vloženého kapitálu:

$$\frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}}$$

Konstrukce tohoto ukazatele a jeho výpočet není v různých zemích zcela shodný a liší se hlavně podle toho, jaký zisk se dosazuje do čitatele a co rozumíme v konkrétním případě

pod pojmem vložený kapitál. Z toho pak vyplývají různé modifikace tohoto ukazatele a zejména při porovnávání hodnot tohoto ukazatele je nutno mít na zřeteli, jaké údaje se přebírají z výkazu zisku a ztrát, pokud jde o výši zisku a jeho různé formy, a z rozvahy, pokud jde o částku vloženého kapitálu.

Navíc je třeba mít na paměti, že pro potřeby finanční analýzy a různá rozhodování, pro které se výnosnost vloženého kapitálu vypočítává, se příslušné údaje účetních výkazů o zisku a vloženém kapitálu mohou různým způsobem upravovat.

Pokud se týká zisku, jsou v anglosaských zemích zpravidla vykazovány následující kategorie zisku:

- zisk před odečtením odpisů, úroku a daní,
- zisk před odečtením úroků a daní, který představuje provozní hospodářský výsledek,
- zisk před zdaněním,
- zisk po zdanění, je to vlastně čistý zisk, který podniku po vyplacení případných dividend prioritním akcionářům zůstane k rozdělení mezi držitele kmenových akcií. Zbývající část zůstává v podniku pro vlastní reprodukci jako nerozdělený zisk.

Pokud se týká vloženého kapitálu, nejčastěji jsou tyto formy. První bere v úvahu celkový vložený kapitál (vlastní i cizí). V tomto případě hovoříme o rentabilitě celkového vloženého kapitálu. Druhá forma považuje za vložený kapitál jen vlastní kapitál a pak hovoříme o rentabilitě vlastního kapitálu.

Někdy se za vložený kapitál považují dlouhodobé finanční prostředky, které má podnik k dispozici, tj. suma všech investovaných peněz, jak akcionářů, tak věřitelů, tedy dlouhodobé závazky a vlastní jmění, které souhrnně nazývají celkový investovaný kapitál.

Pro výpočet rentability a praktické použití jsou rozhodující první dvě formy vymezení kapitálu.

4.3 Rentabilita celkového vloženého kapitálu

Měřením rentability celkového vloženého kapitálu (return on assets – ROA) vyjadřujeme celkovou efektivnost podniku, jeho výdělkovou schopnost, respektive produkční sílu.

$$RCVK = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}}$$

Z hlediska tří oblastí podnikatelských činností (provozní, investiční a finanční) odráží výnosnost celkového vloženého kapitálu všechny aktivity bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány.

V případě zisku se do čitatele výše uvedeného ukazatele dosazuje většinou částka zisku před zdaněním a úroky placenými z cizího kapitálu. Je-li do čitatele dosazen čistý zisk zvýšený o zdaněné úroky, znamená to, že požadujeme na ukazateli, aby poměřil vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s těmi efekty, které vyplývají ze zhodnocení cizího kapitálu. Fiktivní zdanění úroků pak vyjadřuje skutečnou cenu cizího kapitálu. V prvním případě, kdy je čítec ukazatele definován jako součet zisku před zdaněním a úroků není efekt zdanění vůbec podchycen. Ukazatel v takovéto podobě informuje o tom, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby neexistovala daň ze zisku. Výše uvedený obecný vzorec ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu lze potom pro obě varianty zapsat v následující podobě:

$$RCVK = \frac{ZUD}{CA} \quad \text{nebo} \quad RCVK = \frac{Z + U \times (1 - d)}{CA}$$

RVCK = rentabilita celkového vloženého kapitálu

ZUD = zisk před úroky a daněmi

Z = zisk po zdanění

U = úrok

d = daňová sazba daně z příjmů (ze zisku)

CA = celková aktiva²

4.4 Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (return on equity – ROE) hodnotí výnosnost kapitálu, který do podniku vložili jeho akcionáři či vlastníci. Jeho vypovídací schopnost závisí opět na obsahu údajů, z nichž se počítá. Tento ukazatel je definován jako poměr čistého zisku a vlastního jmění:

² Položky rozvahy mající charakter stavových veličin se pro účely konstrukce ukazatelů zpravidla uvádějí ve formě prostého aritmetického průměru z počátku a konce období. Průměr obvykle lépe vyjadřuje skutečný stav, který v průběhu období kolísá.

$$RVK = \frac{Z}{VJ}$$

RVK = rentabilita vlastního kapitálu

Z = zisk po zdanění

VJ = vlastní jmění

Vlastní jmění zahrnuje vedle základního jmění řadu dalších zdrojů jako emisní ážio, zákonné fondy, různé statutární či jiné fondy tvořené ze zisku na určité účely. Jestliže bude např. některý fond určen k budoucímu rozdělení zaměstnancům, je otázkou, zda má být při výpočtu zahrnut do jmenovatele. Bude tedy nutno vycházet z účelu, jemuž má analýza sloužit.

Míra zisku vypočtená z vlastního jmění je ukazatelem, jímž akcionáři, majitelé a další investoři zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos. Investor zcela pochopitelně požaduje, aby cena, kterou od podniku přijímá za vložený kapitál byla vyšší než cena, kterou by obdržel při jiné formě investování např. nákupem obligací. Bude-li hodnota ROE dlouhodobě nižší nebo rovna výnosnosti cenných papírů garantovaných státem, podnik bude nejspíš odsouzen k zániku.

4.5 Pyramidový rozklad rentability. Du Pont diagram.

Du Pont analýza znamená rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí. Název je podle stejnojmenné nadnárodní chemické společnosti, která tohoto rozkladu jako první využívala a prováděla ho.

V prvním stupni této analýzy je rentabilita celkového vloženého kapitálu vyjádřena jako funkce dvou ukazatelů:

1. ukazatele ziskovosti tržeb, tzv. ziskové marže,
2. ukazatele obratu celkových aktiv, resp. obratovosti nebo vázanosti celkového vloženého kapitálu

$$RCVK = \frac{ZUD}{T} \times \frac{T}{CA} \quad \text{nebo} \quad RCVK = \frac{Z + U \times (1 - d)}{T} \times \frac{T}{CA}$$

RCVK = rentabilita celkového vloženého kapitálu

ZUD = zisk před úroky a zdaněním

Z = zisk po zdanění

U = úrok

d	= daňová sazba daně z příjmů (ze zisku)
CA	= celková aktiva
T	= tržby

Součin ziskové marže a obratu celkových aktiv se nazývá Du Pont rovnice.

Ukazatel zisku v poměru k tržbám (zisková marže) vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, kolik dokáže podnik vyprodukovat „efektu“ na 1 Kč tržeb. Někdy se také pro vyjádření ziskové marže používá termín ziskové rozpětí.

Ukazatel tržeb v poměru k celkovým aktivům vyjadřuje schopnost podniku zajišťovat investice do aktiv při dané úrovni tržeb, jak rychle dokáže otáčet vložený kapitál, jaký je obrat celkových aktiv.

Obecně platí, že čím vyšší je ziskovost tržeb, tím lépe. Hodnota tohoto ukazatele se však musí posuzovat s ohledem na další dva faktory, celkový objem tržeb (odbytu) a rychlost obratu zásob.

Je-li zisková marže nízká, měli bychom se zaměřit na analýzu jednotlivých druhů nákladů. Tím, že podnik snižuje náklady, může dosahovat vyšší absolutní částky zisku a tím také zlepšovat ukazatele ziskovosti tržeb. K vyjádření relativní úrovně nákladů se proto využívá ukazatel nákladovosti (operating ratio), který se měří vztahem celkových nákladů k dosaženým tržbám podniku a je doplňkovým ukazatelem k ukazateli ziskovosti tržeb.

4.6 Ukazatele aktivity

Dalším ukazatelem ovlivňujícím rentabilitu celkového vloženého kapitálu je obrat celkových aktiv. Je vyjádřen jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu, přičemž za kapitál nepovažujeme zdrojovou část bilance, ale aktiva podniku v různých formách a to krátkodobých i dlouhodobých.

Dále pak podle jednotlivých aktiv můžeme vytvořit soustavu dílčích ukazatelů vázanosti kapitálu. Nejčastěji sledujeme rychlost obratu zásob, pohledávek a stálých aktiv, především dlouhodobého hmotného majetku. Rychlost obratu je počítán jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu. Doba obratu zásob je poměrem průměrného stavu zásob a průměrných denních nákladů. Rychlost obratu pohledávek vyjadřujeme jako poměr tržeb a průměrného stavu pohledávek. Tento ukazatel udává v podobě počtu obrátek, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky.

4.7 Analýza zadluženosti

Zadlužeností máme na mysli, že podnik používá k financování svých aktiv a činnosti cizí zdroje (dluh). Na financování podnikových aktiv se v určité míře podílí jak vlastní kapitál, tak i cizí.

Cena finančních zdrojů je ovlivněna především rizikem spojeným s příslušným zdrojem. Tato cena je pak dána buď úrokem, který musíme zaplatit za jeho použití, nebo výnosem, který je placen vlastníkům z investovaného kapitálu. Nejvíce rizikové je poskytnutí akciového kapitálu, tzn. nákup akcií.

Poměr vlastního a cizího kapitálu je v podnicích různých oborů činnosti různý, uplatňuje se zásada, že vlastní kapitál má být pokud možno vyšší než cizí a to z důvodu jeho splacení.

K hodnocení finanční struktury se používá několik ukazatelů zadluženosti, které jsou odvozeny z rozvahy. Základním ukazatelem zadluženosti je poměr celkových závazků k celkovým aktivům, který také můžeme nazvat ukazatel věřitelského rizika. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je i finanční riziko.

