

Finanční analýza ve vybraném podniku

Adéla Dvořáková

Bakalářská práce
2012



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta logistiky a krizového řízení

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta logistiky a krizového řízení

Ústav logistiky

akademický rok: 2011/2012

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Adéla DVOŘÁKOVÁ

Osobní číslo: L08251

Studijní program: B 6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Logistika a management

Téma práce: Finanční analýza ve vybraném podniku

Zásady pro vypracování:

- 1. Posouzení finanční situace podniku na základě rozboru jednotlivých účetních výkazů a následné sestavení finanční analýzy.**
- 2. Návrh vhodné metodiky k naplnění cíle bakalářské práce**
- 3. Finanční analýza daného podniku na základě rozboru účetních výkazů za sledovaná období. Vymezení problematických oblastí.**
- 4. Návrh opatření pro zlepšení stavu podniku v problematických oblastech. Zhodnocení naplnění cíle a přínosu práce.**

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

[1] GRUNWALD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

[2] KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. Finanční analýza. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 205 s., 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

[3] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

Další odborná literatura dle doporučení vedoucího bakalářské práce.

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. et Ing. Jiří Konečný, Ph.D.

Ústav ekonomie

Datum zadání bakalářské práce:

15. prosince 2011

Termín odevzdání bakalářské práce:

11. května 2012

V Uherském Hradišti dne 22. února 2012


prof. Ing. Josef Polášek, Ph.D.
děkan




doc. Ing. Jaroslav Rašner, CSc.
ředitel ústavu

ABSTRAKT

Dvořáková, A. *Finanční analýza ve vybraném podniku*. Bakalářská práce. Uherské Hradiště, 2012.

Cílem této bakalářské práce je provést finanční analýzu podniku Colorlak, a.s. v letech 2005 až 2010 na základě rozboru účetních výkazů. Bakalářská práce se zabývá teoretickou a praktickou stránkou finanční analýzy podniku. V první části je popsána problematika, historie a metody finanční analýzy, zaměřené zejména na analýzu poměrovými ukazateli. V druhé části jsou vybrané poznatky aplikovány na zhodnocení finanční situace konkrétní firmy.

Klíčová slova:

finanční analýza, metody finanční analýzy, analýza poměrovými ukazateli

ABSTRACT

Dvořáková, A. *Financial Analysis in a Selected Company*. Bachelor Thesis. Uherské Hradiště, 2012.

The objective of this Bachelor's thesis is to accomplish the financial analysis of Colorlak, a.s. in years 2005 to 2010 based on the financial statements analysis. This thesis is divided into theoretical and practical aspects of the financial analysis of the company. In the first part, there are described issues, history and methods of financial analysis focused especially on the ratio analysis. In the second part, the chosen findings are used to assess the financial situation of the particular company.

Keywords:

financial analysis, methods of financial analysis, financial ratio indicator analysis

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucímu bakalářské práce, Ing. et Ing. Jiřímu Konečnému, Ph.D., za poskytnuté cenné rady, vstřícnost a ochotu při vypracování této bakalářské práce.

Motto

„Mít úspěch znamená mít vizi, mít myšlení zítřka, vidět do budoucnosti...“

(Jan Moulis – Cupital Partners)


Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v archivu Fakulty logistiky a krizového řízení Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

- že jsem na bakalářské práci pracoval/a samostatně a použitou literaturu jsem citoval/a. V případě publikace výsledků budu uveden/a jako spoluautor/ka;
- že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

V Uherském Hradišti, dne 12.12.2014


.....
podpis studenta/ky

OBSAH

ÚVOD	8
I TEORETICKÁ ČÁST	9
1 FINANČNÍ ANALÝZA	10
1.1 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU	10
1.2 HISTORIE FINANČNÍ ANALÝZY	10
1.3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	11
1.3.1 Elementární metody finanční analýzy	12
1.3.2 Vyšší metody finanční analýzy.....	12
2 ANALÝZA POMĚROVÝMI UKAZATELI	14
2.1 UKAZATEL LIKVIDITY	14
2.2 UKAZATELE RENTABILITY	16
2.3 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	19
2.4 UKAZATELE AKTIVITY	20
2.5 PROVOZNÍ UKAZATELE	22
2.6 UKAZATELE NA BÁZI CASH-FLOW	23
2.7 UKAZATELE TRŽNÍ HODNOTY	25
II PRAKTICKÁ ČÁST	28
3 FINANČNÍ ANALÝZA VE VYBRANÉM PODNIKU	29
3.1 CHARAKTERISTIKA PODNIKU	29
3.2 ANALÝZA POMĚROVÝMI UKAZATELI	31
3.2.1 Ukazatel likvidity	31
3.2.2 Ukazatele rentability.....	33
3.2.3 Ukazatele zadluženosti.....	35
3.2.4 Ukazatele aktivity.....	37
3.2.5 Provozní ukazatele	40
3.2.6 Ukazatele na bázi cash-flow.....	41
3.3 ZHODNOCENÍ.....	42
ZÁVĚR	43
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	44
SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	45
SEZNAM TABULEK	46
SEZNAM GRAFŮ A OBRÁZKŮ	47
SEZNAM PŘÍLOH	48

ÚVOD

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení podniku. Slouží k zhodnocení finanční situace. Jelikož provádíme rozbor za delší časové období, můžeme identifikovat a poté sledovat slabá místa v podniku a tím předejít aby se později staly pro náš podnik hrozbou nebo nám působily problémy. Dále vyhodnotit silné stránky, které nám budou moci v budoucnu pomoci při blížících se hrozbách nebo s problémy způsobenými slabými stránkami podniku.

Finanční analýzu nevyužívá jen samotný podnik, ale také čtyři hlavní zájmové skupiny, kterými jsou stát a jeho orgány, krátkodobí a dlouhodobí věřitelé, investoři a manažeři. Hlavním úkolem finanční analýzy je komplexní posouzení současné finanční a ekonomické situace společnosti a určitý výhled do budoucna za pomoci specifických postupů a metod.

Zaměřila jsem se zejména na analýzu poměrovými ukazateli. Tato analýza je poměrně pro podnik rychlou a levnou cestou k poznání jejich finanční situace. Na základě této analýzy se management podniku rozhodne, které oblasti jsou problémovější a budou potřebovat další rozbor.

Hlavním cílem mé práce je aplikovat vybrané metody na konkrétní firmu a provést její finanční analýzu. Pomocí výsledků pak vymezit problematické oblasti a navrhnout opatření pro zlepšení stavu podniku.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

1.1 Finanční analýza podniku

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností. Průběžná znalost finanční situace firmy umožňuje manažerům správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při rozdělování zisku apod. Znalost finančního postavení je nezbytná jak ve vztahu k minulosti, ta – a to zejména – pro odhad a prognózování budoucího vývoje. Těžko si lze představit kvalitního manažera podniku, který nemá představu o tom, jaké rentability jeho podnik dosahuje, jaká je průměrná doba splatnosti pohledávek, jakou přidanou hodnotu vytvářejí jeho zaměstnanci apod.

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde naopak došlo k situaci, které chtěl předejít nebo kterou nečekal. Samozřejmě platí, že to, co již proběhlo v minulosti, nelze nijak ovlivnit, výsledky finanční analýzy však mohou poskytnout cenné informace pro budoucnost podniku. Výsledky finanční analýzy slouží nejenom pro vlastní potřebu firmy, ale i pro uživatele, kteří nejsou součástí podniku, ale jsou s ním spjati hospodářky, finančně apod.

Finanční analýzu jako zdroj pro další rozhodování a posuzování potřebují nejen samotní manažeři podniku, ale i investoři, obchodní partneři, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnanci, auditoři, konkurenti, burzovní makléři a v neposlední řadě i odborná veřejnost.^[1]

1.2 Historie finanční analýzy

Původ finanční analýzy je pravděpodobně stejně starý jako je vznik peněz. Vlastní finanční analýzy jsou podle dostupných pramenů Spojené státy americké, nicméně ve svých počátcích se jednalo pouze o teoretické práce, které s praktickou analýzou neměly nic společného. Prakticky jsou analýzy využívány už po několik desetiletí. Finanční analýzy se přirozeně vyvíjely podle doby, ve které měly fungovat. Struktura těchto analýz se podstatným způ-

sobem změnila v době, kdy se do značné míry začaly využívat počítače, neboť v tom smyslu se změnily i matematické principy a důvody, které vedly k jejich sestavování.

Finanční analýzy se zpočátku vyznačovaly především tím, že znázorňovaly absolutní změny v účetních výsledcích. Později se však ukázalo, že rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou zdrojem kvalitních informací pro zjišťování úvěrové schopnosti podniků. Šlo především o zájem likviditu a schopnost přežít. Lze tedy říci, že Spojené státy americké jsou také kořenkou zpracování odvětvových přehledů, které jsou vytvářeny na základě rozvah a výkazů zisku a ztráty jednotlivých společností.

V Čechách lze za počátek finančních analýz označit počátek tohoto století, kdy se poprvé v literatuře objevuje pojem „analýza bilanční“ ve spise „Bilance akciových společností“, který sepsal prof. dr. Pazourek. Jak už z názvu vyplývá, období před druhou světovou válkou je tedy ve znamení bilančních analýz. Po druhé světové válce se pak začíná objevovat pojem finanční analýzy pro rozbor finanční situace podniku, odvětví nebo státu, i když v našich podmínkách se tohoto pojmu začíná hojně využívat až po roce 1989. Samozřejmě že se zde projevil vliv americké a britské terminologie. V Německu se pro finanční analýzu používá i nadále pojem bilanční analýza, respektive bilanční kritika – zahrnuje hodnocení všech dokumentů, tj. rozvahy, výkazu zisku a ztráty, příloh a výroční zprávy.^[2]

1.3 Metody finanční analýzy

V ekonomii se obvykle rozlišují dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů. Jsou jimi: Fundamentální analýza a analýza technická. Fundamentální analýza je založena na znalostech vzájemných souvislostech mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Naproti tomu technická analýza využívá matematické, matematicko-statistické a další algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat a následnému posouzení výsledků z ekonomického hlediska.

