


# Finanční analýza jako nástroj účinného ekonomického rozhodování

Renáta Matůšová

---

Bakalářská práce  
2013

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta logistiky a krizového řízení

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta logistiky a krizového řízení  
Ústav logistiky  
akademický rok: 2012/2013

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Renáta MATUŠOVÁ**  
Osobní číslo: **L10248**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Logistika a management**  
Forma studia: **kombinovaná**

Téma práce: **Finanční analýza jako nástroj účinného ekonomického rozhodování**

Zásady pro vypracování:

1. Zpracujte pojednání vztahující se k problematice finanční analýzy.
2. Provedte finanční analýzu ve společnosti Moleda, a.s..
3. Na základě provedené finanční analýzy vymezte problematické oblasti a navrhněte účinná řešení pro společnost Moleda, a.s..

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

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

Seznam odborné literatury:

[1] GRÜNWARD, Rolf. Finanční analýza a plánování podniku. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

[2] KISLINGEROVÁ, Eva. Finanční analýza: krok za krokem. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, xiii, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.

[3] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

Další odborná literatura dle doporučení vedoucího bakalářské práce.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Bc. Jana Bilíková**

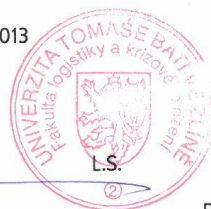
Ústav logistiky

Datum zadání bakalářské práce: **25. února 2013**

Termín odevzdání bakalářské práce: **10. května 2013**

V Uherském Hradišti dne 25. února 2013

  
prof. PhDr. Ivo Barteček, CSc.  
*děkan*



  
RNDr. Ing. Lenka Cimbáliková, Ph.D., MBA  
*ředitel ústavu*


#### 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 30. 4. 2013.

  
.....  
podpis studenta/ky

## **ABSTRAKT**

Tato bakalářská práce se zabývá problematikou finanční analýzy. Cílem bakalářské práce je na základě podrobné finanční analýzy společnosti Moleda, a.s. zjistit finanční stav firmy a v případě nežádoucího stavu vypracovat návrhy na budoucí opatření, která povedou ke zlepšení finančního zdraví firmy. Práce je rozdělena na dvě části, kde první část se zabývá obecně finanční analýzou a jejími metodami, které jsou následně v druhé části práce použity při zpracování finanční analýzy společnosti.

Klíčová slova: Finanční analýza, účetní výkazy, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele.

## **ABSTRACT**

This bachelor thesis deals with the topic of financial analysis. The aim of the thesis is to find out the financial situation of the company Moleda, a. s. by a detailed financial analysis and in the case of an undesirable situation to prepare proposals for future steps, which will lead to improvement of the company's financial health. The thesis is divided into two parts, where the first part is concerned with financial analysis and its methods generally, which are used by the processing of the company's financial analysis in the second part.

Keywords: Financial analysis, accounting statement, absolute indicators, different indicators, proportional indicators.

## **Poděkování**

Předem mé bakalářské práce bych ráda vyjádřila velké poděkování vedoucí mé bakalářské práce paní Ing. Bc. Janě Bilíkové, za její ochotu a vstřícnost, odbornou pomoc, velmi cenné rady, čas a připomínky, kterými přispěla k vypracování této práce.

Dále bych ráda poděkovala řediteli společnosti Moleda, a.s. Ing. Jaroslavu Navrátilovi za umožnění zpracování této práce na základě informací a dat získaných v podniku.

# OBSAH

|   |           |
|---|-----------|
| <b>ÚVOD</b> .....   | <b>9</b>  |
| <b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....  | <b>10</b> |
| <b>1 FINANČNÍ ANALÝZA</b> .....                                       | <b>11</b> |
| 1.1 POJEM FINANČNÍ ANALÝZA A JEJÍ ÚČEL .....                          | 11        |
| 1.2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY .....                                  | 12        |
| 1.3 ZDROJE DAT PRO FINANČNÍ ANALÝZU .....                             | 14        |
| 1.3.1 Rozvaha (balance).....  | 14        |
| 1.3.2 Výkaz zisku a ztrát .....                                       | 15        |
| <b>2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....                                | <b>17</b> |
| 2.1 ANALÝZA STAVOVÝCH (ABSOLUTNÍCH) UKAZATELŮ .....                   | 18        |
| 2.1.1 Horizontální analýza (analýza vývojových trendů) .....          | 18        |
| 2.1.2 Vertikální analýza .....  | 18        |
| 2.1.3 Zlatá bilanční pravidla.....                                    | 19        |
| 2.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....                               | 19        |
| 2.3 PŘÍMÁ ANALÝZA INTENZIVNÍCH UKAZATELŮ (POMĚROVÝCH UKAZATELŮ) ..... | 20        |
| 2.3.1 Ukazatelé likvidity .....                                       | 20        |
| 2.3.2 Ukazatelé rentability (výnosnosti) .....                        | 22        |
| 2.3.3 Ukazatele zadluženosti.....                                     | 23        |
| 2.3.4 Ukazatelé aktivity.....   | 24        |
| <b>3 PREDIKCE FINANČNÍ TÍSNĚ</b> .....                                | <b>26</b> |
| 3.1 BANKROTNÍ MODELY .....  | 26        |
| 3.2 BONITNÍ MODELY .....  | 29        |
| <b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....  | <b>31</b> |
| <b>4 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI</b> .....                       | <b>32</b> |
| 4.1 ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI .....                                | 32        |
| 4.2 HLAVNÍ AKTIVITA .....   | 33        |
| 4.3 SORTIMENT VÝROBKŮ .....   | 33        |
| <b>5 FINANČNÍ ANALÝZA</b> .....                                       | <b>35</b> |
| 5.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....                               | 35        |
| 5.1.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy .....                 | 35        |
| 5.1.2 Bilanční pravidla .....   | 40        |
| 5.1.3 Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztrát .....    | 42        |
| 5.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....                               | 46        |
| 5.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....                                | 47        |
| 5.3.1 Ukazatele likvidity .....                                       | 47        |
| 5.3.2 Analýza rentability (výnosnosti) .....                          | 48        |
| 5.3.3 Ukazatele zadluženosti.....                                     | 49        |
| 5.3.4 Ukazatel aktivity .....   | 51        |
| 5.4 BANKROTNÍ A BONITNÍ MODELY .....                                  | 52        |
| 5.4.1 Bankrotní modely.....   | 52        |
| 5.4.2 Bonitní modely.....   | 53        |

|          |  |           |
|----------|--|-----------|
| <b>6</b> | <b>ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ<br/>PRO SPOLEČNOST.....</b> | <b>55</b> |
| <b>7</b> | <b>ZÁVĚR.....</b>  | <b>58</b> |
|          | <b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>  | <b>59</b> |
|          | <b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>                                   | <b>61</b> |
|          | <b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>  | <b>62</b> |
|          | <b>SEZNAM TABULEK.....</b>   | <b>63</b> |
|          | <b>SEZNAM GRAFŮ .....</b>  | <b>64</b> |
|          | <b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>  | <b>65</b> |



## ÚVOD

V současném stále se měnícím tržním prostředí je potřeba, aby byl podnik schopen včas reagovat na tyto změny. Snahou podniků je dosahovat co nejlepších výsledků, tedy vytvářet zisk, konkurovat svými produkty na trhu a zároveň se na trhu udržet. Aby management mohl přijmout včas případná opatření do budoucnosti, je potřeba aby znal finanční zdraví podniku, jeho silné a slabé stránky. Z tohoto důvodu se finanční analýza stává jednou z velmi důležitých součástí efektivního řízení, rozhodování a plánování každého podniku.

Z finanční analýzy nečerpá pouze management, ale slouží i pro další subjekty jako jsou například investoři, bankovní instituce, obchodní partneři nebo zaměstnanci. Každý z těchto subjektů má své specifické zájmy, pro které finanční analýzu využívají.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finančního zdraví společnosti Moleda, a.s. a v případě zjištění nežádoucího stavu navrhnout opatření, která povedou ke zlepšení finanční situace společnosti.

V teoretické části jsem se snažila na základě odborné literatury přehledně a jasně zpracovat teoretickou oblast finanční analýzy. Jedná se o objasnění základních pojmů spjatých s finanční analýzou, jako je cíl finanční analýzy, zdroje dat, z kterých finanční analýza čerpá a možné metody a techniky finanční analýzy, jejich dělení a zejména charakteristiku vybraných stavových, rozdílových a poměrových ukazatelů. Na závěr teoretické části jsou představeny nejčastěji používané bankrotní a bonitní modely.

V praktické části je představena společnost Moleda, a.s., uvedeny základní údaje o společnosti a její výrobní program. Následně je zpracována finanční analýza na základě rozborů účetních výkazů společnosti, která se opírá o teoretickou část práce. Nejprve je provedena analýza absolutních ukazatelů, následována analýzou rozdílových a poměrových ukazatelů. Na závěr jsou provedeny testy bankrotních a bonitních modelů.

Na závěr bakalářské práce je provedeno shrnutí výsledků finanční analýzy a návrhů doporučení pro zlepšení finančního zdraví společnosti.

Finanční analýza je provedena z účetních výkazů za hospodářský rok 2006 - 2010, které jsem získala z interních i veřejně přístupných zdrojů.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 FINANČNÍ ANALÝZA

Důležitou součástí soustavy podnikového řízení je oblast finanční analýzy, která by měla patřit k základním dovednostem každého finančního manažera. Je úzce spjata s účetnictvím a finančním řízením podniku, propojuje tyto dva nástroje podnikového řízení, jejichž důležitost v tržní ekonomice výrazně vystupuje do popředí. [3]

Účelem a smyslem finanční analýzy je provést rozbor finančního zdraví podniku s pomocí speciálních metodických prostředků, podchytit všechny složky finančního hospodaření, případně blíže zhodnotit podrobněji některou z jeho složek. [11]

K finančnímu zdraví se Josef Valach vyjadřuje následovně: *„Za finančně zdravý podnik je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence. V podmínkách tržní ekonomiky to prakticky znamená, že je schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu (míry zisku), která je požadována investory (akcionáři) vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen.“* [11, str. 91-92]

Obrazem finančního zdraví je výkonnost a finanční pozice podniku. Je vyjádřením míry odolnosti financí podniku vůči interním a externím provozním rizikům za dané finanční situace.[2]

Rolf Grünwald a Jaroslava Holečková dodávají: *„Pokud podnik nejeví příznaky hrozící finanční tísně, lze se domnívat, že v dohledné budoucnosti (do roka) nedojde k úpadku pro platební neschopnost.“* [2, str. 23]

### 1.1 Pojem finanční analýza a její účel

Je celá řada možností, jak definovat pojem finanční analýza. V zásadě nejvýstižnější definicí je podle Petry Růčkové ta, která říká, že: *„Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.“* [8, str. 9]

Finanční analýza by měla být vodítkem pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku existuje velmi úzká spojitost. Peněžní údaje obsažené v účetnictví jsou z hlediska finanční analýzy do jisté míry přesné, avšak vztahují se pouze k jednomu časovému okamžiku a jsou víceméně izolované. Z tohoto důvodu je

potřeba tyto data podrobit finanční analýze a následně je pak využít pro hodnocení finančního zdraví podniku. Smysl finanční analýzy v časovém pojetí je ve dvou rovinách. První rovinou je pohled do minulosti a tím možnost hodnotit vývoj firmy až do současnosti. Druhou rovinou je využití finanční analýzy jako základu pro finanční plánování, a to jak pro plánování krátkodobé spojené s obvyklým chodem firmy, tak pro plánování strategické související s dlouhodobým rozvojem firmy. Finanční analýza není jen součástí finančního řízení, ale je součástí např. marketingové SWOT analýzy, ovlivňuje celou řadu rozhodovacích procesů ve firemním řízení. Pomocí finanční analýzy se identifikují jak slabé stránky finančního zdraví podniku, které by v budoucnosti mohly vést k problémům, tak silné stránky, které by mohly vést k budoucímu zhodnocení majetku. [8]

## 1.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, vyplývající z výsledků finanční analýzy, jsou předmětem zájmů mnoha subjektů, které přicházejí do kontaktu s daným podnikem. Každý z těchto subjektů má své specifické zájmy a s nimi spojený jistý typ ekonomických rozhodovacích úloh. [2]

Rolf Grünwald a Jaroslava Holečková taky uvádějí: „*Všichni uživatelé mají jedno společné, potřebují vědět, aby mohli řídit*“. [2, str. 13]

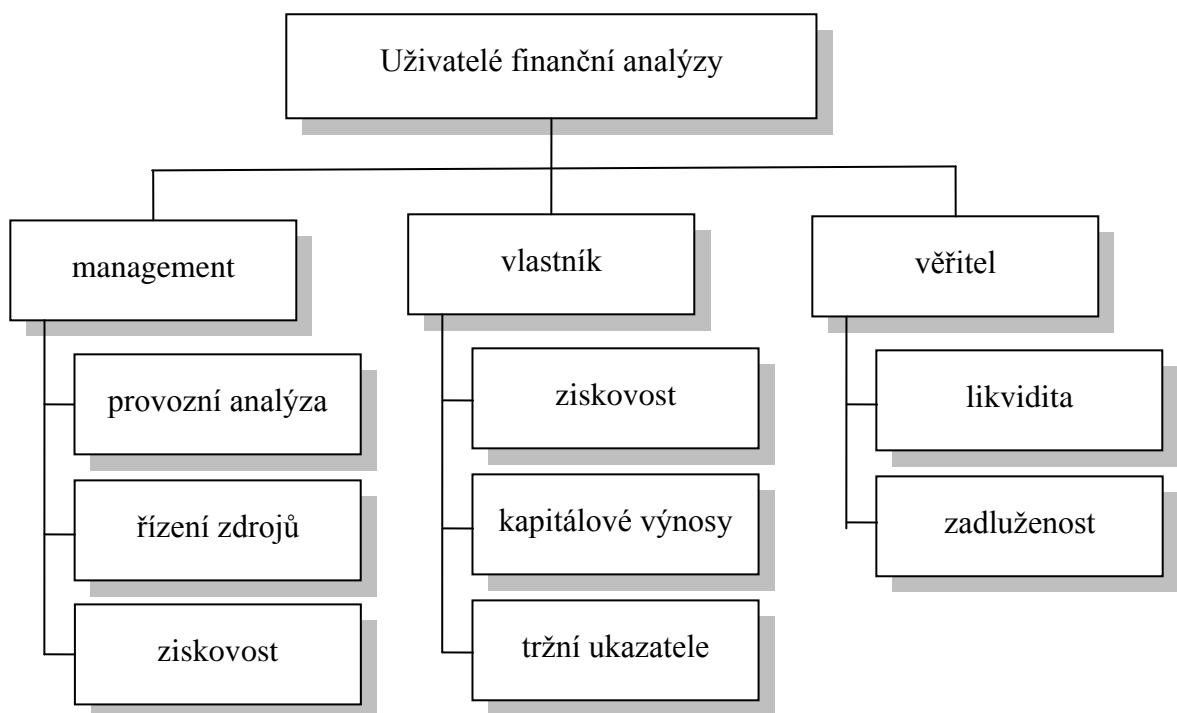
Na základě toho, kdo finanční analýzu provádí a potřebuje, ji můžeme členit do dvou základních skupin:

- externí uživatelé
  - *Investoři* – Akcionáři a ostatní investoři využívají finanční informace jednak z hlediska investičního – rozhodování o budoucích investicích, tak i z hlediska kontrolního – zda jsou vložené investiční prostředky náležitě zhodnocovány a řádně využívány. Prioritně jsou tedy požadovány ukazatele výkonnosti podniku.
  - *Banky a jiní věřitelé* – Věřitelé vyžadují informace, které se týkají finančního stavu potencionálního dlužníka. Důležitým aspektem pro poskytnutí úvěru je tedy jeho bonita, zda bude dlužník schopen své závazky splácet.
  - *Obchodní partneři* – Dodavatelé mají zájem o stabilní obchodní partnery s cílem zajistit odbyt svých produktů, a proto je nejvíce zajímaví ukazatele likvidity a zadluženosti. Jejich zájem směřuje na finanční situaci podniku a jeho schopnost dostát svým závazkům. Stejně zájmy sledují i odběratelé,

pro které je taktéž důležitá finanční stabilita obchodního partnera z pohledu vlastního zajištění výroby a vyhnutí se případným problémům v souvislosti s finančními potížemi, případně bankrotem dodavatelského podniku.

▪ interní uživatele

- *Manažeři* – Manažeři využívají souhrnné informace z finančního účetnictví, které jsou základem pro finanční analýzu, pro strategické a operativní řízení podniku. Mezi nevyhnutelné znalosti manažera patří znalost finanční situace podniku a s ní spojená správná rozhodnutí pro udržení finančního zdraví podniku.
- *Zaměstnanci* – Přirozený zájem o stabilní hospodářský růst svého podniku mají i zaměstnanci. Je to pro ně příležitost udržet si stabilní zaměstnání a mzdové podmínky. Často jsou také zaměstnanci motivováni výsledky hospodaření. [3]



Obr. 1. Uživatelé finanční analýzy [8, str. 11]

### 1.3 Zdroje dat pro finanční analýzu

Úspěšnost finanční analýzy, a získání z ní kvalitních informací, je do značné míry podmíněna použitými vstupními informacemi. Informace musí být nejen kvalitní, ale i komplexní. Je třeba podchytit všechna data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví podniku. [8]

Dle Jaroslavy Holečkové se zdroje informací dělí na:

1. Zdroje finančních informací – informace jsou získávány převážně z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví, výročních zpráv, z informací manažerů podniku a finančních analytiků. Jedná se o informace vnitřní.
2. Kvantifikované nefinanční informace – patří sem informace z ekonomické a podnikové statistiky, kalkulace jak cenové, tak nákladové, plány podniku, informace z podnikové evidence týkající se produkce, poptávky a odbytu, zaměstnanosti, různé rozborů týkající se budoucího vývoje v oblasti techniky a technologie.
3. Nekvalifikované informace – jde o především o zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, odborný tisk, nezávislá hodnocení a prognózy. [3]

Jiří Konečný uvádí: „Pro úspěšné zpracování finančních analýzy je nezbytné mít k dispozici zejména základní účetní výkazy – rozvahu, výkaz zisku a ztrát a výkaz cash-flow“. [7, str. 60]

Struktura rozvahy a výkazu zisku a ztrát patří mezi výkazy, jejichž struktura je závazně daná Ministerstvem financí a jsou závaznou součástí účetní závěrky v soustavě podvojného účetnictví. [8]

#### 1.3.1 Rozvaha (balance)

Rozvaha, nebo se také používá označení bilance, vypovídá o majetkové struktuře podniku a zdrojích jejího financování. Rozvaha tak vyjadřuje k určitému datu stav aktiv a kapitálu podniku. Při sestavování rozvahy musí vždy platit pravidlo: AKTIVA = PASIVA [9]

Aktiva vyjadřují majetkovou strukturu a jsou v rozvaze členěna dle doby jejich upotřebitelnosti a dále pak dle rychlosti a obtížnosti jejich přeměny v peněžní prostředky, tzn. dle jejich likvidnosti a možnosti uhrazení splatných závazků. Aktiva v rozvaze se člení na:

- A. Pohledávky za upsaný kapitál,
- B. Dlouhodobý majetek, který je tvořen:

- dlouhodobým nehmotným majetkem (DNM)
- dlouhodobým hmotným majetkem (DHM)
- dlouhodobým finančním majetkem (DFM)

C. Oběžná aktiva, dále členěna na:

- zásoby
- pohledávky (dlouhodobé i krátkodobé)
- krátkodobý finanční majetek

D. Časové rozlišení.

Pasiva naopak vyjadřují finanční strukturu podniku, a to zdroje financování majetku. Základní členění je:

- A. Vlastní kapitál,
- B. Cizí zdroje,
- C. Časové rozlišení. [5]

Z pohledu majetkové struktury se při finanční analýze zkoumá zastoupení jednotlivých položek a vzájemná jejich vazba, vztah mezi dlouhodobým majetkem a krátkodobým (oběžným) majetkem. Zkoumá se i časová vázanost majetku ve firmě. U kapitálové struktury se zkoumá skladba kapitálu, která by měla být v souladu s hodnocením věřitelského rizika. Dále časový soulad mezi jednotlivými položkami aktiv a pasiv – označováno jako „zlaté bilanční pravidlo“. [8]

### 1.3.2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisků a ztrát, jinak taky známý pod názvem výsledovka, zachycuje strukturu podnikových nákladů a výnosů a podrobněji rozvádí výsledek hospodaření. Tak jako rozvaha, tak i výkaz zisku a ztrát se povinně sestavuje k poslednímu dni účetního období a je součástí řádné účetní závěrky. [9]

Jaroslava Holečková uvádí: „*Smyslem výkazu zisku a ztráty je informovat o úspěšnosti práce podniku, o výsledku, kterého dosáhl podnikatelskou činností.*“ [3, str. 31]