K měření zadluženosti se používá také ukazatel poměru vlastního jmění k celkovým aktivům. Tento ukazatel se používá pro hodnocení hospodářské a finanční stability podniku. Třetím z hlavních ukazatelů je ukazatel poměru celkových závazků k vlastnímu jmění.

Ukazatele zadluženosti bývají kritizovány, že opomíjí úroky placené z dlouhodobých úvěrů. K tomu slouží ukazatel úrokového krytí, který porovnává provozní zisk před zdaněním zvýšený o nákladové úroky a dělený výší úroků. Tento ukazatel vypovídá o tom, do jaké míry jsou úroky kryty celkově vyprodukovaným ziskem. Jinými slovy můžeme říci, že informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Všeobecně se uvádí, že úroky by měly být pokryty ziskem třikrát.

4.8 Ukazatele likvidity

Likvidita je spojena se solventností. Likvidita znamená momentální schopnost hradit své závazky a solventnost se definuje jako připravenost hradit své dluhy, když nastala jejich splatnost, jedná se o obecnou schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků. Podmínkou solventnosti je, aby měl podnik část majetku vázanu ve formě, jíž

může platit, tedy ve formě peněz. Jinými slovy – podmínkou solventnosti je likvidita, okamžitá platební schopnost.

Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit (čítatel) tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Rozlišujeme tři ukazatele:

- běžná likvidita = oběžná aktiva/krátkodobé dluhy
- pohotová likvidita = oběžná aktiva – zásoby/krátkodobé dluhy
- okamžitá likvidita = peněžní prostředky/okamžitě splatné dluhy

V případě běžné likvidity z ukazatele vyplývá kolikrát pokryjí oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Tento ukazatel má význam především pro krátkodobé věřitele podniku. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku.

U pohotové likvidity poměřujeme jen tzv. pohotová oběžná aktiva ke krátkodobým závazkům. Čítatel je vhodné opravit o nedobytné pohledávky nebo pohledávky, jejichž dobytnost je pochybná.

Nedostatkem předchozích ukazatelů je skutečnost, že jsou odvozovány z údajů rozvahy sestavené vždy k určitému časovému okamžiku a mají proto statický charakter. K překlenutí tohoto nedostatku se používá ukazatel odvozený z tokové veličiny cash-flow jako poměr cash-flow z provozní činnosti k průměrnému stavu krátkodobých závazků. Pro finančně zdravou firmu by tento ukazatel měl nabývat hodnot větších než 40 %.

4.9 Ukazatele kapitálového trhu

Tyto ukazatele podávají informaci o tom, jak vidí budoucnost podniku investoři. Některé z těchto ukazatelů se běžně publikují ve finanční části novin.

O dividendové politice vypovídá ukazatel výplatní poměr (payout ratio):

$$\text{výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{zisk na 1 akcii}}.$$

Dalším ukazatelem je dividendový výnos, resp. běžná výnosnost akcie:

$$\text{dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie}}.$$

Většina investorů neinvestuje do akcií jenom kvůli dividendám, ale také proto, že očekávají růst tržní ceny akcie a z toho plynoucí kapitálový výnos. Příkladem je ukazatel poměru tržní ceny akcie a čistého zisku na 1 kmenovou akcii (Price-earnings ratio, P/E). Interpretace tohoto ukazatele musí být prováděna jak s ohledem na stanovení hodnoty čitatele, tak na omezenou vypovídací schopnost jmenovatele. Relativně vysoký P/E může např. signalizovat, že akcie obsahuje malé riziko a investoři jsou proto ochotni spokojit se s menším ziskem. Naopak je-li ukazatel P/E v rámci oboru příliš nízký, může to signalizovat větší rizikovost či malý růstový potenciál firmy.

4.10 Altmanův model

Altmanův model je založen na použití jedné z vyšších metod finanční analýzy, a to tzv. diskriminační analýzy. Jedná se o statistickou metodu. Model vznikl z predikce možnosti bankrotu podniku tak, aby mohly být předem proniknuty kroky k nápravě. Označení tohoto modelu může být buď Altmanův model, Z skóre nebo Altmanův koeficient, který v roce 1968 sestavil americký profesor E. I. Altman.

Původní Z skóre odhadnuté Altmanem v roce 1968 bylo následující:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

kde:

X_1 je čistý pracovní kapitál/aktiva celkem,

X_2 je nerozdělený zisk minulých let/aktiva celkem,

X_3 je zisk před zdaněním a úroky/aktiva celkem,

X_4 je tržní hodnota vlastního jmění/účetní hodnota celkových závazků,

X_5 jsou tržby/aktiva celkem.

Interpretace tohoto skóre byla tato:

$Z < 1,81$ pásma bankrotu

$1,81 < Z < 2,99$ pásma tzv. šedé zóny

$Z > 2,99$ pásma prosperity.

Později Altman se svými kolegy tento model aktualizovali. V proměnné X_4 byla tržní hodnota vlastního jmění u podniků neobchodovaných na kapitálovém trhu nahrazena hodnotou účetní. Výsledkem pak byl model publikovaný v roce 1983 pod názvem ZETA ve tvaru:

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

Interpretace:

$Z < 1,2$	pásma bankrotu
$1,2 < Z < 2,9$	pásma tzv. šedé zóny
$Z > 2,9$	pásma prosperity.

Altmanův model relativně dobře předpovídá bankrot podniku asi na dva roky do budoucnosti a s nižší přesností (asi 70 %) pak na dobu pěti let.

II. ANALYTICKÁ ČÁST

5 Základní charakteristika firmy

Společnost Mader a synové, s.r.o. byla založena roku 1994 v Praze. V roce 1997 privatizovala Pekárnu Racek v Přerově, kde má své veškeré výrobní kapacity a kde také realizuje svůj hlavní předmět činnosti, výrobu a prodej pekárenských výrobků. Distribuci pekárenských výrobků si pekárna zajišťuje vlastní dopravou, prodej a marketingové služby jsou zajišťovány rovněž vlastními pracovníky, zaměstnanci pekárny.

V čele společnosti stojí 2 jednatele – statutární zástupci. Vrcholové vedení pekárny tvoří dlouhodobě stabilizovaný a zkušený tým pracovníků. Výkonný ředitel je přímo odpovědný jednatelům společnosti a přímo nadřízený vedoucím oddělení (ekonomického, technického, výrobního a obchodního).

Pekárna Racek v Přerově vznikla v roce 1965 částečně rekonstrukcí bývalé mydlárny firmy Mader a synové a z větší části výstavbou nových objektů. Pekárna byla součástí tehdejšího n.p. Severomoravské pekárny a cukrárny Ostrava, později s.p. Hanácké pekárny a cukrárny Olomouc. Z tohoto podniku byla vyčleněna privatizací v roce 1997. Nyní je Pekárna Racek v Přerově samostatnou výrobní a prodejní jednotkou společnosti Mader a synové, s.r.o. V pekárně pracuje průměrně 160 – 170 zaměstnanců, kteří vyrábějí, distribuují a prodávají přibližně 100 druhů pekárenských výrobků. Výroba, distribuce a prodej jsou realizovány při dodržování zásad hygieny a sanitace, platných v potravinářském průmyslu. Výroba a s ní související kontrolní činnost je prováděna v souladu s platnými technologickými dokumenty. Výrobky jsou kontrolovány jak vnitřními kontrolními orgány, tak státními kontrolními orgány (zejména OHS, ČZPI), nejvíce však konečným spotřebitelem.

V Pekárně Racek byl vytvořen (od roku 1998), zdokumentován a udržován systém jakosti podle normy ISO 9002, který byl platný pouze do konce roku 2003 a od prosince 2003 přešel na novou normu ISO 9001:2000, která je prostředkem pro zajištění shody vyráběných výrobků se specifickými požadavky. Od září 2002 má firma certifikován také systém HACCP na veškerou výrobu a od května 2005 je zaveden HACCP na podnikových prodejních. Systém HACCP (Hazard Analysis Critical Control Points) znamená analýzu nebezpečí narušení zdravotní nezávadnosti potravin, identifikaci kritických bodů a preventivní zajištění kontroly v těchto bodech. Tým HACCP určí jednotlivé kritické body na všech výrobních linkách, ve kterých je možná regulace vyloučení nebo snížení nebezpečí na přijatelnou úroveň. Jednotlivých kritickým bodům se přidělí pořadové číslo. Tým HACCP pak vypracuje Plán HACCP pro každou výrobní

linku a to následovně: vyjmenováním každého kritického bodu s určením nebezpečí, se stanovením limitu (kritických mezí), způsobem sledování (monitoring), s určením nápravného opatření včetně odpovědnosti a určení záznamů.

