

Posouzení finanční situace společnosti Ztronic s. r. o. za období 2007 – 2009

Michaela Zimčíková

Bakalářská práce
2011



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Vyšší odborná škola ekonomická
akademický rok: 2010/2011

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Michaela ZIMČÍKOVÁ**
Osobní číslo: **M08847**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Finanční řízení podniku**

Téma práce: **Posouzení finanční situace společnosti Ztronic s. r. o.
za období 2007 – 2009**

Zásady pro vypracování:

Úvod I. Teoretická část

- Prostudujte uvedenou literaturu se vztahem ke zvolenému tématu.
- Provedte literární průzkum a analýzu teoretických východisek řešení daného tématu.

II. Praktická část

- Charakterizujte firmu Ztronic.
- S pomocí odborné literatury provedte analýzu ve firmě.
- Na základě provedené analýzy navrhněte možnosti řešení daného problému.

Závěr

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

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

[2] HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha : ASPI – Wolters Kluwer, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

[3] RŮŽIČKOVÁ, P. Finanční analýza. 2. vyd. Praha : GRADA Publishing, a. s., 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

[4] SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno : Computer Press, a. s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

[5] VALACH, J. a kolektiv. Finanční řízení podniku. 1. vyd. Praha : Ekopress, s. r. o., 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Marie Daňková
EXT.


Datum zadání bakalářské práce:

25. února 2011

Termín odevzdání bakalářské práce:

29. dubna 2011

Ve Zlíně dne 25. března 2011


PaedDr. Josef Rydlo
Zřet. děkanka




Ing. Eva Heczková, Ph.D.
Zřet. ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

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

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

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

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

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

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

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

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

Prohlašuji, že:

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

Ve Zlíně

.....

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

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

ABSTRAKT

Ve své bakalářské práci se zabývám zpracováním finanční analýzy pro firmu Ztronic s. r. o. v průběhu let 2007 až 2009 na základě účetních výkazů. Cílem této práce je posouzení finanční situace s návrhy na jejich řešení. Bakalářská práce je rozdělena do dvou hlavních částí. V teoretické části se zabývám pomocí odborné literatury popisem finanční analýzy. V analytické části nejprve stručně představuji podnik a jeho hlavní zaměření. Následně provádím konkrétní rozbor vybraných ukazatelů finanční analýzy, srovnávám s doporučenými hodnotami a komentuji výsledky. V závěru své práce jsem zhodnotila finanční situaci firmy a uvádím návrhy na řešení vyplývající z vypracované analýzy.

Klíčová slova: Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, likvidita, aktivita, zadluženost, rentabilita, bankrotní modely.

ABSTRACT

In his thesis deals with the processing of financial analysis for business Ztronic Ltd. during the period 2007-2009 based on the financial statements. The aim of this study is to assess the financial situation with proposals address them. The thesis is divided into two main parts. The theoretical part deals with literature describing the financial analysis. The analytical section briefly introduces the company and its main focus. Then I perform specific analysis of selected indicators of financial analysis, comparing with the recommended values and comment on results. In the epilogue, I assess the company's financial situation and we present proposals to the revenues resulting from the analysis.

Keywords: Financial analysis, balance, profit and loss account, liquidity, activity, indebtedness, profitability, bankruptcy models.

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucí mé bakalářské práce paní Ing. Marii Daňkové za odborné vedení a dále pracovníkům společnosti Ztronic s. r. o. za rady a připomínky, které mně byly nápomocny při zpracování bakalářské práce.

OBSAH

ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 FINANČNÍ ANALÝZA	12
2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	13
2.1 EXTERNÍ UŽIVATELE.....	14
2.2 INTERNÍ UŽIVATELE.....	15
3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	16
3.1 ROZVAHA	16
3.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	17
3.3 PŘÍLOHA K ÚČETNÍ ZÁVĚRCE.....	17
3.4 OSTATNÍ INFORMACE.....	18
4 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	19
5 METODY VE FINANČNÍ ANALÝZE	20
5.1 FUNDAMENTÁLNÍ FINANČNÍ ANALÝZA	20
5.2 TECHNICKÁ FINANČNÍ ANALÝZA	20
5.2.1 Analýza stavových ukazatelů	21
5.2.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů.....	22
5.2.3 Analýza poměrových ukazatelů	22
5.2.4 Analýza soustav ukazatelů	22
6 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	23
6.1 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	23
6.1.1 Ukazatel věřitelského rizika (celková zadluženost)	23
6.1.2 Míra zadlužení vlastního kapitálu	23
6.1.3 Úrokové krytí	24
6.2 UKAZATELE LIKVIDITY	24
6.2.1 Likvidita III. stupně (běžná, celková)	24
6.2.2 Likvidita II. stupně (pohotová).....	24
6.2.3 Likvidita I. stupně (okamžitá, peněžní).....	25
6.3 UKAZATELE AKTIVITY	25
6.4 UKAZATELE RENTABILITY	26
6.4.1 Rentabilita aktiv (ROA)	26
6.4.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	26
6.4.3 Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE)	27
6.4.4 Rentabilita tržeb	27
6.4.5 Rentabilita nákladů.....	27
7 PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ	28
7.1 DU PONTŮV ROZKLAD RENTABILITY	28
8 BANKROTNÍ MODELY	29
8.1 ALTMANŮV MODEL	29
8.2 INDEX IN05	30
II ANALYTICKÁ ČÁST	31
9 ZÁKLADNÍ INFORMACE O FIRMĚ ZTRONIC	32

10	ANALÝZA ÚČETNÍCH VÝKAZŮ	34
10.1	ANALÝZA ROZVAHY	34
10.1.1	Horizontální analýza rozvahy.....	35
10.1.2	Vertikální analýza rozvahy.....	37
10.2	ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT	41
10.2.1	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát.....	42
10.2.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát.....	44
10.3	ANALÝZA PRACOVNÍHO KAPITÁLU	45
11	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	47
11.1	ANALÝZA ZADLUŽENOSTI.....	47
11.2	ANALÝZA LIKVIDITY	48
11.3	ANALÝZA AKTIVITY	50
11.4	ANALÝZA RENTABILITY.....	53
12	DU PONTŮV ROZKLAD RENTABILITY	56
13	BANKROTNÍ MODELY	58
13.1	ALTMANŮV MODEL (Z-SKÓRE).....	58
13.2	INDEX IN05	59
14	NÁVRHY A DOPORUČENÍ	60
	ZÁVĚR	63
	RESUMÉ	64
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	65
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	67
	SEZNAM OBRÁZKŮ	68
	SEZNAM TABULEK.....	69

ÚVOD

Konkurenční prostředí umožňuje zdravé fungování pouze firmám, které dokonale ovládají nejen obchodní stránku podnikatelské činnosti, ale také stránku finanční, která hraje velmi významnou roli. S účetnictvím a finančním řízením podniku je úzce spojena finanční analýza, která propojuje tyto dva nástroje podnikového řízení. Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást soustavy podnikového řízení a měla by patřit k základním dovednostem každého finančního manažera. Správná analýza může ukázat firmě, v jaké situaci se nachází a na které části se má zaměřit.