Finanční analýzu je tedy možné zařadit do kategorie technické analýzy, neboť pracuje s matematickými postupy, které vyústí do výkladu vypočtených hodnot. Finanční analýza využívá v zásadě dvě skupiny metod, a to metody elementární a metody vyšší. ^[2]

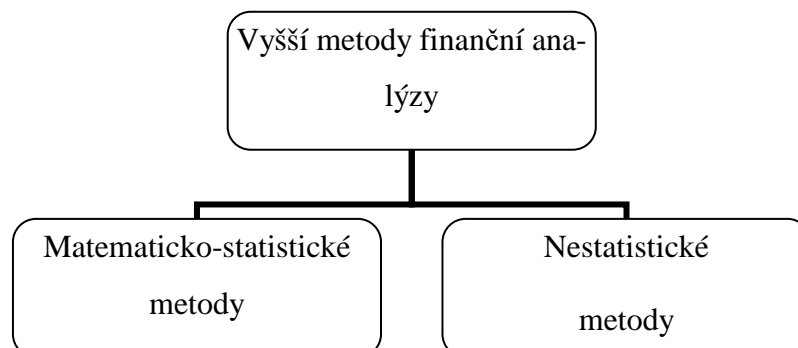
1.3.1 Elementární metody finanční analýzy

Elementární metody si vystačí se základními matematickými operacemi. Tyto metody členíme:

- a) Analýzu absolutních ukazatelů
 - vertikální analýza (procentní rozbor),
 - horizontální analýza (analýza trendů).
- b) Analýza poměrových ukazatelů
 - analýza ukazatelů likvidity, rentability, zadluženosti a finanční struktury, kapitálového trhu, aktivity, analýza ukazatelů na bázi finančních fondů a cash flow.
- c) Analýza rozdílových a tokových ukazatelů
 - analýza cash flow a analýza fondů finančních prostředků.
- d) Analýza soustav ukazatelů
 - Du Pontův rozklad ukazatele rentability,
 - pyramidové soustavy.

1.3.2 Vyšší metody finanční analýzy

Vyšší metody nejsou běžně používané a nepatří k univerzálním metodám. Je potřebná hlubší znalost obecné a matematické statistiky.



Matematicko-statistické metody

- a) Bodové odhady – slouží k určení orientační „normální hodnoty ukazatele pro skupinu podniků.
- b) Statistické testy odlehlých dat – slouží k ověření, zda „krajní“ hodnoty ukazatelů patří do zkoumaného souboru.
- c) Empirické distribuční funkce – odhad pravděpodobnosti výskytu jednotlivých hodnot ukazatelů.
- d) Korelační koeficienty - slouží k posouzení stupně vzájemné závislosti ukazatelů a k posouzení „hloubky paměti“ v časové řadě ukazatelů.
- e) Regresní modelování – k charakteristice vzájemné závislosti mezi více ukazateli.
- f) Analýza rozptylu – k výběru ukazatelů majících rozhodující vliv na žádaný výsledek.
- g) Faktorová analýza – ke zjednodušení závislosti struktury ukazatelů.
- h) Diskriminační analýza – ke stanovení významných příznaků finanční tísně podniku a k posouzení stupně nebezpečí finančního zhroutení podniku .^[3]

Nestatistické metody

- a) Fuzzy množiny – teorie nabízí bohatší výběr stupně příslušnosti prvků k množině, který od zcela určitého *ne* přechází postupně k úplnému *ano*,
- b) Expertní systémy – počítačové báze znalostí o určité skupině jevů expertních soudů o těchto jevech sloužících k automatizovanému vytváření soudů v téže skupině jevů charakterizovaných dalšími daty,
- c) Gnostická teorie neurčitých dat – maximalizuje množství informací čerpané z dat a je založena na jednotlivých datech kontaminovaných neurčitostí.^[4]

2 ANALÝZA POMĚROVÝMI UKAZATELI

Základním nástrojem finanční analýzy jsou ukazatele poměrové. Analýza účetních výkazů pomocí poměrových ukazatelů je jednou z nejoblíbenějších metod především proto, že umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci v podniku. Postatou poměrového ukazatele je, že dává do poměru různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty, příp. cash flow. Lze proto zkonstruovat velké množství ukazatelů. V praxi se však osvědčilo využívání pouze několika základních ukazatelů roztríděných do skupin podle jednotlivých oblastí hodnocení hospodaření a finančního zdraví podniku. Jsou to zejména skupiny ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatele kapitálového trhu, případně další ukazatele.^[1]

2.1 Ukazatel likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Zabývají se nejlikvidnější částí majetku společnosti ve vztahu k závazkům společnosti s nejkratší dobou splatnosti. Počítají se z položek rozvahy. V rozvaze podniku jsou aktiva řazena podle stupně likvidity neboli podle toho, jak rychle je možné realizovat jejich přeměnu v hotové peníze. Ukazatele likvidity vysvětlují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky (běžnými pasivy) a ukazují schopnost společnosti dostát včas svým finančním povinnostem.^[5]

Základními ukazateli jsou:

- Okamžitá likvidita,
- Běžná likvidita,
- Pohotová likvidita.

Okamžitá likvidita

Měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Do čitatele se dosazují peníze (v hotovosti a na běžných účtech) a jejich ekvivalenty (volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, splatné dluhy, směnečné dluhy a šeky).^[6]

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}} \quad (1)$$

Okamžitá likvidita představuje nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlíkvidnější položky z rozvahy.

Peněžní prostředky a ekvivalenty lze také označit jako pohotové platební prostředky pod nimiž si představíme sumu peněz na běžném účtu, jiných účtech či v pokladně, ale také volně obchodovatelné cenné papíry, šeky (tedy ekvivalenty hotovosti).^[2]

Pro okamžitou likviditu platí za uspokojivou hodnota v rozmezí 0,9 – 1,1, v České republice je toto pásmo rozšiřováno v dolní mezi, minimálně však 0.2.

Běžná likvidita

Běžná likvidita se vypočítá jako podíl krátkodobých závazků na oběžných aktivech. Tento ukazatel nám tedy říká, kolikrát je ekonomický subjekt schopen uspokojit pohledávky věřitelů v případě, kdy promění všechna svá oběžná aktiva v peněžní prostředky.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{běžná aktivita}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2)$$

Doporučená hodnota pro běžnou likviditu se liší v závislosti na autorovi. Někteří autoři uvádějí jako optimum 1,8 až 2,5, jinde je pro průmyslové podniky uváděná hodnota 1,5 coby akceptovatelná. Zcela zjevně je problematická hodnota menší než 1, která ukazuje na to, že krátkodobé závazky není možné z oběžných aktiv uhradit a je nutné je hradit z dlouhodobých zdrojů financování potažmo z prodeje dlouhodobého majetku. Obecně lze říci, že čím stálější jsou příjmy firmy a čím jistější jsou zdroje jejich příjmů (např. pomocí rámcových smluv se zákazníky), tím může být hodnota běžné likvidity blíže jedné.^[7]

Pohotová likvidita

Má snahu odstranit nevýhody běžné likvidity, a tak vylučuje z oběžných aktiv zásoby a ponechává v čitateli jen peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob v rozvaze společnosti.^[5]

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3)$$

Pro pohotovou likviditu se doporučená hodnota pohybuje v rozmezí 1 – 1,5.

Platí zde, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel. Z doporučených hodnot je patrné, že pokud by byl poměr 1 : 1, podnik by byl schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnota bude příznivější pro věřitele, nebude však příznivá z hlediska akcionářů a vedení podniku. ^[2]

2.2 Ukazatele rentability

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. ^[2]

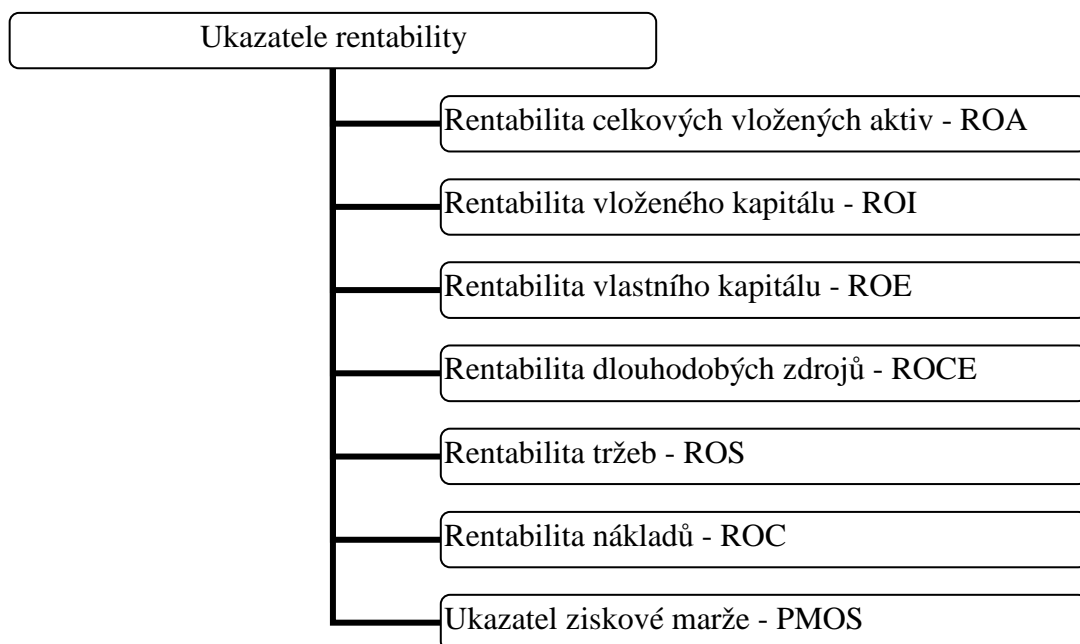
Ukazatele rentability patří v praxi k nejsledovanějším ukazatelům vzhledem k tomu, že informují o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Nejobecnější tvar tohoto ukazatele je tedy: ^[8]

$$\frac{\text{výnos}}{\text{vložený kapitál}} \quad (4)$$

vyjadřuje vztah mezi ziskem a vloženým kapitálem v procentech.