6 Základní rozdělení aktiv a pasiv v podniku

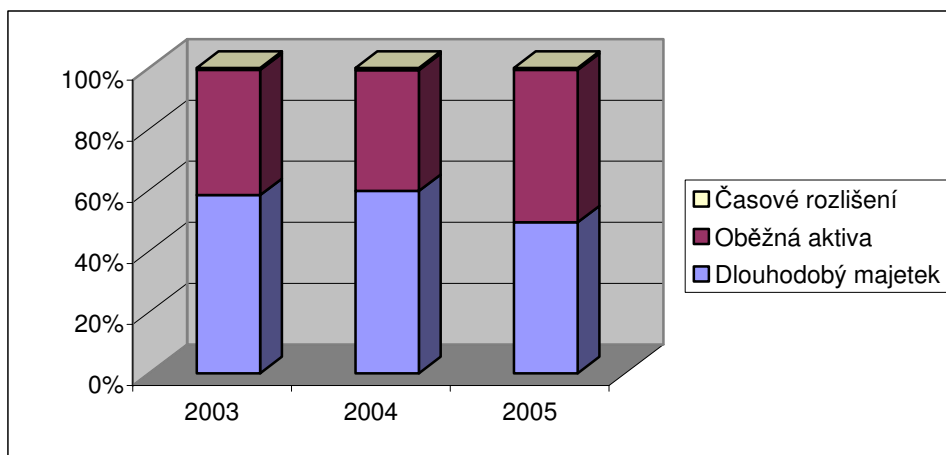
6.1 Rozdělení aktiv

Tabulka 1. Rozdělení aktiv v podniku v tis. Kč

Aktiva	2003	2004	2005
Dlouhodobý majetek	35 677 508,00	39 940 674,00	35 934 030,00
Oběžná aktiva	25 048 038,00	26 482 271,00	36 265 918,00
Časové rozlišení	420 903,00	485 938,00	472 786,00

Zdroj: vlastní

Graf 1. Aktiva podniku v %



Zdroj: vlastní

Z grafu je patrné, že dlouhodobý majetek byl v roce 2003 a 2004 vyšší než oběžná aktiva, což je dáno především předmětem činnosti společnosti, protože ke svému fungování potřebuje patřičné vybavení, jak budovami, tak i stroji. V roce 2005 se situace otočila a oběžná aktiva tvořila větší část, což je způsobeno zvýšením peněžních prostředků na účtech v bance.

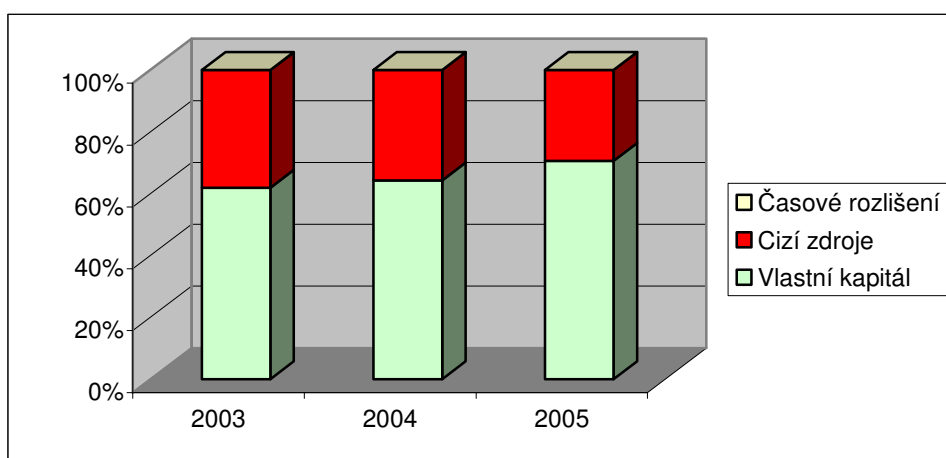
6.2 Rozdělení pasiv

Tabulka 2. Rozdělení pasiv v podniku v tis. Kč

Pasiva	2003	2004	2005
Vlastní kapitál	37 840 147,00	42 990 786,00	51 318 268,00
Cizí zdroje	23 281 324,00	23 907 976,00	21 344 841,00
Časové rozlišení	24 979,00	10 121,00	9 625,00

Zdroj: vlastní

Graf 2. Rozdělení pasiv v %



Zdroj: vlastní

Hodnota vlastního kapitálu tvoří převážnou část pasiv a je závislá především na výsledku hospodaření. Hospodářský výsledek rostl, zároveň se také zvyšoval výsledek hospodaření minulých let a to proto, že se mezi majitele rozdělovala stále menší částka. Tento vlastní zdroj pak byl a bude použit na modernizace podniku.

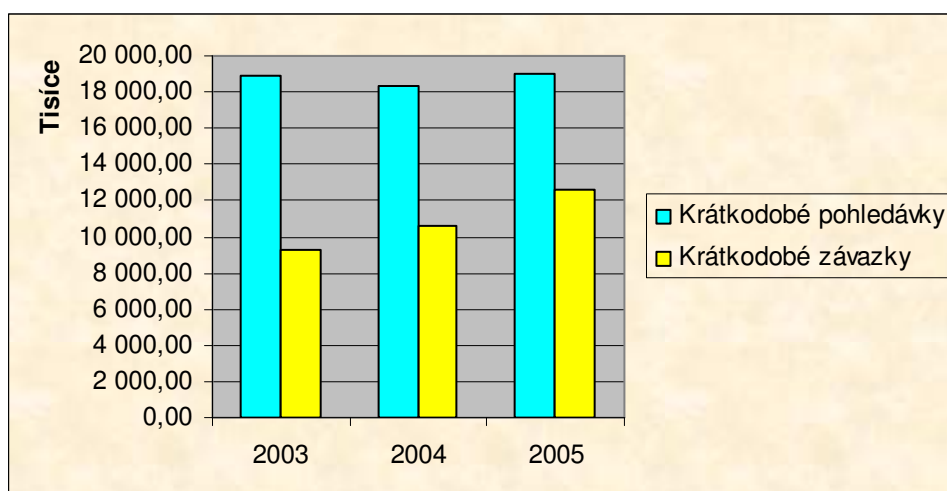
7 Porovnání krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků

Tabulka 3. Porovnání krátkodobých závazků a pohledávek v tis. Kč

	2003	2004	2005
Krátkodobé pohledávky	18 908 816,00	18 350 189,00	19 024 956,00
Krátkodobé závazky	9 298 255,00	10 574 357,00	12 591 880,00

Zdroj: vlastní

Graf 3. Porovnání krátkodobých pohledávek a závazků v tis.Kč



Zdroj: vlastní

Obecně by mělo platit, že krátkodobé pohledávky by měly mít dobu obratu kratší než krátkodobé závazky. Doba obratu pohledávek v roce 2003 byla 69 dní, v roce 2004 55 dní a v roce 2005 63 dní. Doba obratu závazků byla v roce 2003 34 dní, v roce 2004 32 dní a v roce 2005 41 dní. Z uvedeného vyplývá, že doba obratu pohledávek je větší než doba obratu závazků. Firma by se měla pokusit snížit dobu obratu pohledávek, protože tím poskytuje odběratelům zcela zdarma krátkodobý úvěr a sama se v případě placení závazků může dostat do platební neschopnosti. Tato situace by se dala řešit buď snížením splatnosti krátkodobých pohledávek nebo opačně zvýšením doby splatnosti krátkodobých závazků.

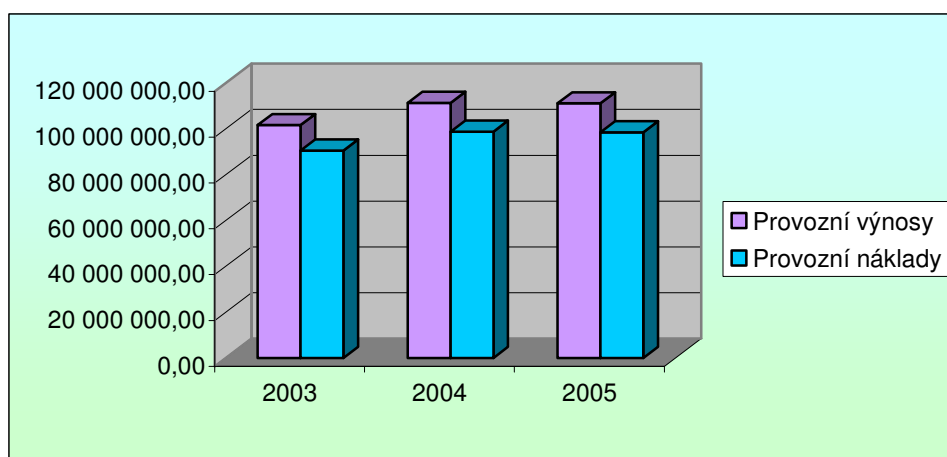
8 Provozní výnosy a provozní náklady

Tabulka 4. Porovnání provozních výnosů a nákladů v tis. Kč

	2003	2004	2005
Provozní výnosy	101 640 427,00	111 381 378,00	111 160 443,00
Provozní náklady	90 555 150,00	98 752 167,00	98 529 795,00

Zdroj: vlastní

Graf 4. Provozní výnosy a náklady v tis. Kč



Zdroj: vlastní

Pro porovnání výsledku hospodaření jsem použila provozní hospodářský výsledek z toho důvodu, že provozní činnost je hlavní činností společnosti. Zahrnuje v podstatě všechny hlavní výnosové i nákladové položky.

Z tabulky a grafu je zřejmé, že provozní výnosy převyšují provozní náklady, což znamená že je firma zisková. Pokud by firma chtěla zvýšit své provozní výnosy a tím samozřejmě i zisk, bylo by dobré zaměřit se na jednotlivé nákladové druhy a snažit se je snížit nebo nahradit levnější alternativou.