Cílem této práce je posouzení finanční situace firmy Ztronic s. r. o. za období 2007 – 2009 za použití finanční analýzy. Práce je rozdělena na dvě části. V teoretické části uvádím základní charakteristiku a popis finanční analýzy. V praktické části je představena společnost Ztronic s. r. o., její zaměření, politika jakosti a důležití odběratelé. Následná finanční analýza začíná provedením horizontální a vertikální analýzy a výkazu zisku a ztrát. Dále je uvedena analýza pracovního kapitálu. Poté je velkou součástí bakalářské práce analýza poměrových ukazatelů, tedy analýza zadluženosti, likvidity, aktivity a rentability. V další kapitole provádím rozklad rentability vlastního kapitálu pomocí Du Pontova diagramu. Poslední úsek patří výpočtu bankrotních modelů. Jedná se o Altmanovo Z-skóre a index IN05. V závěru práce jsem zhodnotila finanční situaci podniku a doporučila návrhy na jejich řešení vyplývající z provedené analýzy.

Finanční analýzu provádím na základě účetních výkazů, a to rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které mně byly poskytnuty ve firmě. Pro lepší přehled jsou vypočítané hodnoty uspořádány do tabulek a grafů a srovnávány s doporučenými hodnotami z odborné literatury.

Jsem velmi ráda, že mně bylo umožněno dělat bakalářskou práci ve firmě Ztronic s. r. o., a že mně byly poskytnuty veškeré informace, které jsem potřebovala. Doufám, že mé závěry a doporučení budou firmě nápomocny a ukážou cestu k dalším rozvoji.

I TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

Existuje celá řada definicí, jak můžeme finanční analýzu vymezit. Jednou z definicí je, že finanční analýza představuje rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech. Z časového hlediska ji můžeme rozdělit do dvou rovin: V první rovině se ohlížíme do minulosti a máme šanci hodnotit, jak se firma vyvíjela až do současnosti. Druhou rovinou je finanční analýza, která nám slouží jako základ pro finanční plánování jak krátkodobé – spojené s běžným chodem firmy, tak i pro dlouhodobý rozvoj firmy. Výsledky finanční analýzy jsou pak zpravidla výchozími údaji pro finanční plánování.

Východiskem pro finanční analýzu jsou vždy účetní data, která jsou zpracovávána a doplňována finančními a nefinančními ukazateli až ke konečnému hodnocení finanční situace firmy.

Proto je finanční analýza úzce spojena s účetnictvím a finančním řízením podniku. Účetnictví prostřednictvím základních finančních výkazů jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích poskytuje důležitá data a informace pro finanční rozhodování. Tyto výkazy jsou sestaveny na podkladě finančního účetnictví, který shromažďuje, eviduje, třídí a dokumentuje údaje o hospodaření podniku.

Finanční analýza působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde naopak došlo k situaci, které chtěl předejít nebo kterou nečekal. Bylo by špatné domnívat se, že to, co proběhlo v uplynulých letech nelze nijak ovlivnit a je tedy zbytečné zabývat se propočty ukazatelů z minulých období. Výsledky finanční analýzy mohou poskytnout cenné informace jak pro vlastní potřebu firmy, ale také pro uživatele, kteří nejsou součástí podniku, ale jsou s ním určitým způsobem spjati.

Slabé stránky finanční analýzy:

- srovnání dosažených hodnot ukazatelů s hodnotami doporučenými,
- vliv sezónních faktorů,
- rozdílné účetní praktiky,
- vyvídací schopnost účetních výkazů. [1], [2], [4], [3], [7]

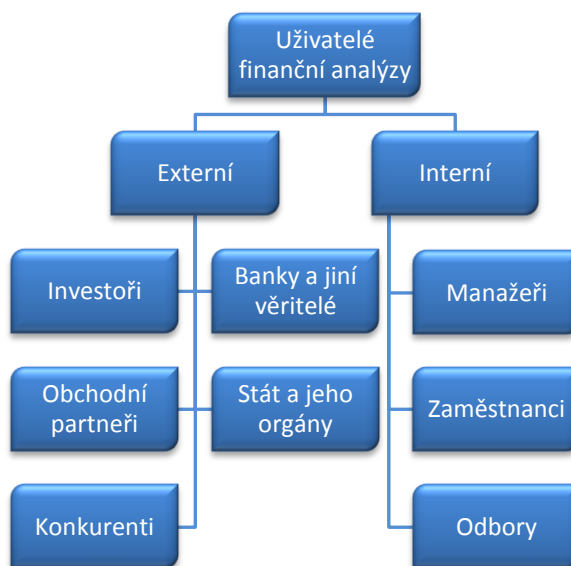
2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Celá řada subjektů má zájem o informace, které se týkají finanční situace podniku. Nejedná se především jen o vedení podniku, jako jsou manažeři, ale i o subjekty, kteří přicházejí do určitého vztahu s podnikem – investoři, dodavatelé, odběratelé, banky, státní orgány, zaměstnanci, auditoři, odborná veřejnost, atd.

Podle toho, kdo potřebuje a provádí analýzu, ji můžeme rozdělit do dvou oblastí:

- *externí finanční analýza* – vychází ze zveřejňovaných účetních a finančních informací a jiných veřejně dostupných zdrojů,
- *interní finanční analýza* – podnikový management má k dispozici mnohem podrobnější spektrum finančních informací. K dispozici leží interní informace, finanční údaje, manažerské nebo vnitropodnikové účetnictví, podnikové kalkulace, statistiky, plány, atd.

Jak je zřejmé z názvu oblastí, externí finanční analýza je pro externí uživatele a interní analýza pro interní uživatele. [13], [7]



Obr. 1 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY

2.1 Externí uživatelé

Investoři (akcionáři, společníci) jsou subjekty, kteří do podniku vložili kapitál za účelem jeho zhodnocení. Investoři provádějí jak kontrolu firmy, tak i významná investiční rozhodnutí. Hlavní zájem mají na stabilitě a ziskovosti firmy a z toho samozřejmě plynoucí dividendy. Zajímají se o likviditu a perspektivu firmy a tyto informace používají pro ocenění podniku (pro případ jeho prodeje apod.)

Banky a jiní věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnou úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banky při poskytování úvěrů často zahrnují do úvěrových smluv klauzule (doložky), kterými je vázána stabilita úvěrových podmínek na hodnoty vybraných finančních ukazatelů. Např. banka zvýší úrokovou sazbu, jestliže podnik překročí určitou hranici zadluženosti.

Dodavatelé se zaměřují především na to, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky, jde jim především o krátkodobou prosperitu. U dlouhodobých dodavatelů se soustřeďuje zájem také na dlouhodobou stabilitu, trvalé obchodní kontrakty s cílem zajistit svůj odbyt u perspektivního zákazníka.

Odběratelé mají zájem o finanční situaci dodavatele zejména při dlouhodobém obchodním vztahu, aby v případě finančních potíží, případně bankrotu dodavatele, neměli potíže s vlastním zajištěním výroby. Zákazníci potřebují mít jistotu, že dodavatelský podnik bude schopen dostát svým závazkům.

Stát a jeho orgány se zajímají o finančně-účetní data z více důvodů, např. pro kontrolu plnění daňových povinností, statistiku, pro kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou. Vyžadují informace pro formulování hospodářské politiky státu.

Konkurenti mají zájem o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření, hlavně o rentabilitu, cenovou politiku, výši a hodnotu zásob, ziskovou marži, investiční aktivitu, obratovost zásob apod.

2.2 Interní uživatelé

Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím především pro dlouhodobé a operativní řízení podniku. Tyto informace umožňují vytvoření zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem. Znalost finanční situace podniku jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jeho financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku apod. Finanční analýza, která odhaluje silné a slabé stránky finančního hospodaření podniku, umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr rozpracovaný ve finančním plánu. Manažeři mají často zájem o informace týkající se finanční pozice jiných podniků (konkurence, dodavatelé, odběratelé).