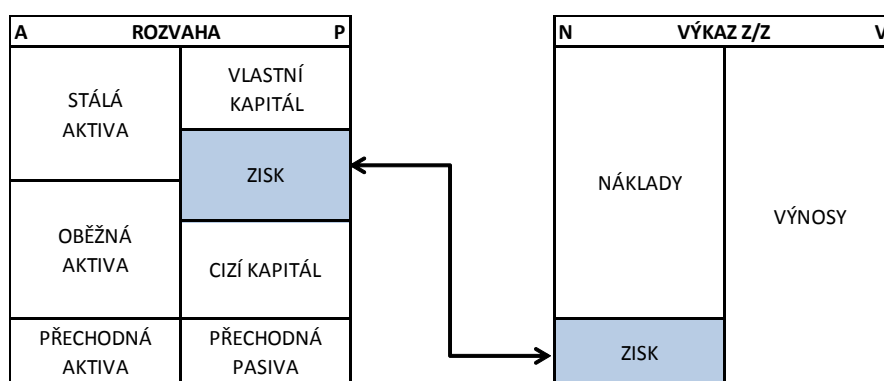
Pro provedení finanční analýzy jsou důležité tržby, výnosy, provozní výsledek hospodaření, nákladové úroky a výsledek hospodaření za běžnou činnost, tak výsledek hospodaření

za účetní období. Stupňovité uspořádání výkazu zisku a ztrát má umožnit vyčíslení:

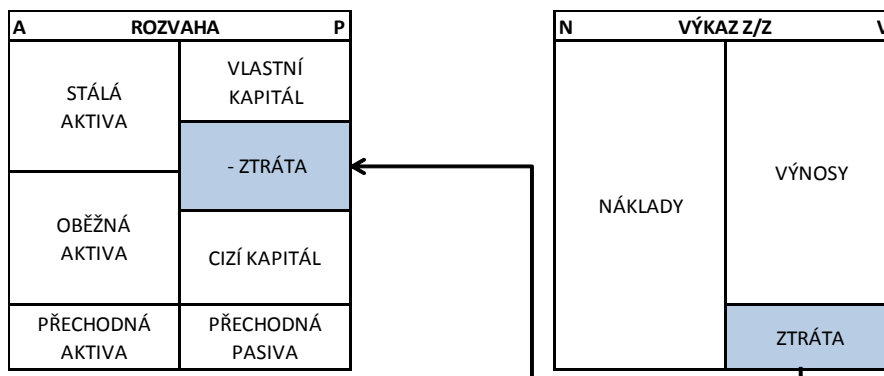
- Provozní výsledek hospodaření, kde platí vztah:
  - provozní výsledek hospodaření = provozní výnosy – provozní náklady
- Finanční výsledek hospodaření, kde platí vztah:
  - finanční výsledek hospodaření = finanční výnosy - finanční náklady
- Výsledek hospodaření za běžnou činnost, kde platí vztah:
  - VH za běžnou činnost = provozní VH + finanční VH upravený o splatnou a případně odloženou daň z příjmů za běžnou činnost
- Mimořádný výsledek hospodaření, kde platí vztah:
  - mimořádný VH = mimořádné výnosy - mimořádné náklady upravený o splatnou a případně i odloženou daň z příjmu z mimořádné činnosti
- Výsledek hospodaření za účetní období = disponibilní (čistý) zisk, kde platí vztah:
  - VH = VH za běžnou činnost + VH za mimořádnou činnost [2]

Provázanost rozvahy a výkazu zisku a ztrát je znázorněna na obrázku (Obr. 2).

a) výnosy jsou vyšší než náklady



b) výnosy jsou nižší než náklady



Obr. 2. Vazba rozvahy a výkazu zisku a ztráty [9, str. 40]



## 2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Vlivem rozvoje matematických, statistických a ekonomických věd vznikla celá řada metod, které je možno aplikovat při zkoumání finančního zdraví podniku. Každá metoda by měla být zvolena s ohledem na účelnost, nákladnost a spolehlivost, a zda odpovídá vytyčenému cíli. Základem různých metod finanční analýzy je celá řada finanční ukazatelů, které jsou členěny dle různých kritérií. [8]

Obsahem klasické finanční analýzy jsou dvě navzájem propojené části a to:

- Kvalitativní, tzv. fundamentální analýza se opírá o obšírné znalosti vzájemných vztahů mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků, na jejich expertních odhadech. Identifikace prostředí, ve kterém se podnik nachází, bývá většinou východiskem fundamentální analýzy.
- Kvantitativní, tzv. technická analýza využívá matematické, statistické a další algoritmizované metody, které vedou ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným (kvalitativním) ekonomickým posouzením dat. [9]

Jak z výše uvedeného vyplývá, finanční analýzu lze zařadit do technické analýzy, protože pracuje s matematickými postupy. Do dvou skupin metod, které finanční analýza používá, patří:

- Vyšší metody - nepatří do univerzálních metod a to z důvodu, že jejich aplikace je závislá na hlubších znalostech matematické statistiky a na teoretických a praktických ekonomických znalostech. Vyššími metodami se tak zpravidla zabývají specializované firmy, které k tomu využívají kvalitní softwarové vybavení. [8]
- Elementární metody - využívají data přímo z účetních výkazů a údaje z dalších zdrojů, nebo z nich odvozená čísla. Elementární metody nevyužívají náročnou matematiku, jsou nenáročné na technické vybavení. Podstatnou roli sehrává časové hledisko, je tedy podstatné rozlišování stavových a tokových veličin. Mezi základní elementární metody patří:
  - analýza stavových (absolutních) ukazatelů,
  - analýza rozdílových a tokových ukazatelů,
  - analýza intenzivních (poměrových) ukazatelů. [7]

## 2.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Mezi výchozí bod finanční analýzy patří horizontální a vertikální rozbor účetních výkazů. Při horizontální analýze je sledován vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji k minulému účetnímu období. Při vertikální analýze se zjišťuje struktura finančního výkazu vztahovaná k nějaké smysluplné veličině (např. k celkové bilanční sumě). [4]

Jaroslava Holečková uvádí: „Cílem horizontální a vertikální analýzy je především rozbor minulého vývoje finanční situace a jeho příčin, s omezenými možnostmi učinit závěry o finančních vyhlídkách podniku.“ [3, str. 42]

### 2.1.1 Horizontální analýza (analýza vývojových trendů)

Horizontální analýza sleduje, jak se položky účetních výkazů vyvíjí v čase, hodnotí vývoj a stabilitu z pohledu přiměřenosti ve všech položkách, sílu vývoje. Účelem horizontální analýzy je tedy změření pohybů jednotlivých veličin, a to absolutně a relativně a změřit jejich intenzitu. K proveditelnosti horizontální analýzy je potřeba mít nejméně údaje za dvě po sobě jdoucí účetní období. [4], [10]

Horizontální analýza má dvě základní techniky rozboru, kdy se sleduje:

- absolutní změna - tj. o kolik se změnily příslušné položky v čase,

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}$$

- procentní změna - tj. o kolik % se změnila jednotlivé položky v čase [3]

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} \cdot 100 (\%)$$

### 2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza se označuje taky jako strukturální analýza. Zabývá se vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Jedná se o procentní vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů na zvoleném základu. Při analýze rozvahy se vyjadřují procentně jednotlivé položky z celkových aktiv, resp. z celkových pasiv, tedy z bilanční sumy. Při analýze výkazu zisku a ztrát se bere jako základ, pro procentní vyjádření určité položky, obvykle celkové výnosy nebo tržby. Struktura aktiv informuje o tom, do čeho podnik investoval svěřený kapitál a struktura pasiv informuje, z jakých zdrojů byl majetek pořízen. Při analýze VZZ se pak sleduje podíl jednotlivých položek výsledovky na tržbách, nebo výnosech. [3], [8], [10]

### 2.1.3 Zlatá bilanční pravidla

Vertikální a horizontální analýzu je dobré doplnit i analýzou dodržování doporučených bilančních pravidel.

#### Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo dává doporučení, aby byl dlouhodobý majetek financován z dlouhodobých zdrojů.

#### Zlaté pravidlo vyrovnaní rizik

Pravidlo je podstatné z hlediska snadného získávání úvěrů a dalších cizích zdrojů. Doporučení je, aby vlastních zdrojů bylo více než cizích zdrojů. V krajním případě se mohou rovnat.

#### Zlaté pari pravidlo

Pravidlo říká, že by vlastního kapitálu mělo být v podniku méně než je dlouhodobého majetku. V krajním případě může být roven, pokud firma nevyužívá dlouhodobého cizího kapitálu. [10]

## 2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele, označované jako fondy finančních prostředků, slouží k analýze a k řízení finanční situace podniku s orientací zejména na jeho likviditu. Je to shrnutí určitých stavových ukazatelů vyjadřujících určitá aktiva nebo pasiva, resp. vyjádřením rozdílu mezi souhrnem určitých položek určitých aktiv a určitých položek určitých pasiv. [9]

K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří:

#### Čistý pracovní kapitál (ČPK)

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

Patří k nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům a má významný vliv na platební schopnost podniku. Pro zajištění likvidity podniku je potřeba určité výše relativně volného kapitálu, tzn. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. Čistý pracovní kapitál tedy představuje tu část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobým kapitálem. [5]

## 2.3 Přímá analýza intenzivních ukazatelů (poměrových ukazatelů)

Mezi nejčastěji používané metody finanční analýzy patří poměrové ukazatele. Nejpravděpodobnějším důvodem je, že jsou údaje snadno, rychle a nenákladně získatelné ze základních účetních výkazů. Poměrové ukazatele umožňují získat okamžitý obraz o finanční situaci podniku, srovnávat podobné podniky mezi sebou, analyzovat vývoj finanční situace podniku.

Mezi základní poměrové ukazatele patří:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity. [7], [8]

### 2.3.1 Ukazatelé likvidity

Pojem likvidita neboli likvidnost určité složky vyjadřuje vlastnosti dané složky rychle a bez velké ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost. Naproti tomu schopnost podniku uhradit včas své závazky se označuje jako likvidita podniku. Nedostatek likvidity může pro podnik znamenat ztrátu ziskových příležitostí v podnikání. Při nedostatku likvidních prostředků se může podnik dostat do platební neschopnosti a vést tak k bankrotu. Mělo by tak platit, že podmínkou solventnosti je likvidita. [8]

Likvidnost oběžného majetku dělíme do tří skupin:

- likvidní prostředky 1. stupně – patří sem krátkodobý finanční majetek, jako je suma peněz na běžném účtu, v pokladně. Patří sem i volně obchodovatelné cenné papíry. Jedná se o nejlikvidnější položky rozvahy,
- likvidní prostředky 2. stupně – jedná se o krátkodobé pohledávky, u kterých se předpokládá splatnost, tedy přeměna v peněžní prostředky, v krátkém časovém horizontu, anebo se dají do této doby prodat, ale se ztrátou (eskont, faktoring),
- likvidní prostředky 3. Stupně – spadají sem zásoby, u nichž trvá delší dobu, než se promění v peněžní prostředky. Zásoby se dají také prodat, ale bývá to zpravidla obtížné a se značnou ztrátou. [2], [8]

Následující ukazatele lze použít pro účely vyhodnocení platební schopnosti podniku:

#### Ukazatel celkové likvidity

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

Ukazatel celkové likvidity poměřuje objem oběžných aktiv jako potencionální objem peněžních prostředků s objemem závazků, které jsou splatné v blízké budoucnosti. Ukazatel vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uhradit své krátkodobé závazky, pokud by proměnil všechna svá oběžná aktiva v peněžní prostředky. Výše tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Podnik by měl krýt krátkodobé závazky ze zdrojů, které jsou pro tento účel určeny. Jinak by to mohlo ohrozit budoucí vývoj podniku. Slabinou ukazatele je, že není zaručen hlavní předpoklad, že veškerá oběžná aktiva budou v krátkém čase přeměněna v peněžní prostředky. Část zásob může být například neprodejných.

#### Pohotová likvidita

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Pohotová likvidita eliminuje nedostatky předešlého ukazatele. Z oběžných aktiv jsou vyloučeny zásoby. Je vhodné i vyloučit z čitatele nedobytné pohledávky, případně pohledávky, kde není zaručena v dohledné době splatnost, jejich návratnost je pochybná. Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 1,0 – 1,5. Pokud by hodnota ukazatele byla nad doporučený limit, ukazuje tak na neproduktivní využívání do podniku vložených prostředků a tím ovlivňuje výnosnost vložených prostředků.

#### Okamžitá likvidita

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Z pohledu krátkodobého hlediska je významný ukazatel, vyjadřující okamžitou likviditu. Složku pohotových platebních prostředků tvoří nejlikvidnější prostředky, jako jsou např. peníze na účtech, peníze v hotovosti, šeky a některé druhy cenných papírů. Doporučená hodnota pro okamžitou likviditu se uvádí v rozmezí 0,9 – 1,1. Pro Českou republiku bývá uváděná doporučená hodnota v dolní hranice, některé prameny uvádějí hodnotu 0,6 a podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu bývá uváděná hodnota 0,2. [1], [8]

### 2.3.2 Ukazatelé rentability (výnosnosti)

Rentabilita, resp. výnosnost patří k nejsledovanějším ukazatelům. Cílem každého podniku je dosahovat uspokojivé výnosnosti vloženého kapitálu, kterou je ovšem třeba hodnotit v souvislosti s platební schopností a finanční stabilitou, která úzce souvisí s celkovou majetkovou a finanční strukturou. Rentabilita vloženého kapitálu je tak měřítkem schopnosti podniku tvořit nové zdroje, dosahovat zisku a ziskovosti. [2]

Mezi nejpoužívanější ukazatele rentability patří:

#### Rentabilita aktiv (ROA)

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

Ukazatel ROA se považuje za klíčové měřítko rentability. Poměruje zisk (zisk před zdaněním + nákladové úroky) s celkovými aktivy vloženými do podnikání, bez rozlišení zdrojů jejich financování. Vyjadřuje tak celkovou efektivitu podniku.

#### Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

$$ROE = \frac{EAT \text{ (čistý zisk)}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Poměrový ukazatel ROE vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů a jejich zhodnocení v zisku. Pomocí ukazatele tak akcionáři, společníci a jiní investoři zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos. Ukazatel ROE by měl být vždy vyšší než je dlouhodobý průměr úročení dlouhodobých vkladů. Kladný rozdíl by tak měl být odměnou investorům za postoupené riziko.

#### Rentabilita tržeb (ROS)

$$ROS = \frac{EAT \text{ (čistý zisk)}}{\text{tržby}}$$

Ukazatel by měl mít stoupající tendenci. Je vyjádřením schopnosti podniku dosahovat zisku při dané hladině tržeb. Nízká úroveň ukazatele pak vypovídá o chybném řízení firmy, vysoká úroveň ukazatele pak vypovídá o nadprůměrné úrovni podniku. [1], [7], [9]

### 2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zobrazují vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku, tj. měří rozsah, v jakém firma používá k financování dluhy (tedy zadluženost firmy). Jaroslav Sedláček taky uvádí: „Zadluženost není pouze negativní charakteristikou firmy. Její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě firmy, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability.“ [9, str. 183]

Určitá výše zadluženosti je pro podnik užitečná. Náklady z cizího kapitálu jsou daňově uznatelným nákladem a snižují tak výši zisku, ze kterého se platí daň z příjmu. Jedná se o tzv. daňový efekt, nebo daňový štít. [5]

K nejpoužívanějším ukazatelům zadluženosti patří:

#### Ukazatel celkové zadluženosti

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel celkové zadluženosti udává podíl celkových závazků k celkovým aktivům. Vyjadřuje tak podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož se financuje majetek podniku. Riziko věřitelů tak roste se s rostající hodnotou daného ukazatele. Ukazatel celkové zadluženosti je důležitý zejména pro banky.

#### Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel vypovídá o poměru cizího kapitálu a vlastního kapitálu. Výše zadlužení je závislá na fázi vývoje podniku a postoji vlastníků k riziku. Optimální výše zadlužení by se měla u stabilního podniku pohybovat mezi 80% - 120%.

#### Úrokové krytí

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}$$

Kolikrát jsou úroky kryty ze zisku, udává ukazatel úrokového krytí. Platí, že čím je ukazatel vyšší, tím je finanční situace lepší. Pokud je hodnota rovna 100%, vypovídá to o tom, že zisk je nulový, podnik vydělává jen na úroky. [1]

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

$$\text{krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Poměr mezi vlastním kapitálem a dlouhodobým majetkem, tj. vztah mezi majetkovou a finanční strukturou vyjadřuje ukazatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem. Pokud je výsledek ukazatele vyšší než 1, značí to, že podnik využívá vlastního kapitálu i pro krytí oběžných. Dává tedy přednost finanční stabilitě před výnosem.

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

$$\text{Krytí dlouh. majetku dlouh. zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Mělo by zde platit zlaté pravidlo financování, že dlouhodobý majetek by měl být krytý dlouhodobými zdroji. Pokud je výsledek ukazatele menší než 1, podnik je podkapitalizován a jedná se o agresivní strategii financování. Část dlouhodobého majetku je financována z krátkodobých zdrojů. V případě příliš vysokého poměru je podnik překapitalizován. Velká část krátkodobého majetku je financována drahými dlouhodobými zdroji. Pro podnik je to sice bezpečné, ale také drahé, jedná se o konzervativní strategii financování. [5]

**2.3.4 Ukazatelé aktivity**

Pomocí ukazatelů aktivity se měří efektivnost hospodaření s vlastními aktivy. Pokud má podnik více aktiv než je účelné, vznikají zbytečné náklady a tím i nízký zisk. V případě nedostatku aktiv, musí se podnik vzdát případných výhodných podnikatelských příležitostí a přichází tak o možné výnosy.

Mezi nejpoužívanější ukazatele aktivity patří:

Doba obratu zásob

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}/360}$$

Jedná se o ukazatel intenzity využití zásob. Vypovídá o tom, jak dlouho (ve dnech) jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob, neboli kolik dní trvá jedna obrátka. U zásob hotových výrobků a zboží je také ukazatelem likvidity. Udává počet dnů, po které jsou zásoby přeměněny v hotovost, nebo pohledávky. Platí, že čím je obrat vyšší a kratší doba obratu, tím lépe. Avšak jen do určité míry. Je potřeba držet dostatečné zásoby pro plynulost výro-



by. Při nedostatečné výši zásob může docházet k výpadkům výroby a tím může podnik přicházet o tržby.

#### Doba obratu (splatnosti, inkasa) pohledávek

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/360}$$

Ukazatel vyjadřuje, po jak dlouhou dobu je držen majetek ve formě pohledávek. Udává tedy, za jakou dobu jsou pohledávky v průměru splaceny. Doba obratu pohledávek by měla být rovna průměrné době splatnosti pohledávek. Dle ukazatele lze vyjádřit, zda se podniku daří dodržovat stanovenou obchodně-úvěrovou politiku.

#### Doba obratu (splatnosti) krátkodobých závazků

$$\text{doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}/360}$$

Ukazatel vypovídá o délce doby ve dnech, po kterou zůstávají závazky neuhrazeny a podnik tak využívá bezplatný obchodní úvěr. Může tak využít peněžní prostředky, které podnik zadržuje a odpovídají výši úvěru, pro vlastní potřebu. Doba obratu závazků by měla být delší než je doba obratu pohledávek z důvodu udržení finanční rovnováhy podniku.

#### Obrat oběžných aktiv

$$\text{obrat oběžných aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{oběžná aktiva}}$$

Ukazatel udává, jak intenzivně jsou oběžná aktiva využívána v podniku. Při nízké hodnotě obratu oběžných aktiv dochází k neúměrné vybavenosti podniku. Krátkodobá aktiva jsou využívána neefektivně, proto by měla být hodnota ukazatele co nejvyšší. [3], [7]

### 3 PREDIKCE FINANČNÍ TÍSNĚ

V zájmu investorů, věřitelů a jiných subjektů je získat dostupné poznatky, které povedou k možnosti předpovědět finanční tíseň podniku. Proto predikce finanční tísně byla a je předmětem zájmu a výzkumu. Při hledání správných ukazatelů a modelů je nutné definovat, co lze chápat pod pojmem „podnik ve finanční tísní“. Finanční tíseň je opakem naproti finančního zdraví. Jaroslava Holečková tak uvádí definici finanční tísně: „*Finanční tíseň je finanční stav podniku, kdy podnik vykazuje vážné platební potíže, jež nemohou být vyřešeny jinak než radikální změnou jeho provozní nebo finanční činnosti.*“ [3, str. 190]

Finanční důvody, pro které hrozí podnikům zánik, jsou:

- platební neschopnost - je nejčastější příčinou úpadku a zániku podniku,
- předlužením - avizuje ji chronická ztrátovost. Riziko předlužení lze odhadnout dle vzorce:

$$\text{riziko předlužení} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{ztráta za účetní období}} [\text{roky}]$$

- převzetím - ohroženy jsou firmy s nadbytkem interních zdrojů finančních prostředků. [2]

Finanční analýza by měla být nástrojem včasného varování před úpadkem podniku. Včasné varování před úpadkem je nutné z důvodu, aby byl management schopný úpadek odvrátit a ochránit tak vlastníky, věřitele a obchodní partnery před nepříznivými následky. [3]

Finanční tíseň lze předvídat podle signálů na bázi peněžních toků a poměrových ukazatelů. Je třeba předvídat nepříznivý vývoj peněžních toků a poměrových ukazatelů ještě v první, druhé, třetí a čtvrté fázi. Pátá fáze již znamená finanční tíseň. [2]

Ve finanční analýze se predikcí finanční situace podniku zabývají predikční modely. Rozeznáváme dvě skupiny predikčních modelů:

- bankrotní modely,
- bonitní modely. [3]

#### 3.1 Bankrotní modely

Účelem bankrotních modelů je informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době podnik ohrožen bankrotem. Každý podnik, který je ohrožen bankrotem, vykazuje již určitý čas

před touto událostí určité symptomy pro bankrot typické. Patří sem problémy s běžnou likviditou, problémy s výší čistého pracovního kapitálu a rentabilitou celkového vloženého kapitálu. [5]

Do predikce finanční tísně spadají dva typy modelů:

- jednorozměrné modely – založené na jednoduché charakteristice, např. poměrových ukazatelích, jež by rozlišila podniky, které se ocitnou ve finanční tísně a těmi ostatními,
- vícerozměrné modely – konstruuje model složený s více jednoduchých charakteristik, kterým jsou přidělovány různé váhy. [3]

Mezi nejvíce publikované vícerozměrné modely patří:

#### Altmanův model (Altmanovo Z-skóre)

Model vychází z diskriminační analýzy provedené koncem 60. a 80. let na několika desítkách zbankrotovaných a nebankrotovaných firem. Profesor Altman vytvořil model pro firmy s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze a zvláště pro predikci finančního vývoje ostatních firem.