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.

Obrázek č. 1: Ukazatele rentability



Rentabilita celkových vložených aktiv

Uvádí se zkratkou ROA (return on asset), poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to z jakých zdrojů jsou financována. Při dosazení do čitatele EBIT (Earning before Interests - zisk před odečtením úroků a daní), měří ukazatel hrubou produkční sílu aktiv firmy před odpočtem daní a nákladových úroků. Takto je užitečný při porovnání firem s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích. [6]

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (5)$$

Do čitatele můžeme dosadit též ukazatel EAT (zisk po zdanění):

$$ROA = \frac{EAT}{aktiva} \quad (6)$$

Rentabilita vloženého kapitálu

Patří k velice oblíbeným a nejdůležitějším ukazatelům jimiž se hodnotí podnikatelská činnost firem. Používá se především z pohledu investorů, k zjištění jaká je rentabilita jejich investice. V praxi se uvádí zkratkou ROI (return on investment – ukazatel míry zisku).

$$ROI = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}} \quad (7)$$

Do čitatele volíme veličinu dle účelu analýzy (zisk po zdanění, zisk před zdaněním, EBIT, atd.).

Rentabilita vlastního kapitálu

Tento ukazatel se uvádí v praxi zkratkou ROE (return on common equity):

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (8)$$

Informuje o efektivnosti reprodukce kapitálu vloženého akcionáři. Zajímá pochopitelně především akcionáře, ale neméně zajímá vedení podniku, které je zodpovědné za efektivní „spravování“ majetku akcionářů. [9]

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

ROCE (return on capital employed) – výnos nebo zisk na celkový investovaný kapitál. Často se používá pro mezipodnikové srovnávání. V čitateli zlomku jsou celkové výnosy všech investorů (úroky pro věřitele a čistý zisk pro akcionáře) a ve jmenovateli jsou dlouhodobé finanční prostředky, které má firma k dispozici. ^[5]

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}} \quad (9)$$

Rentabilita tržeb

ROS (return on sales) představuje poměry, které v čitateli zahrnují výsledek hospodaření v různých podobách a ve jmenovateli obsahují tržby, opět různým způsobem podle účelu analýzy.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (10)$$

Vyjadřují schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podniku vyprodukovat efektu na 1Kč tržeb^[2] (tj. kolik korun zisku připadne na 1Kč tržeb).

Rentabilita nákladů

ROC (return on cista) bývá považována za doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Jedná se o poměr celkových nákladů k tržbám podniku.

$$ROC = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \Rightarrow 1 - ROS \quad (11)$$

Ukazatel ziskové marže

PMOS (profit margin on sales) ukazuje zisk na korunu obratu, udávaný v haléřích. Je modifikací ukazatele ROS, avšak v čitateli používá čistý zisk po zdanění. Nachází-li se zisková marže pod oborovým průměrem, znamená to, že jsou ceny výrobků relativně nízké nebo že jsou náklady příliš vysoké. ^[6]

$$PMOS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (12)$$

2.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost znamená, že podnik je financován z cizích zdrojů. Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi cizími zdroji a vlastními zdroji. Zadluženost, byť i vysoká, nemusí být ještě negativní charakteristikou firmy. V dobře fungující firmě může naopak vysoká finanční páka pozitivně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu.

Při analýze zadluženosti je důležité zohledňovat objem majetku, který je pořízen na leasing – aktiva získaná prostřednictvím leasingu se totiž neobjevují v rozvaze, ale pouze jako náklady ve výkazu zisku a ztráty. Proto firma, která se zdá být relativně nezadlužená podle poměru cizího a vlastního kapitálu, může být ve skutečnosti vzhledem k velkému množství „naleasovaného“ majetku firmou velmi zadluženou.^[8]

Základním ukazatelem, kterým se zpravidla vyjadřuje celková zadluženost, je poměr celkových závazků k celkovým aktivům, který se nazývá také **ukazatel věřitelského rizika** (debet ratio). Obecně platí, že čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím je vyšší riziko věřitelů.

$$\text{Debet ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (13)$$

K měření zadluženosti se dále také používá poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům – koeficient samofinancování (**equity ratio**), což je doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát přibližně 1 (rozdíl může být způsoben nezapočtením ostatních pasiv do jednoho z ukazatelů).

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{vlatní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (14)$$

Tento ukazatel vyjadřuje proporcii, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů.^[2]

Ukazatel úrokového krytí

Tento ukazatel úrokového krytí ukazuje zda je firma schopna splácet úroky, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Úrokové krytí měří, kolikrát by se mohl provozní zisk snížit před tím, než se společnost dostane na úroveň, kdy již nebude schopna zaplatit své úrokové povinnosti.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (15)$$

Krytí fixních poplatků

Je to rozšíření ukazatele úrokového krytí, ale zahrnuje kromě úroků i leasingové splátky.^[5]

$$\text{Krytí fixních poplatků} = \frac{EBIT + \text{Dlouhodobé splátky}}{\text{Úroky} + \text{Dlouhodobé splátky}} \quad (16)$$

Dlouhodobá zadluženost

Vyjadřuje jaká část aktiv je financována dlouhodobými závazky, jako jsou úvěry, dlouhodobé obchodní závazky a rezervy.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (17)$$

2.4 Ukazatele aktivity

Hodnotí vázanost kapitálu v jednotlivých formách majetku, měří schopnost podniku využívat vložených prostředků. Jsou charakterizovány buď *rychlostí obratu*, resp. obratovostí (počtem obrátek – tj. kolikrát se obrátí konkrétní položka majetku za stanovený časový interval) nebo *dobou obratu* (doba, po kterou je majetek vázán, resp. za jak dlouho proběhne jeho přeměna).^[10]

Nejpoužívanějšími ukazateli aktivity jsou:

- vázanost celkových aktiv (total assets turnover),
- obrat celkových aktiv (total assets turnover ratio),
- obrat stálých aktiv (fixed asset turnover),
- obrat zásob (inventory turnover ratio),
- doba obratu zásob (stock turnover ratio),
- doba obratu pohledávek (debtor days ratio).

Vázanost celkových aktiv

Vázanost celkových aktiv informuje o výkonnosti s níž firma využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Měří celkovou produkční efektivnost firmy. Čím je ukazatel nižší, tím lépe, to znamená, že firma expanduje, aniž by musela zvyšovat finanční zdroje.

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}} \quad (18)$$

Obrat celkových aktiv

Udává počet obrátek (tj. kolikrát se aktiva obrátí) za daný časový interval (za rok). Pokud intenzita využívání aktiv firmy je nižší než počet obrátek celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby nebo prodaná některá aktiva.^[6]

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}} \quad (19)$$

Obrat stálých aktiv (fixed asset turnover)

Je významný při rozhodování, zda pořídit další produkční dlouhodobý majetek.

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}} \quad (20)$$

Obrat zásob

Měří intenzitu zásob, kolikrát je každá položka zásob dané firmy v průběhu roku prodána a znovu uskladněna.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}} \quad (21)$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Obecně platí, že čím vyšší obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lepší je situace.^[2]

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (22)$$

Doba obratu pohledávek

Průměrná časová doba, při které musí firma čekat na inkaso plateb za své již provedené služby. Pokud nám při porovnání s běžnou platební podmínkou vyjde delší než běžná doba splatnosti, je to známkou, že obchodní partneři své účty neplatí včas.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby na fakturu}} \quad (23)$$

2.5 Provozní ukazatele^[6]

Provozní ukazatele, také nazývané výrobní, vychází z tokových veličin a uplatňují se ve vnitřním řízení. Výsledky se používají pro hospodárné vynakládání jednotlivých druhů nákladů a pro dosažení vyššího konečného efektu.

Mzdová produktivita

Mzdová produktivita udává jak vysoký podíl tržeb připadá na 1 Kč vyplacených mezd.

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{mzdy}} \quad (24)$$

Také můžeme použít poměr:

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{mzdy}}, \quad (25)$$

u kterého vylučujeme vliv nakupovaných surovin, energií a služeb.