Zaměstnanci podniku mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě podniku. Často bývají podobně jako řídicí pracovníci motivováni hospodářskými výsledky. Zajímají se o jistoty zaměstnání, o perspektivy mzdové a sociální.

Mezi další zájemce o finanční analýzu podniku můžeme zařadit např.

- odbory,
- analytiky,
- daňové poradce,
- novináře,
- oceňovatele podniků,
- burzovní makléře,
- veřejnost, apod. [4], [3]

3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Pro úspěšnost finanční analýzy jsou zapotřebí především kvalitní zdroje informací. Zároveň analýza potřebuje velké množství dat z různých informačních zdrojů a různé povahy.

Finanční výkazy jsou součástí tzv. účetní závěrky, kterou podle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, tvoří v podvojném účetnictví rozvaha, výkaz zisků a ztrát a příloha.

3.1 Rozvaha

Nejdůležitějším zdrojem informací z pohledu finanční analýzy je rozvaha. Rozvaha neboli bilance zachycuje stav majetku (aktiv) v podniku a zdrojů jeho krytí (pasiv) ke zvolenému časovému okamžiku, většinou k poslednímu dni účetního období a to v peněžním vyjádření. Aktiva představují majetek, se kterým podnik disponuje, pasiva zdroje kapitálu, ze kterých jednotlivé majetkové části byly pořízeny. Z rozvahy lze tedy činit závěry ve vztahu k finančnímu zdraví podniku.

Aktiva v rozvaze uvádí přehled o tom, co podnik vlastní (např. hotovost, zásoby) a co mu dluží další ekonomické subjekty (pohledávky, majetkové účasti).

Pasiva ukazují, jakým způsobem jsou aktiva firmy financována, tzn., co firma dluží jiným ekonomickým subjektům (závazky vůči dodavatelům, bankovní půjčky, obligace), a vlastní jmění (majetek akcionářů, akcionářský kapitál).

Formálně správně sestavená rozvaha musí splňovat základní bilanční rovnici – tzn.

$$\text{AKTIVA CELKEM} = \text{PASIVA CELKEM}$$

Slabé stránky rozvahy:

- rozvaha neodráží přesně současnou hodnotu podniku, protože aktiva jsou ohodnocena historickou hodnotou (pořizovací cenou),
- pokud podnik nevytvoří nebo vytvoří v nesprávné výši opravnou položku u běžných aktiv (zásob, pohledávek), můžou být aktiva nadhodnocena nebo podhodnocena zejména z hlediska likvidnosti a navazujících dalších ukazatelů,
- skutečná životnost majetku se většinou nerovná míře odepsání. Firma může např. používat již odepsané stroje nebo dokonce vlastní aktiva, jejichž hodnota v čase roste (pozemky),

- nejsou zde zahrnuty položky s „vnitřní finanční hodnotou“ – lidské zdroje, kvalifikace, zkušenosti,...
- rozvaha vychází ze sumarizovaných hodnot. Pro finanční analýzu by bylo často vhodnější např. podrobnější uspořádání. [6], [3], [8], [13]

3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (výsledovka) ukazuje přehled o výnosech, nákladech a jakého hospodářského výsledku společnost dosáhla za sledované období. Smyslem výkazu je informovat o úspěšnosti práce podniku, o výsledku, kterého dosáhl podnikatelskou činností. Hospodářský výsledek je pak v rozvaze zobrazen jako jediný údaj. V rámci analýzy obvykle hledáme odpověď na otázku, jak jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty ovlivňovaly výsledek hospodaření.

Slabé stránky výkazu zisku a ztrát:

- nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné hotovostní toky, proto výsledný čistý zisk neodráží skutečnou hotovost získanou hospodařením firmy,
- výnosy a náklady se objevují ve výkazu i přesto, že nemuselo dojít v daném období k žádnému pohybu hotovosti (časové rozlišení),
- do tržeb není zahrnuto inkaso plateb z prodeje, který byl realizován na úvěr v předchozím období,
- náklady (např. platy, mzdy, režie) nemusejí být uhrazeny ve stejném období, kdy se objeví ve výkazu zisku a ztráty,
- některé náklady zahrnuté ve výkazu nejsou hotovostním výdajem – odpisy, goodwill, patentové práva.

3.3 Příloha k účetní závěrce

Nedílnou součástí účetní uzávěrky se stala příloha k účetní závěrce. Cílem přílohy je komentovat, doplnit či upřesnit jednotlivé položky rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Jedná se zejména o informace o podniku, o použitých účetních metodách, doplňující informace o dlouhodobém majetku, pohledávkách, závazcích, vlastním jmění, přehled o peněžních tocích a další. Vysvětlení si v příloze zaslouží každá významná položka, kde je to důležité pro analýzu a pro hodnocení finanční výkonnosti a finanční pozice, pokud takové informace nevyplývají z výkazu.

3.4 Ostatní informace

Výkaz cash flow (přehled o peněžních tocích) poskytuje přehled o příjmech a výdajích peněžních prostředků. Posláním tohoto výkazu je zachytit, kde peněžní prostředky vznikly a jak byly podnikem použity. Tento výkaz slouží především pro posouzení likvidity podniku. Peněžní toky se uvádí v členění na:

- a) *Provozní činnost* – zahrnuje základní výdělečnou činnost podniku, která slouží k podnikatelskému účelu. Peněžní toky jsou tedy rozdílem mezi příjmy a výdaji spojenými s běžnou činností.
- b) *Investiční činnost* – peněžní toky z investiční činnosti tvoří výdaje spojené s pořízením dlouhodobých aktiv, příjmy z prodeje dlouhodobých aktiv, úvěry, a půjčky.
- c) *Finanční činnost* – peněžní toky zahrnují především přírůstky a úbytky dlouhodobého kapitálu (dlouhodobých závazků, dopady změn vlastního kapitálu, vyplacené a přijaté dividendy).

Výroční zpráva je zpráva o hospodářské a finanční situaci podniku za uplynulý rok. Musí ji zpracovávat společnosti s povinností auditu. Povinné náležitosti výroční zprávy jsou upravené v § 21 zákona o účetnictví č. 563/1991 Sb.

Výroční zpráva obsahuje zejména aktivity společnosti ve sledovaném období, sumarizované výsledky činnosti, výhledy a plány do budoucna. Výroční zpráva je významný propagační prostředek, proto podniky kladou stále větší důraz na profesionální i grafické zpracování.

Další informační zdroje pro finančního analytika jsou např. zpráva auditora, prospekty cenných papírů, pololetní zprávy, novinové články a další informace v médiích, analýzy v odborných časopisech, zprávy z tiskových konferencí, informace z neoficiálních zdrojů atd. [4], [14], [6], [11]

4 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Nejčastěji používaným rozborovým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti i z hlediska jiných úrovní analýz jsou **poměrové ukazatele**. Tyto ukazatele jsou základním metodickým nástrojem, jádrem metodiky finanční analýzy. Nejpravděpodobnějším důvodem je fakt, že analýza poměrovými ukazateli vychází z údajů ze základních účetních výkazů. Využívá tedy veřejně dostupných informací. Ukazatele jsou formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně-účetní informace, podílem dvou extenzivních, stavových nebo tokových ukazatelů. Poměrové ukazatele se běžně počítají poměrem jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce uvedené ve výkazech, mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti.

Hlavní důraz z hlediska finančního manažera i ostatních uživatelů je kladen na vypovídací schopnost těchto ukazatelů, vzájemné vazby a závislosti, způsob jejich interpretace a jaký význam je jim přisuzován pro posouzení ekonomické situace podniku.