Altmanův model vytvořený pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi se vyčíslí podle vztahu:

$$Z_i = 1,2 \cdot A + 1,4 \cdot B + 3,3 \cdot C + 0,6 \cdot D + 1,0 \cdot E$$

Kde A = pracovní kapitál / celková aktiva

B = zisk po zdanění / celková aktiva

C = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva

D = tržní hodnota vlastního kapitálu / celkové dluhy

E = celkové tržby / celková aktiva.

Z-skóre vytvořené pro ostatní firmy:

$$Z_i = 0,717 \cdot A + 0,847 \cdot B + 3,107 \cdot C + 0,420 \cdot D + 0,998 \cdot E$$

Kde A = pracovní kapitál / celková aktiva

B = zisk po zdanění / celková aktiva

C = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva

D = vlastní kapitál / celkové závazky

E = celkové tržby / celková aktiva [9]

Průměrné hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v následující tabulce:

Tab. 1. Průměrné hodnoty ukazatelů zařazených do Altmanova modelu [3, str. 194]

|   | Bankrotující | Přežívající |
|---|--------------|-------------|
| A | 0,061        | 0,414       |
| B | -0,626       | 0,355       |
| C | -0,318       | 0,154       |
| D | 0,401        | 2,477       |
| E | 1,500        | 1,900       |

Interpretace výsledků se provádí podle toho, do jakého spektra můžeme výsledek zařadit. Pokud je hodnota koeficientu vyšší než 2,99, jedná se o firmu, jejíž finanční situace je uspokojivá. Pokud se vypočítaný index nachází v rozmezí 1,81 - 2,99, jedná se o šedou zónu. Pro firmu to znamená, že ji nelze jednoznačně označit za úspěšnou, ale taktéž ji nelze hodnotit jako firmu s problémy. Výrazné finanční problémy a možnost i bankrotu pak signalizují hodnoty pod hodnotou koeficientu 1,81. V případě společnosti, která není veřejně obchodovatelná na burze, se hodnoty indexu nepatrně liší. Hodnota indexu, která značí výrazné finanční problémy, je pod hranicí 1,2. [3]

Tab. 2. Hodnocení finančního zdraví dle Altmanova modelu [3, str. 195]

| Hodnota indexu<br>veřejně obchodovatelné<br>společnosti | Hodnota indexu<br>ostatní společnosti | Stav podniku     |
|---|---------------------------------------|------------------|
| > 2.99  | > 2.9                                 | pásmo prosperity |
| 1.81 – 2.99   | 1.2 – 2.9                             | pásmo šedé zóny  |
| < 1.81  | < 1.2                                 | pásmo bankrotu   |

### 3.2 Bonitní modely

Principem bonitních modelů je bodové ohodnocení podniku. Existuje celá škála bonitních modelů, které mají za cíl vyjádřit, nebo diagnostikovat finanční zdraví podniku a zda se jedná o špatný nebo dobrý podnik. [5, 7]

Mezi nejčastěji používané bonitní modely patří Kralickův Quicktest (Rychlý test). Test je určený k hodnocení nefinančního podniku. Sestává ze soustavy čtyř rovnic. Na jejich základě je hodnocena situace v podniku. Finanční stabilitu hodnotí první dvě rovnice a výnosovou situaci v podniku hodnotí druhé dvě.

Kralickův Quicktest pracuje s rovnicemi:

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Rovnice vypovídá o kapitálové síle podniku a zároveň charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost.

$$R2 = \frac{CZ - \text{peníze} - \text{účty u bank}}{\text{provozní cash flow}}$$

Pomocí rovnice je vyjádřena doba, za kterou je podnik schopen splatit své závazky.

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}}$$

Výše uvedené rovnice analyzují výnosovou situaci podniku.

Tab. 3. Bodování výsledků Kralickova Quicktestu [8, str. 81]

| Ukazatel | 0 bodů | 1 bod    | 2 body      | 3 body      | 4 body |
|----------|--------|----------|-------------|-------------|--------|
| R1       | <0     | 0 - 0,1  | 0,1 - 0,2   | 0,2 - 0,3   | >0,3   |
| R2       | <3     | 3 - 5    | 5 - 12      | 12 - 30     | >30    |
| R3       | <0     | 0 - 0,08 | 0,08 - 0,12 | 0,12 - 0,15 | >15    |
| R4       | <0     | 0 - 0,05 | 0,05 - 0,08 | 0,08 - 0,1  | >0,1   |

Ve třech krocích je pak provedeno hodnocení podniku. Nejprve je provedeno hodnocení finanční stability (součet bodové hodnoty R1 a R2 dělený 2). Následně je provede hodnocení výnosové situace (součet bodové hodnoty R3 a R4 dělený 2). Nakonec je provedeno zhodnocení celkové situace (součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace dělený 2). Při výsledných hodnotách nad úrovní 3 se jedná se o bonitní firmu. Hodnoty v intervalu 1 - 3 představují šedou zónu. Potíže ve finančním hospodaření podniku pak představují hodnoty nižší než 1. [8]

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 4 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI



Obr. 3. Logo společnosti Moleda, a.s.[13]

Společnost Moleda, a.s. vznikla 30. 1. 2002 s cílem pronajímat vlastní nemovitosti. V září roku 2002 byl akcionáři původní záměr přehodnocen a doplněn o velkoobchodní činnost v oblasti pracovní a sportovní obuvi s cílem akvizic do tohoto segmentu trhu. Pro realizaci tohoto záměru akcionáři vytvořili v roce 2002 obchodní vztah se společností TELFIN, a.s. v oblasti řízení nových projektů a dosadili do představenstva a managementu zaměstnance této společnosti. Tento vztah stále úspěšně funguje a rozvíjí se. Pro potřeby realizace projektu převzala společnost na sklonku roku 2002 část provozu z úpadku obchodní společnosti CEBO, a.s. původem ze Svitů. Provoz restrukturalizovala a navázala tak na tradiční obuvnický průmysl ve Zlíně. Dnes téměř výhradně jen obchod obuvi. Výroba obuvi má vzestupnou tendenci. Začínalo se na 100 tisících párech ročně, za rok 2007 prodala společnost již 190 tisíc párů, což byl absolutní rekord, co se obuv vyrábí. V roce 2010 vyrobila společnost svůj miliontý pár obuvi. V současnosti se počet páru, vyrobených za rok, pohybuje okolo 140 tisíc.

### 4.1 Základní údaje o společnosti

**Obchodní firma:** MOLEDA, a.s.

**Den zápisu do OR:** 30. 1. 2002

**Sídlo:** Praha 3, Havlíčkovo náměstí 189/2, PSČ: 130 00

**Identifikační číslo:** 265 076 41

**Zapsaná:** v obchodním rejstříkovém u Městského soudu v Praze,  
oddíl B, vložka 7514

**Právní forma:** akciová společnost



Společnost nemá žádné své zaměstnance. Na základě smlouvy si společnost nechává outsourceovat českou firmou činnosti týkající se oblasti nákupu, ekonomiky a obchodu.

## 4.2 Hlavní aktivita

Hlavní aktivitou je:

- Nespecializovaný velkoobchod

Další aktivity jsou:

- Výroba obuvi s usňovým svrškem
- Ostatní maloobchod s novým zbožím ve specializovaných prodejnách
- Pronájem a správa vlastních nebo pronajatých nemovitost

## 4.3 Sortiment výrobků

Společnost navázala na tradiční obuvnický průmysl ve Zlíně a to výrobou jedné z legend české obuvi a to obuvi Prestige. Prestige, kdysi známé jako „Lendlovky“ se ve Zlíně vyrábí od roku 1984. Jedná se o obuv s nástřikem PUR (= polyuretanových) podešví. V době svého vzniku byla bota používána převážně jako sportovní. Postupem času, vzhledem ke komfortu nošení, se stala velmi oblíbenou k nošení pro volný čas. Prestige je sice sportovní bota, ale díky své odolnosti a přiměřené ceně se rovněž používá jako pracovní obuv, například na stavbách a v továrnách. V posledních letech prošla obuv několika konstrukčními vylepšeními a barevnými variacemi. Společnost rozšířila svůj sortiment taky o další úspěšný model a to obuv Moleda sport, nabízený v mnoha barevných variacích, a stejně jako obuv Prestige získala certifikaci pracovní obuvi. Společnost nezapomíná ani na „nejmenší“ a ve svém sortimentu nabízí i dětskou obuv Prestige s certifikací Žirafka – značka dětské nezávadné obuvi. Uvedený sortiment si společnost nechává vyrobit u české společnosti. Kvalita výrobků je dána již výběrem materiálů, které vstupují do procesu výroby. Společnost využívá pouze prověřené materiály, které uspěly při náročných kontrolách v certifikovaných zkušebnách (např. ITC Zlín) a obuv tak vlastní mnoho certifikátů, které jsou důkladem její zdravotní nezávadnosti, kvality i bezpečnosti při práci. V minulosti patřila do sortimentu výrobků i odlévaná obuv, a to jezdecká obuv, která byla vyráběná pro zahraniční trh a to na trhy Německa a Velké Británie. V hospodářském roce 2007 společnost

zastavila výrobu této obuvi z důvodu její neefektivnosti a zastavení objednávek ze strany odběratele.

Společnost chce jít s dobou a oslovit nejen střední a starší generaci, ale získat nové zákazníky z řad mladé generace a proto v roce 2010 představila nový projekt „Přiznej barvu!“ Cílem bylo zapojit mladé návrháře do soutěže, kde měli vytvořit nové barevné modely obuvi Prestige pomocí „designové laboratoře“ umístěné na webových stránkách společnosti. Vítězné modely obuvi byly pak návrhářům vyrobeny. Zájem mladých návrhářů předčil očekávání a tak společnost od jara 2010 nabízí svým zákazníkům nechat si vyrobit svou navrženou obuv na zakázku.

## 5 FINANČNÍ ANALÝZA

Pro analýzu společnosti jsem použila údaje z účetních výkazů za hospodářský rok 2006 až 2010 (Příloha PI - PV). Hospodářský rok 2011 nebyl v bakalářské práci použit z důvodu, že nebyly v této době účetní výkazy ještě sestaveny. Hospodářský rok společnosti začíná v září a končí v srpnu následujícího roku. Hospodářský rok 2006 tedy značí sledované účetní období od 1. 9. 2006 – do 31. 8. 2007, hospodářský rok 2007 je účetním obdobím od 1. 9. 2007 - do 31. 8. 2008, hospodářský rok 2008 je účetním obdobím od 1. 9. 2008 – do 31. 8. 2009, hospodářský rok 2009 je účetním obdobím od 1. 9. 2009 – do 31. 8. 2010 a hospodářský rok 2010 je účetním obdobím od 1. 9. 2010 - do 31. 8. 2011. Ve srovnání jsou použity položky s podstatným významem.

### 5.1 Analýza absolutních ukazatelů

Pro analýzu absolutních ukazatelů jsem použila údaje ze základních účetních výkazů, to znamená z rozvahy, výkazu zisku a ztrát. Vzhledem ke specifčnosti společnosti jsem nenašla na trhu srovnatelné firmy a z tohoto důvodu jsem neprovedla srovnání s odvětvím. Společnost nakupuje všechny vstupní materiály, které pak odesílá ke zpracování české firmě. Společnost Moleda, a.s. poskytuje této firmě taktéž své výrobní zařízení, na kterém si nechává vyrobít své výrobky formou práce ve mzdě.

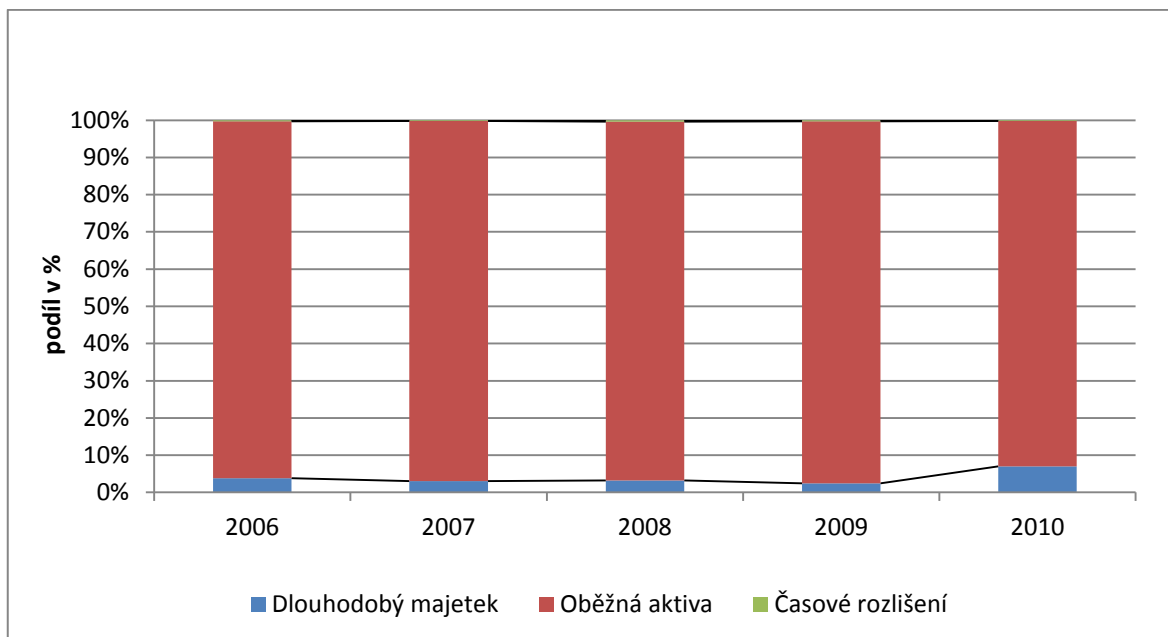
#### 5.1.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

Z hlediska celkového majetku společnosti Moleda, a.s. (Obr. 3) můžeme porovnat hodnotu bilanční sumy aktiv, která byla nejvyšší v roce 2007. Účetní rok 2008 byl obdobím hospodářské krize, která zapříčinila snížení bilanční sumy aktiv. Od roku 2009 opět můžeme pozorovat rostoucí hodnotu bilanční sumy. Podíl dlouhodobého majetku a oběžného majetku firmy za období 2006 – 2009 je zhruba ve stejné výši. U DM se pohybuje kolem 3% a u oběžného majetku se pohybuje kolem 97%. V roce 2010 je možné sledovat nárůst podílu DM na bilanční sumě na hodnotu 7% a pokles oběžných aktiv na hodnotu 93%. Důvodem bylo poskytnutí zálohy na DHM. Společnost plánuje nakoupení nových technologií pro výrobu obuvi a obnovení tak zastaralého výrobního zařízení. Jak je z obrázku (Obr. 3) zřejmé, největší podíl na bilanční sumě mají oběžná aktiva. Nejvýrazněji, z oběžných aktiv se podílí na celkových aktivech zásoby. Je to způsobeno obchodní politikou společnosti. Společnost vychází svým obchodním partnerům vstříc a nevyžaduje závaznou roční objednávku na zboží dopředu, jak je v jiných firmách obvyklé, ale obchodní partneři mohou své

objednávky podávat během celého období dle svých potřeb a finanční situace. Z toho důvodu společnost Moleda, a.s. musí držet vysoké zásoby, aby mohla uspokojit všechny své zákazníky a nedošlo k výpadku v prodeji. Nejvyšší podíl na bilanční sumě aktiv měly zásoby v roce 2007 a to 73%. Postupně se snižovaly, v období 2010 činily 52 %. Ve sledovaném období 2006 - 2010 společnost nevykazovala žádné dlouhodobé pohledávky. Krátkodobé pohledávky, které jsou tvořeny z velké části pohledávkami z obchodních vztahů, tvořily v roce 2007 nejmenší podíl na bilanční sumě, a to 19%. Jednou z příčin byla i dobrá platební morálka obchodních partnerů. V roce 2008 se, vlivem hospodářské krize, odrazilo problémy ve zhoršení platební morálky a došlo tak ke zvýšení krátkodobých pohledávek na hodnotu 26%. Podstatná část těchto pohledávek spadá do pohledávek do splatnosti. Finanční majetek, tvořený jednak hotovostními penězi a penězi na účtech, vykázal největší podíl na aktivech v roce 2010 a to 17%. Nejnižší podíl na aktivech byl v roce 2008 a to z důvodu hospodářské krize.

|                          | 2006          |             | 2007          |             | 2008          |             | 2009          |             | 2010          |             |
|--------------------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
|                          | Kč            | %           | Kč            | %           | Kč            | %           | Kč            | %           | Kč            | %           |
| <b>Aktiva celkem</b>     | <b>41 747</b> | <b>100%</b> | <b>44 889</b> | <b>100%</b> | <b>34 691</b> | <b>100%</b> | <b>37 219</b> | <b>100%</b> | <b>40 727</b> | <b>100%</b> |
| <b>Dlohodobý majetek</b> | <b>1 591</b>  | <b>4%</b>   | <b>1 356</b>  | <b>3%</b>   | <b>1 123</b>  | <b>4%</b>   | <b>900</b>    | <b>3%</b>   | <b>2 851</b>  | <b>7%</b>   |
| DNM                      | 880           | 2%          | 760           | 2%          | 640           | 2%          | 520           | 2%          | 400           | 1%          |
| DHM                      | 711           | 2%          | 596           | 1%          | 483           | 2%          | 380           | 1%          | 2 451         | 6%          |
| DFM                      | 0             | 0%          | 0             | 0%          | 0             | 0%          | 0             | 0%          | 0             | 0%          |
| <b>Oběžná aktiva</b>     | <b>40 049</b> | <b>96%</b>  | <b>43 448</b> | <b>97%</b>  | <b>33 441</b> | <b>96%</b>  | <b>36 210</b> | <b>97%</b>  | <b>37 806</b> | <b>93%</b>  |
| Zásoby                   | 19 883        | 48%         | 32 793        | 73%         | 23 571        | 68%         | 20 674        | 56%         | 21 115        | 52%         |
| Dlouhodobé pohledávky    | 0             | 0%          | 0             | 0%          | 0             | 0%          | 0             | 0%          | 0             | 0%          |
| Krátkodobé pohledávky    | 8 238         | 20%         | 8 604         | 19%         | 9 136         | 26%         | 9 403         | 25%         | 9 840         | 24%         |
| KFM                      | 11 928        | 29%         | 2 051         | 5%          | 734           | 2%          | 6 133         | 16%         | 6 851         | 17%         |
| Časové rozlišení         | 107           | 0%          | 85            | 0%          | 127           | 0%          | 109           | 0%          | 70            | 0%          |

Obr. 4. Vertikální analýza majetkové struktury [vlastní zpracování]

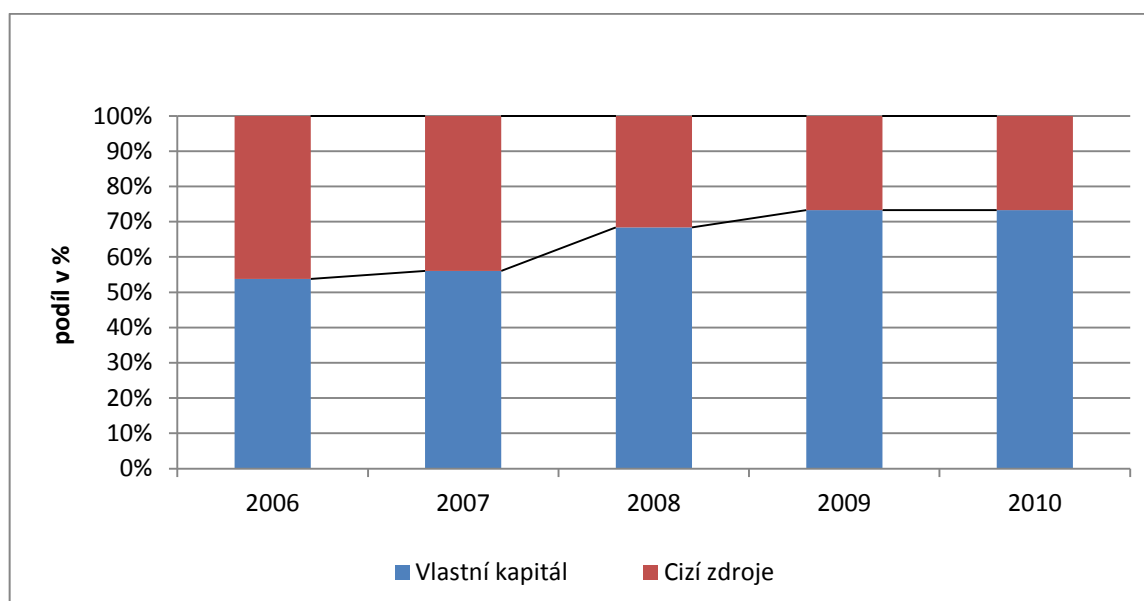


Graf 1. Vývoj majetkové struktury [vlastní zpracování]