Produktivita dlouhodobého hmotného majetku

Udává stupeň využití dlouhodobého hmotného majetku. Hodnota tohoto ukazatele by měla být co nejvyšší.

$$\text{Produktivita DHM} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{DHM v PC}} \quad (26)$$

Ukazatel stupně odepsanosti

Procentuální vyjádření odepsanosti DHM, jinak opotřebovanost DHM.

$$\text{Opotřebovanost DHM} = \frac{\text{DHM v zůstatkových cenách}}{\text{DHM v PC}} \quad (27)$$

Nákladovost výnosů (tržeb)

Ukazuje jak jsou výnosy firmy zatížené celkovými náklady. Tato hodnota by neměla klesat.

$$\text{Nákladovost výnosu} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}} \quad (28)$$

Materiálová náročnost výnosů

Vyjadřuje zatížení výnosů spotřebovaným materiálem a energiemi.

$$\text{Materiálová náročnost výnosu} = \frac{\text{spotřeba materiálu a energie}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}} \quad (29)$$

Vázanost zásob na výnosy

Tento ukazatel nám vyjadřuje jaký objem zásob je vázán na 1 Kč výnosů. Zde by hodnota měla být minimální.

$$\text{Vázanost zásob na výnosy} = \frac{\text{zásoby}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}} \quad (30)$$

Struktura nákladů

Vyjadřuje jak se daný druh nákladů podílí na celkových nákladech.

$$\text{Struktura nákladů} = \frac{\text{odpisy}}{\text{celkové náklady}} \quad (31)$$

2.6 Ukazatele na bázi cash-flow^{[2], [6]}

Úkolem analýzy peněžních toků je zachytit jevy, které signalizují platební potíže a posoudit, k jakému výsledku spěje finanční situace firmy.^[6]

Je důležité předem vymezit co je obsahem CF, který dosazujeme do výpočtů. Obsah je podřízen účelu jejich použití.

U ukazatelů cash flow je jejich účel dát potřebou vyjádření vnitřního potenciálu podniku, respektive jeho vnitřní finanční síly. Takto vymezený ukazatel cash flow je pak mírou schopnosti podniku tvořit z vlastní hospodářské činnosti finanční přebytky použitelné k financování existenčně významných potřeb: Investic, dividend a závazků.^[2]

Rentabilita obratu

$$\text{Rentabilita obratu} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{obrat}} \quad (32)$$

Tento ukazatel nám udává finanční efektivitu podnikového hospodaření a obrat zde představuje příjmy z běžné činnosti podniku.

Rentabilita tržeb

Vyjadřuje jakou má firma finanční výkonnost. Pokles může být způsoben zvýšeným objemem výnosů nebo snížením vnitřního finančního potenciálu firmy.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{roční tržby}} \quad (33)$$

Stupeň oddlužení

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}} \quad (34)$$

Udává schopnost podniku vyrovnávat vzniklé závazky z vlastní finanční síly. Za rozumnou velikost tohoto ukazatele je považována hodnota mezi 20 a 30%.

Úrokové krytí

Krytí úroků pomocí CF.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{placené úroky}} \quad (35)$$

Rentabilita vlastního kapitálu z CF

Hodnotí vnitřní finanční potenciál vlastního kapitálu.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (36)$$

Finanční rentabilita finančních fondů

Udává míru schopnosti firmy reprodukovat z vnitřních zdrojů hodnotu finančního fondu.

$$\text{Fin. rentabilita fin. fondů} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{finanční fond}} \quad (37)$$

Cash flow na akcii

Používán pro krátkodobé rozhodování o užití kapitálu a pro posouzení schopnosti platit dividendy.

$$\text{Cash flow na akcii} = \frac{CF}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (38)$$

2.7 Ukazatele tržní hodnoty

Tato skupina ukazatelů se zabývá vztahem ceny akcií k zisku společnosti a účetní hodnotě akcií. Tyto poměry podávají managementu firmy informace o názorech investorů na hospodaření společnosti a o jejich očekáváních týkajících se budoucnosti. Pro firmu i pro potenciální investory je často užitečné podívat se na finanční ukazatele, které kombinují účetní položky a tržní hodnoty. ^[5]

Cenou akcie se rozumí cena obyčejné akcie kótované na burze nebo mimoburzovním trhu. Kotace, popř. cena, za kterou proběhla poslední transakce, je široce dostupná veřejnosti (např. z novin). ^[6]

Účetní hodnota akcie (book value per share)

Aby se firma jevila pro potenciální investory jako finančně zdravá, měl by tento ukazatel v čase vykazovat rostoucí tendenci.

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných akcií}} \quad (39)$$

Čistý zisk na akcii (earnings per share – EPS)

Informuje akcionáře o velikosti zisku na jednu kmenovou akcii. Tato informace je zajímavá především proto, že zisk je zpravidla rozdělován na dvě základní části: Na zisk určený pro výplatu dividend a zisk reinvestovaný. Akcionář, respektive investor se tak může přesvědčit, s jakou intenzitou je pracováno s jeho svěřenými prostředky a jaká případná dividendy by mohla být vyplacena, pokud by firma část zisku nereinvestovala. Je tedy zřejmé, že nám tento ukazatel rozhodně neumožní zjistit konkrétní výši dividendy. To může určit pouze valná hromada. ^[2]

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{Čistý zisk k rozdělení}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}} \quad (40)$$

Dividenda na akcii (dividend per share – DPS)

Pomáhá investorovi se rozhodnout, zda do podniku vložit svůj kapitál či nikoliv.

$$\text{Dividenda na akcii} = \frac{\text{Dividendy z kmenových akcií}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}} \quad (41)$$

Výplatní poměr (payout ratio)

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{zisk na akcii}} \quad (42)$$

Vyjadřuje jak velký podíl vytvořeného čistého (disponibilního) zisku je vyplácen akcionářům v podobě dividend. Ukazatel výplatního poměru obecně vypovídá o dividendové politice firmy. ^[5]

Aktivační poměr (plowback ratio)

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr} \quad (43)$$

Dividendový výnos (dividend yield)

Udává zhodnocení vložených finančních prostředků.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividendový výnos na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \cdot 100 \quad (44)$$

Při časovém porovnání může hodnota ukazatele klesat, i když se dividendy nezmění, je to důsledkem růstu tržní ceny akcie.

Dividendové krytí (dividend cover)

Udává kolikrát je dividendy kryta ziskem, který na ni připadá.

$$\text{Dividendové krytí} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{úhrn ročních dividend}} \quad (45)$$

Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii (price earnings ratio, P/E)

Tento ukazatel udává kolik jsou akcionáři ochotni zaplatit za 1 Kč zisku na akcii. Pro tento ukazatel platí, že čím je ukazatel v čase nebo v porovnání s ostatními akciemi nižší, tím je pravděpodobnější, že je akcie podhodnocena a pro investora levnější, znamená tedy vhodnou investiční příležitost. ^[2]

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk po zdanění na 1 akcii}} \quad (46)$$

Ziskový výnos (earnings yield, E/P)

Představuje míru rentability vloženého kapitálu z pohledu investora a proto se někdy označuje jako rentabilita tržní ceny 1 akcie.^[6]

$$E/P = \frac{\text{čistý zisk na akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \quad (47)$$

Poměr tržní ceny akcie k její účetní hodnotě (market-to-book ratio, M/B)

$$M/B \text{ ratio} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}} \quad (48)$$

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3 FINANČNÍ ANALÝZA VE VYBRANÉM PODNIKU

3.1 Charakteristika podniku

Identifikační údaje

Obchodní jméno:	Colorlak, a.s.
Sílo společnosti:	Tovární 1076, Staré Město, 686 02
Právní forma:	Akciová společnost
IČO:	49444964
Datum založení:	1.9.1993

V roce 1925 byla založena Ing. Kirschnerem ve Starém Městě malá chemotechnická továrna, v které se po II. světové válce stala výroba nátěrových hmot hlavním výrobním programem. Firma se intenzivně rozvíjela a v roce 1993 byla transformována na akciovou společnost COLORLAK.

V současnosti je největším českým výrobcem a distributorem nátěrových hmot. Vedle hlavního závodu vlastní další výrobu v Bílovicích a také několik obchodních firem. Akciová společnost Panter Color a.s. patří mezi největší velkoobchodní distribuční sítě nátěrových hmot v České Republice. Závod EKOLAK, s.r.o. v Bílovicích je zaměřen na výrobu interiérových malířských barev a fasádních a zateplovacích systémů. Významné postavení posilují nejen na tuzemském trhu, ale i v zahraničí. Vývoz tvoří více než 20% z celkového obrátu.

Vyrábějí velmi pestrý sortiment barev a laků na dřevo, kovy, beton a minerální podklady. 65% výroby je určeno malospotřebitelům a 35% produkce dodávají pro průmyslový trh, kde se jejich produkty aplikují především do strojírenství, dřevozpracujícího průmyslu, stavebnictví, ale také pro vodorovné značení komunikací.

Mateřský závod je výrobním komplexem, ve kterém využívají nejnovější technologie a postupy. Kromě standardní produkce nabízí také možnost využití moderních kapacit především pro plnění různých výrobků do aerosolového balení. Mezi jejich služby patří

odstraňování starých nátěrových systémů z kovových povrchů, případně regenerace odpadních rozpouštědel.

Hlavním rysem jejich strategie je trvalé zajištění vysoké kvality výroby s ohledem na ochranu životního prostředí. Důkazem toho je propůjčení loga Responsible Care, které je známkou odpovědného podnikání v chemii. Od roku 1996 je firma držitelem certifikátu systému řízení jakosti ISO 9001 a od roku 2002 také certifikátu systému řízení environmentu ISO 14001.

Firma také pořádá obchodní semináře, školení, prezentace a účastní se odborných výstav a veletrhů. S cílem eliminovat dopady na životní prostředí vzdělávají zákazníky, distributory a veřejnost v oblasti bezpečného používání poskytovaných výrobků.

3.2 Analýza poměrovými ukazateli

Poměrová analýza nám umožní rychlé, avšak celkem přesné zhodnocení finanční situace podniku. Zaměříme se zde především na analýzu ukazatelů:

- likvidity,
- rentability,
- zadluženosti,
- aktivity,
- provozních...

3.2.1 Ukazatel likvidity

Ukazatele likvidity nám udávají, zda je podnik schopný hradit své závazky.