Dalšími ukazateli finanční analýzy jsou **absolutní ukazatelé**. Tyto ukazatele vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu. Jsou velmi citlivé na velikost podniku, což znemožňuje nebo komplikuje jejich použití při porovnávání výsledků různých podniků. Nemůžeme je však dobře srovnávat v rámci jednoho podniku. Absolutní ukazatele používám zejména k analýze vývojových trendů, tedy k horizontální analýze a vertikální analýze. Právě tyto dvě analýzy jsou výchozím bodem rozboru účetních výkazů a slouží nám k prvotní orientaci v hospodaření podniku.

Rozdílové ukazatele získáme jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Typickým příkladem rozdílového ukazatele je čistý pracovní kapitál, který je vypočtený jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. [1], [3], [15]

5 METODY VE FINANČNÍ ANALÝZE

Klasická finanční analýza obsahuje dvě navzájem propojené části:

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

5.1 Fundamentální finanční analýza

Fundamentální analýza se opírá o znalosti vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků, na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy. Tento přístup zpracovává velké množství kvalitativních údajů, a pokud využívá kvantitativní informaci, odvozuje zpravidla své závěry bez použití algoritmizovaných postupů. Východiskem této analýzy podniku je obvykle identifikace prostředí, ve kterém se podnik nachází. Jde zejména o analýzu vlivu:

- vnitřního i vnějšího ekonomického prostředí podniku,
- právě probíhající fáze života podniku,
- charakteru podnikových cílů.

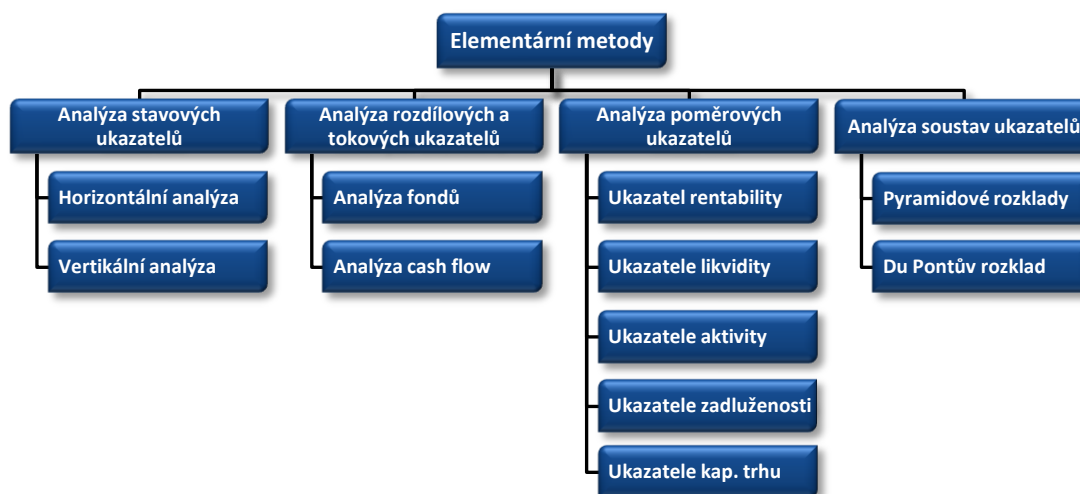
Mezi zástupce fundamentální analýzy patří například SWOT analýza.

5.2 Technická finanční analýza

Technickou analýzou rozumíme kvantitativní zpracování ekonomických dat s použitím matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod. Výsledky zpracování jsou vyhodnocovány jak kvantitativně, tak i kvalitativně.

Finanční analýzu tedy můžeme zařadit do technické analýzy, neboť pracuje s matematickými postupy. Finanční analýza využívá dvě skupiny metod, a to:

- 1) Elementární metody (Obr. 2),
- 2) Vyšší metody (matematicko-statistické a nestatistické metody, k provedení potřebujeme kvalitní softwarové vybavení). [2], [5]



Obr. 2 ELEMENTÁRNÍ METODY [1, str. 44]

5.2.1 Analýza stavových ukazatelů

Analýza horizontální

Horizontální analýza sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k minulému období. Cílem je tedy absolutně i relativně změřit intenzitu změn jednotlivých položek. Pro realizaci horizontální analýzy musíme mít dostatečně dlouhou časovou řadu (nejméně dvě období, lépe více než dvě období).

Při **absolutním vyjádření** vypočteme rozdíl hodnot z obou po sobě jdoucích let:

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

kde t je příslušný rok.

Procentní změna odpovídá, o kolik % se změnila příslušná položka v čase, vyjádření:

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazatel}_{t-1}} \times 100 (\%) \quad (2)$$

Analýza vertikální

Vertikální (též strukturální) analýza znázorňuje rozbor základních účetních výkazů. Cílem tohoto rozboru je vyjádření procentního podílu dané položky ze stanoveného základu, jímž je souhrn řádků výkazu. Tento rozbor pracuje ve sloupcích výkazu.

Při analýze rozvahy bývají položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkových aktiv, resp. z celkových pasiv, tedy z bilanční sumy.

Ve výkazu zisku a ztráty se jako základ pro procentní vyjádření určité položky bere zpravidla velikost celkových výnosů nebo tržeb.

5.2.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Tato analýza se soustřeďuje zejména na účetní výkazy, které v sobě nesou tokové položky. Jedná se především o výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow, přesto stranou nezůstává ani rozvaha, protože analýzu oběžných aktiv je možno provést také pomocí rozdílových ukazatelů.

Jako jeden z klíčových rozdílových ukazatelů je čistý pracovní kapitál. Čistý pracovní kapitál slouží jako dlouhodobý zdroj, který má podnik k dispozici pro profinancování běžného chodu podniku.

$$\text{Pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (3)$$

5.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

K nejpoužívanějším metodám finanční analýzy patří poměrové ukazatele. Tyto ukazatele vychází výhradně ze základních účetních výkazů, které jsou veřejně dostupné. Této kategorii se budu věnovat podrobněji v následující kapitole.

5.2.4 Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů navazuje na poměrové ukazatele. Provázání jednotlivých dílčích výsledků, tedy hodnot rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti, se lépe snaží postihnout právě soustavy ukazatelů. Do této kategorie můžeme zařadit pyramidové soustavy ukazatelů, bonitní modely či bankrotní modely. Pyramidové soustavy ukazatelů znázorňují souhrnně najednou několik charakteristik finančního zdraví firmy. Bonitní modely jsou založeny na určení finančního zdraví podniku. Kladou si za cíl stanovit, zda se firma řadí mezi dobré či špatné firmy. Bankrotní modely mají informovat o tom, zda je v blízké době firma ohrožena bankrotem.

Ve firemní praxi se z výše uvedených metod jako základní rozborové postupy využívají: analýza stavových ukazatelů, analýza poměrovými ukazateli a ze soustav ukazatelů bonitní a bankrotní modely. [16], [1], [9], [10], [5]

6 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Následující ukazatele vychází z údajů rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Do této kategorií patří zejména: ukazatele zadluženosti, aktivity, likvidity a rentability.

Ukazatele kapitálového trhu a ukazatele na bázi cash flow vycházejí z jiných údajů, než jsou rozvaha a výkaz zisku a ztráty.