Při vertikální analýze pasiv – finanční struktury (Obr. 3) je patrné, že hodnota vlastního kapitálu k cizím zdrojům od roku 2006 až do roku 2010 rostla. V roce 2007 vykazoval vlastní kapitál k cizím zdrojům hodnotu v poměru 56% k 44%. V roce 2010 je hodnota vlastního kapitálu k cizím zdrojům už 73% k 27%. Společnost je tedy financována převážně z vlastního kapitálu. Položka vlastního kapitálu do roku 2010, mimo rok 2008, roste, což při neměnné výši základního kapitálu znamená, že společnost je trvale zisková. V roce 2008, nárůst vlastního kapitálu na podílu celkových pasiv, zapříčinila skutečnost, že společnost ponechala vydělaný zisk ve společnosti pro její další rozvoj. Z hlediska financování z cizích zdrojů využívá společnost převážně krátkodobé závazky. Tyto závazky jsou tvořeny z větší části závazky z obchodních vztahů. Nejvyššího podílu na bilanční sumě dosahovaly v roce 2007. V roce 2006 dosahovaly největšího podílu na bilanční sumě dlouhodobé cizí zdroje - rezervy a to 12%.

|                          | 2006          |             | 2007          |             | 2008          |             | 2009          |             | 2010          |             |
|--------------------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
|                          | Kč            | %           | Kč            | %           | Kč            | %           | Kč            | %           | Kč            | %           |
| <b>Pasiva celkem</b>     | <b>41 747</b> | <b>100%</b> | <b>44 889</b> | <b>100%</b> | <b>34 691</b> | <b>100%</b> | <b>37 219</b> | <b>100%</b> | <b>40 727</b> | <b>100%</b> |
| <b>Vlastní kapitál</b>   | <b>22 466</b> | <b>54%</b>  | <b>25 152</b> | <b>56%</b>  | <b>23 739</b> | <b>68%</b>  | <b>27 263</b> | <b>73%</b>  | <b>29 862</b> | <b>73%</b>  |
| Základní kapitál         | 2 000         | 5%          | 2 000         | 4%          | 2 000         | 6%          | 2 000         | 5%          | 2 000         | 5%          |
| Kapitálové fondy         | 0             | 0%          | 0             | 0%          | 0             | 0%          | 0             | 0%          | 0             | 0%          |
| Rezervní fondy, neděl.f. | 200           | 0%          | 200           | 0%          | 200           | 1%          | 200           | 1%          | 200           | 0%          |
| VH z minulých let        | 11 466        | 27%         | 8 502         | 19%         | 20 599        | 59%         | 19 185        | 52%         | 20 357        | 50%         |
| VH běžného účet. obd.    | 8 800         | 21%         | 14 450        | 32%         | 940           | 3%          | 5 878         | 16%         | 7 305         | 18%         |
| <b>Cizí zdroje</b>       | <b>19 281</b> | <b>46%</b>  | <b>19 737</b> | <b>44%</b>  | <b>10 952</b> | <b>32%</b>  | <b>9 956</b>  | <b>27%</b>  | <b>10 865</b> | <b>27%</b>  |
| Rezervy                  | 4 961         | 12%         | 2 752         | 6%          | 3 904         | 11%         | 3 520         | 9%          | 3 425         | 8%          |
| Dlouhodobé závazky       | 2 079         | 5%          | 91            | 0%          | 62            | 0%          | 43            | 0%          | 33            | 0%          |
| Krátkodobé závazky       | 11 857        | 28%         | 14 114        | 31%         | 6 445         | 19%         | 6 393         | 17%         | 7 407         | 18%         |
| Bankovní úvěry a výp.    | 384           | 1%          | 2 780         | 6%          | 541           | 2%          | 0             | 0%          | 0             | 0%          |
| <b>Časové rozlišení</b>  | <b>0</b>      | <b>0%</b>   | <b>0</b>      | <b>0%</b>   | <b>0</b>      | <b>0%</b>   | <b>0</b>      | <b>0%</b>   | <b>0</b>      | <b>0%</b>   |

Obr. 5. Vertikální analýza finanční struktury [vlastní zpracování]



Graf 2. Vývoj finanční struktury [vlastní zpracování]

Horizontální analýza rozvahy měří intenzitu jak relativních, tak absolutních změn jednotlivých položek v čase. Z obrázku (Obr. 5) je patrné, že celková bilanční suma vykázala v roce 2008 pokles v porovnání s rokem 2007 a to o hodnotu 10 198 tis. Kč. Následně došlo opět k růstu, v roce 2009 vzrostla celková bilanční suma aktiv o 2 528 tis. Kč. Daný pokles v roce 2008 a to i ve všech položkách rozvahy je zapříčiněn vlivem hospodářské krize. Projevilo se to jak snížením oběžných aktiv, respektive zásob o hodnotu 9.222 tis. Kč, tak i snížením finančního majetku o 1.317 tis. Kč. Naproti tomu u krátkodo-

bých pohledávek došlo k nárůstu a to o 532 tis. Kč. Bylo to zapříčiněno zhoršenou platební morálkou u obchodních partnerů vlivem krize. V roce 2009 byl zaznamenán nejvyšší nárůst u finančního majetku a to o 5 399 tis. Kč. Jednalo se o nárůst peněžních prostředků na bankovních účtech.

|           |  | relativní změna (v %) |              |              |              | absolutní změna (v tis. Kč) |              |                |              |
|-----------|--|-----------------------|--------------|--------------|--------------|-----------------------------|--------------|----------------|--------------|
|           |  | 10/09                 | 09/08        | 08/07        | 07/06        | 10/09                       | 09/08        | 08/07          | 07/06        |
|           | <b>Aktiva celkem</b>                         | <b>9,4</b>            | <b>7,3</b>   | <b>-22,7</b> | <b>7,5</b>   | <b>3 508</b>                | <b>2 528</b> | <b>-10 198</b> | <b>3 142</b> |
| <b>A.</b> | <b>Pohledávky za upsaný vlastní kapitál</b>  | 0,0                   | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0                           | 0            | 0              | 0            |
| <b>B.</b> | <b>Dlouhodobý majetek</b>                    | <b>216,8</b>          | <b>-19,9</b> | <b>-17,2</b> | <b>-14,8</b> | <b>1 951</b>                | <b>-223</b>  | <b>-233</b>    | <b>-235</b>  |
| B.I.      | Dlouhodobý nehmotný majetek                  | -23,1                 | -18,8        | -15,8        | -13,6        | -120                        | -120         | -120           | -120         |
| B.II.     | Dlouhodobý hmotný majetek                    | 545,0                 | -21,3        | -19,0        | -16,2        | 2 071                       | -103         | -113           | -115         |
| B.III.    | Dlouhodobý finanční majetek                  | 0,0                   | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0                           | 0            | 0              | 0            |
| <b>C.</b> | <b>Oběžná aktiva</b>                         | <b>4,4</b>            | <b>8,3</b>   | <b>-23,0</b> | <b>8,5</b>   | <b>1 596</b>                | <b>2 769</b> | <b>-10 007</b> | <b>3 399</b> |
| C.I.      | Zásoby                                       | 2,1                   | -12,3        | -28,1        | 64,9         | 441                         | -2 897       | -9 222         | 12 910       |
| C.II.     | Dlouhodobé pohledávky                        | 0,0                   | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0                           | 0            | 0              | 0            |
| C.III.    | Krátkodobé pohledávky                        | 4,6                   | 2,9          | 6,2          | 4,4          | 437                         | 267          | 532            | 366          |
| C.IV.     | Finanční majetek                             | 11,7                  | 735,6        | -64,2        | -82,8        | 718                         | 5 399        | -1 317         | -9 877       |
| <b>D.</b> | <b>Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv</b> | <b>-35,8</b>          | <b>-14,2</b> | <b>49,4</b>  | <b>-20,6</b> | <b>-39</b>                  | <b>-18</b>   | <b>42</b>      | <b>-22</b>   |

Obr. 6. Horizontální analýza majetkové struktury [vlastní zpracování]

U vlastního kapitálu (Obr. 6) došlo v období 2008 k poklesu o 1.413 tis. Kč. K této změně došlo především díky poklesu hospodářského výsledku a to o 13 510 tis. Kč a zároveň navýšením nerozděleného zisku z minulých období, a to o 12.097 tis. Kč. V roce 2009 zaznamenal vlastní kapitál opět nárůst a to o 3 524 tis. Kč., v roce 2010 o 2.599 tis. Kč. Příčinou byl společností vykázáný zisk, který v roce 2009 zaznamenal nárůst o 4 938 tis. Kč a v roce 2010 nárůst o 1427 tis. Kč. Vývoj cizích zdrojů zaznamenal v letech 2007 a 2008 pokles. Největší pokles o 8 785 tis. Kč byl v roce 2008. K této změně došlo především z poklesu krátkodobých závazků (převážně z obchodních vztahů) a z poklesu krátkodobých bankovních úvěrů. Pokles dlouhodobých závazků je převážně v letech 2007 - 2010 na stejné úrovni, jedná se o odloženou daň. Pouze v roce 2006 je pokles vyšší, a to o 1.988 tis. Kč. Příčinou bylo uhrazení dlouhodobého závazku vzniklého z obchodního vztahu. U krátkodobých závazků došlo k největšímu poklesu v roce 2008 a to o 7 669 tis. Kč. Bylo to způsobeno ukončením části výroby a to výroby odlévané obuvi, která způsobila nejen snížení závazků, ale i snížení zásob a ovlivnila hospodářský výsledek. V roce 2009 bylo zaznamenáno oproti roku 2008 taky nejvyšší snížení bankovních úvěrů, respektive krátkodobého bankovního úvěru a to o 100%, tedy společnost k rozhodnému dni tohoto období neměla žádný bankovní úvěr.

|           |  | relativní změna (v %) |             |              |             | absolutní změna (v tis. Kč) |              |                |              |
|-----------|--|-----------------------|-------------|--------------|-------------|-----------------------------|--------------|----------------|--------------|
|           |  | 10/09                 | 09/08       | 08/07        | 07/06       | 10/09                       | 09/08        | 08/07          | 07/06        |
|           | <b>Pasiva celkem</b>                         | <b>9,4</b>            | <b>7,3</b>  | <b>-22,7</b> | <b>7,5</b>  | <b>3 508</b>                | <b>2 528</b> | <b>-10 198</b> | <b>3 142</b> |
| <b>A.</b> | <b>Vlastní kapitál</b>                       | <b>9,5</b>            | <b>14,8</b> | <b>-5,6</b>  | <b>12,0</b> | <b>2 599</b>                | <b>3 524</b> | <b>-1 413</b>  | <b>2 686</b> |
| A.I.      | Základní kapitál                             | 0,0                   | 0,0         | 0,0          | 0,0         | 0                           | 0            | 0              | 0            |
| A.II.     | Kapitálové fondy                             | 0,0                   | 0,0         | 0,0          | 0,0         | 0                           | 0            | 0              | 0            |
| A.III.    | Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku      | 0,0                   | 0,0         | 0,0          | 0,0         | 0                           | 0            | 0              | 0            |
| A.IV.     | Hospodářský výsledek minulých let            | 6,1                   | -6,9        | 142,3        | -25,9       | 1 172                       | -1 414       | 12 097         | -2 964       |
| A.V.      | VH běžného účet. období (+/-)                | 24,3                  | 525,3       | -93,5        | 64,2        | 1 427                       | 4 938        | -13 510        | 5 650        |
| <b>B.</b> | <b>Cizí zdroje</b>                           | <b>9,1</b>            | <b>-9,1</b> | <b>-44,5</b> | <b>2,4</b>  | <b>909</b>                  | <b>-996</b>  | <b>-8 785</b>  | <b>456</b>   |
| B.I.      | Rezervy                                      | -2,7                  | -9,8        | 41,9         | -44,5       | -95                         | -384         | 1 152          | -2 209       |
| B.II.     | Dlouhodobé závazky                           | -23,3                 | -30,6       | -31,9        | -95,6       | -10                         | -19          | -29            | -1 988       |
| B.III.    | Krátkodobé závazky                           | 15,9                  | -0,8        | -54,3        | 19,0        | 1 014                       | -52          | -7 669         | 2 257        |
| B.IV.     | Bankovní úvěry a výpomoci                    | 0,0                   | -100,0      | -80,5        | 624,0       | 0                           | -541         | -2 239         | 2 396        |
| <b>C.</b> | <b>Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv</b> | <b>0,0</b>            | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>  | <b>0</b>                    | <b>0</b>     | <b>0</b>       | <b>0</b>     |

Obr. 7. Horizontální analýza finanční struktury [vlastní zpracování]

### 5.1.2 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla neboli pravidla financování jsou doporučeními, kterými by se měla společnost řídit při financování svých kapitálových potřeb. Cílem těchto doporučení je zajistit dlouhodobou finanční rovnováhu a stabilitu.

#### Zlaté bilanční pravidlo financování

Zlaté bilanční pravidlo dává doporučení, aby byl dlouhodobý majetek financován z dlouhodobých zdrojů. Podle tabulky (Tab. 4) vyplývá, že po celé sledované období dlouhodobé zdroje, především pak vlastní kapitál, vysoce převyšují dlouhodobý majetek a zlaté bilanční pravidlo tak bylo splněno.

Tab. 4. Zlaté bilanční pravidlo [vlastní zpracování]

| (k 31.8.)                | 2006            | 2007            | 2008            | 2009            | 2010            |
|--------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| DM (v tis. Kč)           | 1 591           | 1 356           | 1 123           | 900             | 2 851           |
| VK + DZ (v tis. Kč)      | 29 506          | 27 995          | 27 705          | 30 826          | 33 320          |
| <b>Převaha DZ (v Kč)</b> | <b>27 915</b>   | <b>26 639</b>   | <b>26 582</b>   | <b>29 926</b>   | <b>30 469</b>   |
| <b>Převaha DZ (v %)</b>  | <b>1 754,56</b> | <b>1 964,53</b> | <b>2 367,05</b> | <b>3 325,11</b> | <b>1 068,71</b> |



Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika

Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika je podstatné z hlediska snadného získávání úvěrů a dalších cizích zdrojů. Doporučení je, aby vlastní zdroje převyšovaly cizí zdroje. V krajním případě se mohou i rovnat. V případě společnosti Moleda, a.s. je pravidlo taktéž splněno ve všech sledovaných obdobích. Jak je z tabulky (Tab. 5) patrné, Vlastní kapitál vysoce převyšuje cizí zdroje. Je to především zásluhou nerozděleného zisku z minulých let.

*Tab. 5. Zlaté pravidlo vyrovnaní rizik [vlastní zpracování]*

| (k 31.8.)                                   | 2006         | 2007         | 2008          | 2009          | 2010          |
|---|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| Vlastní zdroje (v tis. Kč)                  | 22 466       | 25 152       | 23 739        | 27 263        | 29 862        |
| Cizí kapitál (v tis. Kč)                    | 19 281       | 19 737       | 10 952        | 9 956         | 10 865        |
| <b>Převaha vlastních zdrojů (v tis. Kč)</b> | <b>3 185</b> | <b>5 415</b> | <b>12 787</b> | <b>17 307</b> | <b>18 997</b> |
| <b>Převaha vlastních zdrojů (%)</b>         | <b>16,52</b> | <b>27,44</b> | <b>116,75</b> | <b>173,83</b> | <b>174,85</b> |

Zlaté pari pravidlo

Třetí bilanční pravidlo - zlaté pari pravidlo říká, že vlastní kapitál by měl být nanejvýš roven dlouhodobému majetku, a to jen tehdy, pokud firma nevyužívá dlouhodobý cizí kapitál. Společnost v žádném sledovaném období nesplnila zlaté pari pravidlo. Dle tabulky (Tab. 6) výše vlastního kapitálu vysoce převyšuje výši hmotného majetku.

*Tab. 6. Zlaté pari pravidlo [vlastní zpracování]*

| (k 31.8.)                                     | 2006            | 2007            | 2008            | 2009            | 2010          |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------|
| Dlouhodobý majetek (v tis. Kč)                | 22 466          | 25 152          | 23 739          | 27 263          | 29 862        |
| Vlastní kapitál (v tis. Kč)                   | 1 591           | 1 356           | 1 123           | 900             | 2 851         |
| <b>Převaha vlastního kapitálu (v tis. Kč)</b> | <b>20 875</b>   | <b>23 796</b>   | <b>22 616</b>   | <b>26 363</b>   | <b>27 011</b> |
| <b>Převaha vlastního kapitálu (%)</b>         | <b>1 312,07</b> | <b>1 754,87</b> | <b>2 013,89</b> | <b>2 929,22</b> | <b>947,42</b> |

### 5.1.3 Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Analýzou výkazu zisku a ztrát zjišťujeme, jak jednotlivé položky ovlivňují výsledek hospodaření.

Z hlediska dosahovaných výnosů (Obr. 7) lze usuzovat na výrobní charakter společnosti Moleda, a.s., většinu výnosů představují tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Hlavní ekonomickou činností společnosti je avšak velkoobchod s obuví. Obuv sama nevyrobí, pouze si ji nechává vyrobit u svých kooperantů, u české a slovenské firmy ve formě práce ve mzdě. To se odráží na vysokém podílu služeb na celkových nákladech (Obr. 9). Ve sledovaném období v 2006 - 2009, mimo rok 2007, se podíl tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb na výnosech pohybuje kolem 99%. Pouze v roce 2007 se procentní podíl pohyboval na hodnotě 96,8. Příčinou byl nárůst tržeb z prodeje materiálu a nárůst ostatních výnosů. Jednalo se o smluvní pokutu z titulu nedodržení rámcové smlouvy.

| Položka                                       | (v tis. Kč)   |               |               |                |                | % podíl na výnosech |             |             |             |             |
|---|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|---------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|   | 2010          | 2009          | 2008          | 2007           | 2006           | 2010                | 2009        | 2008        | 2007        | 2006        |
| I. Tržby za prodej zboží                      | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              | 0,0%                | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%        |
| II. Výkony                                    | 81 451        | 84 437        | 70 205        | 138 382        | 124 823        | 99,4%               | 99,4%       | 99,1%       | 96,8%       | 99,1%       |
| 1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 80616         | 85 147        | 78 837        | 122 157        | 123 747        | 98,3%               | 100,2%      | 111,3%      | 85,4%       | 98,2%       |
| 2. Změna stavu zásob vlastní výroby           | 312           | -1 294        | -9 067        | 15 235         | -493           | 0,4%                | -1,5%       | -12,8%      | 10,7%       | -0,4%       |
| 3. Aktivace                                   | 523           | 584           | 435           | 990            | 1 569          | 0,6%                | 0,7%        | 0,6%        | 0,7%        | 1,2%        |
| III. Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu  | 189           | 19            | 102           | 1 062          | 585            | 0,2%                | 0,0%        | 0,1%        | 0,7%        | 0,5%        |
| 1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku       | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              | 0,0%                | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%        |
| 2. Tržby z prodeje materiálu                  | 189           | 19            | 102           | 1 062          | 585            | 0,2%                | 0,0%        | 0,1%        | 0,7%        | 0,5%        |
| IV. Ostatní provozní výnosy                   | 234           | 239           | 243           | 3 109          | 251            | 0,3%                | 0,3%        | 0,4%        | 2,2%        | 0,2%        |
| X. Výnosové úroky                             | 1             | 0             | 0             | 2              | 47             | 0,0%                | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%        |
| XI. Ostatní finanční výnosy                   | 108           | 262           | 260           | 421            | 247            | 0,1%                | 0,3%        | 0,4%        | 0,3%        | 0,2%        |
| <b>VÝNOSY CELKEM</b>                          | <b>81 983</b> | <b>84 957</b> | <b>70 810</b> | <b>142 976</b> | <b>125 953</b> | <b>100%</b>         | <b>100%</b> | <b>100%</b> | <b>100%</b> | <b>100%</b> |

Obr. 8. Vývoj výnosů a vertikální analýza výnosů [vlastní zpracování]

Při pohledu na obrázek (Obr. 8) si lze všimnout v roce 2008 vysokého poklesu výkonů, respektive tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Pokles tržeb oproti roku 2007 je zapříčiněn ukončením části výroby, tj. výroby odlévané obuvi, která byla zaměřena na export do Německa a Anglie. Další příčinou byla i nepříznivá situace na prodejním trhu, kdy došlo k výraznému snížení objednávek od odběratelů. V následujícím roce společnost dokázala opět zvýšit tržby. Na zvýšení tržeb mělo vliv i zacílení na konečného zákazníka pomocí prodeje přes e-shop a výroba obuvi na zakázku.