9 Vertikální analýza účetních výkazů

9.1 Struktura aktiv podniku

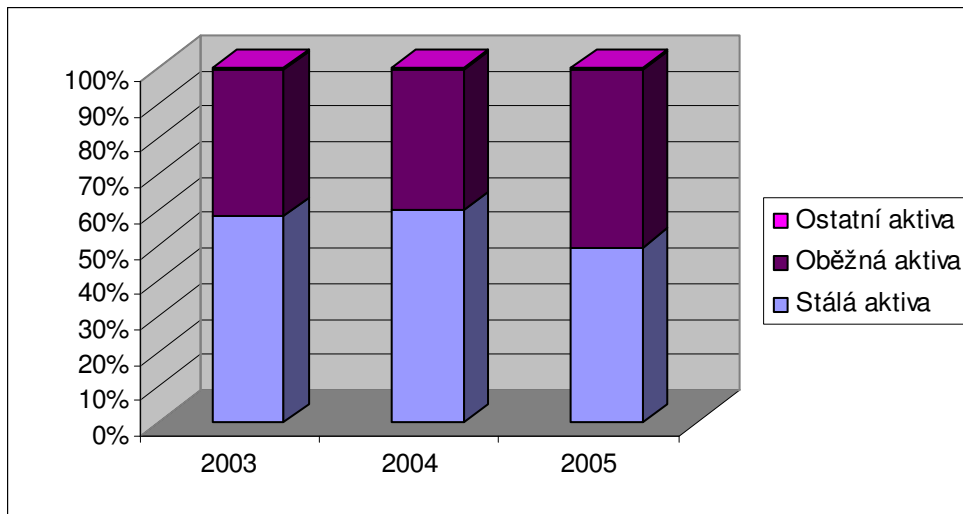
V tabulce č.5 je uvedena hodnota jednotlivých položek aktiv podniku v letech 2003, 2004 a 2005 v tis. Kč. Dále v tabulce uvádím procentní podíl jednotlivých položek aktiv na aktivech celkem.

Tabulka 5. Vertikální analýza aktiv

Aktiva	Absolutní hodnoty v tis. Kč			Podíly v % k aktivům celkem		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Aktiva celkem	61 146 450,00	66 908 883,00	72 672 734,00	100,00%	100,00%	100,00%
Stálá aktiva	35 677 508,00	39 940 674,00	35 934 030,00	58,35%	59,69%	49,45%
Dlouhodobý nehmotný majetek	181 897,00	168 445,00	105 493,00	0,30%	0,25%	0,15%
Dlouhodobý hmotný majetek	35 495 611,00	39 772 229,00	35 828 537,00	58,05%	59,44%	49,30%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00%
Oběžná aktiva	25 048 039,00	26 482 271,00	36 265 918,00	40,96%	39,58%	49,90%
Zásoby	2 859 546,00	3 124 190,00	3 043 474,00	4,68%	4,67%	4,19%
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	18 908 817,00	18 350 189,00	19 024 956,00	30,92%	27,43%	26,18%
Krátkodobý finanční majetek	3 279 676,00	5 007 892,00	14 197 488,00	5,36%	7,48%	19,53%
Časové rozlišení	420 903,00	485 938,00	472 786,00	0,69%	0,73%	0,65%

Zdroj: vlastní

Graf 5. Struktura aktiv v %



Zdroj: vlastní

Celková aktiva v roce 2004 proti roku 2003 zvýšila z hodnoty 61.146.450,- Kč na 66.908.883,- Kč, tj. o 9,4 %. V roce 2005 se celková aktiva proti roku 2004 opět zvýšila na 72.672.734,- Kč, tj. o 8,6 %. Pro strukturu aktiv je charakteristický vysoký podíl stálých aktiv a nižší podíl oběžných aktiv. Změna nastala v roce 2005, kdy oběžná aktiva byla vyšší než aktiva stálá. Podíl stálých aktiv na aktivech celkem byl 58,35 % v roce 2003, 59,69 % v roce 2004 a 49,45 % v roce 2005. Podíl oběžných aktiv na aktivech celkem byl 40,96 % v roce 2003, 39,58 % v roce 2004 a 49,9 % v roce 2005. Největší položkou stálých aktiv je dlouhodobý hmotný majetek, což je dáno výrobní činností podniku. Největší položkou oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky.

9.2 Struktura pasiv podniku

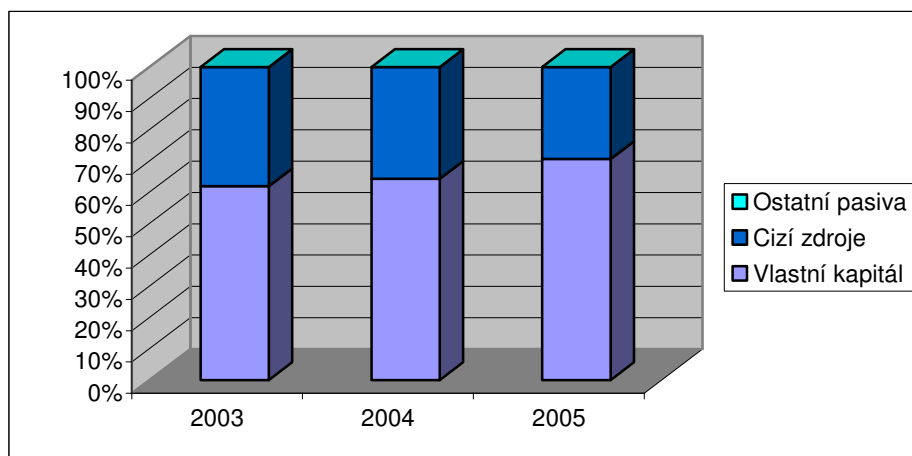
V tabulce č. 6 uvádím hodnotu pasiv podniku v tis. Kč a procentní podíl dílčích položek na pasivech celkem.

Tabulka 6. Vertikální struktura pasiv

Pasiva	Absolutní hodnoty v tis. Kč			Podíly v % k aktivům celkem		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Pasiva celkem	61 146 450,00	66 908 883,00	72 672 734,00	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	37 840 147,00	42 990 786,00	51 318 268,00	61,88%	64,25%	70,62%
Základní kapitál	500 000,00	500 000,00	500 000,00	0,82%	0,75%	0,69%
Kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00%
Fondy ze zisku	50 000,00	50 000,00	50 000,00	0,08%	0,07%	0,07%
Výsledek hospodaření min.let	29 893 928,00	33 290 147,00	41 440 787,00	48,89%	49,76%	57,02%
Hospodářský výsledek úč.období	7 396 219,00	9 150 639,00	9 327 481,00	12,10%	13,67%	12,84%
Cizí zdroje	23 281 324,00	23 907 976,00	21 344 841,00	38,07%	35,73%	29,37%
Rezervy	1 661 713,00	1 329 382,00	747 382,00	2,72%	1,99%	1,03%
Dlouhodobé závazky	1 915 356,00	1 572 237,00	1 250 579,00	3,13%	2,34%	1,72%
Krátkodobé závazky	9 298 255,00	10 574 357,00	12 591 880,00	15,20%	15,80%	17,34%
Bankovní úvěry	10 406 000,00	10 432 000,00	6 755 000,00	17,02	15,60	9,30
Ostatní pasiva	24 979,00	10 121,00	9 625,00	0,04	0,02	0,01

Zdroj: vlastní

Graf 6. Struktura pasiv v %



Zdroj: vlastní

Pro strukturu pasiv je charakteristický vysoký podíl vlastních zdrojů a nižší podíl cizích zdrojů. V roce 2003 byl podíl vlastních zdrojů na pasivech celkem 61,88 %, v roce 2004 64,25 % a v roce 2005 70,62 %. Na zvyšování vlastního jmění se jednoznačně podílel hospodářský výsledek minulých let.

Podíl cizích zdrojů na pasivech celkem se naopak mírně snižoval. V roce 2003 činil 38,07 %, v roce 2004 35,73 % a v roce 2005 29,37 %. Mezi nejvyšší položky cizích zdrojů patří krátkodobé závazky. Jejich podíl na pasivech celkem činil 15,2 % v roce 2003, 15,8 % v roce 2004 a 17,34 % v roce 2005. Zvýšení krátkodobých závazků bylo provázeno současným snížením podílu dlouhodobých závazků na pasivech celkem z 3,13 % v roce 2003 na 2,34 % v roce 2004 a 1,72 % v roce 2005.

9.3 Struktura výkazu zisků a ztrát

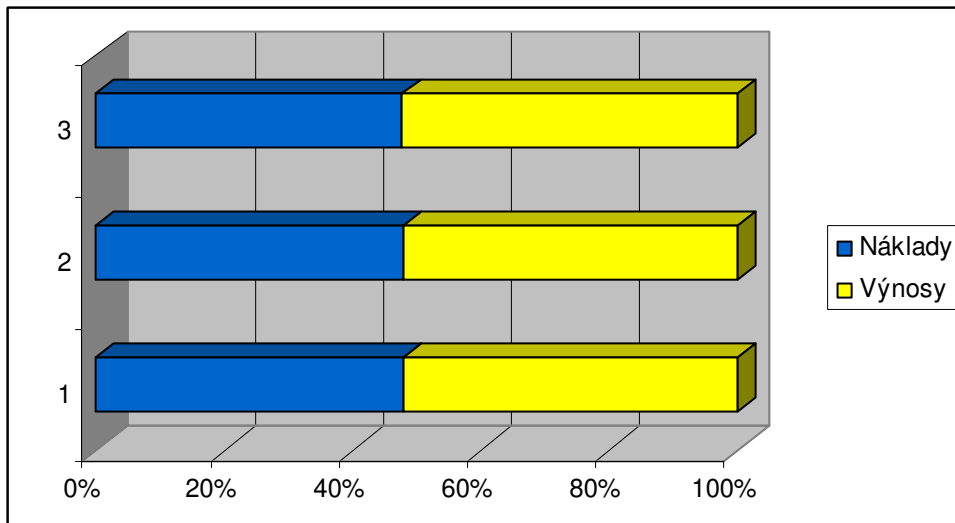
V tabulce č. 3 uvádím zkrácenou strukturu výkazu zisků a ztrát, podíl nákladů a výnosů na výnosech celkem.