6.1 Ukazatelé zadluženosti

Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování, měří rozsah, v jakém firma používá dluhy k určitému financování. U velkých podniků nepřichází v úvahu, aby podnik financoval svá aktiva z vlastního anebo jen z cizího kapitálu. Používá se celá řada ukazatelů zadluženosti, kdy používáme především údaje z rozvahy. Analýza zadluženosti porovnává rozvahové položky a na jejich základě zjistí, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizími zdroji. [7]

6.1.1 Ukazatel věřitelského rizika (celková zadluženost)

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \times 100 (\%) \quad (4)$$

Vysoká úroveň znamená vysokou úroveň zadluženosti podniku. Žádná doporučená hodnota ukazatele není, ale pokud bychom se drželi „zlatého pravidla“, měla by úroveň ukazatele dosahovat 50 %. Musíme podotknout, že vysoká úroveň věřitelského rizika nemusí být vždy pro podnik nevýhodná, např. kdy výnosnost celkového vloženého kapitálu je vyšší než úroky placené za použití cizího kapitálu. Pro věřitele podniku by měla být úroveň ukazatele co nejnižší.

K měření zadluženosti se používá taky koeficient samofinancování, což je doplňkový ukazatel věřitelského rizika a jejich součet se rovná 1 (neboli 100 %).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \times 100 (\%) \quad (5)$$

6.1.2 Míra zadlužení vlastního kapitálu

$$\text{Míra zadlužení VK} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \times 100 (\%) \quad (6)$$

Ukazatel poměru celkových závazků k vlastnímu kapitálu vyjadřuje, že čím větší je podíl závazků na finanční struktuře firmy, tím vyšší je hodnota tohoto ukazatele.

Převrácená hodnota určuje míru finanční samostatnosti.

$$\text{Míra finanční samostatnosti} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Cizí kapitál}} \times 100 (\%) \quad (7)$$

6.1.3 Úrokové krytí

Úrokové krytí nám udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Tento ukazatel používají i banky, které hodnotí bonitu klienta před poskytnutím úvěru.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{ZUD}}{\text{Nákladové úroky}} \times 100 (\%) \quad (8)$$

6.2 Ukazatelé likvidity

Jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku v podmínkách trhu je trvalá platební schopnost. Likvidita představuje rychlost možného převedení libovolného aktiva na peníze. Aktiva podle likvidity lze třídit do tří skupin. Za nejlikvidnější se považují peníze a cenné papíry. Za středně likvidní se považují pohledávky za odběrateli (po odečtení nedobytných). Za málo likvidní se považují zásoby zboží a výrobků a materiálu.

V souvislosti s platební schopností se můžeme setkat s pojmy jako solventnost, likvidita, likvidnost.

Solventnost je obecná schopnost podniku získat prostředky na úhradu závazků.

Likvidita je okamžitá schopnost podniku uhradit splatné závazky.

Likvidnost je míra obtížnosti přeměny majetku do peněžní podoby. [11], [14]

6.2.1 Likvidita III. stupně (běžná, celková)

Likvidita III. stupně ukazuje, kolikrát oběžný majetek pokrývá krátkodobé dluhy podniku. Čím více je oběžných aktiv v poměru ke krátkodobým pasivům, tím větší je jistota, že budou krátkodobé závazky uhrazeny. Optimální hodnota ukazatele je kolem (1,5 - 2,5).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé CZ}} \quad (9)$$

6.2.2 Likvidita II. stupně (pohotová)

V tomto ukazateli je odstraněn vliv zásob, které jsou nejméně likvidním oběžným aktivem. Vyšší hodnoty znamenají, že velká část oběžného majetku je ve formě pohotových prostředků, které přinášejí jen malý nebo žádný úrok, což negativně ovlivňuje celkovou

výnosnost vložených prostředků. Doporučená hodnota je kolem 1, ale záleží samozřejmě na odvětví.

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva - z\acute{a}sob\acute{y}}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} CZ}} \quad (10)$$

6.2.3 Likvidita I. stupně (okamžitá, peněžní)

Tento ukazatel vypovídá o tom, nakolik je firma schopna svými nejlikvidnějšími aktivy uhradit své krátkodobé dluhy. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje mezi 0,1, 0,2 a 0,3.

$$\text{Okamžit\acute{a} likvidita} = \frac{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{y} finan\acute{c}n\acute{i} majetek}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} CZ}} \quad (11)$$

6.3 Ukazatelé aktivity

Tyto ukazatele se snaží změřit, jak úspěšně management podniku využívá aktiva (majetek). Má-li jich více, než je účelné, vznikají zbytečné náklady, a tím nízký zisk. Má-li jich nedostatek, měla by se vzdát některých podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy.

Zde se pracuje s ukazateli dvojího typu, a sice s ukazateli počtu obrátů nebo dobou obratu. V prvním případě ukazatel informuje o počtu obrátek za rok, v druhém pak o počtu dní.

Rychlost obratu = obratovost, tzn., kolikrát se za příslušné období daná položka využije při podnikání.

$$\text{obrátk\acute{a} z\acute{a}sob} = \frac{\text{tržby}}{\text{z\acute{a}sob\acute{y}}} \quad (12)$$

$$\text{obrátk\acute{a} pohled\acute{a}vek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohled\acute{a}vk\acute{y}}} \quad (13)$$

$$\text{obrátk\acute{a} st\acute{a}l\acute{y}ch aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{st\acute{a}l\acute{a} aktiva}} \quad (14)$$

Doba obratu = počet dní, za kolik se položka jednou obrátí (využije ve společnosti).

$$\text{doba obratu z\acute{a}sob} = \frac{\text{z\acute{a}sob\acute{y}}}{\text{tržby za 1 den}} \quad (15)$$

$$\text{doba obratu pohled\acute{a}vek} = \frac{\text{pohled\acute{a}vk\acute{y}}}{\text{tržby za 1 den}} \quad (16)$$

$$\text{doba obratu st\acute{a}l\acute{y}ch aktiv} = \frac{\text{st\acute{a}l\acute{a} aktiva}}{\text{tržby za 1 den}} \quad (17)$$

6.4 Ukazatelé rentability

Rentabilita patří k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti. Je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Tyto ukazatele zajímají především akcionáře, potencionální investory, ale také ostatní skupiny.

Obecně je rentabilita vyjadřována poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. Nejdůležitější jsou čtyři kategorie zisku, se kterými se pracuje, a to:

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

ZUD (EBIT) = zisk před odečtením úroků a daní

ZD (EBT) = zisk před zdaněním

Z (EAT) = čistý zisk (po zdanění)

Ukazatele by měli mít v časové řadě rostoucí tendenci a doporučené hodnoty nejsou u většiny ukazatelů uváděny. [1], [14]

6.4.1 Rentabilita aktiv (ROA)

Tato rentabilita nám zjišťuje ziskovost veškerého vloženého kapitálu. Čím vyšší hodnota nám vychází, tím lépe. Ukazatel vychází z toho, že efektem hospodaření je nejen odměna vlastníkům v podobě čistého zisku, ale i těch, kteří poskytují zápůjční kapitál – tedy věřitelé, kteří obdrží jako odměnu úroky. Rentabilita celkových aktiv nám tedy vyjadřuje, kolik korun (resp. haléřů) zisku před úroky a daněmi získáme z jedné koruny celkového vloženého kapitálu.

$$ROA = \frac{ZUD}{\text{celková aktiva}} \times 100 (\%) \quad (18)$$

6.4.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Měřením ROE vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Ve jmenovateli je čistý zisk, neboť z tohoto zisku firma vyplácí odměny, dividendy. ROE nám tedy ukazuje, kolik korun čistého zisku přinese každá vložená koruna vlastního kapitálu.

$$ROE = \frac{\text{Zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 (\%) \quad (19)$$

6.4.3 Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE)

Tento ukazatel znázorňuje výnosnost dlouhodobých zdrojů, schopnost podniku odměnit ty, kdo mu poskytli dlouhodobé prostředky.

$$ROCE = \frac{\text{Zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dl.CZ}} \times 100 (\%) \quad (20)$$

6.4.4 Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb, taky ziskové rozpětí udává, kolik korun zisku přinese jedna koruna realizovaných tržeb (jak se tržby podílejí na tvorbě zisku). Opět platí, čím vyšší hodnota, tím lépe.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby celkem}} \times 100 (\%) \quad (21)$$

Můžeme taky použít provozní rentabilitu tržeb, kdy do vzorce vložíme pouze hodnoty z provozní činnosti podniku.

$$\text{Provozní rentabilita tržeb} = \frac{\text{provozní výsledek hospodaření}}{\text{tržby za zboží, výrobky a služby}} \times 100 (\%) \quad (22)$$

6.4.5 Rentabilita nákladů

Rentabilita nákladů informuje o tom, kolik korun zisku přinese jedna koruna vynaložených nákladů (jak se náklady podílejí na tvorbě zisku).