| Položka              |  | relativní změna (v %) |               |                |                | absolutní změna (v tis. Kč) |               |                 |               |
|----------------------|--|-----------------------|---------------|----------------|----------------|-----------------------------|---------------|-----------------|---------------|
|                      |  | 10/09                 | 09/08         | 08/07          | 07/06          | 10/09                       | 09/08         | 08/07           | 07/06         |
| I.                   | Tržby za prodej zboží                      | 0,0%                  | 0,0%          | 0,0%           | 0,0%           | 0                           | 0             | 0               | 0             |
| II.                  | Výkony                                     | <b>-3,5%</b>          | <b>20,3%</b>  | <b>-49,3%</b>  | <b>10,9%</b>   | <b>-2 986</b>               | <b>14 232</b> | <b>-68 177</b>  | <b>13 559</b> |
| 1.                   | Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | -5,3%                 | 8,0%          | -35,5%         | -1,3%          | -4 531                      | 6 310         | -43 320         | -1 590        |
| 2.                   | Změna stavu zásob vlastní výroby           | -124,1%               | -85,7%        | -159,5%        | -3190,3%       | 1 606                       | 7 773         | -24 302         | 15 728        |
| 3.                   | Aktivace                                   | -10,4%                | 34,3%         | -56,1%         | -36,9%         | -61                         | 149           | -555            | -579          |
| III.                 | Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu    | <b>894,7%</b>         | <b>-81,4%</b> | <b>-90,4%</b>  | <b>81,5%</b>   | <b>170</b>                  | <b>-83</b>    | <b>-960</b>     | <b>477</b>    |
| 1.                   | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku       | 0,0%                  | 0,0%          | 0,0%           | 0,0%           | 0                           | 0             | 0               | 0             |
| 2.                   | Tržby z prodeje materiálu                  | 894,7%                | -81,4%        | -90,4%         | 81,5%          | 170                         | -83           | -960            | 477           |
| IV.                  | Ostatní provozní výnosy                    | <b>-2,1%</b>          | <b>-1,6%</b>  | <b>-92,2%</b>  | <b>1138,6%</b> | <b>-5</b>                   | <b>-4</b>     | <b>-2 866</b>   | <b>2 858</b>  |
| X.                   | Výnosové úroky                             | <b>0,0%</b>           | <b>0,0%</b>   | <b>-100,0%</b> | <b>-95,7%</b>  | <b>1</b>                    | <b>0</b>      | <b>-2</b>       | <b>-45</b>    |
| XI.                  | Ostatní finanční výnosy                    | <b>-58,8%</b>         | <b>0,8%</b>   | <b>-38,2%</b>  | <b>70,4%</b>   | <b>-154</b>                 | <b>2</b>      | <b>-161</b>     | <b>174</b>    |
| <b>VÝNOSY CELKEM</b> |  | <b>-3%</b>            | <b>20%</b>    | <b>-50%</b>    | <b>12%</b>     | <b>-5 790</b>               | <b>28 296</b> | <b>-141 303</b> | <b>31 059</b> |

Obr. 9. Horizontální analýza výnosů [vlastní zpracování]

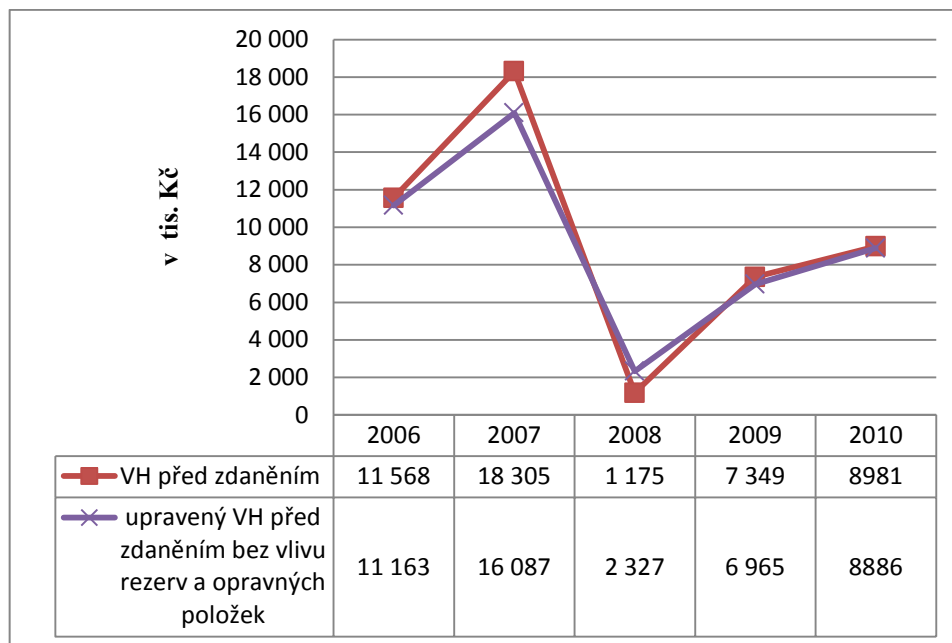
Z hlediska nákladů můžeme na obrázku (Obr. 9) pozorovat u společnosti nejvyšší zastoupení ve výkonové spotřebě, respektive služeb. Odráží se v nich náklady na výrobu obuvi tvořené prací ve mzdě. Nejvyšší hodnotu dosahovala výkonová spotřeba v roce 2007, nárůst oproti roku 2006 o 10%. Růst výkonové spotřeby byla způsobena zvýšenou výrobou párů obuvi. V roce 2007 se vyrobilo nejvíce párů obuvi v celé historii společnosti. Následující účetní období 2008 bylo propadem výkonové spotřeby o 58 070 tis. Kč, tedy snížení o 47,7%. Jak už bylo zmíněno, v roce 2008 byla ukončena část výroby. Technologie ukončené výroby - výroba odlévané obuvi, byla náročná, co se týče energií, což je vidět v položce „spotřeba materiálu a energie“. Vlivem skončení výroby klesla spotřeba oproti roku 2007 o 54,7%. U nákladů společnosti by měla být věnována pozornost i položce změny stavu rezerv a opravných položek. Mimo rok 2008 docházelo k čerpání dříve vytvořených rezerv. Nejvyšší čerpání rezervy je v roce 2007 a to v objemu cca 2 218 tis. Kč. Tato hodnota byla zaúčtována do nákladů se záporným znaménkem, náklady byly sníženy o tuto hodnotu, což vedlo ke zvýšení výsledku hospodaření a vyšší dani z příjmu. V roce 2008 byla naopak rezerva tvořena a to v objemu cca 1 152 tis. Kč, což vedlo ke zvýšení nákladů a tím pádem snížení hospodářského výsledku a nižší dani z příjmu (Graf 3).

| Položka   | (v tis. Kč)   |               |               |                |                | % podíl na nákladech |             |             |             |               |
|---|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------------|-------------|-------------|-------------|---------------|
|   | 2010          | 2009          | 2008          | 2007           | 2006           | 2010                 | 2009        | 2008        | 2007        | 2006          |
| A. Náklady vynaložené na prodané zboží  | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              | 0,0%                 | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%          |
| B. Výkonová spotřeba  | 71 653        | 74 261        | 63 738        | 121 808        | 110 711        | 95,9%                | 93,9%       | 91,2%       | 94,8%       | 94,6%         |
| 1. Spotřeba materiálu a energie   | 26 580        | 29 102        | 24 487        | 54 040         | 53 056         | 35,6%                | 36,8%       | 35,0%       | 42,0%       | 45,3%         |
| 2. Služby   | 45 073        | 45 159        | 39 251        | 67 768         | 57 655         | 60,4%                | 57,1%       | 56,2%       | 52,7%       | 49,2%         |
| C. Osobní náklady   | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              | 0,0%                 | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%          |
| D. Daně a poplatky  | 0             | 0             | 0             | 0              | 4              | 0,0%                 | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%          |
| E. Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku  | 179           | 223           | 235           | 235            | 223            | 0,2%                 | 0,3%        | 0,4%        | 0,2%        | 0,2%          |
| F. Zůstatková cena prod. DM a materiálu   | 199           | 13            | 46            | 708            | 486            | 0,3%                 | 0,0%        | 0,1%        | 0,4%        | 0,4%          |
| 1. Zůstatková cena prodaného DM   | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              | 0,0%                 | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%          |
| 2. Prodaný materiál   | 199           | 13            | 46            | 708            | 486            | 0,3%                 | 0,0%        | 0,1%        | 0,4%        | 0,4%          |
| G. Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a kompl. nákladů přístích | -95           | -384          | 1 152         | -2 218         | -405           | -0,1%                | -0,5%       | 1,6%        | -1,7%       | -0,3%         |
| H. Ostatní provozní náklady   | 867           | 3 244         | 4 054         | 3 413          | 2 906          | 1,2%                 | 4,1%        | 5,8%        | 2,7%        | 2,5%          |
| N. Nákladové úroky  | 3             | 13            | 145           | 100            | 1              | 0,0%                 | 0,0%        | 0,2%        | 0,1%        | 0,0%          |
| O. Ostatní finanční náklady   | 196           | 238           | 265           | 625            | 459            | 0,3%                 | 0,3%        | 0,4%        | 0,5%        | 0,4%          |
| Q. Daň z příjmů za běžnou činnost   | 1 676         | 1 471         | 235           | 3 855          | 2 768          | 2,2%                 | 1,9%        | 0,3%        | 3,0%        | 2,3%          |
| <b>NÁKLADY CELKEM</b>   | <b>74 678</b> | <b>79 079</b> | <b>69 870</b> | <b>128 526</b> | <b>117 153</b> | <b>100%</b>          | <b>100%</b> | <b>100%</b> | <b>100%</b> | <b>100,0%</b> |

Obr. 10. Vývoj nákladů a vertikální analýza nákladů [vlastní zpracování]

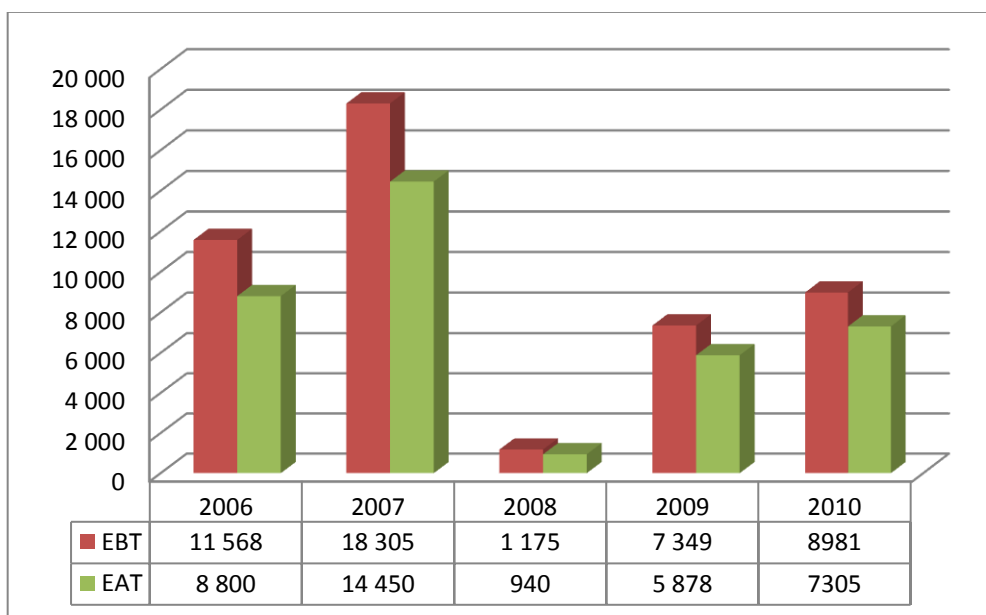
| Položka  | relativní změna (v %) |            |             |            | absolutní změna (v tis. Kč) |              |                |               |
|--|-----------------------|------------|-------------|------------|-----------------------------|--------------|----------------|---------------|
|  | 10/09                 | 09/08      | 08/07       | 07/06      | 10/09                       | 09/08        | 08/07          | 07/06         |
| A. Náklady vynaložené na prodané zboží   | 0,0%                  | 0,0%       | 0,0%        | 0,0%       | 0                           | 0            | 0              | 0             |
| B. Výkonová spotřeba   | -3,5%                 | 16,5%      | -47,7%      | 10,0%      | -2 608                      | 10 523       | -58 070        | 11 097        |
| 1. Spotřeba materiálu a energie  | -8,7%                 | 18,8%      | -54,7%      | 1,9%       | -2 522                      | 4 615        | -29 553        | 984           |
| 2. Služby  | -0,2%                 | 15,1%      | -42,1%      | 17,5%      | -86                         | 5 908        | -28 517        | 10 113        |
| C. Osobní náklady  | 0,0%                  | 0,0%       | 0,0%        | 0,0%       | 0                           | 0            | 0              | 0             |
| D. Daně a poplatky   | 0,0%                  | 0,0%       | 0,0%        | -100,0%    | 0                           | 0            | 0              | -4            |
| E. Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku   | -19,7%                | -5,1%      | 0,0%        | 5,4%       | -44                         | -12          | 0              | 12            |
| F. Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu   | 1430,8%               | -71,7%     | -93,5%      | 45,7%      | 186                         | -33          | -662           | 222           |
| 1. Zůstatková cena prodaného DM  | 0,0%                  | 0,0%       | 0,0%        | 0,0%       | 0                           | 0            | 0              | 0             |
| 2. Prodaný materiál  | 1430,8%               | -71,7%     | -93,5%      | 45,7%      | 186                         | -33          | -662           | 222           |
| G. Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a kompl. nákladů přístích období | -75,3%                | -133,3%    | -151,9%     | 447,7%     | 289                         | -1 536       | 3 370          | -1 813        |
| H. Ostatní provozní náklady  | -73,3%                | -20,0%     | 18,8%       | 17,4%      | -2 377                      | -810         | 641            | 507           |
| N. Nákladové úroky   | -76,9%                | -91,0%     | 45,0%       | 9900,0%    | -10                         | -132         | 45             | 99            |
| O. Ostatní finanční náklady  | -17,6%                | -10,2%     | -57,6%      | 36,2%      | -42                         | -27          | -360           | 166           |
| Q. Daň z příjmů za běžnou činnost  | 13,9%                 | 526,0%     | -93,9%      | 39,3%      | 205                         | 1 236        | -3 620         | 1 087         |
| <b>NÁKLADY CELKEM</b>  | <b>-6%</b>            | <b>13%</b> | <b>-46%</b> | <b>10%</b> | <b>-4 401</b>               | <b>9 209</b> | <b>-58 656</b> | <b>11 373</b> |

Obr. 11. Horizontální analýza nákladů [vlastní zpracování]



Graf 3. Vývoj VH před zdaněním a VH před zdaněním bez vlivu rezerv [vlastní zpracování]

V grafu (Graf 4) je zachycen vývoj výsledku hospodaření. Po celé sledované období si společnost zachovala aktivní bilanci. Po roce 2008, kdy se společnost potýkala s hospodářskou krizí a čistý zisk klesl na hodnotu 940 tis. Kč, měl výsledek hospodaření opět rostoucí tendenci. V roce 2010 vykazoval čistý zisk hodnotu 7 305 tis. Kč.



Graf 4. Vývoj výsledku hospodaření k 31. 8. (v tis. Kč) [vlastní zpracování]

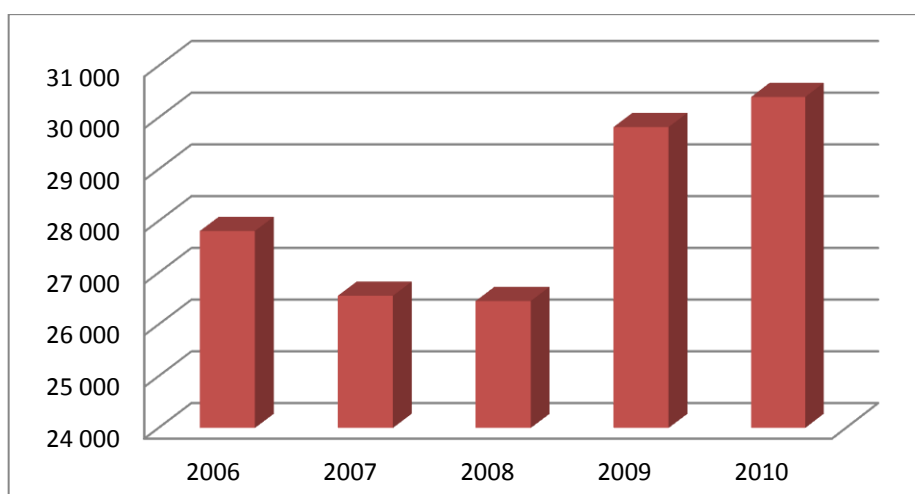
## 5.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál (ČPK), který je chápán jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a má významný vliv na platební schopnost podniku.

Čistý pracovní kapitál dosahuje ve všech porovnávaných obdobích kladných hodnot. Společnost má přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. To značí, že společnost by byla schopna, v případě nutnosti, řešit krytí neočekávaných závazků právě z těchto zdrojů. V roce 2010 dosahuje podnik nejvyššího pracovního kapitálu. V letech 2007 a 2008 byl zhruba ve stejné výši cca 26 500 tis Kč. Výše ČPK v roce 2010 je způsobena jednak zvýšením oběžných aktiv, respektive zvýšením pohledávek z obchodních vztahů a zvýšením hotovostních peněz i financí na běžných účtech, tak i snížením krátkodobých cizích zdrojů, tj. snížením závazků z obchodních vztahů.

Tab. 7. Čistý pracovní kapitál [vlastní zpracování]

| (v tis. Kč)                   | 2006          | 2007          | 2008          | 2009          | 2010          |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Oběžná aktiva                 | 40 049        | 43 448        | 33 441        | 36 210        | 37 806        |
| Zásoby                        | 19 883        | 32 793        | 23 571        | 20 674        | 21 115        |
| Pohledávky                    | 8 238         | 8 604         | 9 136         | 9 403         | 9 840         |
| Finanční majetek              | 11 928        | 2 051         | 734           | 6 133         | 6 851         |
| Krátkodobé cizí zdroje        | 12 241        | 16 894        | 6 986         | 6 393         | 7 407         |
| <b>Čistý pracovní kapitál</b> | <b>27 808</b> | <b>26 554</b> | <b>26 455</b> | <b>29 817</b> | <b>30 399</b> |



Graf 5. Vývoj čistého kapitálu (v tis. Kč) [vlastní zpracování]

### 5.3 Analýza poměrových ukazatelů

Základním nástrojem finanční analýzy jsou poměrové ukazatele. Hlavními poměrovými ukazateli jsou ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity.

#### 5.3.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity ukazují na schopnost podniku hradit své krátkodobé cizí zdroje.

Tab. 8. Ukazatele likvidity [vlastní zpracování]

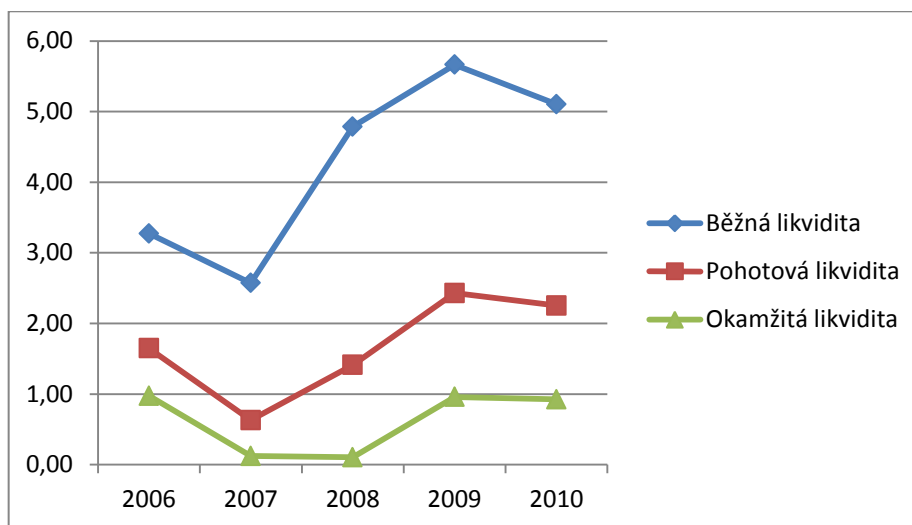
|                                    | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Doporučené hodnoty |
|------------------------------------|------|------|------|------|------|--------------------|
| Běžná likvidita OA/KCZ             | 3,27 | 2,57 | 4,79 | 5,66 | 5,10 | 1,5 - 2,5          |
| Pohotová likvidita (OA-zásoby)/KCZ | 1,65 | 0,63 | 1,41 | 2,43 | 2,25 | 1,0 - 1,5          |
| Okamžitá likvidita KFM/KCZ         | 0,97 | 0,12 | 0,11 | 0,96 | 0,92 | 0,2 - 0,5          |

Ukazatel běžné likvidity sděluje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé cizí zdroje. Doporučená hodnota Ministerstva průmyslu a obchodu je v rozmezí 1,5 - 2,5. Jak je z výše uvedené tabulky (Tab. 8) patrné, ve všech sledovaných obdobích společnost doporučenou hodnotu převyšuje. V roce 2010 by byla společnost schopna uspokojit své věřitele 5,1 krát.