Tabulka 7. Vertikální struktura výkazu zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát	Absolutní hodnoty v tis. Kč			Podíly v % k aktivům celkem		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Provozní náklady	90 555 152,00	98 752 166,00	98 529 795,00	88,73%	88,36%	88,38%
Finanční náklady	935 805,00	651 604,00	601 566,00	0,92%	0,58%	0,54%
Mimořádné náklady	16 180,00	11 671,00	1 159,00	0,02%	0,01%	0,00%
Daň z příjmu	3 158 593,00	3 190 381,00	3 024 662,00	3,09%	2,85%	2,71%
Náklady	94 665 730,00	102 605 822,00	102 157 182,00	92,75%	91,81%	91,63%
Provozní výnosy	101 640 428,00	111 381 379,00	111 160 444,00	99,60%	99,66%	99,70%
Finanční výnosy	232 254,00	167 966,00	189 301,00	0,23%	0,15%	0,17%
Mimořádné výnosy	189 267,00	207 117,00	134 918,00	0,18%	0,18%	0,12%
Výnosy	102 061 949,00	111 756 240,00	111 484 663,00	100,00%	100,00%	100,00%
Hospodářský výsledek	7 396 219,00	9 150 640,00	9 327 481,00	7,25%	8,19%	8,36%

Zdroj: vlastní

Graf 7. Struktura nákladů a výnosů



Zdroj: vlastní

Výnosy ve sledovaném období rostly. V roce 2003 dosáhl podnik výnosů ve výši 102 061 949,- Kč. V roce 2004 se výnosy zvýšily na 111 756 240,- Kč, tj. o 9,5 %. V roce 2005 dosáhl podnik výnosů ve výši 111 484 663,- Kč, což znamená snížení o 0,2 %.

Náklady rostly rovnoměrně společně s výnosy. V roce 2003 vykázal podnik náklady ve výši 94 665 730,- Kč. V roce 2004 náklady vzrostly na 102 605 822,- Kč, tj. o 8,4 %. V roce 2005 se naopak náklady snížily na 102 157 182,- Kč, tj. o 0,4 % a to i přesto, že se zvýšil hospodářský výsledek.

Hospodářský výsledek se v průběhu sledovaných let zvyšoval. V roce 2003 činil 7 396 219,- Kč, v roce 2004 9 150 640,- Kč (tj. zvýšení o 23,7 %) a v roce 2005 se zvýšil na 9 327 481,- Kč (tj. o 1,9 %). Tempo růstu výnosů, nákladů i hospodářského výsledku se v roce 2005 výrazně snížilo.

10 Poměrové ukazatele

10.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability informují o schopnosti podniku zhodnocovat kapitál a vytvářet zisk.

Při interpretaci ukazatelů rentability rozliším ukazatele výnosnosti a rentability takto:

- ukazatele výnosnosti mají v čitateli zisk před zdaněním,
- ukazatele rentability mají v čitateli zisk po zdanění.

Výnosnost aktiv:

$$r. 2003 = \frac{10\,554\,812}{61\,146\,450} = 17,3 \%$$

$$r. 2004 = \frac{12\,341\,020}{66\,908\,883} = 18,4 \%$$

$$r. 2005 = \frac{12\,352\,143}{72\,672\,734} = 17 \%$$

Rentabilita aktiv:

$$r. 2003 = \frac{7\,396\,219}{61\,146\,450} = 12,1 \%$$

$$r. 2004 = \frac{9\,150\,639}{66\,908\,883} = 13,7 \%$$

$$r. 2005 = \frac{9\,327\,481}{72\,672\,734} = 12,8 \%$$

Výnosnost vlastního jmění:

$$r. 2003 = \frac{10\,554\,812}{37\,840\,147} = 27,9 \%$$

$$r. 2004 = \frac{12\,341\,020}{42\,990\,787} = 28,7 \%$$

$$r. 2005 = \frac{12\,352\,143}{51\,318\,267} = 24,1 \%$$

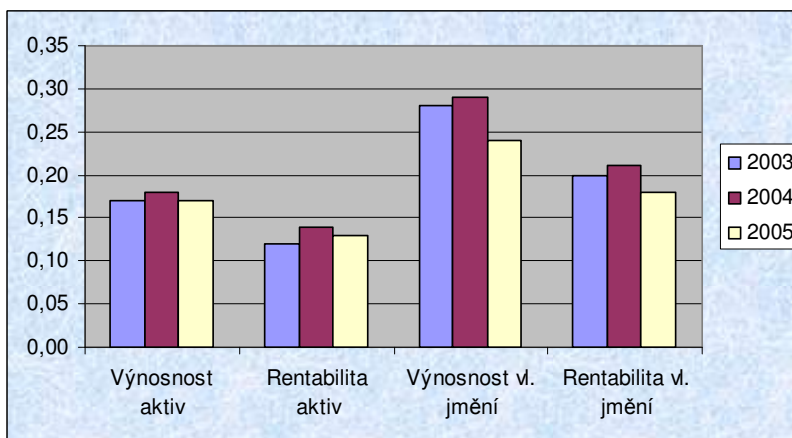
Rentabilita vlastního jmění:

$$r. 2003 = \frac{7\,396\,219}{37\,840\,147} = 19,5 \%$$

$$r. 2004 = \frac{9\,150\,639}{42\,990\,787} = 21,3 \%$$

$$r. 2005 = \frac{9\,327\,481}{51\,318\,267} = 18,2 \%$$

Graf 8. Ukazatele rentability



zdroj: vlastní

Můžeme říci, že čím je hodnota rentability celkových aktiv vyšší, tím je situace sledovaného podniku příznivější. Tento ukazatel se oproti roku 2003 v roce 2004 zlepšil z 12,1 % na 13,7 %, ale v roce 2005 opět klesl, a to na 12,8 %. Čistý zisk se sice každým rokem zvyšoval, ale v roce 2005 bylo toto zvýšení minimální, pouze o 1,9 % proti roku 2004. Naopak v roce 2004 se zisk proti roku 2003 zvýšil o 23,7 %. Celková aktiva vzrostla v roce 2004 o 9,4 % proti roku 2003 a v roce 2005 o 8,6 % proti roku 2004. Nárůst zisku v roce 2005 tedy nebyl adekvátní nárůstu celkových aktiv. Důvodem takového nárůstu celkových aktiv v roce 2005 bylo zvýšení oběžných aktiv a to především krátkodobého finančního majetku. Tento nárůst krátkodobého finančního

majetku je způsoben především tím, že se zvýšila položka nerozděleného zisku z minulých let. Finanční prostředky tak zůstaly v podniku a to především na jeho modernizaci.

Rentabilita vlastního jmění udává, kolik peněžních jednotek čistého zisku připadá na jednu peněžní jednotku investovanou do podniku jeho vlastníky. Tento ukazatel by neměl být nižší než je výnosnost státních cenných papírů. Ukazatel se v roce 2004 proti roku 2003 zvýšil z 19,5 % na 21,3 %. V roce 2005 se ale zase snížil na 18,2 %, což je ještě méně než v roce 2003. Je to způsobeno nárůstem vlastního kapitálu, který se v roce 2004 proti roku 2003 zvedl o 14,7 %. V roce 2005 se proti roku 2004 dále zvedl a to o 19,4 %. Důvodem je zvýšení položky vlastního kapitálu nerozdělený zisk z minulých let. I když se ukazatel v roce 2005 snížil, přesto je výnosnost uspokojující, protože výnosnost státních cenných papírů je od 2 do 5 %.

Rentabilita tržeb

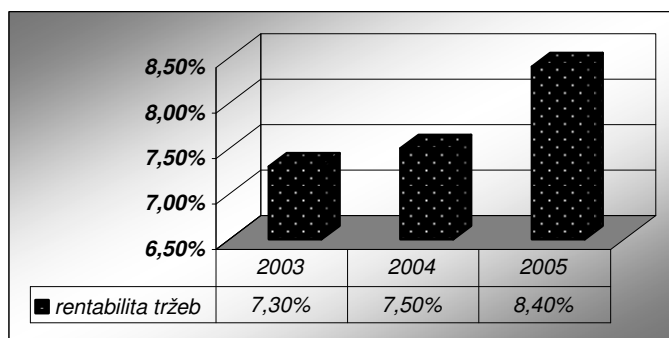
Rentabilita tržeb představuje míru zisku připadající na jednu korunu tržeb. Hodnota ukazatele vypovídá o tom, jak dokáže podnik kontrolovat své náklady. Počítá se jako podíl zisku po zdanění a tržeb.

$$r. 2003 = \frac{7\,396\,219}{101\,007\,844} = 7,3 \%$$

$$r. 2004 = \frac{9\,150\,639}{121\,983\,937} = 7,5 \%$$

$$r. 2005 = \frac{9\,327\,481}{110\,966\,599} = 8,4 \%$$

Graf 9. Rentabilita tržeb



Zdroj: vlastní

Z výpočtu vidíme, že rentabilita tržeb má rostoucí tendenci. Největší nárůst byl v roce 2005, kdy rentabilita tržeb vzrostla skoro o celé jedno % oproti roku 2004. Vidíme také, že toto zvýšení není dáno zvýšením zisku, který je oproti roku 2004 vyšší pouze o 176.842,- Kč, ale snížením položky tržeb. Znamená to tedy, že firma v roce 2005 dosáhla vyššího zisku na podkladě nižších tržeb, než v roce 2004. Firma se totiž podařilo v roce 2005 snížit provozní náklady, a to oproti roku 2004 o 222.372,- Kč, ale zároveň zvýšit zisk.

Rentabilita nákladů

Rentabilita nákladů udává, jaká část zisku (nebo ztráty) připadá na 1 korunu nákladů.