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{\text{zisk}}{\text{náklady}} \times 100 (\%) \quad (23)$$

[1], [9], [10], [5], [6], [13]

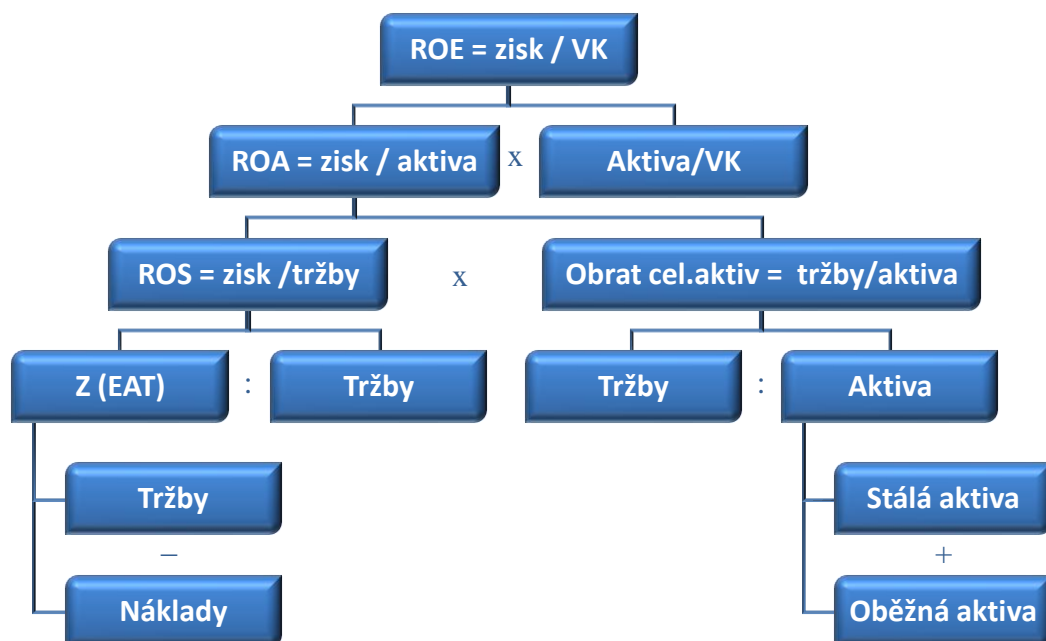
7 PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ

Principem schématu pyramidové soustavy je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, které jsou výsledkem rozkladu. Při konstrukci jsou využity elementární matematické postupy, které vedou k definici určitých poměrových ukazatelů, které představují dílčí příčiny působící na souhrnný ukazatel. Tito jednotliví ukazatelé identifikují vztah, který rozšiřuje poznání, jak působí na vrcholový ukazatel.

7.1 Du Pontův rozklad rentability

Nejznámější pyramidovou soustavou ukazatelů je tzv. Du Pontův rozklad. Tato soustava vychází z ukazatele rentability vlastního kapitálu, kterou považuje za výsledek působení rentability celkových aktiv a kapitálové struktury, res. finanční páky.

Rentabilita celkových aktiv se chápe jako výsledek působení ziskového rozpětí tržeb, obratovosti celkových aktiv a poměru celkových aktiv k vlastnímu kapitálu.



Obr. 3 DU PONTŮV ROZKLAD RENTABILITY⁵

Diagram se vyskytuje v různých podobách a může se počítat na základě zisku po zdanění nebo před zdaněním. Graf je rozdělen na dvě části. Levá strana diagramu znázorňuje tvorbu ziskového rozpětí, pravá strana diagramu pracuje s rozvahovými položkami. [5]

⁵ Pramen: upraveno podle KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2 přepracované a rozšířené vydání, Praha : C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

8 BANKROTNÍ MODELY

Bankrotní modely mají informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vychází totiž z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. K těm nejčastějším signálům patří problémy s běžnou likviditou, výši čistého pracovního kapitálu, problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

Typickým příkladem souhrnného indexu hodnocení je Altmanův index finančního zdraví podniku. Druhým modelem, který jsem si zvolila, je model „IN“ Index důvěryhodnosti, který má vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí.

8.1 Altmanův model

Altmanův model, nazývaný i Z-skóre, je dán součtem hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha. Jelikož je firma Ztronic společností s ručením omezeným, musí se použít Altmanův index nazývaný ZETA, který je použitelný pro podniky neobchodovatelné na kapitálových trzích.

Pro tuto firmu platí upravená verze Altmanovy rovnice publikovaná v roce 1983:

$$Z = 0,717 * x_1 + 0,847 * x_2 + 3,107 * x_3 + 0,420 * x_4 + 0,998 * x_5 \quad (24)$$

kde:

x_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

x_2 = nerozdělený zisk / celková aktiva

x_3 = zisk před zdaněním a úroky (ZUD) / celková aktiva

x_4 = vlastní kapitál / cizí zdroje

x_5 = tržby / celková aktiva

Pokud je výsledné číslo:

$Z > 2,9$ finančně pevný podnik, finančně stabilní

$1,2 < Z \leq 2,9$ pásmo „šedé zóny“, podnik s nevyhraněnou finanční situací

$Z \leq 1,2$ firma je ohrožena vážnými finančními problémy, tyto podniky jsou náchylné k bankrotu

8.2 Index IN05

Manželé Neumaierovi sestavili čtyři indexy, které umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků. Index IN95, nazýván taky věřitelským (bankrotním) indexem, vykazuje více než 70 % úspěšnost. Index IN99 vyjadřuje kvalitu podniku z hlediska finanční výkonnosti. Tento index doplňuje bankrotní index IN95, neboť plnění věřitelského kritéria představuje pro vlastníka podmínku nutnou, ale ne postačující. Skutečnost, že podnik je schopen plnit své závazky, ještě nemusí znamenat, že tvoří hodnotu pro vlastníky. Úspěšnost indexu je vyšší než 85 %.

Index IN01 je spojením indexů IN95 a IN99. Index hodnotí jak schopnost podniků dostát svým závazkům, tak schopnost tvořit hodnotu pro vlastníky. Z časového hlediska má tedy index nejmenší omezení a je na velmi dobré úrovni. Poslední z indexů IN, který je aktualizací indexu IN01 je index IN05. Způsob výpočtu je téměř shodný, liší se v intervalech hodnocení finanční výkonnosti. V analytické části jsem použila poslední index IN05.