U pohotovosti likvidity jsou, oproti běžné likviditě, eliminovány zásoby. Doporučená hodnota MPO je v rozmezí 1,0 - 1,5. Pokud by byla výsledná hodnota menší než 1, musela by společnost spoléhat na případný prodej zásob. Doporučené hodnoty nedosáhla společnost pouze v roce 2007. Její hodnota byla 0,63. Důvodem byl nárůst krátkodobých cizích zdrojů za sledovaná období. Společnost by tak byla nucena uhradit své krátkodobé závazky prodejem zásob. Naproti tomu v roce 2009 společnost dosáhla nejvyšší pohotovosti likvidity 2,43, tzn., že by byla schopna uhradit veškeré krátkodobé cizí zdroje 2,43 krát aniž by musela řešit úhradu prodejem zásob.

Okamžitá likvidita bere v potaz pouze nejlikvidnější prostředky. Vypovídá o společnosti jak je schopna okamžitě uhradit své závazky. Hodnota by neměla klesnout pod doporučenou hranici 0,2. Pod touto doporučenou hranicí se společnost pohybovala v letech 2007 a 2008. Důvodem byl nízký stav krátkodobého finančního majetku a vysoký stav krátkodobých cizích zdrojů. V roce 2008 by peníze na účtech a v pokladnách pokrývaly pouze

11% firemních krátkodobých cizích zdrojů oproti roku 2010, kdy by krátkodobý finanční majetek pokrýval krátkodobé cizí zdroje z 92%.



Graf 6. Ukazatele likvidity [vlastní zpracování]

### 5.3.2 Analýza rentability (výnosnosti)

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu, měří schopnost podniku dosahovat zisku pomocí vloženého kapitálu, tj. schopnost vytvářet nové zdroje.

Tab. 9. Ukazatele rentability [vlastní zpracování]

|  | 2006   | 2007   | 2008  | 2009   | 2010   |
|--|--------|--------|-------|--------|--------|
| <b>Rentabilita aktiv ROA</b><br>EBIT/Aktiva          | 27,71% | 41,00% | 3,81% | 19,78% | 22,06% |
| <b>Rentabilita vlastního kapitálu ROE</b><br>EAT/ VK | 39,17% | 57,45% | 3,96% | 21,56% | 24,46% |
| <b>Rentabilita tržeb ROS</b><br>EAT/Tržby            | 7,11%  | 11,83% | 1,19% | 6,90%  | 9,06%  |

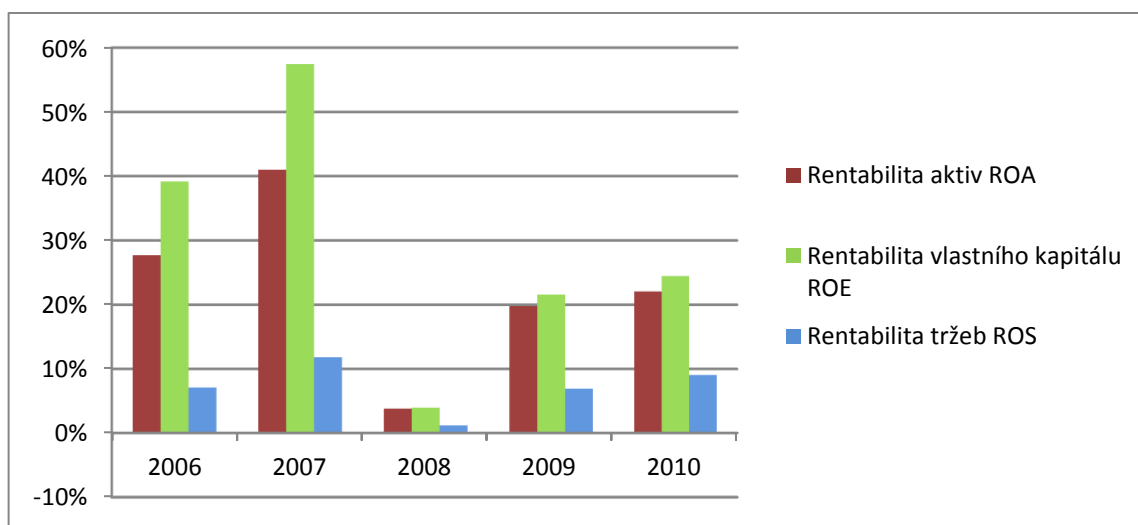
Z tabulky (Tab. 9) je zřejmé, že ukazatele mají podobný vývoj. Nejvyšší hodnoty dosahovaly v roce 2007, kdy společnost vykazovala také nejvyšší výsledek hospodaření (Graf 5). Naproti tomu v roce 2008, v době hospodářské krize, společnost zaznamenala nejnižší výsledek hospodaření a ukazatele rentability vykazují nejnižší hodnoty za sledovanou období. Od roku 2009 dochází opět k růstu rentability.



Ukazatel rentability aktiv (ROA) se považuje za klíčové měřítko rentability. Vyjadřuje celkovou efektivitu podniku. Tedy ukazuje, jak efektivně podnik využívá svůj majetek, aby vytvořil zisk. Růst rentability aktiv byl v roce 2008 zastaven. V roce 2008 dosahovala rentabilita aktiv hodnoty 3,81%. V roce 2009 rentabilita aktiv opět rostla a v roce 2010 vykazovala hodnotu 22,6%.

Výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku se měří rentabilitou vlastního kapitálu (ROE). Výsledek by měl být vždy vyšší než je dlouhodobý průměr úročení dlouhodobých vkladů. Pokud například platí, že emitované dluhopisy České Republiky (2007-2022) s 15letou dobou splatností mají úrokovou míru 4,70% [12], nelze pozitivně hodnotit rok 2008, kdy hodnota rentability vlastního kapitálu dosahovala hodnoty 3,96%. Avšak dosažované hodnoty rentability je nutné posuzovat v delším časovém kontextu, protože krátkodobé výkyvy nemusejí ještě znamenat nutné problémy.

Rentabilita tržeb (ROS) ukazuje ziskovou marži. V roce 2008 měla společnost 0,012 Kč čistého zisku na 1 Kč zisku. V roce 2009 připadalo 0,09 Kč čistého zisku na 1 Kč celkových tržeb.



Graf 7. Ukazatele rentability [vlastní zpracování]

### 5.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zde slouží jako indikátory výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Zadluženost sama o sobě ještě nemusí být negativní charakteristikou. Vždy je nutné zvažovat konkrétní podmínky firmy. Mělo by zde platit zlaté pravidlo financování, a to že cizí kapitál by neměl převyšovat vlastní kapitál.

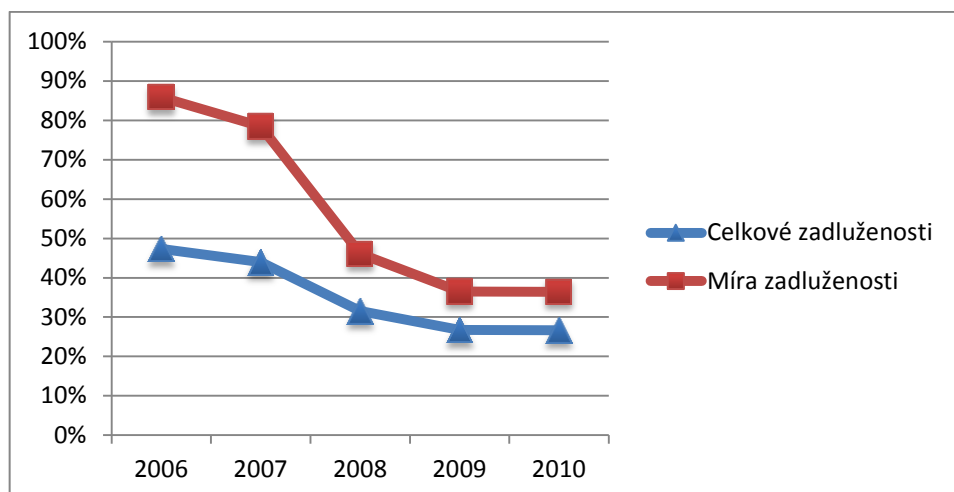
Základním ukazatelem zadluženosti je celková zadluženost. Doporučená hodnota, kterou uvádí řada autorů odborné literatury je v rozmezí 30-60%. Doporučenou hodnotu splnila společnost mimo období 2009 až 2010, kdy celková zadluženost je 27%. Je to v důsledku nízkého podílu cizího kapitálu na celkových aktivech. Celkový podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech tak zdatelně převyšuje celkové dluhy. Má klesající tendenci. V roce byl poměr cizího kapitálu a vlastního kapitálu 36%. Doporučená hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 80-120%. Společnost dané doporučení splnila pouze v roce 2006. V ostatních letech byla pod doporučenou hodnotou.

Ukazatel úrokové krytí udává, kolikrát jsou úroky kryty ze zisku. Hodnota ukazatelů je po celé sledované období nad hodnotou 9. Společnost by tak neměla problém s případným splácením úroků věřitelům. Nákladové úroky vznikly z čerpání krátkodobého bankovního kontokorentu.

Výsledek a vývoj poměru vlastního kapitálu na dlouhodobém majetku vykazuje v celém sledovaném období hodnotu vyšší než 1. Společnost tak využívá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv, což značí, že společnost dává přednost stabilitě před výnosem. Ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji by měl vykazovat hodnotu vyšší než 1. Při nižší hodnotě by mohla mít společnost problém s úhradou svých závazků vzhledem k tomu, že by musela krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji. V celém sledovaném období vykazuje společnost hodnoty vyšší než je hodnota 1.

*Tab. 10. Ukazatele zadluženosti [vlastní zpracování]*

|  | 2006   | 2007  | 2008  | 2009  | 2010  |
|--|--------|-------|-------|-------|-------|
| Celkové zadluženosti (CK/Aktiva)                             | 47%    | 44%   | 32%   | 27%   | 27%   |
| Míra zadluženosti (CK/VK)                                    | 86%    | 78%   | 46%   | 37%   | 36%   |
| Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem (VK/DM)        | 14,12  | 18,55 | 21,14 | 9,56  | 10,47 |
| Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji ((VK+DCZ)/DM) | 18,55  | 20,65 | 24,67 | 34,25 | 11,69 |
| Úrokové krytí (počítáno z EBIT) (EBIT/úroky)                 | 11 569 | 184   | 9     | 566   | 2 995 |



Graf 8. Celková zadluženost a míra zadluženosti [vlastní zpracování]

### 5.3.4 Ukazatel aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity lze změřit, jak podnik efektivně hospodaří se svými aktivy.

Tab. 11. Ukazatele aktivity [vlastní zpracování]

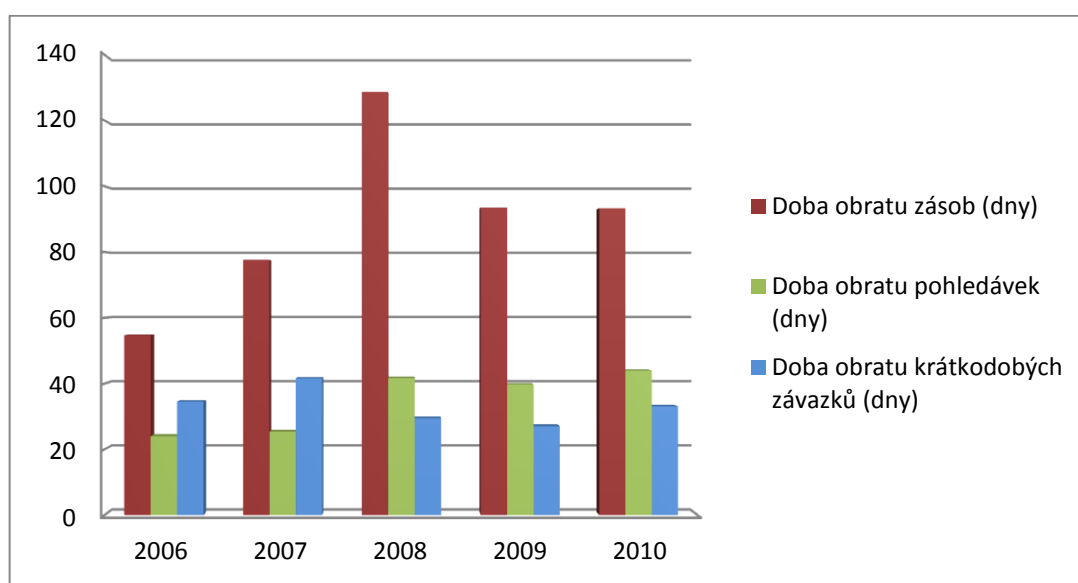
|   | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|------|------|------|------|------|
| Obrat oběžných aktiv (tržby/OA)                           | 3,09 | 2,81 | 2,36 | 2,35 | 2,13 |
| Doba obratu zásob (dny) (průměrný stav zásob/(tržby/360)) | 55   | 78   | 129  | 94   | 93   |
| Doba obratu pohledávek (dny)                              | 24   | 25   | 42   | 40   | 44   |
| Doba obratu krátkodobých závazků (dny)                    | 34   | 42   | 29   | 27   | 33   |

Ukazatel obratu oběžných aktiv vypovídá o tom, jak jsou oběžná aktiva v podniku využívána. V celém sledovaném období dle tabulky (Tab. 11) je patrné, že společnost využívá svých oběžných aktiv efektivně. Jejich hodnota je nad minimální doporučenou hodnotou ukazatele, tedy nad hodnotou 1. Nejvyšší hodnotu vykázala společnost v roce 2006, kdy obrat oběžných aktiv byl 3,09. Od roku 2009 obrat oběžných aktiv klesá.

Doba obratu zásob vykazuje od roku 2008 pokles. V roce 2010 trvalo 93 dnů, než se zásoba přeměnila v hotovost nebo pohledávku. Společnost si drží vysoké zásoby jednak z důvodu, že nákup materiálu uskutečňuje z převážné části ze zahraničí a taktéž z důvodu, že výrobu realizuje na základě předpovědi.

Dobu, která vypovídá, jak dlouho trvá, než se pohledávky splatí, vyjadřuje ukazatel doby obratu pohledávek. Pro společnost je lepší, pokud je doba obratu v čase klesající

a dosahuje hodnoty průměrné splatnosti pohledávek. Jak je z tabulky (Tab. 11) zřejmé, doba obratu se od roku 2009 prodlužuje. V roce 2010 činila 44 dnů. Společnost, s ohledem na konkurenční podmínky, musí získávat odběratele zvýhodněnými platebními podmínkami, tzn. prodlouženou splatností pohledávek, což má negativní dopad na tento ukazatel. Doba závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha firmy. Od roku 2008 je doba splacení závazků kratší je doba inkasa. V tomto případě má společnost dobu obratu nižší jak je doba obratu pohledávek, což může znamenat do budoucna špatnou likviditu. Dle smluv je doba splacení krátkodobých závazků 30 dnů.



Graf 9. Vývoj ukazatelů obratovosti [vlastní zpracování]

## 5.4 Bankrotní a bonitní modely

Predikcí finanční tísně se zabývají bankrotní a bonitní modely. Údaje potřebné pro výpočet predikčních modelů jsou uvedeny v přílohách práce.

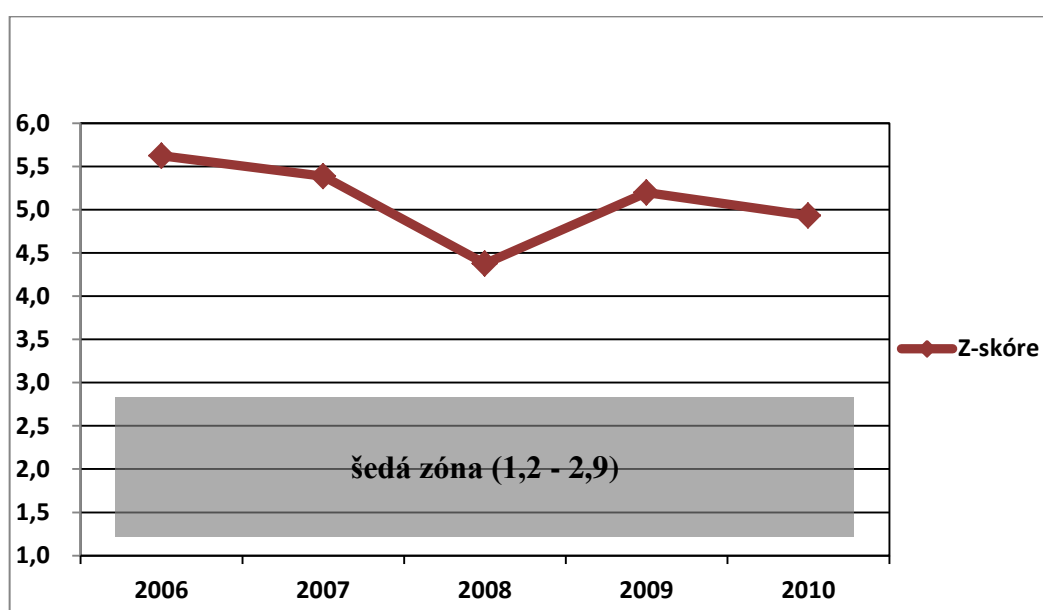
### 5.4.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely mají informovat uživatele o možném ohrožení firmy bankrotem v dohledné době. V rámci bankrotních modelů je proveden Altmanův model (Z-skóre).

Z hlediska dosažené hodnoty ukazatele Altmanova modelu, z tabulky (Tab. 12), lze říci, že se nachází nad hranicí šedé zóny. Ve všech sledovaných letech jsou hodnoty vysoko nad hranicí koeficientu 2,9. Situace společnosti je tak uspokojivá a v nejbližší době není ohrožena bankrotem.

Tab. 12. Altmanův model (Z-skóre) [vlastní zpracování]

|                           | 2006         | 2007         | 2008         | 2009         | 2010         |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 0,717 x ČPK/A             | 0,478        | 0,424        | 0,547        | 0,574        | 0,535        |
| 0,847 x Nerozděl. zisky/A | 0,415        | 0,437        | 0,531        | 0,575        | 0,579        |
| 3,107 x EBIT/A            | 0,861        | 1,274        | 0,118        | 0,615        | 0,685        |
| 0,420 x VK/Cizí zdroje    | 0,909        | 0,535        | 0,910        | 1,150        | 1,154        |
| 0,998 x T/A               | 2,958        | 2,716        | 2,268        | 2,283        | 1,975        |
| <b>Altmanovo Z-skóre</b>  | <b>5,622</b> | <b>5,386</b> | <b>4,374</b> | <b>5,197</b> | <b>4,930</b> |



Graf 10. Výsledky Z-skóre [vlastní zpracování]

#### 5.4.2 Bonitní modely

Bonitní modely mají za cíl vyjádřit nebo diagnostikovat finanční zdraví podniku. Bonitních modelů využívají bankovní instituce pro stanovení rizik v případě poskytnutí úvěrů.

V rámci bonitních modelů je proveden Kralický Quicktest (Rychlý test).

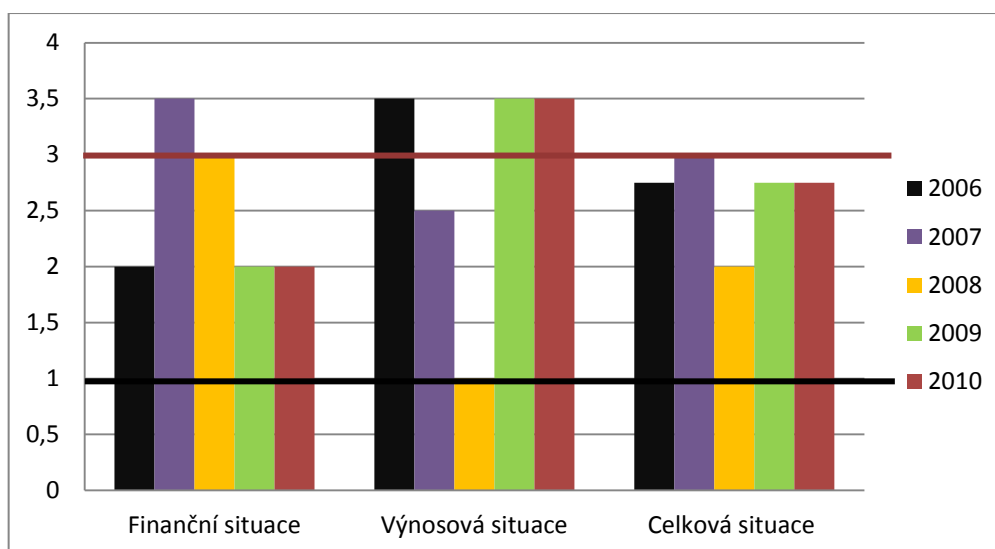
Tab. 13. Kralický Quicktest [vlastní zpracování]

|  | 2006 | 2007  | 2008 | 2009 | 2010 |
|--|------|-------|------|------|------|
| <b>R1</b> (VK/A)                                   | 0,54 | 0,56  | 0,68 | 0,73 | 0,73 |
| <b>R2</b> ((CZ-peníze-účty v bankách)/provozní CF) | 0,70 | 15,72 | 9,58 | 0,49 | 0,53 |
| <b>R3</b> (EBIT/A)                                 | 0,28 | 0,41  | 0,04 | 0,20 | 0,22 |
| <b>R4</b> (provozní CF/výkony)                     | 0,08 | 0,01  | 0,02 | 0,09 | 0,09 |

Dle výsledků z tabulky (Tab. 14) vyplývá, že finanční situace společnosti se pohybovala v účetním období 2007 nad šedou zónou. V ostatním sledovaném období byla hodnota pod hranicí hodnoty 3, což značí šedou zónu. Co se týká výnosové situace, v letech 2007 a 2008 dosahovala společnost bodového hodnocení 2,5 a 1. V ostatních letech je výnosová situace nad hodnotami šedé zóny. Celková situace společnosti je tak nejednoznačná, pohybuje se v mezích šedé zóny. Za dobré lze ale považovat, že úroveň indexu od roku 2009 neklesá, ale zůstává na stejné hodnotě 2,8 i v roce 2010.