Tabulka 1 – Ukazatele likvidity

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Oběžná aktiva	227505	236210	230422	272907	232376	242991
Zásoby	49535	58075	53601	70542	64277	69226
Peněžní prostředky + ekvivalenty	10230	6931	9827	3694	13875	10754
Krátkodobé závazky	63293	95962	101009	108582	80145	98063
Okamžitá likvidita	0,162	0,072	0,097	0,034	0,173	0,110
Běžná likvidita	3,594	2,461	2,281	2,513	2,899	2,478
Pohotová likvidita	2,812	1,856	1,751	1,864	2,097	1,772

Zdroj: Vlastní výpočet na základě účetních výkazů.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita je nejpřesnějším ukazatelem schopnosti podniku hradit své krátkodobé závazky a jeho hodnota by měla být vyšší jak 0,2. V roce 2005 a 2009 jsou dosaženy nejlepší výsledky, kdy podnik měl nejvíce finančních prostředků. Především rok 2009 kdy došlo, oproti minulému roku 2008, k navýšení prostředků o 10 181 000 Kč a došlo k pokle-

su krátkodobých závazků. Podnik vykazuje, že má snahu využívat efektivně svých finančních prostředků a hradit své splatné dluhy.

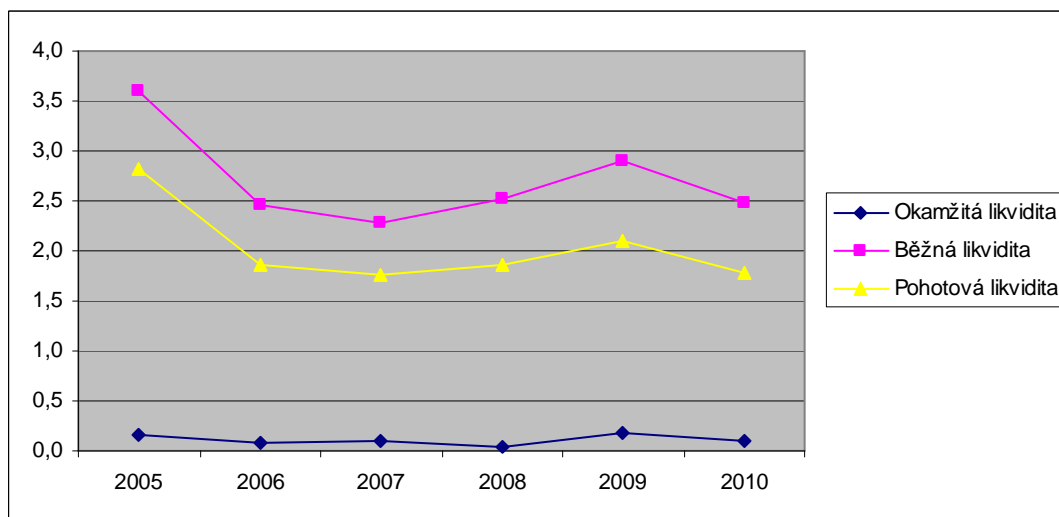
Běžná likvidita

Tento ukazatel vypovídá o tom, kolikrát oběžná aktiva převyšují krátkodobé závazky a informuje o budoucí platební schopnosti podniku. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je v rozmezí 1,5 – 2,5, což znamená, že je třeba, aby oběžná aktiva tvořila minimálně 150% závazků. Vidíme, že podniky tyto hodnoty vykazuje. V roce 2005 byla hodnota o mnoho vyšší než doporučené rozmezí, které v roce 2006 klesá, ale můžeme si také všimnout, že v letech 2007 až 2009 jsou hodnoty rovnoměrně rostoucí.

Pohotová likvidita

U pohotové likvidity, která nám zpřesňuje likviditu běžnou, by hodnota měla být vyšší než 1. Ve sledovaném období podnik dosáhl opět vyšších hodnot, to nám ukazuje, že podnik je schopný hradit své závazky.

Graf 1 - Vývoj likvidity



Zdroj: Vlastní práce

3.2.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poměří zisk s výší zdrojů, které byly využity pro jeho získání.

Tabulka 2 - Ukazatele rentability

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Celková aktiva	461030	499116	558402	637225	600622	651865
Vlastní kapitál	244705	276016	305730	325187	328336	331935
Cizí kapitál	215785	222684	252438	311566	271734	615
Celkový kapitál	461030	499116	558402	637225	600622	615865
Nákladové úroky	8467	7770	8061	11197	9737	8265
Dlouhodobé závazky	10492	3776	194	226	233	650
Tržby	463582	490407	482258	453824	386397	440087
EBIT	15853	31359	29976	13370	5722	9426
EAT	15699	31311	30033	13338	4015	6676
ROA	3,439	6,283	5,368	2,098	0,953	1,446
ROI	5,275	7,840	6,812	3,855	2,574	2,873
ROE	6,415	11,344	9,823	4,102	1,223	2,011
ROCE	9,470	13,968	12,452	7,540	4,185	4,492
ROS	0,0342	0,0639	0,0622	0,0295	0,0148	0,0214
ROC	0,9658	0,9361	0,9378	0,9705	0,9852	0,9786
PMOS	0,0339	0,0638	0,0623	0,0294	0,0104	0,0152

Zdroj: Vlastní výpočet na základě účetních výkazů.

Rentabilita celkových vložených aktiv

Ukazatel ROA – rentabilita celkových vložených aktiv – nám vypovídá o produkční síle veškerých aktiv. Pro rekonstrukci tohoto ukazatele jsem použila EBIT, tj. součet zisku před zdaněním a nákladových úroků.

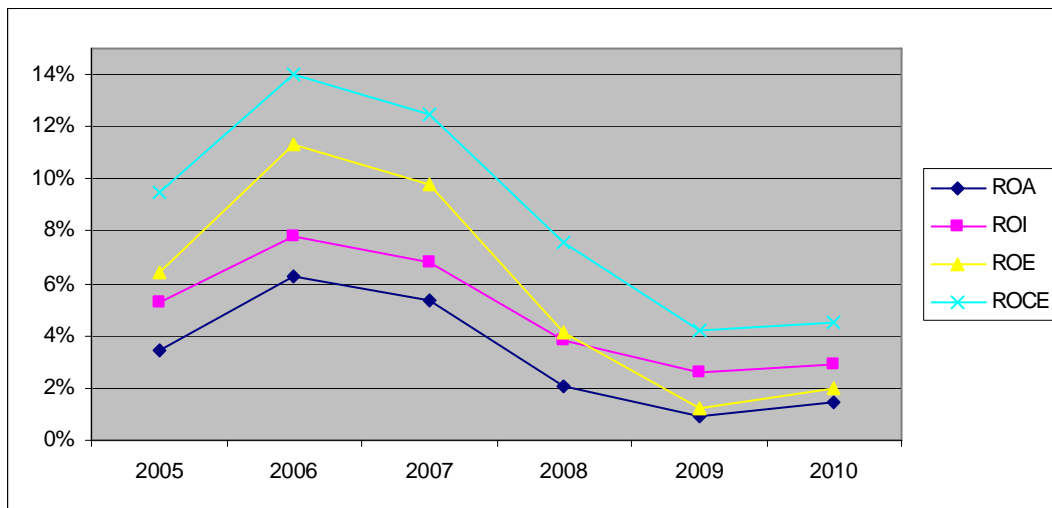
Z tabulky č.2 je patrné, že výdělečná činnost firmy v analyzovaných letech kolísá a od roku 2006 více méně klesá. V tomto roce si můžeme všimnout, že podnik dosahuje nejlepší situace. V posledním zkoumaném roce společnosti na 1 Kč investovaného kapitálu připadá 0,03439 Kč zisku.

Rentabilita vloženého kapitálu

Ukazatel rentability vloženého kapitálu – ROI – má v podstatě stejnou schopnost jako ROA avšak zohledňuje na místo celkových aktiv podniku veškerý vložený kapitál, což jsou zdroje podniku. To znamená, že opět v roce 2006 podnik dosahuje nejlepší situace a po-

stupně se v dalších letech snižuje. Hodnoty zůstávají stále kladné, ale čím je ukazatel vyšší, tím je to pro podnik příznivější.

Graf 2 – Vývoj rentability



Zdroj: Vlastní práce

Rentabilita vlastního kapitálu

Podobný vývoj má i ukazatel rentability vlastního kapitálu – ROE. Zde opět od roku 2006 můžeme zaznamenat pokles. Pokles tohoto ukazatele nám udává nejenom větší kvótu vlastního kapitálu, nárůst zúročení cizího kapitálu, ale také zhoršení podnikového výsledku.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Následující ukazatel ROCE – rentabilita dlouhodobých zdrojů – poměruje celkové výnosy všech investorů s dlouhodobými závazky a vlastním kapitálem firmy. Nejvyšší hodnoty zde dosahuje opět v roce 2006, což je zejména dáno hospodářským výsledkem, který je nejvyšší za celé analyzované období.

3.2.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti hodnotí v jakém rozsahu podnik používá pro financování cizí kapitál. Využitím cizího kapitálu s sebou však nese riziko a zvýšené finanční náklady.

Tabulka 3 - Ukazatele zadluženosti

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Celková aktiva	461030	499116	558402	637225	600622	651865
Stálá aktiva	231100	262526	327546	363178	366946	371562
Vlastní kapitál	244705	276016	305730	325187	328336	331935
Cizí kapitál	215785	222684	252438	311566	271734	283288
Dlouhodobé cizí zdroje	10492	3776	194	226	233	650
EBIT	15853	31359	29976	13370	5722	9426
Bankovní úvěry	142000	122946	151235	202758	191356	184575
Nákladové úroky	8467	7770	8061	11197	9737	8265
Dlouhodobé splátky	10492	3776	194	226	233	650
Debet ratio	46,805	44,616	45,207	48,894	45,242	43,458
Equity ratio	53,078	55,301	54,751	51,032	54,666	50,921
Úrokové krytí	1,872	4,036	3,719	1,194	0,588	1,140
Krytí fixních poplatků	1,390	3,043	3,655	1,190	0,597	1,130
Dlouhodobá zadluženost	2,276	0,757	0,035	0,035	0,039	0,100

Zdroj: Vlastní výpočet na základě účetních výkazů.