Indexy se vypočítají podle rovnice:

$$\begin{aligned} IN01 &= 0,13 x_1 + 0,04 x_2 + 3,92 x_3 + 0,21 x_4 + 0,09 x_5 \\ IN05 &= 0,13 x_1 + 0,04 x_2 + 3,97 x_3 + 0,21 x_4 + 0,09 x_5 \end{aligned} \quad (25)$$

kde:

x_1 = aktiva / cizí kapitál

x_2 = ZUD / nákladové úroky

x_3 = ZUD / celková aktiva

x_4 = celkové výnosy / celková aktiva

x_5 = oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry

Pokud je výsledné číslo:

$IN > 1,6$ můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci

$0,9 < IN \leq 1,6$ „šedá zóna“

$IN \leq 0,9$ firma je ohrožena vážnými finančními problémy [1], [2]

II ANALYTICKÁ ČÁST

9 ZÁKLADNÍ INFORMACE O FIRMĚ ZTRONIC

Společnost Ztronic s. r. o. byla založena v roce 2004. Tato střední firma, která sídlí ve městě Hluk, zaměstnává v současné době okolo 20 zaměstnanců. Společnost vznikla na základě podepsání zakladatelské listiny, kdy společnost založil jeden společník a to Zdeněk Zimčík. V současné době má i druhého společníka, Viktorii Kokorudz.

Firma se zaměřuje především na strojírenskou výrobu, elektrotechnický a automobilový průmysl a je držitelem certifikátu ISO 9001 : 2001, který získala v roce 2005.

Firma je zaměřena na přesné obrábění menších dílců, částečně na zámečnické práce s možností svařování a také montáž jednoúčelových strojů a zařízení. Firma vyrábí hlavně z duralu, nerez, hliníku, plastu, ale také i ze železa.

Klíčovými faktory firmy ve vztahu k odběrateli je pružná reakce na požadavky zákazníků, kvalita a konkurenceschopné ceny. Trvalé zlepšování úrovně jakosti výrobků má zásadní význam pro zajištění dlouhodobé prosperity k zájmům zákazníků.

Firma Ztronic nabízí různé povrchové úpravy, jako například eloxování, komaxit, zinkování, galvanizace, elektroforézní nástřiky, pískování a další.

Politika jakosti firmy Ztronic se zavazuje:

- *ve vztahu k zákazníkovi* – velmi těsnou spoluprací při specifikaci jeho požadavků, při tvorbě smlouvy a v průběhu realizace splnit princip formulovaný heslem „Náš zákazník – náš pán“ a prokázat, že je firma schopna dodržet všechny požadavky dohodnuté ve smlouvách,
- *v oblasti vnitropodnikové* zvyšovat operativnost řízení výrobního procesu, zvýšit důraz na přípravu pracovníků a jejich motivaci a optimalizovat podnikovou strukturu.

Společnost Ztronic nabízí svými službami např. frézování, soustružení, CNC obrábění, měření, pískování, popis laserem, klasické obrábění, svařování.

Hlavními a nejdůležitějšími zákazníky pro firmu jsou v současnosti firmy:

AMT Automations - und Maschinenbautechnik s. r. o. – firma se zaměřuje především na velkoobchod, výrobu strojů a zařízení pro různé účely a pro určitá hospodářská odvětví. S firmou Ztronic spolupracuje už asi 4 roky a je jedním z nejdůležitějších odběratelů. S firmou AMT má Ztronic sjednaný kromě obvyklých objednávek i mezisklad, který

je v Hluku. Funguje to na principu, kdy firma AMT pošle tzv. kontrakt. Dodavatelská společnost tento kontrakt bere jako objednávku a vyrobené dílce předává na sklad. Tyto výrobky by si firma AMT v průběhu jednoho roku měla odebrat.

NTS Prometal – firma je zaměřena na malosériovou produkci. Firma se zaměřuje na výrobu částí strojů a technologických zařízení.

Firma spolupracuje taky se zahraničními firmami, jsou to například firmy:

HEWA Technical Services & Trading GmbH – její hlavní činností je kovoobráběčství, zámečnictví a specializovaný maloobchod. Firma sídlí v Rakousku, ale pobočku má i v ČR. Spolupráce s touto firmou je rok od roku intenzivnější.

Scansonic GmbH – německá firma zaměřující se na automobilový průmysl, laserové a senzorové systémy. Tato firma spolupracuje s firmou už od začátku své existence, ale spolupráce už není tak významná, jako byla v začátcích.

MediSeal GmbH – důležitý odběratel, který firmu zásoboval důležitými zakázkami do roku 2008. Momentálně spolupráce s firmou skončila, neboť výměna personálu ve firmě v posledních letech neustále reklamovala dodané výrobky a hrazení svých závazků vůči firmě Ztronic nebylo moc uspokojující.

Výroba

Celý postup výroby začíná objednávkou. Většinou objednávky firma obdrží e-mailem, někdy osobně, ale i faxem. S objednávkou přijdou i výkresy, jelikož jednotlivé dílce, můžeme říct, jsou „jedinečné“. Výrobky, které firma vyrábí, se většinou moc neopakují, a proto má firma širokou škálu různých dílců a vyrábí hlavně podle výkresové dokumentace. Optimální velikost výrobní dávky se pohybuje mezi desítkami až stovkami kusů. Výkresy jdou k programátorovi, který vytvoří simulaci na pc pomocí programu AutoCAD. Po objednání a nařezání materiálu přechází program do výrobního stroje, který produkt vyrobí. Po této fázi následují různé povrchové úpravy, které požaduje zákazník. Poté je výrobek předán, poslán odběrateli.



Obr. 4 UKÁZKA VÝROBKŮ FIRMY ZTRONIC

10 ANALÝZA ÚČETNÍCH VÝKAZŮ

10.1 Analýza rozvahy

Při výpočtu horizontální a vertikální analýzy vycházím ze zkrácené rozvahy (Tab. 1), která mně byla poskytnuta ve firmě. Pracuji s údaji, které jsou uvedené v celých tisících Kč.

Tab. 1 ZKRÁCENÁ ROZVAHA

Označení	Položka rozvahy	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	28 494	28 400	29 005
B.	Dlouhodobý majetek	14 152	14 625	14 625
B. II.	Dlouhodobý nehmotný majetek	28	28	28
B. III.	Dlouhodobý hmotný majetek	14 124	14 597	14 597
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	2 589	3 517	3 459
C.	Oběžná aktiva	7 452	6 049	8 551
C. I.	Zásoby	2 146	574	3 472
C. III.	Krátkodobé pohledávky	3 229	3 977	2 999
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	2 077	1 498	2 080
1.	Peníze	126	69	105
2.	Účty v bankách	1 951	1 429	1 975
D. I.	Časové rozlišení	6 890	7 726	5 829
	PASIVA CELKEM	28 494	28 400	29 005
A.	Vlastní kapitál	13 613	14 125	13 237
A. I.	Základní kapitál	2 100	2 100	200
A. III.	Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy	352	364	372
1.	Zákonný rezervní fond	210	210	210
2.	Statutární a ostatní fondy	142	154	162
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	10 259	11 143	12 651
A. V.	Výsledek hospodaření běžného období	902	518	13
B.	Cizí zdroje	14 789	14 232	15 765
B. II.	Dlouhodobé závazky	7 089	8 481	7 120
B. III.	Krátkodobé závazky	4 805	3 666	6 900
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	2 895	2 085	1 745
	Bankovní úvěry dlouhodobé	2 216	1 221	1 365
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	679	864	380
C. I.	Časové rozlišení	92	43	3

Zdroj: Interní.

10.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza sleduje jak změny absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase, tak i relativní (procentní) změny. Horizontální analýza aktiv (Tab. 2) a pasiv (Tab. 3) je znázorněna v tabulkách.