Tab. 14. Vyhodnocení Kralickova Quicktestu [vlastní zpracování]

|   | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|------|------|------|------|------|
| <b>R1</b> (VK/A)                                    | 4    | 4    | 4    | 4    | 4    |
| <b>R2</b> ((CZ-peníze-účty v bankách) /provozní CF) | 0    | 3    | 2    | 0    | 0    |
| <b>R3</b> (EBIT/A)                                  | 4    | 4    | 1    | 4    | 4    |
| <b>R4</b> (provozní CF/výkony)                      | 3    | 1    | 1    | 3    | 3    |
| <b>R1 + R2</b><br>(Hodnocení finanční stability)    | 2    | 3,5  | 3    | 2    | 2    |
| <b>R3 + R4</b><br>(Hodnocení výnosové situace)      | 3,5  | 2,5  | 1    | 3,5  | 3,5  |
| <b>Celková situace</b>                              | 2,8  | 3    | 2    | 2,8  | 2,8  |



Graf 11. Vyhodnocení Kralickova Quicktestu [vlastní zpracování]

## 6 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ PRO SPOLEČNOST

Cílem bakalářské práce bylo provedení finanční analýzy společnosti Moleda, a.s. a v případě nežádoucích stavů vypracovat návrhy na budoucí opatření, která povedou ke zlepšení finanční situace společnosti. Na základě provedené finanční analýzy bych společnosti Moleda, a.s. doporučila provést následující opatření:

- Optimalizovat zdroje financování

Dle provedené analýzy stavových (absolutních) ukazatelů vyplývá, že po celé sledované období společnost financuje dlouhodobý majetek z dlouhodobých zdrojů, resp. převážně z vlastních zdrojů. Vlastní kapitál tvoří výrazně vyšší podíl na celkových pasivech než cizí zdroje. Společnost tak využívá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv. Na základě zlatého pari pravidla se potvrzuje, že společnost financuje z vlastního kapitálu nejen dlouhodobý majetek, ale i z části oběžná aktiva. Společnost svým kumulováním nerozděleného zisku z minulých let financuje svůj provoz. Takové financování je nevhodné. Vlastní kapitál je pro firmu tím nejdražším. Vlastník firmy tak nese největší riziko. Pokud by se společnost dostala do konkursu, byl by vlastník uspokojen až jako poslední. Z tohoto důvodu bych doporučila optimalizaci zdrojů financování. Zavedení určitého podílu cizího kapitálu by mohlo financování zefektivnit, přičemž úroky z cizího kapitálu jsou daňově uznatelným nákladem a mohou tak snížit daňové zatížení společnosti. Vlastní kapitál bych doporučila použít například na investice do nových technologií, která by mohla vést ke zvýšení produktivity práce, zvýšení kvality produktů a tím taky ke zvýšení konkurenceschopnosti na trhu.

Poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů vyplývá i z analýzy ukazatelů zadluženosti. Na základě analýzy ukazatelů zadluženosti bylo zjištěno, a jak už vyplynulo z provedené analýzy stavových ukazatelů, že společnost ve sledovaném účetním období má velmi nízký podíl cizího kapitálu na celkových aktivech a tím pádem vysoký podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech. Vysoký podíl vlastního kapitálu na aktivech je sice dobrý v případě žádosti o úvěr, kdy banka vyhodnocuje míru rizika z pohledu věřitele, avšak představuje dražší způsob financování. Je proto vhodné najít optimální poměr mezi vlastním kapitálem a cizím kapitálem. Zda je pro společnost výhodnější dražší způsob financování vlastním kapitálem s tím, že je to nejbezpečnější forma financování, protože nevyžaduje splácení, nebo zvolit cizí kapitál, který je levnější, ale roste riziko z pohledu míry zadluženosti.

- Optimalizovat oběžná aktiva

Na základě likvidity je možno říct, že je společnost schopna ve všech sledovaných obdobích dostát svým závazkům. Hodnota běžné likvidity dosahuje, mimo účetní období 2007, vysoké hodnoty nad hodnotami doporučenými. Pohotová likvidita kopíruje běžnou likviditu. Taktéž pouze v účetním období 2007 nedosáhla společnost doporučených hodnot běžné likvidity. Důvodem byl nárůst krátkodobých cizích zdrojů. Okamžitá likvidita vykazovala, tak jako běžná likvidita, vysoké hodnoty v období 2006, 2009 a 2010. Naopak v účetním období 2007 a 2008 by společnost nebyla schopna okamžitě uhradit závazky. Vysoká likvidita tak sice znamená schopnost dostát svým závazkům, na druhou stranu ale z toho vyplývají vysoké hodnoty oběžných aktiv ve formě zásob, pohledávek a finančních prostředků na účtech a v hotovosti. Z držby tohoto majetku neplynou téměř žádné výnosy a dochází ke snížení rentability. Vysoká likvidita svědčí o zbytečně vysoké hodnotě čistého pracovního kapitálu a drahém financování. To je patrné z analýzy rozdílových ukazatelů, kde čistý pracovní kapitál vykazuje stále se zvyšující hodnotu po celé sledované období. Oběžný majetek tak převyšuje svou výší hodnotu krátkodobých cizích zdrojů. Společnost by tak měla k dispozici dostatečný „finanční polštář“ na splacení krátkodobých cizích zdrojů, na druhou stranu si tím snižuje rentabilitu.

Z pohledu analýzy rentability je zřejmé, že je společnost od roku 2006 zisková. Společnost mimo jiné, jak už bylo výše uvedeno, si drží vysoké hodnoty oběžného majetku a tím si snižuje jeho možnou výnosnost. Jednou z cest ke zvýšení rentability je tedy optimalizace těchto aktiv.

Ukazatele aktivity ukazují, jak podnik efektivně hospodaří se svými aktivy. Ukazatel obratu oběžných zásob ukázal, že výsledná hodnota sice byla nad doporučenou hodnotou, avšak od roku 2006 se hodnota snižuje, což značí, že se společnosti snižuje efektivita využívání oběžných aktiv. V roce 2010 byla doba přeměny zásob do peněžní formy 93 dnů. Je to zvýšení oproti účetnímu období v letech 2006 a 2007, kdy doba obratu zásob se pohybovala v hodnotách 55 dnů a 78 dnů. Příčinou jsou vysoké zásoby materiálu a výrobků.

Z výše uvedeného vyplývá, že společnost si drží vysoké hodnoty oběžných aktiv. Největší položkou jsou zásoby, ať už v podobě materiálu, nebo výrobků na skladě. Je to z důvodu, že společnost realizuje výrobu na základě předpovědi a tak je nucena držet vysoké zásoby vzhledem k nejistotě poptávky. Z tohoto důvodu bych společnosti doporučila své zásoby optimalizovat, změnit jejich skladbu například pomocí analýzy ABC a XYZ. Doporučila



bych taktéž změnu obchodní politiky a zákazníky tak motivovat k uzavírání dlouhodobějších objednávek například pomocí různých slev a bonusů.

- Prodloužení doby splatnosti u dodavatelů a snížení doby inkasa u odběratelů

Z ukazatelů aktivity dále vyplynulo, že doba obratu pohledávek a doba obratu závazků byla pro společnost výhodnější v roce 2006 a 2007, kdy doba inkasa pohledávek byla nižší než doba obratu závazků. Dodavatelské úvěry tak financovali pohledávky. Od roku 2008 došlo k obratu. Doba pohledávek - inkasa se prodloužila a doba obratu závazků se zkrátila. Společnosti bych doporučila vyjednat u dodavatelů delší doby splatnosti. Pro zkrácení doby obratu pohledávek, bych doporučovala společnosti motivaci odběratelů různými bonusy za včasnou platbu.

Na základě provedené analýzy dále vyplynulo, že společnost vykazuje po celé sledované období zisk. Kladný výsledek hospodaření si zachovala i v účetním období 2008, kdy se potýkala s hospodářskou krizí a to na základě své obchodní politiky a taktéž se více zaměřila i na konečného zákazníka, a to prodejem svých výrobků přes svůj e-shop. V případě provedení Altmanova testu, na zjištění možnosti ohrožení společnosti bankrotem, bylo zjištěno, že společnost není ohrožena bankrotem, výsledné hodnoty se pohybovaly vysoko nad šedou zónou. V případě provedení testu na bonitu společnosti pomocí Kralickova Quicktestu, bylo zjištěno, že se sice společnost pohybuje v šedé zóně, nicméně poslední dva sledované účetní roky 2009 a 2010 je celková situace vyrovnaná. V celkovém hodnocení je tedy možno říct, že se jedná o společnost vyváženou s mírnými problémy v oblasti zhodnocování finančních prostředků.

## 7 ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo vyhodnocení finančního zdraví společnosti Moleda, a.s. pomocí metod finanční analýzy a na základě zjištěných výsledků finanční analýzy pak vyhodnotit finanční situaci společnosti a navrhnout doporučení, která povedou ke zlepšení finančního zdraví společnosti.

Před započítáním zpracování samotné analýzy bylo potřeba se seznámit s teoretickými poznatky k jednotlivým metodám zpracování a ukazatelům, poznat analyzovanou společnost a na základě účetních výkazů provést výpočty jednotlivých ukazatelů. Tyto informace jsou zpracovány v první a druhé části práce. Podle výsledků jednotlivých finančních ukazatelů jsem zjišťovala stav finančního zdraví společnosti.

Po zhodnocení všech ukazatelů finanční analýzy jsem došla k závěru, že společnost využívá příliš velkou část svého vlastního kapitálu pro financování své provozní činnosti. Upřednostňuje tak konzervativní strategii financování, která je bezpečná, ale dražší. Společnosti bylo doporučeno zaměřit se na optimalizaci zdrojů financování, usilovat o co nejvhodnější poměr vlastního a cizího kapitálu, poněvadž ten rozhoduje o výši nákladů na kapitál. Zavedení určitého podílu cizího kapitálu by tak mohlo financování zefektivnit, přičemž úroky z cizího kapitálu jsou daňově uznatelným nákladem a můžou tak vést ke snížení daňového zatížení společnosti. Společnosti bylo taktéž doporučeno zaměřit se na optimalizaci oběžných aktiv, zejména svých zásob. V držení vysokých zásob tak neplynou společnosti žádné výnosy, což je neekonomické, dochází tak k snížení rentability. Dále bylo společnosti doporučeno zaměřit se na časový nesoulad od vzniku pohledávky do doby jeho inkasa a od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Jak z analýzy vyplynulo, doba obratu závazků je menší, než je doba obratu pohledávek. Tato doba by měla dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek, v lepším případě by měla být nižší.

Celkově lze společnost hodnotit jako stabilní, která má své místo na trhu. Dovede se přizpůsobit změnám na trhu, což ukázala v účetním období 2008, kdy vlivem hospodářské krize mnoho společností vykazovalo ztrátu, případně zcela ukončily svou podnikatelskou činnost, avšak společnost Moleda, a.s. si přesto zachovala aktivní bilanci. Je jednou z mála firem, která se snaží udržet tradici obuvnického průmyslu ve Zlíně. Daří se jí to na základě jejího přístupu k zákazníkům a důrazem na kvalitu vyráběné obuvi.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRÜNWARD, Rolf. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-807-3573-928.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-717-9321-3.
- [5] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [6] MAREŠ, Stanislav. *Firemní finanční politiky a finanční plánování*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2006. ISBN 80-867-5458-8.
- [7] KONEČNÝ, Jiří. *Podniková ekonomika*. Vyd. 1. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2010. ISBN 978-80-7318-771-2.
- [8] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [9] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: Grada, 2005. ISBN 80-247-1195-8.
- [10] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.
- [11] VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. ISBN 80-901-9916-X.

**INTERNETOVÉ ZDROJE**

- [12] Emisní podmínky 52. emise státních dluhopisů - SDD ČR, 4,70 %, 22 - CZ0001001945. *Ministerstvo financí České Republiky* [online]. 2005 [cit. 2013-04-28]. Dostupné z: [http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/vrsd\\_legislativa\\_32741.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/vrsd_legislativa_32741.html)

- [13] *MOLEDA* [online]. 2012 [cit. 2013-04-29]. Dostupné z: <http://www.moleda.cz/>
- [14] Obchodní rejstřík a Sběrka listin. Justice.cz [online]. 2012 [cit. 2013-04-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-vypis?subjektId=isor%3a483585&typ=full&klic=kykwyt>

#### **INTERNÍ ZDROJE**

- [15] Výroční zprávy společnosti Moleda, a.s. za hospodářský rok 2006 - 2010

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

|      |                                  |
|------|----------------------------------|
| A    | Aktiva.                          |
| a.s. | Akciová společnost.              |
| CF   | Cash flow.                       |
| CK   | Cizí kapitál.                    |
| CZ   | Cizí zdroje.                     |
| ČPK  | Čistý pracovní kapitál.          |
| DCZ  | Dlouhodobé cizí zdroje.          |
| DHM  | Dlouhodobý hmotný majetek.       |
| DM   | Dlouhodobý majetek.              |
| DZ   | Dlouhodobé zdroje.               |
| EAT  | Čistý zisk.                      |
| EBIT | Zisk před úroky a zdaněním.      |
| KCZ  | Krátkodobé cizí zdroje.          |
| KFM  | Krátkodobý finanční majetek.     |
| MPO  | Ministerstvo průmyslu a obchodu. |
| N    | Náklady.                         |
| OA   | Oběžná aktiva.                   |
| P    | Pasiva.                          |
| T    | Tržby.                           |
| V    | Výnosy.                          |
| VH   | Výsledek hospodaření.            |
| VK   | Vlastní kapitál.                 |
| VZZ  | Výkaz zisku a ztrát.             |

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

|   |    |
|---|----|
| <i>Obr. 1. Uživatelé finanční analýzy [8, str. 11] .....</i>            | 13 |
| <i>Obr. 2. Vazba rozvahy a výkazu zisku a ztráty [9, str. 40] .....</i> | 16 |
| <i>Obr. 3. Logo společnosti Moleda, a.s.[13] .....</i>                  | 32 |
| <i>Obr. 4. Vertikální analýza majetkové struktury .....</i>             | 36 |
| <i>Obr. 5. Vertikální analýza finanční struktury .....</i>              | 38 |
| <i>Obr. 6. Horizontální analýza majetkové struktury .....</i>           | 39 |
| <i>Obr. 7. Horizontální analýza finanční struktury.....</i>             | 40 |
| <i>Obr. 8. Vývoj výnosů a vertikální analýza výnosů .....</i>           | 42 |
| <i>Obr. 9. Horizontální analýza výnosů .....</i>                        | 43 |
| <i>Obr. 10. Vývoj nákladů a vertikální analýza nákladů .....</i>        | 44 |
| <i>Obr. 11. Horizontální analýza nákladů .....</i>                      | 44 |

**SEZNAM TABULEK**

|  |    |
|--|----|
| <i>Tab. 1. Průměrné hodnoty ukazatelů zařazených do Altmanova modelu [3, str.194].....</i> | 28 |
| <i>Tab. 2. Hodnocení finančního zdraví dle Altmanova modelu [3, str. 195] .....</i>        | 28 |
| <i>Tab. 3. Bodování výsledků Kralickova Quicktestu [8, str. 81] .....</i>                  | 29 |
| <i>Tab. 4. Zlaté bilanční pravidlo .....</i>   | 40 |
| <i>Tab. 5. Zlaté pravidlo vyrovnání rizik .....</i>  | 41 |
| <i>Tab. 6. Zlaté pari pravidlo .....</i>   | 41 |
| <i>Tab. 7. Čistý pracovní kapitál.....</i>   | 46 |
| <i>Tab. 8. Ukazatele likvidity .....</i>   | 47 |
| <i>Tab. 9. Ukazatele rentability.....</i>  | 48 |
| <i>Tab. 10. Ukazatele zadluženosti .....</i>   | 50 |
| <i>Tab. 11. Ukazatele aktivity .....</i>   | 51 |
| <i>Tab. 12. Altmanův model (Z-skóre) .....</i>   | 53 |
| <i>Tab. 13. Kralickův Quicktest .....</i>  | 53 |
| <i>Tab. 14. Vyhodnocení Kralickova Quicktestu .....</i>                                    | 54 |

**SEZNAM GRAFŮ**

|   |    |
|---|----|
| <i>Graf 1. Vývoj majetkové struktury</i> .....                                  | 37 |
| <i>Graf 2. Vývoj finanční struktury</i> .....                                   | 38 |
| <i>Graf 3. Vývoj VH před zdaněním a VH před zdaněním bez vlivu rezerv</i> ..... | 45 |
| <i>Graf 4. Vývoj výsledku hospodaření k 31.8. (v tis. Kč)</i> .....             | 45 |
| <i>Graf 5. Vývoj čistého kapitálu (v tis. Kč)</i> .....                         | 46 |
| <i>Graf 6. Ukazatele likvidity</i> .....  | 48 |
| <i>Graf 7. Ukazatele rentability</i> .....                                      | 49 |
| <i>Graf 8. Celková zadluženost a míra zadluženosti</i> .....                    | 51 |
| <i>Graf 9. Vývoj ukazatelů obratovosti</i> .....                                | 52 |
| <i>Graf 10. Výsledky Z-skóre</i> .....  | 53 |
| <i>Graf 11. Vyhodnocení Kralickova Quicktestu</i> .....                         | 54 |



## SEZNAM PŘÍLOH

- PŘÍLOHA P I: ROZVAHA AKTIV SPOLEČNOSTI MOLEDA, A.S. ZA HOSPODÁŘSKÝ ROK 2006 - 2010
- PŘÍLOHA P II: ROZVAHA PASIV SPOLEČNOSTI MOLEDA, A.S. ZA HOSPODÁŘSKÝ ROK 2006 - 2010
- PŘÍLOHA P III: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT SPOLEČNOSTI MOLEDA, A.S. ZA HOSPODÁŘSKÝ ROK 2006 - 2010
- PŘÍLOHA P IV: PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH SPOLEČNOSTI MOLEDA, A.S. ZA HOSPODÁŘSKÝ ROK 2008 – 2010
- PŘÍLOHA P V: PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH SPOLEČNOSTI MOLEDA, A.S. ZA HOSPODÁŘSKÝ ROK 2006 – 2007

**PŘÍLOHA P I: ROZVAHA AKTIV SPOLEČNOSTI MOLEDA, A.S.  
ZA HOSPODÁŘSKÝ ROK 2006 - 2010**

| <b>ROZVAHA (v tis. Kč)</b> |   |               |               |               |               |               |
|----------------------------|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Moleda, a.s.</b>        |   | <b>2010</b>   | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   | <b>2007</b>   | <b>2006</b>   |
|                            | <b>AKTIVA CELKEM</b>                                      | <b>40 727</b> | <b>37 219</b> | <b>34 691</b> | <b>44 889</b> | <b>41 747</b> |
| <b>A.</b>                  | <b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL</b>               | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| <b>B.</b>                  | <b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>                                 | <b>2851</b>   | <b>900</b>    | <b>1 123</b>  | <b>1 356</b>  | <b>1 591</b>  |
| B.I.                       | Dlouhodobý nehmotný majetek                               | 400           | 520           | 640           | 760           | 880           |
| 1.                         | Zřizovací výdaje  | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 2.                         | Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje                        | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 3.                         | Software  | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 4.                         | Ocenitelná práva  | 400           | 520           | 640           | 760           | 880           |
| 5.                         | Goodwill  | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 6.                         | Jiný dlouhodobý nehmotný majetek                          | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 7.                         | Nedokončený dlouh. nehmotný majetek                       | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 8.                         | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek          | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| B.II.                      | Dlouhodobý hmotný majetek                                 | 2 451         | 380           | 483           | 596           | 711           |
| 1.                         | Pozemky   | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 2.                         | Stavby  | 118           | 123           | 129           | 134           | 139           |
| 3.                         | Samostatné movité věci a soubory mov. věcí                | 203           | 257           | 354           | 462           | 572           |
| 4.                         | Pěstitelské celky trvalých porostů                        | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 5.                         | Základní stádo a tažná zvířata                            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 6.                         | Jiný dlouhodobý hmotný majetek                            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 7.                         | Nedokončený dlouh. hmotný majetek                         | 62            | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 8.                         | Poskytnuté zálohy na DHM                                  | 2 068         | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 9.                         | Oceňovací rozdíl k nabytému majetku                       | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| B.III.                     | Dlouhodobý finanční majetek                               | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>C.</b>                  | <b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>                                      | <b>37 806</b> | <b>36 210</b> | <b>33 441</b> | <b>43 448</b> | <b>40 049</b> |
| C.I.                       | Zásoby  | 21 115        | 20 674        | 23 571        | 32 793        | 19 883        |
| 1.                         | Materiál  | 6 132         | 6 498         | 8 102         | 7 621         | 10 582        |
| 2.                         | Nedokončená výroba a polotovary                           | 1 080         | 1 176         | 1 561         | 3 395         | 911           |
| 3.                         | Výrobky   | 13 407        | 13 000        | 13 908        | 21 141        | 8 390         |
| 4.                         | Zvířata   | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 5.                         | Zboží   | 16            | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 6.                         | Poskytnuté zálohy na zásoby                               | 480           | 0             | 0             | 636           | 0             |
| C.II.                      | Dlouhodobé pohledávky                                     | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| C.III.                     | Krátkodobé pohledávky                                     | 9 840         | 9 403         | 9 136         | 8 604         | 8 238         |
| 1.                         | Pohledávky z obchodních vztahů                            | 9 807         | 9 360         | 8 758         | 8 416         | 8 034         |
| 2.                         | Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami               | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 3.                         | Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem        | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 4.                         | Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdruže | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 5.                         | Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění                | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 6.                         | Stát - daňové pohledávky                                  | 0             | 0             | 335           | 156           | 159           |
| 7.                         | Ostatní poskytnuté zálohy                                 | 33            | 43            | 43            | 32            | 45            |
| 8.                         | Dohadné účty aktivní                                      | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 9.                         | Jiné pohledávky   | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| C.IV.                      | <b>Finanční majetek</b>                                   | <b>6 851</b>  | <b>6 133</b>  | <b>734</b>    | <b>2 051</b>  | <b>11 928</b> |
| 1.                         | Peníze  | 1 032         | 626           | 518           | 896           | 10 397        |
| 2.                         | Účty v bankách  | 5 819         | 5 507         | 216           | 1 155         | 1 531         |
| 3.                         | Krátkodobý finanční majetek                               | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 4.                         | Pořízovaný krátkodobý majetek                             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>D.</b>                  | <b>OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv</b>              | <b>70</b>     | <b>109</b>    | <b>127</b>    | <b>85</b>     | <b>107</b>    |
| D.I.                       | Časové rozlišení  | 70            | 109           | 127           | 85            | 107           |