Celková zadluženost

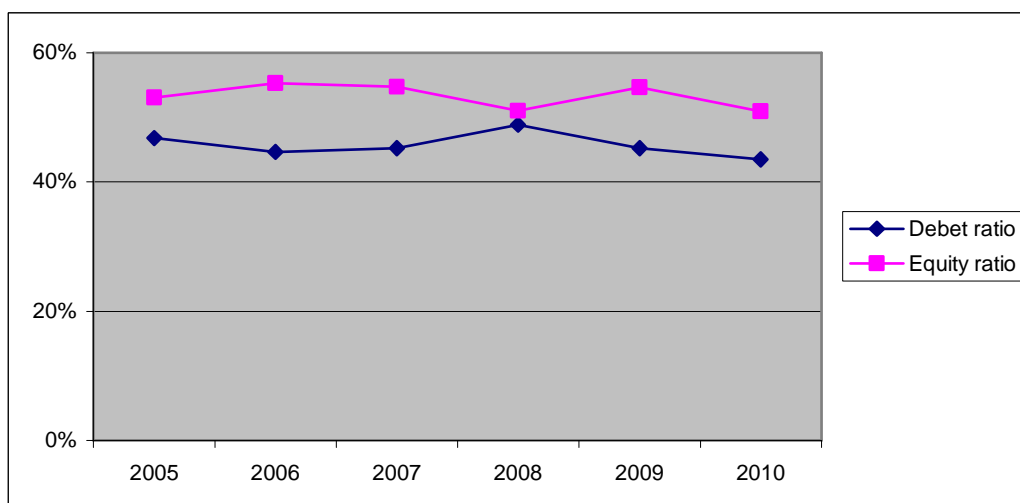
Debet ratio, nám vypovídá o tom, kolik procent aktiv podniku je kryto cizími zdroji. Můžeme zde na základě výpočtů říci, že vlastní kapitál mírně převyšuje cizí zdroje. Velmi příznivě můžeme hodnotit poslední rok 2010, kde podíl cizího kapitálu nejenom klesl, ale je nejnižší za celé analyzované období. Celková zadluženost může přispívat v podniku k rentabilitě vlastního kapitálu a působením finanční páky zvyšovat tržní hodnotu podniku.

Pokud by jsme vzali v úvahu takzvaný daňový štít, kde úroky z cizího kapitálu jako součást nákladů snižují zisk, ze kterého podnik platí daň, a tím snižuje daňové zatížení, tak financování cizím kapitálem nemusí být pro podnik pouze negativní.

Koeficient samofinancování

U koeficientu samofinancování – Equity ratio – se hodnoty pohybují nad hranicí 50%, to znamená, že aktiva firmy jsou ve větší míře financována vlastníky společnosti.

Graf 3 – Vývoj zadluženosti



Zdroj: Vlastní práce

Úrokové krytí

Výsledek úrokového krytí ukazuje kolikrát se může snížit zisk, jestliže podnik nebude schopen platit náklady na cizí kapitál. Rovná-li se tento ukazatel 1, znamená to, že je zapotřebí ke krytí nákladových úroků celého zisku. Zde se doporučuje, aby byly nákladové úroky ziskem kryty minimálně třikrát. Podnik je tedy schopen krýt své závazky z nákladů na cizí kapitál, avšak náklady zisk převyšuje více než třikrát pouze v letech 2006 a 2007. Podnik by se měl snažit zvýšit tento ukazatel. V roce 2009 vlivem nízkého hospodářského výsledku je za celou dobu tento ukazatel nejnižší (0,588).

3.2.4 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele hodnotí jak efektivně hospodaří podnik s aktivy a jeho složkami. Nedostatek aktiv může vést až k nutnosti odmítání zakázek a jejich přebytek zvyšuje náklady.

Tabulka 4 - Ukazatele aktivity

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Celková aktiva	461030	499116	558402	637225	600622	651865
Stálá aktiva	231100	262526	327546	363178	366946	371562
Tržby	463582	490407	482258	453824	386397	440087
Denní tržby na fakturu	1287,73	1362,24	1339,61	1260,62	1073,33	1222,46
Zásoby	49535	58075	53601	70542	64277	69226
Průměrný stav zásob	49535	58075	53601	70542	64277	69226
Denní spotřeba	783,97	893,79	831,74	806,05	649,68	779,464
Obchodní pohledávky	133077	67045	64442	63778	44756	74420
Vázanost celkových aktiv	0,9945	1,0178	1,1579	1,4041	1,5544	1,48122
Obrat celkových aktiv	1,0055	0,9826	0,8636	0,7122	0,6433	0,67512
Obrat stálých aktiv	2,0060	1,8680	1,4723	1,2496	1,0530	1,18442
Obrat zásob	9,3587	8,4444	8,9972	6,4334	6,0114	6,35725
Doba obratu zásob (dny)	38,4670	42,6319	40,0125	55,9581	59,8859	56,6283
Doba obratu pohledávek	103,3425	49,2167	48,1052	50,5925	41,6985	60,8771

Zdroj: Vlastní výpočet na základě účetních výkazů.

Vázanost celkových aktiv

U tohoto ukazatele jsou nejlepší hodnoty menších jak jedna, tzn. že podnik je schopen ze svých aktiv vytvářet další hodnoty. Vázanost celkových aktiv srovnává celková aktiva podniku s dosaženými tržbami. Cílem je určit, jak efektivně podnik aktiva využívá. Podnik se pod hodnotu jedna dostal jen v roce 2005 zřejmě díky nejnižším aktivům. Nejméně měl pak v roce 2006 s hodnotou kolem 1 díky nejvyšším tržbám.

Obrat celkových aktiv

U obratu celkových zásob se udává pro úspěšnost hodnota 1,5. Podnik zde dosahuje nejvyšších hodnot v roce 2005, kde obrátil celková aktiva v peněžní prostředky 1,01krát. V dalších letech však dochází k poklesu, což je způsobeno neustálým nárůstkem aktiv pod-

niku. V posledním analyzovaném roce 2010 dohází k menšímu růstu ukazatele a to díky zvýšeným tržbám. Podnik by v tomto případě měl zvyšovat své tržby nebo prodat některá aktiva.

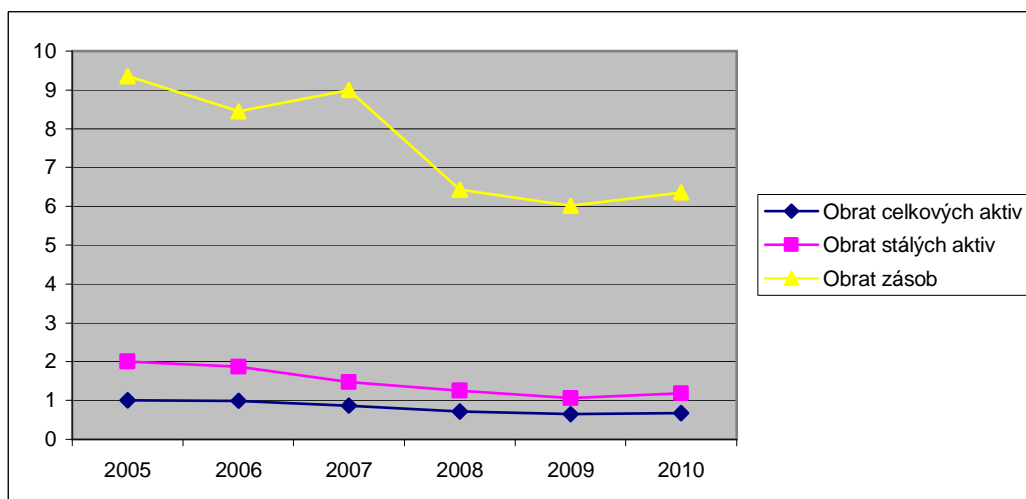
Obrat stálých aktiv

Stejný trend jako u obratu celkových aktiv sledujeme u obratu stálých aktiv, kde je též nejlepší výsledek v roce 2005. Hodnoty zde nemají r ostouzí tendenci, naopak klesající, to může být známkou neefektivnosti využití majetkové vybavenosti.

Obrat zásob

Hodnota ukazatele obratu zásob nám udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna. Ve sledovaných letech se hodnoty pohybovali od 6,01 do 9,35. Tyto hodnoty jsou dostatečně vysoké, což znamená že podnik zbytečně neváže kapitál ve formě zásob. V roce 2009 můžeme sledovat největší pokles obratu zásob a s tím i související zvyšující se dobu obratu zásob.

Graf 4 - vývoj aktivity



Zdroj: Vlastní práce

Doba obratu zásob

Podnik má vázána aktiva ve formě zásob od cca 38 dní do 59 dní. Své zásoby na tržby přeměnil podnik nejrychleji v roce 2005 a to za necelých 39dní a nejpomaleji v roce 2009 za skoro 60dní.

3.2.5 Provozní ukazatele

Provozní ukazatele se využívají a uplatňují pro vnitřní řízení podniku.