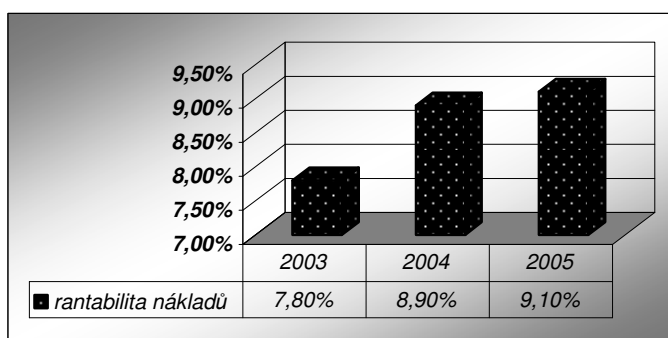
Počítá se jako podíl zisku po zdanění a celkových nákladů.

$$r. 2003 = \frac{7\,396\,219}{94\,665\,730} = 7,8 \%$$

$$r. 2004 = \frac{9\,150\,639}{102\,605\,822} = 8,9 \%$$

$$r. 2005 = \frac{9\,327\,481}{102\,157\,182} = 9,1 \%$$

Graf 10. Rentabilita nákladů



Zdroj: vlastní

V případě rentability nákladů platí to samé jako u rentability tržeb. Výpočtem jsem zjistila, že se ve sledovaném období zvyšovalo % zisku, které připadá na jednu korunu nákladů. Největší rozdíl byl v roce 2004, kdy se % rentability nákladů zvedlo o 1,1 %. V roce 2005 nebyl nárůst tak vysoký, ale trend růstu zůstal.

10.2 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost znamená, že podnik využívá k financování cizí zdroje, tzn. dluh. Základním ukazatelem je poměr cizích zdrojů k celkovým aktivům.

$$\text{r. 2003} = \frac{23\,281\,324}{61\,146\,450} = 38,1 \%$$

$$\text{r. 2004} = \frac{23\,907\,976}{66\,908\,883} = 35,7 \%$$

$$\text{r. 2005} = \frac{21\,344\,841}{72\,672\,734} = 29,4 \%$$

Z výpočtu vyplývá, že zadluženost rok od roku klesá. Výrazný je zejména pokles v roce 2005 oproti roku 2003 o 8,7 %. Firma se tedy snaží k financování svých potřeb využívat zdroje vlastní a to především vytvořený zisk.

Dalším ukazatelem je tzv. koeficient samofinancování, kdy se počítá poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv:

$$\text{r. 2003} = \frac{37\,146\,450}{61\,146\,450} = 61,9 \%$$

$$\text{r. 2004} = \frac{42\,990\,786}{66\,908\,883} = 64,3 \%$$

$$\text{r. 2005} = \frac{51\,318\,268}{72\,672\,734} = 70,6 \%$$

Tímto výpočtem jsem zjistila v jaké výši jsou aktiva podniku financována penězi akcionářů. Tyto dva ukazatele dohromady tvoří 100 %. Je těžké určit, zda vypočítaná hodnota je optimální nebo není. Myslím ale, že míra zadluženosti je přiměřená. Důležitá je schopnost splácet příslušné dluhy. Abychom zjistili zda je firma schopná splácet své dluhy, spočítáme ukazatel úrokového krytí, resp. ziskové úhrady úroků, který porovnává provozní zisk podniku s celkovým ročním úrokovým zatížením.

$$\text{r. 2003} = \frac{11\,085\,277}{738\,808} = 15$$

$$r. 2004 = \frac{12\,629\,213}{463\,518} = 27$$

$$r. 2005 = \frac{12\,630\,649}{421\,943} = 30$$

Tímto výpočtem jsem zjistila, kolikrát celkový efekt reprodukce převyšuje úrokové platby. Z výpočtu vyplývá, že se rok od roku zvyšuje, což je pozitivní. Je to dáno především snížením položky bankovní úvěry, která tvoří velkou část cizích zdrojů.

10.3 Ukazatelé likvidity

Ukazatele likvidity informují o schopnosti podniku splácet včas své krátkodobé závazky. K hodnocení používáme tři stupně likvidity, které se od sebe liší hodnotou čitatele. Při výpočtu postupně eliminuji vliv zásob a pohledávek.

Běžná likvidita:

$$r. 2003 = \frac{25\,048\,038}{9\,298\,255} = 2,7$$

$$r. 2004 = \frac{26\,482\,271}{10\,574\,357} = 2,5$$

$$r. 2005 = \frac{36\,265\,918}{12\,591\,880} = 2,9$$

Tímto ukazatelem jsem zjistila, kolikrát pokryjí oběžná aktiva krátkodobé dluhy. V případě analyzované firmy, pokryjí zhruba 3x. Čím vyšší je tento ukazatel, tím je větší pravděpodobnost, že si firma zachová dobré platební schopnosti.

Pohotová likvidita:

$$r. 2003 = \frac{25\,048\,038 - 2\,859\,545}{9\,298\,255} = 2,4$$

$$r. 2004 = \frac{26\,482\,271 - 3\,124\,190}{10\,574\,357} = 2,2$$

$$r. 2005 = \frac{36\,265\,918 - 3\,043\,474}{12\,591\,880} = 2,6$$

V případě výpočtu pohotové likvidity jsem upravila oběžná aktiva o zásoby. Zásoby nemusí být vždy dobře prodejné, záleží na činnosti podnikání. V případě firmy Mader a synové, si myslím, že problém s prodejem zásob by nebyl nějak zvlášť obtížný.

Okamžitá likvidita:

$$r. 2003 = \frac{3\,279\,676}{9\,298\,255} = 0,4$$

$$r. 2004 = \frac{5\,007\,892}{10\,574\,357} = 0,5$$

$$r. 2005 = \frac{14\,197\,488}{12\,591\,880} = 1,1$$

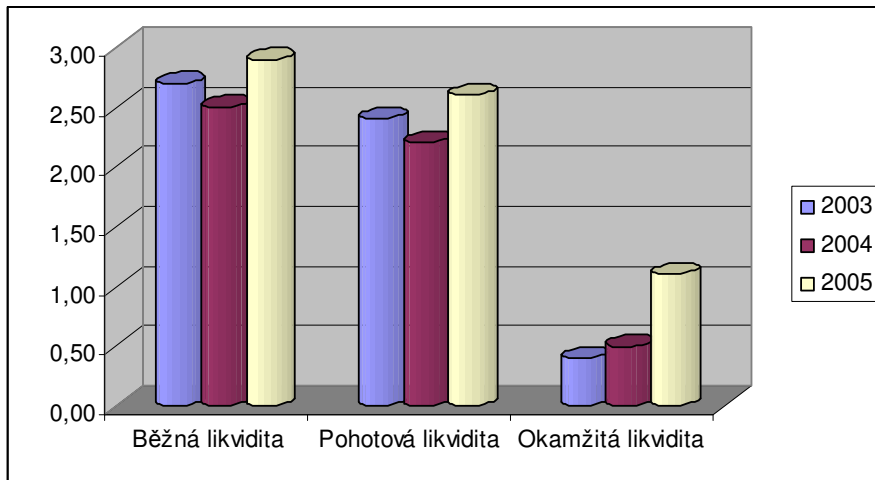
Okamžitá likvidita poměřuje peněžní prostředky se splatnými dluhy. V roce 2005 byla okamžitá likvidita nejvyšší, dokonce je hodnota větší než 1. V praxi to znamená, že pokud by firma musela okamžitě zaplatit všechny své krátkodobé dluhy, ještě by jí zůstaly finanční prostředky na další činnost s tím, že by se nemuseli zbavovat zásob či majetku.

Tabulka 8. Ukazatele likvidity

Ukazatel	2003	2004	2005
Běžná likvidita	2,70	2,50	2,90
Pohotová likvidita	2,40	2,20	2,60
Okamžitá likvidita	0,40	0,50	1,10

Zdroj: vlastní

Graf 11. Ukazatele likvidity



Zdroj: vlastní

10.4 Ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity zachycují vázanost kapitálu v jednotlivých formách aktiv.

Rychlost obratu zásob = Tržby/Zásoby

$$r. 2003 = \frac{101\,007\,844}{2\,859\,545} = 35,3$$

$$r. 2004 = \frac{121\,983\,937}{3\,124\,190} = 39$$

$$r. 2005 = \frac{110\,966\,599}{3\,043\,474} = 36,5$$

Doba obratu zásob = 365/obratovost zásob

$$r. 2003 = \frac{365}{35,3} = 10,3$$

$$r. 2004 = \frac{365}{39} = 9,4$$

$$r. 2005 = \frac{365}{36,5} = 10$$

Doba obratu zásob je v průměru 10 dní. Myslím, že tato doba není příliš vysoká, takže společnost nemusí vynakládat zbytečné náklady spojené se skladováním. Z povahy podnikání vyplývá, že firma určité zásoby mít musí a to hlavně z důvodu delších čekacích lhůt na zásoby a také pro neočekávaný nárůst výroby.

Rychlost obratu pohledávek = Tržby/Pohledávky

$$r. 2003 = \frac{101\,007\,844}{18\,908\,817} = 5,3$$

$$r. 2004 = \frac{121\,983\,937}{18\,350\,189} = 6,6$$

$$r. 2005 = \frac{110\,966\,599}{19\,024\,956} = 5,8$$

Doba obratu pohledávek = 365/obratovost pohledávek

$$r. 2003 = \frac{365}{5,3} = 68,9$$

$$r. 2004 = \frac{365}{6,6} = 55,3$$

$$r. 2005 = \frac{365}{5,8} = 62,9$$

Doba obratu pohledávek je v průměru 60dní. Bližší rozbor tohoto ukazatele naleznete v kap.7.