**PŘÍLOHA P II: ROZVAHA PASIV SPOLEČNOSTI MOLEDA, A.S.  
ZA HOSPODÁŘSKÝ ROK 2006 - 2010**

| <b>ROZVAHA (v tis. Kč)</b> |  |               |               |               |               |               |
|----------------------------|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Moleda, a.s.</b>        |  | <b>2010</b>   | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   | <b>2007</b>   | <b>2006</b>   |
|                            | <b>PASIVA CELKEM</b>                               | <b>40 727</b> | <b>37 219</b> | <b>34 691</b> | <b>44 889</b> | <b>41 747</b> |
| <b>A.</b>                  | <b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>                             | <b>29 862</b> | <b>27 263</b> | <b>23 739</b> | <b>25 152</b> | <b>22 466</b> |
| A.I.                       | Základní kapitál                                   | 2 000         | 2 000         | 2 000         | 2 000         | 2 000         |
| 1.                         | Základní kapitál                                   | 2 000         | 2 000         | 2 000         | 2 000         | 2 000         |
| 2.                         | Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)        | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 3.                         | Změny vlastního kapitálu                           | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| A.II.                      | Kapitálové fondy                                   | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| A.III.                     | Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku            | 200           | 200           | 200           | 200           | 200           |
| 1.                         | Zákonný rezervní fond                              | 200           | 200           | 200           | 200           | 200           |
| 2.                         | Statutární a ostatní fondy                         | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| A.IV.                      | Hospodářský výsledek minulých let                  | 20 357        | 19 185        | 20 599        | 8 502         | 11 466        |
| 1.                         | Nerozdělený zisk minulých let                      | 20 357        | 19 185        | 20 599        | 8 502         | 11 466        |
| 2.                         | Neuhrazená ztráta minulých let                     | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| A.V.                       | Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 7 305         | 5 878         | 940           | 14 450        | 8 800         |
| <b>B.</b>                  | <b>CIZÍ ZDROJE</b>                                 | <b>10 865</b> | <b>9 956</b>  | <b>10 952</b> | <b>19 737</b> | <b>19 281</b> |
| B.I.                       | Rezervy  | 3 425         | 3 520         | 3 904         | 2 752         | 4 961         |
| 1.                         | Rezervy podle zvláštních právních předpisů         | 3 425         | 3 520         | 3 904         | 2 752         | 4 961         |
| 2.                         | Rezerva na důchody a podobné závazky               | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 3.                         | Rezerva na daň z příjmů                            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 4.                         | Ostatní rezervy                                    | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| B.II.                      | Dlouhodobé závazky                                 | 33            | 43            | 62            | 91            | 2 079         |
| 9.                         | Jiné závazky                                       | 0             | 0             | 0             | 0             | 1 988         |
| 10.                        | Odložený daňový závazek                            | 33            | 43            | 62            | 91            | 91            |
| B.III.                     | Krátkodobé závazky                                 | 7 407         | 6 393         | 6 445         | 14 114        | 11 857        |
| 1.                         | Závazky z obchodních vztahů                        | 4 709         | 5 086         | 6 203         | 12 631        | 10 766        |
| 7.                         | Stát - daňové závazky a dotace                     | 1 286         | 394           | 214           | 1 461         | 388           |
| 8.                         | Přijaté zálohy                                     | 5             | 0             | 0             | 0             | 672           |
| 9.                         | Vydané dluhopisy                                   | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 10.                        | Dohadné účty pasivní                               | 157           | 913           | 28            | 12            | 19            |
| 11.                        | Jiné závazky                                       | 1 250         | 0             | 0             | 10            | 12            |
| B.IV.                      | Bankovní úvěry a výpomoci                          | 0             | 0             | 541           | 2 780         | 384           |
| 1.                         | Bankovní úvěry dlouhodobé                          | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 2.                         | Krátkodobé bankovní úvěry                          | 0             | 0             | 541           | 2 780         | 384           |
| 3.                         | Krátkodobé finanční výpomoci                       | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>C.</b>                  | <b>OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv</b>       | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      |

**PŘÍLOHA P III: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT SPOLEČNOSTI**  
**MOLEDA, A.S. ZA HOSPODÁŘSKÝ ROK 2006 - 2010**

| <b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (tis. Kč)</b>   |             |               |               |               |                |                |
|--|-------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| <b>Moleda, a.s.</b>  |             | <b>rok</b>    | <b>rok</b>    | <b>rok</b>    | <b>rok</b>     | <b>rok</b>     |
| <b>Položka</b>   | <b>č.ř.</b> | <b>2010</b>   | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   | <b>2007</b>    | <b>2006</b>    |
| I. Tržby za prodej zboží   | 01          | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              |
| A. Náklady vynaložené na prodané zboží   | 02          | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              |
| <b>+ OBCHODNÍ MARŽE</b>  | <b>03</b>   | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| <b>II. Výkony</b>  | <b>04</b>   | <b>81 451</b> | <b>84 437</b> | <b>70 205</b> | <b>138 382</b> | <b>124 823</b> |
| 1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb  | 05          | 80 616        | 85 147        | 78 837        | 122 157        | 123 747        |
| 2. Změna stavu zásob vlastní výroby  | 06          | 312           | -1 294        | -9 067        | 15 235         | -493           |
| 3. Aktivace  | 07          | 523           | 584           | 435           | 990            | 1 569          |
| <b>B. Výkonová spotřeba</b>  | <b>08</b>   | <b>71 653</b> | <b>74 261</b> | <b>63 738</b> | <b>121 808</b> | <b>110 711</b> |
| 1. Spotřeba materiálu a energie  | 09          | 26 580        | 29 102        | 24 487        | 54 040         | 53 056         |
| 2. Služby  | 10          | 45 073        | 45 159        | 39 251        | 67 768         | 57 655         |
| <b>+ PŘIDANÁ HODNOTA</b>   | <b>11</b>   | <b>9 798</b>  | <b>10 176</b> | <b>6 467</b>  | <b>16 574</b>  | <b>14 112</b>  |
| <b>C. Osobní náklady</b>   | <b>12</b>   | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| D. Daně a poplatky   | 17          | 0             | 0             | 0             | 0              | 4              |
| E. Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku   | 18          | 179           | 223           | 235           | 235            | 223            |
| <b>III. Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu</b>  | <b>19</b>   | <b>189</b>    | <b>19</b>     | <b>102</b>    | <b>1 062</b>   | <b>585</b>     |
| 1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku  | 20          | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              |
| 2. Tržby z prodeje materiálu   | 21          | 189           | 19            | 102           | 1 062          | 585            |
| <b>F. Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu</b>  | <b>22</b>   | <b>199</b>    | <b>13</b>     | <b>46</b>     | <b>708</b>     | <b>486</b>     |
| 1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku  | 23          | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              |
| 2. Prodaný materiál  | 24          | 199           | 13            | 46            | 708            | 486            |
| G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů přístích období | 25          | -95           | -384          | 1 152         | -2 218         | -405           |
| 26   |             |               |               |               |                |                |
| IV. Ostatní provozní výnosy  | 27          | 234           | 239           | 243           | 3 109          | 251            |
| H. Ostatní provozní náklady  | 28          | 867           | 3 244         | 4 054         | 3 413          | 2 906          |
| V. Převod provozních výnosů  | 29          | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              |
| I. Převod provoz. nákladů  | 30          | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              |
| <b>* PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>   | <b>30</b>   | <b>9 071</b>  | <b>7 338</b>  | <b>1 325</b>  | <b>18 607</b>  | <b>11 734</b>  |
| <b>VII. Výnosy z dl. finančního majetku</b>  | <b>33</b>   | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku   | 37          | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              |
| K. Náklady z finančního majetku  | 38          | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              |
| M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti                                      | 41          | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              |
| X. Výnosové úroky  | 42          | 1             | 0             | 0             | 2              | 47             |
| N. Nákladové úroky   | 43          | 3             | 13            | 145           | 100            | 1              |
| XI. Ostatní finanční výnosy  | 44          | 108           | 262           | 260           | 421            | 247            |
| O. Ostatní finanční náklady  | 45          | 196           | 238           | 265           | 625            | 459            |
| XII. Převod finančních výnosů  | 46          | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              |
| P. Převod finančních nákladů   | 47          | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              |
| <b>* FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>   | <b>49</b>   | <b>-90</b>    | <b>11</b>     | <b>-150</b>   | <b>-302</b>    | <b>-166</b>    |
| <b>Q. Daň z příjmů za běžnou činnost</b>   | <b>50</b>   | <b>1 676</b>  | <b>1 471</b>  | <b>235</b>    | <b>3 855</b>   | <b>2 768</b>   |
| 1. splatná   | 51          | 1 685         | 1 490         | 264           | 3 855          | 2 768          |
| 2. odložená  | 52          | -9            | -19           | -29           | 0              | 0              |
| <b>** VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>   | <b>53</b>   | <b>7 305</b>  | <b>5 878</b>  | <b>940</b>    | <b>14 450</b>  | <b>8 800</b>   |
| XIII. Mimořádné výnosy   | 54          | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              |
| R. Mimořádné náklady   | 55          | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              |
| <b>S. Daň z příjmů z mimořádné činnosti</b>  | <b>56</b>   | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| 1. splatná   | 57          | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              |
| 2. odložená  | 58          | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              |
| <b>* MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>  | <b>59</b>   | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| T. Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům   | 60          | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              |
| <b>*** Výsledek hospodaření za účetní období</b>   | <b>61</b>   | <b>7 305</b>  | <b>5 878</b>  | <b>940</b>    | <b>14 450</b>  | <b>8 800</b>   |
| <b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>  | <b>62</b>   | <b>8 981</b>  | <b>7 349</b>  | <b>1 175</b>  | <b>18 305</b>  | <b>11 568</b>  |

**PŘÍLOHA P IV: PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH SPOLEČNOSTI  
MOLEDA, A.S. ZA HOSPODÁŘSKÝ ROK 2008 - 2010**

| <b>Přehled o peněžních tocích - Cash flow (tis. Kč)</b>            |   |               |               |               |
|--|---|---------------|---------------|---------------|
| <b>Moleda, a.s.</b>  |   |               |               |               |
|  |   | <b>2010</b>   | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   |
| <b>P</b>   | <b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období</b>                               | <b>6 133</b>  | <b>734</b>    | <b>2 051</b>  |
| <b>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)</b> |   |               |               |               |
| <b>Z</b>   | <b>Účetní zisk nebo ztráta z b.č. před zdaněním</b>   | <b>8 981</b>  | <b>7 349</b>  | <b>1 175</b>  |
| <b>A 1</b>   | <b>Úpravy o nepeněžní operace</b>   | <b>86</b>     | <b>-148</b>   | <b>1 532</b>  |
| A 1. 1   | Odpisy stálých aktiv  | 179           | 223           | 235           |
| A 1. 2   | Změna stavu opravných položek, rezerv   | -95           | -384          | 1 152         |
| A 1. 3   | Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv   | 0             | 0             | 0             |
| A 1. 4   | Výnosy z dividend a podílů na zisku   | 0             | 0             | 0             |
| A 1. 5   | Vyúčtované nákladové úroky bez kap. úroků a vyúčtované výnosové úroky   | 2             | 13            | 145           |
| A 1. 6   | Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace   | 0             | 0             | 0             |
| <b>A *</b>   | <b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami</b>   | <b>9 067</b>  | <b>7 201</b>  | <b>2 707</b>  |
| <b>A 2</b>   | <b>Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu</b>   | <b>175</b>    | <b>2 055</b>  | <b>-1 260</b> |
| A 2. 1   | Změna stavu pohledávek z provozní činnosti a aktivních účtů časového rozlišení dohadných účtů aktivních           | -398          | -249          | -574          |
| A 2. 2   | Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti a pasivních účtů časového rozlišení dohadných účtů pasivních | 1 014         | -593          | -9 908        |
| A 2. 3   | Změna stavu zásob   | -441          | 2 897         | 9 222         |
| A 2. 4   | Změna stavu krátkodobého fin. majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů                         | 0             | 0             | 0             |
| <b>A **</b>  | <b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami</b>                                | <b>9 242</b>  | <b>9 256</b>  | <b>1 447</b>  |
| <b>A 3.</b>  | <b>Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků</b>  | <b>-3</b>     | <b>-13</b>    | <b>-145</b>   |
| <b>A 4.</b>  | <b>Přijaté úroky</b>  | <b>1</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| <b>A 5.</b>  | <b>Zaplacená daň z příjmů za b.č. a za doměrky za minulá období</b>   | <b>-1 676</b> | <b>-1 471</b> | <b>-235</b>   |
| <b>A 6.</b>  | <b>Příjmy a výdaje spojené s mimoř. účetními případy</b>  | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| <b>A 7.</b>  | <b>Přijaté dividendy a podíly na zisku</b>  | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| <b>A ***</b>   | <b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>  | <b>7 564</b>  | <b>7 772</b>  | <b>1 067</b>  |
| <b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>                          |   |               |               |               |
| <b>B 1</b>   | <b>Výdaje spojené s nabytím</b>   | <b>-2 130</b> | <b>0</b>      | <b>-2</b>     |
| <b>B 2</b>   | <b>Příjmy z prodeje stálých aktiv</b>   | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| <b>B 3</b>   | <b>Půjčky a úvěry spřízněným osobám</b>   | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| <b>B ***</b>   | <b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>  | <b>-2 130</b> | <b>0</b>      | <b>-2</b>     |
| <b>Peněžní toky z finanční činnosti</b>                            |   |               |               |               |
| <b>C 1</b>   | <b>Dopady změn dlouhodobých a krátkodobých závazků</b>  | <b>-10</b>    | <b>-19</b>    | <b>-29</b>    |
| <b>C 2</b>   | <b>Dopady změn vlast. kapitálu na peněžní prostředky</b>  | <b>-4 706</b> | <b>-2 354</b> | <b>-2 353</b> |
| C 2. 1   | Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení základního kapitálu   | 0             | 0             | 0             |
| C 2. 2   | Vyplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům   | 0             | 0             | 0             |
| C 2. 3   | Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů  | 0             | 0             | 0             |
| C 2. 4   | Úhrada ztráty společníky  | 0             | 0             | 0             |
| C 2. 5   | Přímé platby na vrub fondů  | 0             | 0             | 0             |
| C 2. 6   | Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku  | -4 706        | -2 354        | -2 353        |
| <b>C ***</b>   | <b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>  | <b>-4 716</b> | <b>-2 373</b> | <b>-2 382</b> |
| <b>F</b>   | <b>Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků</b>   | <b>718</b>    | <b>5 399</b>  | <b>-1 317</b> |
| <b>R</b>   | <b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období</b>                                 | <b>6 851</b>  | <b>6 133</b>  | <b>734</b>    |

# PŘÍLOHA P V: PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH SPOLEČNOSTI MOLEDA, A.S. ZA HOSPODÁŘSKÝ ROK 2006 – 2007

| Zpracováno v souladu s<br>vyhláškou č. 500/2002 Sb.                 |  | <b>PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH</b><br>( výkaz cash-flow )<br>ke dni <b>31.8.2008</b><br>( v celých tisících Kč ) |         | Obchodní firma nebo jiný název<br>účetní jednotky<br><b>MOLEDA, a.s.</b><br><br>podnikání účetní jednotky<br><br>Havlíčkovo náměstí 2<br>PRAHA 3<br>130 00 |                   |
|---|--|---|---------|--|-------------------|
|   |  |   |         | běžné úc. období   | minulé úc. období |
| P.  | Stav finančního majetku na začátku období                      | 01  | 11 928  | 5 817  |                   |
| <b>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnosti)</b> |  |   |         |  |                   |
| Z.  | Hospodářský výsledek za účetní období (po zdanění)             | 02  | 14 450  | 8 800  |                   |
| A1.   | Úpravy o nepeněžní operace                                     | 03  | -1 952  | -179   |                   |
| A1.1.   | Odpisy stálých aktiv   | 04  | 235     | 223  |                   |
| A1.2.   | Odpis opravné položky k nabytému majetku                       | 05  |         |  |                   |
| A1.3.   | Změna stavu rezerv   | 06  | -2 209  | -405   |                   |
| A1.4.   | Změna stavu přechodných aktiv                                  | 07  | -22     | -3   |                   |
| A1.5.   | Změna stavu přechodných pasiv                                  | 08  |         |  |                   |
| A.*   | Čistý pen. tok z prov. činn. před změnami prac. kap.           | 09  | 12 498  | 8 621  |                   |
| A2.   | Změna potřeby pracovního kapitálu                              | 10  | -11 019 | 1 875  |                   |
| A2.1.   | Změna stavu krátkodobých pohledávek                            | 11  | 366     | -1 330   |                   |
| A2.2.   | Změna stavu krátkodobých závazků                               | 12  | 2 257   | 2 696  |                   |
| A2.3.   | Změna stavu zásob  | 13  | 12 910  | 2 151  |                   |
| A3.   | Korekce (Prodej IM)  | 14  | -354    | -99  |                   |
| A.***   | Čistý peněžní tok z provozní činnosti                          | 15  | 1 125   | 10 397   |                   |
| <b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>                           |  |   |         |  |                   |
| B1.   | Pořízení nehmotného a hmotného IM                              | 16  |         | 91   |                   |
| B2.   | Pořízení finančních investic                                   | 17  |         |  |                   |
| B3.   | Úbytek NHIM v zůstatkových cenách                              | 18  |         | 28   |                   |
| B4.   | Úbytek finančních investic v účetních cenách                   | 19  |         |  |                   |
| B5.   | Korekce (Prodej IM)  | 20  | 354     | 99   |                   |
| B.***   | Čistý peněžní tok z investiční činnosti                        | 21  | 354     | 36   |                   |
| <b>Peněžní toky z finančních činností</b>                           |  |   |         |  |                   |
| C1.   | Výplata dividend a podílů                                      | 22  | 11 764  | 4 706  |                   |
| C2.   | Kapit. vklad, emise akcií                                      | 23  |         |  |                   |
| C3.   | Čerpání dlouhodobých bankovních úvěrů                          | 24  |         |  |                   |
| C4.   | Splátky dlouhodobých bankovních úvěrů                          | 25  |         |  |                   |
| C5.   | Změna stavu krátkodobých úvěrů a výpomocí                      | 26  | 2 396   | 384  |                   |
| C6.   | Změna stavu dlouhodobých závazků                               | 27  | -1 988  |  |                   |
| C7.   | Změna stavu dlouh. pohled. a pohled. za upsaný vlastní kapitál | 28  |         |  |                   |
| C8.   | Dary, ážio, ost. vklady  | 29  |         |  |                   |
| C9.   | Ostatní změny vlast. kapitál                                   | 30  |         |  |                   |
| C.***   | Čistý peněžní tok z finanční činnosti                          | 31  | -11 356 | -4 322   |                   |
| F.  | Celkové zvýšení resp. snížení peněžních prostředků             | 32  | -9 877  | 6 111  |                   |
| R.  | Stav finančního majetku na konci období                        | 33  | 2 051   | 11 928   |                   |

|                                   |   |  |
|-----------------------------------|---|--|
| Okamžik sestavení<br><br>27.12.08 | Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky<br><br>Renáta Matúšová | Podpisový záznam statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou<br><br>Ing. Aleš Přecechtěl |
|-----------------------------------|---|--|

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Bělohorská 39, Praha 6-Břevnov, www.aspekthm.cz

1