Tabulka 5 - Provozní ukazatele

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Výnosy (bez mimořádných)	-6986	-7655	-8669	-9598	-9514	-9538
Náklady	22839	39014	38645	22968	15236	18964
DHM v pořizovacích cenách	445127	437763	449641	450009	445093	453606
DHM v zůstatkových cenách	150239	147307	153047	146051	135044	135263
Mzdové Náklady	51360	54185	57864	59824	53854	56676
Náklady na materiál a energii	282228	321765	299427	290179	233883	280607
Odpisy	10760	11100	11807	12687	11266	11643
Zásoby	49535	58075	53601	70542	64277	69226
Mzdová produktivita	-0,1360	-0,1413	-0,1498	-0,1604	-0,1767	-0,1683
Produktivita DHM	-0,0157	-0,0175	-0,0193	-0,0213	-0,0214	-0,0210
Opotřebovanost DHM	0,3375	0,3365	0,3404	0,3246	0,3034	0,2982
Nákladovost výnosu	-3,2693	-5,0965	-4,4578	-2,3930	-1,6014	-1,9883
Materiálová náročnost výnosu	-40,3991	-42,0333	-34,5400	-30,2333	-24,5830	-29,4199
Vázanost zásob na výnosy	-7,0906	-7,5865	-6,1831	-7,3497	-6,7560	-7,2579
Struktura nákladů	0,4711	0,2845	0,3055	0,5524	0,7394	0,6140

Zdroj: Vlastní výpočet na základě účetních výkazů.

Mzdová produktivita by měla mít rostoucí trend a vypovídá o tom, jakého zisku bylo dosaženo z jedné koruny vyplacených mezd. To znamená, že firma žádných zisků z jedné koruny vyplacených mezd nedosahuje, naopak je ztrátová.

Vývoj produktivity DHM kopíruje trend mzdové produktivity. Z výsledků vyplývá, že výnosy nemohou pokrýt hodnotu dlouhodobého hmotného majetku v pořizovacích cenách.

Tak je tomu i u ostatních provozních ukazatelů, které se zde pohybují v záporných hodnotách a to kvůli výnosům které jsou minusové. Tím pádem by se měla firma snažit o jejich navýšení.

3.2.6 Ukazatele na bázi cash-flow

Tabulka 6 - Ukazatele na bázi cash-flow

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CF z provozní činnost	7561	65341	76172	47564	36640	20 825
Obrat	15699	31311	30033	13338	4015	6676
Roční tržby	463582	490407	482258	453824	386397	440087
Celkový kapitál	461030	499116	558402	637225	600622	615865
Vlastní kapitál	244705	276016	305730	325187	328336	331935
Cizí zdroje	215785	222684	252438	311566	271734	283288
Placené úroky	8467	7770	8061	11197	9737	8265
Počet kmenových akcií	18789,429	17854,393	17854,93	17854,393	17854,393	17854,4
Rentabilita obratu	0,4816	2,0868	2,5363	3,5661	9,1258	3,1194
Rentabilita tržeb	0,0163	0,1332	0,1579	0,1048	0,0948	0,0473
Stupeň oddlužení	0,0350	0,2934	0,3017	0,1527	0,1348	0,0735
Úrokové krytí	0,8930	8,4094	9,4494	4,2479	3,7630	2,5197
Rentabilita vl. Kapitálu	0,0309	0,2367	0,2491	0,1463	0,1116	0,0627
Cash flow na akcii	0,4024	3,6597	4,2662	2,6640	2,0522	1,1664

Zdroj: Vlastní výpočet na základě účetních výkazů.

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb má kolísavou tendenci z hlediska CF. Podnik byl nejúspěšnější v roce 2007 díky nejvyšší hodnotě CF z provozní činnosti. Od tohoto roku hodnoty mírně klesají, což může být způsobeno například zvýšeným objemem výnosů nebo snížením vnitřního finančního potenciálu firmy.

Stupeň oddlužení

Pokud považujeme za rozumnou hodnotu tohoto ukazatele mezi 20 – 30% potom je podnik nejúspěšnější v letech 2006 a 2007, kdy je schopnost podniku vyrovnávat vzniklé závazky z vlastní finanční síly nejvyšší.

3.3 Zhodnocení

Výnosy se v podniku neustále snižují, a tím roste jejich záporná hodnota v průměru o 9%. Jejich pokles je však doprovázen poklesem nákladů, což se z celkového pohledu jeví lépe.

Vývoj ukazatelů likvidity je potěšující. Během sledovaného období firma dosáhla požadovaných hodnot ve všech ukazatelích. Podnik zde ukazuje svou schopnost hradit své závazky. Vykazuje, že má snahu využívat efektivně svých finančních prostředků a hradit své splatné dluhy.

U ukazatele rentability dosahuje podnik nejlepších hodnot v roce 2006. Je to rok kdy firma dosahuje nejvyššího zisku. Od tohoto roku dochází u ukazatelů k poklesům hodnot a tak by podnik mohl mít větší tlak na růst efektivity, které by vedlo k lepším výsledkům.

Podíl zadluženosti podniku se pohybuje pod hranicí 50%. Nejnižšího podílu cizích zdrojů na financování chodu podniku je dosaženo právě v posledním analyzovaném roce 2010 a to 43,5%. Naopak nejvyšší podíl je v roce 2008 se 48,9%. Cizí zdroje jsou pro podnik náklady, pokud je podnik sníží mohlo by tím dojít ke zlepšení výsledku hospodaření. Čím má podnik cizí zdroje nižší, tím se jeví jako samostatnější a schopnější.

V rámci ukazatelů aktivity je nejvíce žádoucí aby se poměr výnosů a majetku podniku pohyboval v hodnotách menší než 1. To podnik splňuje pouze v roce 2005 dále pak hodnoty stoupají. Podniku by pomohl například odprodej aktiv, nebo zvýšení výnosů, které by je pokryly. Zvýšení výnosů by firmě prospělo z celkového hlediska nejvíce - poukazují na to, jak ukazatele aktivity, tak ukazatele provozní. Nedostatky ve vázanosti aktiv může také vycházet z nadměrných zásob, ty by firma neměla držet nebo je zužitkovat. To potvrzuje doba obratu zásob a obratovost zásob, která od roku 2005 klesá.

Provozní výsledky se pohybují v záporných hodnotách. Pokud srovnáme množství dlouhodobého hmotného majetku s výnosy, můžeme vidět, že firma drží DHM příliš. A zde není ani schopna výnosů, to naznačuje, aby se snažila zvyšovat své výnosy a nebo odprodat část dlouhodobého hmotného majetku.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci vybraného podniku, kterým jsem zvolila COLORLAK, a.s.

Zaměřila jsem se v práci na analýzu poměrovými ukazateli, které poukazují na problémové oblasti podniku, jimž by měl podnik přikládat větší pozornost a po té je důkladněji analyzovat. Podle mého názoru má poměrová analýza klíčové postavení v komplexu finanční analýzy.

Výsledky zkoumaných ukazatelů podniku Colorlak, a.s. nehodnotím příliš kladně. Uspokojivých výsledků dosahuje firma ohledně ukazatelů rentability pouze v roce 2006 což je dáno nejvyšším hospodářským výsledkem a poté hodnoty klesají. Podnik výnosů vůbec nedosahuje a tím nemůže pokrývat náklady držených aktiv.

Na základě provedené finanční analýzy bych podniku doporučila, aby se soustředil zejména na dosahovaný zisk, například zvýšením objemu prodeje nebo snížením nákladů. Dále by podniku prospěl prodej dlouhodobého hmotného majetku, také snížení cizích zdrojů a stálé snižování stavu zaměstnanců, což by vedlo ke snížení osobních nákladů a tím ke zvýšení zisku společnosti. Podnik by neměl držet zásoby nebo je zužitkovat. Zásoby by měl držet jen v takové výši, která by mu umožnila jen plynulý průběh výrobního procesu.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. Finanční analýza. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 205 s., 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [2] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [3] HOLEČKOVÁ. Metody finanční analýzy [online]. 2003, [cit. 2010-11-20].
Dostupný z www:
http://fse1.ujep.cz/materialy/KFU_holeckova_FIANmetodyfinanalyzy.pdf
- [4] Metody finanční analýzy. Studentske.cz [online]. 2007, [cit. 2011-01-13]
Dostupný z www: <http://www.studentske.cz/2007/11/metody-finann-analzy.html>
- [5] BLAHA, Zdeněk S., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 1.vyd. Praha: MANAGEMENT PRESS, Ringem ČR, a.s., 1994. 127 s. ISBN 80-85603-62-4.
- [6] SEDLÁČEK, J. Účetnictví pro manažery. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2005. 228 s. ISBN 80-247-1195-8.
- [7] ZIKMUND Martin, Ukazatelé likvidity, [online]. 2010, [cit. 2011-01-11]
Dostupný z www:
<http://www.businessvize.cz/financni-analyza/ukazatele-likvidity>
- [8] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA J. Finanční analýza – krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [9] MAREK, P., TERMER, T. Základy firemních financí. 1. vyd. AVÍZO PRINT, 1990. 64 s. ISBN 80-900336-1-X.
- [10] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 9788086929262.
- [11] COLORLAK, a.s. *Výroční zprávy 2005 – 2010* [online]. [cit. 2012-02-13]
Dostupný z www:
<http://www.colorlak.cz/o-firme/podpora-prodeje/sponzoring/vyrocní-zpravy/>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CF	Cash flow
DPS	Dividenda na akcii
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před odečtením úroků a daní
EPS	Čistý zisk na akcii
E/P	Ziskový výnos
M/B	Poměr tržní ceny akcie k její účetní hodnotě
PMOS	Ukazatel ziskové marže
P/E	Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii
ROA	Rentabilita celkových vložených aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROC	Rentabilita nákladů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 – Ukazatele likvidity	31
Tabulka 2 - Ukazatele rentability	33
Tabulka 3 - Ukazatele zadluženosti	35
Tabulka 4 - Ukazatele aktivity	37
Tabulka 5 - Provozní ukazatele	40
Tabulka 6 - Ukazatele na bázi cash-flow	41