10.5 Altmanův model

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

r. 2003

$$0,717 \frac{15\,908\,531}{61\,146\,450} + 0,847 \frac{29\,893\,928}{61\,146\,450} + 3,107 \frac{10\,747\,189}{61\,146\,450} + 0,420 \frac{37\,840\,147}{11\,213\,611} + 0,998 \frac{101\,007\,844}{61\,146\,450} = 4,2$$

$$\mathbf{Z = 4,2}$$

r. 2004

$$0,717 \frac{15\,907\,914}{66\,908\,883} + 0,847 \frac{33\,290\,147}{66\,908\,883} + 3,107 \frac{12\,804\,538}{66\,908\,883} + 0,420 \frac{42\,990\,787}{12\,146\,594} + 0,998 \frac{121\,983\,937}{66\,908\,883} = 4,5$$

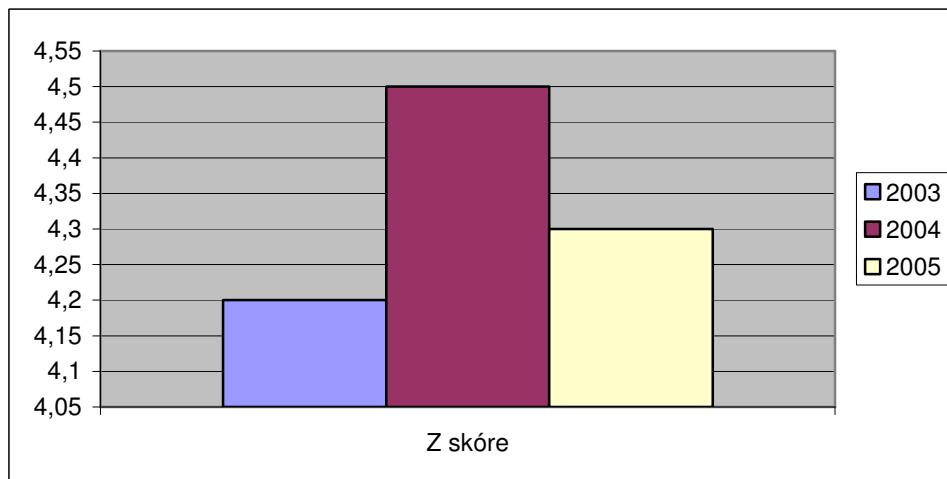
$$Z = 4,5$$

r. 2005

$$0,717 \frac{23\,674\,038}{72\,672\,734} + 0,847 \frac{41\,440\,787}{72\,672\,734} + 3,107 \frac{12\,774\,086}{72\,672\,734} + 0,420 \frac{51\,318\,267}{13\,842\,459} + 0,998 \frac{110\,966\,599}{72\,672\,734} = 4,3$$

$$Z = 4,3$$

Graf 12. Altmanův model



zdroj: vlastní

Výsledkem Altmanova modelu je, zda je firma v dobré finanční situaci. Vypočtené hodnoty jsou všechny větší než 2,99, což znamená, že firma je prosperující a finančně zdravá. Není teda nutné dělat kroky k jejímu ozdravení.

ZÁVĚR

Cílem mé bakalářské práce bylo analyzovat ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Prostřednictvím vertikální analýzy zhodnotit celkovou situaci společnosti. Z-skóre mělo posloužit k vyhodnocení finančního zdraví podniku.

Analytickou část své práce jsem podložila teoretickou částí, čerpanou z odborných knih a materiálů.

Postupně prováděnou analýzou jsem dospěla k následujícím závěrům a z nich vyvozují různá doporučení pro společnost.

Výpočtem Z-skóre jsem dospěla k názoru, že společnost je finančně zdravá a v dalších letech se neočekávají žádné závratné výkyvy. Přesto doporučuji tento ukazatel pravidelně každý účetní rok kontrolovat a v případě, že by nastaly změny, zjistit jejich příčiny. Myslím, že tato metoda je velmi jednoduchá a jasná.

Největší položkou oběžných aktiv jsou pohledávky, které tvoří až 75 %. Výpočty jsem dospěla k tomu, že tato položka oběžných aktiv není na takové úrovni jak by bylo vhodné. Doba obratu (splatnosti) pohledávek je 60 dnů. Můžu sice říci, že se položka pohledávek vzhledem k oběžným aktivům každým rokem snižuje, ale ne doba splatnosti. Na pohledávky po době splatnosti jsou tvořeny opravné položky a jsou také soudně vymáhány. Navrhovala bych více se zaměřit na dlužníky, motivovat je k včasnému placení např. možností skonta z ceny zboží zaplacené do doby splatnosti. Dále také k jejich včasnému upomínání a tím dávání najevo, že má společnost dobrý přehled o všech svých odběratelích.

S položkou pohledávek také souvisí závazky. Doba splatnosti pohledávek je podstatně vyšší než doba splatnosti závazků. Společnost si bere na úhradu svých závazků úvěry. Tím se zvyšuje zadluženost společnosti a narůstají pak náklady z úroků. Je tedy důležité vyřešit otázku splácení pohledávek. Musíme si ale uvědomit, že trend nárůstu dob obrátů závazků a pohledávek je typický v celé české ekonomice. Podle mého názoru by se měl tento ukazatel obrátů pohledávek a závazků dále sledovat. Vhodné by bylo sjednat si delší doby splatnosti se svými dodavateli. Obchodní úvěr je totiž nejlevnější cizí zdroj.

Při výpočtu rentability jsem zjistila, že nejlépe na tom společnost byla v roce 2004. Celkově bych tento rok hodnotila jako pro společnost nejvydařenější a to ve všech směrech. V roce 2005 nastalo malé zlepšení, ale ne u všech ukazatelů. Některé se dokonce zhoršily. Při výpočtu rentability tržeb jsem zjistila, že si firma vede dobře.

Největší nárůst byl v roce 2005, kdy se společnosti dokonce podařilo na podkladě nižších tržeb dosáhnout vyššího zisku. Což je dáno snížením provozních nákladů.

Mezi další dobré výsledky patří zadluženost. Výpočtem jsem zjistila, že zadluženost každým rokem klesá, což je pozitivní stav.

Do ukazatelů s pozitivním vývojem můžu zařadit i ukazatele likvidity, protože běžná i pohotová likvidita mají narůstající trend a jejich hodnota je uspokojivá. Okamžitá likvidita má také zvyšující se trend a v roce 2005 dokonce přesáhla hodnotu 1, což znamená, že i kdyby byla společnost nucena uhradit všechny své závazky, ještě by jí zbyly finanční prostředky na další provoz.

Při analyzování tržeb a nákladů na prodané zboží jsem taky dospěla k pozitivnímu závěru. Společnost by si měla do budoucna udržet snahu zvyšovat provozní hospodářský výsledek.

V samotném závěru mohu říci, že si společnost vede dobře. Výkyvy na které jsem poukazovala je třeba neustále pozorovat a zjišťovat jejich další vývoj.

Věřím, že má bakalářská práce alespoň trochu přispěje k přehlednosti některých údajů ve společnosti a realizace doporučení k vyšší rentabilitě.

RESUMÉ

The company was established in 1965. In 1994 company was privatized and holder were Penam ltd. and family of Mader. Now, company's name is Mader and sons ltd.

The company is a bigger sized firm which employs 160 people. The organizational structure is divided into: general manager, financial manager, technical manager, productive manager, technical department, economic department, productive department and sales department. Company has 7 own shops.

The company is productive company and produce bread and cakes. Company supply goods to all Moravia.

The thesis is divided into four main parts – introduction, theoretical part, analytical part and conclusion.

The main aim of the thesis is to provide diagnosis of financial situation of the company mentioned bellow, to identificate the main problems and to propose several suggestions for its possible improvement.

The information about financial analysis from various literature have been summarized in theoretical head. There are informations about asset and liability statement, profit and loss account, expenses, account informations, indicator of the financial analysis – Z-score and extensive indicators.

The analytical part of my thesis is the most important one. Debt, profitability, liquidity and activity by means of ratios indicators have been stated. The financial health of the company have been founded by means of the Z-score.

The last part of my thesis contains evaluation of the results of the diagnosis together with some suggestions and recommendations.

The company was analysed for the period of time 2003 – 2005. All my calculations were good and company have financial stability. Every year company had the profit. The profit was the highest in 2005.

The receivables were very high. The customers have not paid for goods in the terms of the payment. The company can motivate customers to buy more quantity of goods. The company can provide rebates. If the customer does not want to pay for goods in the payment date it is better contact a lawyer and prosecute this customer.

The future developments depends on the market situation because in this branch there are lots of competitors.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2. vyd. Praha: Management press, 1996. 159 s. ISBN 80-85603-80-02.
- [2] FREIBERG, F. *Finanční teorie a financování*. 1. vyd. Praha: ČVUT, 1997. 214 s. ISBN 80-01-01101-1.
- [3] GRÜNVALD, R. *Finanční analýzy pro oceňování podniku*. 1.vyd. Praha: VSE, 2000. 66 s. ISBN 80-245-0032-9.
- [4] GRÜNVALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: VŠE, 1997. 197 s. ISBN 80-7079-257-4.
- [5] HIGGINS, R. *Analýza pro finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, spol. s r.o., 1997. 400 s. ISBN 80-7169-404-5.
- [6] KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 1999. 304 s. ISBN 80-7179-227-6.
- [7] KONEČNÝ, M. *Finance podniku*. 3. vyd. Brno: VUT, 2001. 77 s. ISBN 80-214-1903-2.
- [8] KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 6. vyd. Brno: Novotný, 2001. 68 s. ISBN 80-214-1803-6.
- [9] KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví, Finanční analýza účetních výkazů*. 3. vyd. Praha: Polygon, 1997. 303 s. ISBN 80-85967-56-1.
- [10] KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví, Finanční řízení rozvoje podniku*. 2. vyd. Praha: Polygon, 1997. 280 s. ISBN 80-85967-58-8.
- [11] MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. 1. vyd. Havlíčkův Brod: Grada Publishing, 2006. 156 s. ISBN 80-247-1558-9.
- [12] MAŘÍK, M. a kol. *Finanční analýza a plánování v obchodních podnicích*. 2. vyd. Praha: VŠE, 1996. 219 s. ISBN 80-7079-487-9.
- [13] MAŘÍKOVÁ, P., MAŘÍK, M. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 70 s. ISBN 80-86119-36-X.
- [14] SEKERKA, B. *Analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. 2. vyd. Praha: Profess, 1997. 172 s. ISBN 80-85235-40-4.
- [15] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

[16] Účetní zpráva: *účetní závěrka 2003*.