SEZNAM GRAFŮ A OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Ukazatele rentability.....	16
Graf 1 - Vývoj likvidity	32
Graf 2 – Vývoj rentability	34
Graf 3 – Vývoj zadluženosti	36
Graf 4 - vývoj aktivity.....	38

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Upravený výkaz rozvahy firmy Colorlak, a.s. v letech 2005 až 2010

Příloha č. 2: Upravený výkaz zisků a ztrát firmy Colorlak, a.s. v letech 2005 až 2010

PŘÍLOHA Č I: ROZVAHA V LETECH 2005 AŽ 2010

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009	2010
AKTIVA CELKEM	461 030	499 116	558 402	637 225	600 622	651 865
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0
I. Stálá aktiva	231 100	262 526	327 546	363 178	366 946	371 562
Dlouhodobý nehmotný majetek	35 291	34 999	35 105	41 878	45 205	43 916
Software	1 023	435	504	385	10 673	9 323
Ocenitelná práva	34 268	34 268	34 268	34 268	34 268	34 268
Nedokončený DNM		296	333	7 225	264	325
Jiný DNM	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	150 239	147 307	153 047	146 051	135 044	135 263
Pozemky	10 786	10 786	10 754	9 925	9 925	9 925
Stavby	115 175	110 857	109 852	103 928	98 737	96 352
Samostatné mov. věci, soubory mov. věcí	23 850	22 787	24 894	28 503	20 540	18 587
Nedokončené hmotné investice	3 210	5 166	7 389	3 572	5 593	10 150
Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	0	0	0	0
Opravné položky k nabytému majetku	-2 822	-2 316	0	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	45 570	80 220	139 394	175 249	186 697	192 383
Podíly v podnicích s rozhodným vlivem	45 570	80 220	139 394	175 249	186 697	183 612
Jiné finanční investice	0	0	0	0	0	0
II. Oběžná aktiva	227 505	236 210	230 422	272 907	232 376	242 991
Zásoby	49 535	58 075	53 601	70 542	64 277	69 226
Materiál	21 286	23 903	23 720	33 396	25 465	35 515
Nedokončená výroba a polotovary	3 176	2 915	3 679	3 753	3 304	3 587
Výrobky	24 619	30 664	25 528	31 185	32 675	27 598
Zboží	454	593	674	2 208	2 833	2 426
Ostatní zásoby	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	294	255	0	0	22 150	22 000
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0
Pohledávky - rozhodný vliv	0	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	16 200	16 200
Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	294	255	0	0	5 950	5 800
Krátkodobé pohledávky	167 010	170 614	166 775	196 366	131 727	140 904
Pohledávky z obchodních vztahů	133 077	67 045	64 442	63 778	44 756	74 420
Pohledávky v podnicích - rozhodný vliv	0	0	0	0	0	0
Pohledávky v podnicích - podstatný vliv	29 685	70 882	70 609	131 096	83 586	64 150
Stát - daňové pohledávky	935	1 456	618	2 239	1 188	998
Jiné pohledávky	3 313	31 231	31 106	1 253	2 197	1 336
Finanční majetek	10 230	6 931	9 827	3 694	13 875	10 754
Peníze	1 132	1 102	2 215	1 187	649	388
Účty v bankách	9 098	5 829	7 612	2 507	13 226	10 366
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
III. Ostatní aktiva	2 861	715	653	1 445	1 647	1 419
Časové rozlišení	2 425	380	434	1 140	1 300	1 312
Náklady příštích období	2 425	380	434	1 140	1 300	1 312
Příjmy příštích období	0	0	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	436	335	219	305	347	107

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009	2010
PASIVA CELKEM	461 030	499 116	558 402	637 225	600 622	615 865
I. Vlastní kapitál	244 705	276 016	305 730	325 187	328 336	331 935
Základní kapitál	183 219	178 544	178 544	178 544	178 544	178 544
Základní kapitál	187 894	178 544	178 544	178 544	178 544	178 544
Vlastní akcie a vlastní obch. podíly	-4 675	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	-320	5 799	4 933	1 856
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	0	0	-320	5 799	4 933	1 856
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	4 494	9 955	11 521	13 024	13 692	13 897
Zákonný rezervní fond	4 494	9 955	11 521	13 024	13 692	13 897
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0	0
Hospodářský výsledek min. let	41 293	56 206	85 952	114 482	127 152	130 962
Nerozdělený zisk min. let	41 293	56 206	85 952	114 482	127 152	130 962
Neuhrazená ztráta min. let (-)	0	0	0	0	0	0
Hosp. výsledek běžného úč. období	15 699	31 311	30 033	13 338	4 015	6 676
II. Cizí zdroje	215 785	222 684	252 438	311 566	271 734	283 288
Rezervy	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	10 492	3 776	194	226	233	650
Závazky ke společníkům, člen. družstva,.	10 289	3 525	0	0	0	0
Jiné dlouhodobé závazky	203	251	194	226	233	650
Krátkodobé závazky	63 293	95 962	101 009	108 582	80 145	98 063
Závazky z obchodních vztahů	41 886	74 698	76 175	66 898	45 368	58 059
Závazky - rozhodující vliv				11	11	11
Závazky - podstatný vliv				11 389	3 670	4 650
Závazky ke společníkům	11	11	407	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	11 446	12 262	13 859	21 027	19 626	19 695
Závazky se soc. zabezpečení a ZP	2 120	2 162	1 900	2 250	1 944	2 445
Stát - daňové závazky a dotace	683	828	639	666	2 345	2 121
Jiné závazky	3 418	2 286	3 717	5 717	5 319	5 303
Bankovní úvěry a výpomoci	142 000	122 946	151 236	202 758	191 356	184 575
Bankovní úvěry dlouhodobé	78 818	59 468	66 468	54 768	44 202	39 175
Bankovní úvěry krátkodobé	57 581	53 445	73 196	115 781	116 126	113 804
Krátkodobé finanční výpomoci	5 601	10 033	11 571	32 209	31 028	31 596
III. Ostatní pasiva	4 269	3 128	3 289	1 568	2 966	7 063
Časobé rozlišení	540	416	234	472	552	642
Výdaje příštích období	540	391	209	447	507	617
Výnosy příštích období	0	25	25	25	45	25
Dohadné účty pasivní	3 729	1 148	2 821	624	1 862	5 779

PŘÍLOHA Č 2: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT V LETECH 2005 AŽ 2010

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	5 850	17 308	22 665	30 059	30 480	17 887
Náklady vynaložené na prodané zboží	5 691	15 435	20 289	26 559	26 631	15 956
Obchodní marže	159	1 873	2 376	3 500	3 849	1 931
Výkony	451 595	498 550	480 509	460 710	388 875	436 994
Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	463 582	490 407	482 258	453 824	386 397	440 087
Změna stavu zásob vl. činnosti	-12 263	7 822	-3 593	5 824	1 387	-4 401
Aktivace	276	321	1 844	1 062	1 091	1 308
Výkonová spotřeba	336 923	374 149	356 171	349 701	283 002	328 073
Spotřeba materiálu a energie	282 228	321 765	299 427	290 179	233 883	280 607
Služby	54 695	52 384	56 744	59 522	49 119	47 472
Přidaná hodnota	114 831	126 274	126 714	114 509	109 722	110 846
Osobní náklady	71 936	75 865	81 394	83 887	75 373	80 683
Mzdobé náklady	51 360	54 185	57 864	59 824	53 854	56 676
Odměny členům orgánu společnosti	516	522	611	717	750	750
Náklady na soc. zabezpečení a ZP	19 032	20 190	21 776	22 157	19 589	21 477
Sociální náklady	1 028	968	1 143	1 189	1 180	1 780
Daně a poplatky	1 241	675	724	845	690	990
Odpisy DNH a DHM	10 760	11 100	11 807	12 687	11 266	11 643
Tržby z prodeje DM a materiálu	12 035	3 960	10 431	15 244	14 835	9 956
ZC prodaného DM a materiálu	7 191	7 049	7 269	11 123	15 910	9 703
Změna stavu rezerv, OP a čas, rozlišení	-1 151	-5 084	-4 020	-61 640	-10 141	-4 680
Ostatní provozní výnosy	7 231	51 842	9 565	6 396	6 541	15 179
Ostatní provozní náklady	21 281	53 457	10 891	66 279	22 764	18 678
Provozní hospodářský výsledek	22 839	39 014	38 645	22 968	15 236	18 964
Prodané cenné papíry a podíly	0	2 000	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého fin. majetku	0	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a OP do fin. majetku	0	0	0	0	-6 230	0
Výnosové úroky	1 821	797	383	402	1 344	1 109
Nákladové úroky	8 467	7 770	8 061	11 197	9 737	8 265
Ostatní finanční výnosy	1 071	899	907	6 696	4 531	9 131
Ostatní finanční náklady	1 411	1 581	1 898	5 499	5 652	11 513
Finanční hospodářský výsledek	-6 986	-7 655	-8 669	-9 598	-9 514	-9 538
Daň z příjmů za běžnou činnost	154	48	-57	32	1 707	2 750
Hosp. výsledek za běžnou činnost	15 699	31 311	30 033	13 338	4 015	6 676
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0	0
Mimořádný hosp. výsledek	0	0	0	0	0	0
Hosp. výsledek za účetní období	15 699	31 311	30 033	13 338	4 015	6 676
Hosp. výsledek před zdaněním	15 853	31 359	29 976	13 370	5 722	9 426