[17] Účetní zpráva: *účetní závěrka 2004*.

[18] Účetní zpráva: *účetní závěrka 2005*.

SEZNAM TABULEK

<i>Tabulka 1 Rozdělení aktiv v podniku v tis. Kč</i>	<i>30</i>
<i>Tabulka 2 Rozdělení pasiv v podniku v tis. Kč</i>	<i>31</i>
<i>Tabulka 3 Porovnání krátkodobých závazků a pohledávek v tis. Kč.....</i>	<i>32</i>
<i>Tabulka 4 Porovnání provozních výnosů a nákladů v tis. Kč.....</i>	<i>33</i>
<i>Tabulka 5 Vertikální analýza aktiv</i>	<i>34</i>
<i>Tabulka 6 Vertikální struktura pasiv</i>	<i>36</i>
<i>Tabulka 7 Vertikální struktura výkazu zisků a ztrát</i>	<i>37</i>
<i>Tabulka 8 Ukazatele likvidity</i>	<i>45</i>

SEZNAM GRAFU

<i>Graf 1 Aktiva podniku v %</i>	30
<i>Graf 2 Rozdělení pasiv v %</i>	31
<i>Graf 3 Porovnání krátkodobých pohledávek a závazků v tis.Kč</i>	32
<i>Graf 4 Provozní výnosy a náklady v tis. Kč</i>	33
<i>Graf 5 Struktura aktiv v %</i>	35
<i>Graf 6 Struktura pasiv v %</i>	36
<i>Graf 7 Struktura nákladů a výnosů</i>	38
<i>Graf 8 Ukazatele rentability</i>	40
<i>Graf 9 Rentabilita tržeb</i>	41
<i>Graf 10 Rentabilita nákladů</i>	42
<i>Graf 11 Ukazatele likvidity</i>	46
<i>Graf 12 Altmanův model</i>	48

SEZNAM PŘÍLOH

P I Rozvaha 2003, 2004, 2005

P II Účet zisků a ztrát 2003, 2004, 2005

Rozvaha

	2003	2004	2005
Aktiva celkem	61 146 450,00	66 908 883,00	72 672 734,00
Dlouhodobý majetek	35 677 508,00	39 940 674,00	35 934 030,00
Dlouhodobý nehmotný majetek	181 897,00	168 445,00	105 493,00
Software	181 897,00	168 445,00	105 493,00
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	35 495 611,00	39 772 229,00	35 828 537,00
Pozemky	1 735 060,00	1 735 060,00	1 735 060,00
Stavby	19 662 739,00	25 681 550,00	25 006 352,00
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	13 860 781,00	12 327 967,00	9 059 472,00
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	23 653,00	27 652,00	27 653,00
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	213 378,00	0,00	0,00
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	25 048 038,00	26 482 271,00	36 265 918,00
Zásoby	2 859 546,00	3 124 190,00	3 043 474,00
Materiál	2 580 123,00	2 869 578,00	2 772 761,00
Výrobky	95 450,00	29 813,00	33 473,00
Zboží	103 973,00	184 799,00	197 240,00
Poskytnuté zálohy na zásoby	80 000,00	40 000,00	40 000,00
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	18 908 816,00	18 350 189,00	19 024 956,00
Pohledávky z obchodního styku	16 610 805,00	17 149 650,00	18 045 025,00
Stát-daňové pohledávky	1 153 761,00	406 788,00	80 929,00
Ostatní poskytnuté zálohy	1 129 228,00	774 240,00	866 002,00
Dohadné účty aktivní	15 022,00	19 511,00	33 000,00
Krátkodobý finanční majetek	3 279 676,00	5 007 892,00	14 197 488,00

Peníze	325 097,00	392 005,00	522 275,00
Účty v bankách	2 954 579,00	4 615 887,00	13 675 213,00
Časové rozlišení	420 903,00	485 938,00	472 786,00
Náklady příštích období	420 903,00	485 938,00	472 786,00
Pasiva celkem	61 146 450,00	66 908 883,00	72 672 734,00
Vlastní kapitál	37 840 147,00	42 990 786,00	51 318 268,00
Základní kapitál	500 000,00	500 000,00	500 000,00
Zákonný rezervní fond	50 000,00	50 000,00	50 000,00
Výsledek hospodaření minulých let	29 893 928,00	33 290 147,00	41 440 787,00
Hospodářský výsledek běžného období	7 396 219,00	9 150 639,00	9 327 481,00
Cizí zdroje	23 281 324,00	23 907 976,00	21 344 841,00
Rezervy	1 661 713,00	1 329 382,00	747 382,00
Dlouhodobé závazky	1 915 356,00	1 572 237,00	1 250 579,00
Odložený daňový závazek	1 915 356,00	1 572 237,00	1 250 579,00
Krátkodobé závazky	9 298 255,00	10 574 357,00	12 591 880,00
Závazky z obchodního styku	6 069 593,00	7 133 086,00	8 357 149,00
Závazky k zaměstnancům	1 634 108,00	1 772 326,00	1 983 872,00
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	812 905,00	956 677,00	1 096 722,00
Stát-daňové závazky a dotace	288 489,00	231 167,00	432 124,00
Dohadné účty pasivní	482 394,00	476 057,00	694 261,00
Jiné závazky	10 766,00	5 044,00	27 752,00
Bankovní úvěry a výpomoci	10 406 000,00	10 432 000,00	6 755 000,00
Bankovní úvěry dlouhodobé	2 406 000,00	0,00	6 755 000,00
Krátkodobé bankovní úvěry	8 000 000,00	10 432 000,00	0,00
Časové rozlišení	24 979,00	10 121,00	9 625,00
Výdaje příštích období	24 979,00	10 121,00	9 625,00

Účet zisků a ztrát

	2003	2004	2005
Tržby za prodej zboží	10 086 633,00	15 478 966,00	20 513 178,00
Náklady vynaložené na prodané zboží	8 559 725,00	13 093 773,00	17 540 155,00
Obchodní marže	1 526 908,00	2 385 193,00	2 973 023,00
Výkony	99 480 936,00	108 890 164,00	107 993 576,00
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	95 349 665,00	100 665 286,00	96 888 495,00
Změna stavu zásob vlastní činnosti	44 510,00	-67 682,00	3 936,00
Aktivace	4 086 761,00	8 292 561,00	11 101 146,00
Výkonová spotřeba	50 801 159,00	54 848 469,00	53 737 402,00
Sporřeba materiálu a energie	42 436 629,00	45 116 894,00	43 794 053,00
Služby	8 364 530,00	9 731 575,00	9 943 349,00
Přidaná hodnota	50 206 685,00	56 426 888,00	57 229 198,00
Osobní náklady	35 045 133,00	37 427 326,00	38 717 027,00
Mzdové náklady	25 092 739,00	26 893 672,00	27 862 355,00
Odměny členům orgánů společnosti	282 000,00	264 332,00	0,00
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	8 493 724,00	9 067 150,00	9 607 200,00
Sociální náklady	1 176 670,00	1 202 172,00	1 247 472,00
Daně a poplatky	267 879,00	270 104,00	251 247,00
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	5 295 574,00	5 362 023,00	5 530 727,00
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	195 897,00	56 187,00	184 853,00
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	132 377,00	0,00	100 000,00
Tržby z prodeje materiálu	63 520,00	56 187,00	84 853,00
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	188 461,00	37 653,00	95 442,00

Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetu	133 836,00	0,00	60 492,00
Prodaný materiál	54 626,00	37 653,00	34 950,00
Změna stavu rezerv a opravných položek v provoz. obl. a kompl. nákl. příštích období	-2 765 233,00	-1 410 800,00	-1 365 609,00
Ostatní provozní výnosy	436 686,00	49 834,00	8 991,00
Ostatní provozní náklady	1 722 177,00	2 217 392,00	1 563 559,00
Provozní hospodářský výsledek	11 085 277,00	12 629 213,00	12 630 649,00
Výnosové úroky	192 377,00	140 412,00	165 349,00
Nákladové úroky	738 808,00	463 518,00	421 943,00
Ostatní finanční výnosy	39 877,00	27 555,00	23 952,00
Ostatní finanční náklady	196 998,00	188 086,00	179 623,00
Finanční výsledek hospodaření	-703 551,00	-483 638,00	-412 264,00
Daň z příjmu za běžnou činnost	3 104 943,00	3 141 941,00	2 989 822,00
Daň z příjmu splatná	2 895 750,00	3 485 060,00	3 311 480,00
Daň z příjmu odložená	209 193,00	-343 119,00	-3 216 658,00
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	7 276 782,00	9 003 635,00	9 228 563,00
Mimořádné výnosy	189 267,00	207 117,00	134 918,00
Mimořádné náklady	16 180,00	11 671,00	1 159,00
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	53 650,00	48 440,00	34 840,00
Daň z příjmu splatná	53 650,00	48 440,00	34 840,00
Daň z příjmu odložená	0,00	0,00	0,00
Mimořádný výsledek hospodaření	119 437,00	147 005,00	98 918,00
Výsledek hospodaření za účetní období	7 396 219,00	9 150 639,00	9 327 481,00