Tab. 2 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV

Položka aktiv	změna 2008/2007		změna 2009/2008	
	absolutní	%	absolutní	%
AKTIVA CELKEM	-94	-0,33 %	605	2,13 %
Dlouhodobý majetek	473	3,34 %	0	0,00 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,00 %	0	0,00 %
Dlouhodobý hmotný majetek	473	3,35 %	0	0,00 %
Oběžná aktiva	-1 403	-18,83 %	2 502	41,36 %
Zásoby	-1 572	-73,25 %	2 898	504,88 %
Krátkodobé pohledávky	748	23,17 %	-978	-24,59 %
Krátkodobý finanční majetek	-579	-27,88 %	582	38,85 %
Peníze	-57	-45,24 %	36	52,17 %
Účty v bankách	-522	-26,76 %	546	38,21 %
Časové rozlišení	836	12,13 %	-1 897	-24,55 %

Zdroj: Vlastní.

Můžeme říct, že se celková bilanční suma v jednotlivých letech výrazně nezměnila. V roce 2008 došlo k poklesu celkových aktiv o 94 tis. Kč, což představuje asi 0,33 %. V roce 2009 byl nárůst celkových aktiv o 605 tis. Kč, tedy o 2,13 %. Stálá aktiva oproti oběžným aktivům se změnila nepatrně. Jen v roce 2008 došlo k nárůstu o 3,34 %, absolutně se jedná o 473 tis. Kč, což se projevuje v dlouhodobém hmotném majetku. Zvýšení hmotného majetku tvoří především nákup nového stroje na úvěr (typ stroje MAHO DMG 50) a zároveň částečné odpisy u položky stavby a u položky samostatné movité věci a soubory movitých věcí.

Oběžná aktiva v roce 2008 klesla o 18,83 %, absolutně se jedná o 1 403 tis. Kč a v roce 2009 vzrostla o 41,36 % (2 502 tis. Kč). Jak můžeme vidět, v oběžných aktivech jsou velké rozdíly. Zásoby v roce 2008 klesly až o 73,25 %. Firma v tomto roce omezila výrobu z důvodu menších poptávek, prodala výrobky a nepotřebný materiál, který měla dosud na skladě (tím se zvýšily pohledávky). Zásahu na snížení má i přecenění zásob, které v tomto roce proběhlo. Naopak v roce 2009 zásoby vzrostly o 2 898 tis. Kč, což je o 504,88 %. Firma získala nové zakázky a začala vyrábět na sklad pro firmu AMT.

Na sklad firma vyrábí, protože odběratelská firma objednává výrobky na rok dopředu, aby v budoucnu firma rychle reagovala na jejich poptávku. Položka zásob tvoří proto většinou zboží na skladě a materiál, který byl nakoupen dopředu, jelikož se ceny mírně zvyšovaly a firma chtěla ušetřit.

Krátkodobé pohledávky v roce 2008 vzrostly o 23,17 % oproti předešlému roku, absolutně se jedná o 748 tis. Kč. Důvodem je prodej výrobků i prodej nepotřebného materiálu. Naopak v roce 2009 se položka pohledávek snížila o 24,59 % (978 tis. Kč). Firma omezila prodej pro důležitého odběratele a předávala hotové výrobky na sklad. Zároveň firma v roce 2009 ztratila i důležitého odběratele. Tím došlo ke snížení pohledávek, a zároveň zvýšení v položce zásob, jelikož si firma výrobky neodebrala a výrobky jsou doposud na skladě ve firmě.

Pokles krátkodobého finančního majetku v roce 2008 o 27,88 % je způsoben tím, že se pohledávky zvyšovaly, odběratelé neplatili své závazky a firma musela současně hradit své závazky vůči svým dodavatelům. V roce 2009 se krátkodobé finanční prostředky zvýšily o 582 tis. Kč. Tím si firma zajišťuje schopnost hradit své závazky. Na druhou stranu, kdyby měla firma více volných peněžních prostředků, mohla by vložit tyto peníze do investic a neumrtvovat tak velké množství peněz na bankovním účtu.

Tab. 3 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV

Položka pasiv	změna 2008/2007		změna 2009/2008	
	absolutní	%	absolutní	%
PASIVA CELKEM	-94	-0,33 %	605	2,13 %
Vlastní kapitál	512	3,76 %	-888	-6,29 %
Základní kapitál	0	0,00 %	-1 900	-90,48 %
Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy	12	3,41 %	8	2,20 %
Výsledek hospodaření minulých let	884	8,62 %	1 508	13,53 %
Výsledek hospodaření běžného období	-384	-42,57 %	-505	-97,49 %
Cizí zdroje	-557	-3,77 %	1 533	10,77 %
Dlouhodobé závazky	1 392	19,64 %	-1 361	-16,05 %
Krátkodobé závazky	-1 139	-23,70 %	3 234	88,22 %
Bankovní úvěry a výpomoci	-810	-27,98 %	-340	-16,31 %
Časové rozlišení	-49	-53,26 %	-40	-93,02 %

Zdroj: Vlastní.

Můžeme říct, že celková pasiva se změnila nepatrně. Velký skok je zaznamenán u základního kapitálu v roce 2009, kdy firma snížila svůj základní kapitál o 1 900 tis. Kč,

procentuálně se jedná o 90,48 %. Toto je negativní jev, firma by měla zajistit v této položce růst nebo trvalý stav. Důvodem je usnesení valné hromady, která se rozhodla o snížení, neboť původní výše byla vytvořena kvůli dobré bonitě.

Výsledek hospodaření minulých let v roce 2008 stoupl o 884 tis. Kč – firma svůj zisk rozdělila do této položky a zbytek do ostatních fondů. Taktéž v roce 2009 se tato položka zvýšila a to o 1 508 tis. Kč.

Další významnou položkou je výsledek hospodaření běžného období, který klesl o 42,57 % a v roce 2009 o 97,49 %. Důvodem velkého snížení je hlavně pokles tržeb za vlastní výrobky.

Zvýšení dlouhodobých závazků o 1 392 tis. Kč (19,64 %) ve druhém roce není pro firmu pozitivní. Důvodem navýšení je stroj na úvěr, který firma pořídila pro rozšíření výroby a leasingy. V roce 2009 klesly dlouhodobé závazky o 1 361 tis. Kč z důvodu splácení úvěrů a leasingů. Krátkodobé závazky v roce 2008 klesly o 1 139 tis. Kč, v roce 2009 vzrostly o 3 234 tis. Kč oproti předešlému roku, procentuálně se jedná o 88,22 %.

Společnosti byla v roce 2007 poskytnuta bezúročná půjčka v hodnotě 679 tis. Kč panem Zimčíkem potřebná k úhradám závazků společnosti v důsledku špatné platební morálky odběratelů. Tato půjčka byla v roce 2008 částečně uhrazena ve výši 435 tis. Kč a v roce 2009 doplacena. Další bezúročná půjčka byla v roce 2008 ve výši 620 tis. Kč. Taktéž byla v roce 2009 uhrazena ve výši 240 tis. Kč. Tyto bezúročné půjčky vidíme v rozvaze, v položce krátkodobé finanční výpomoci.

Časové rozlišení v pasivech se postupně snižuje. První změna je pokles o 53,26 %, druhý pokles o 93,02 %. Celková částka časového rozlišení v rozvaze má nízké hodnoty.

10.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza zjišťuje procentní podíl jednotlivé položky rozvahy ke zvolenému základu, tedy celkových aktiv a celkových pasiv (Tab. 4 a Tab. 5).

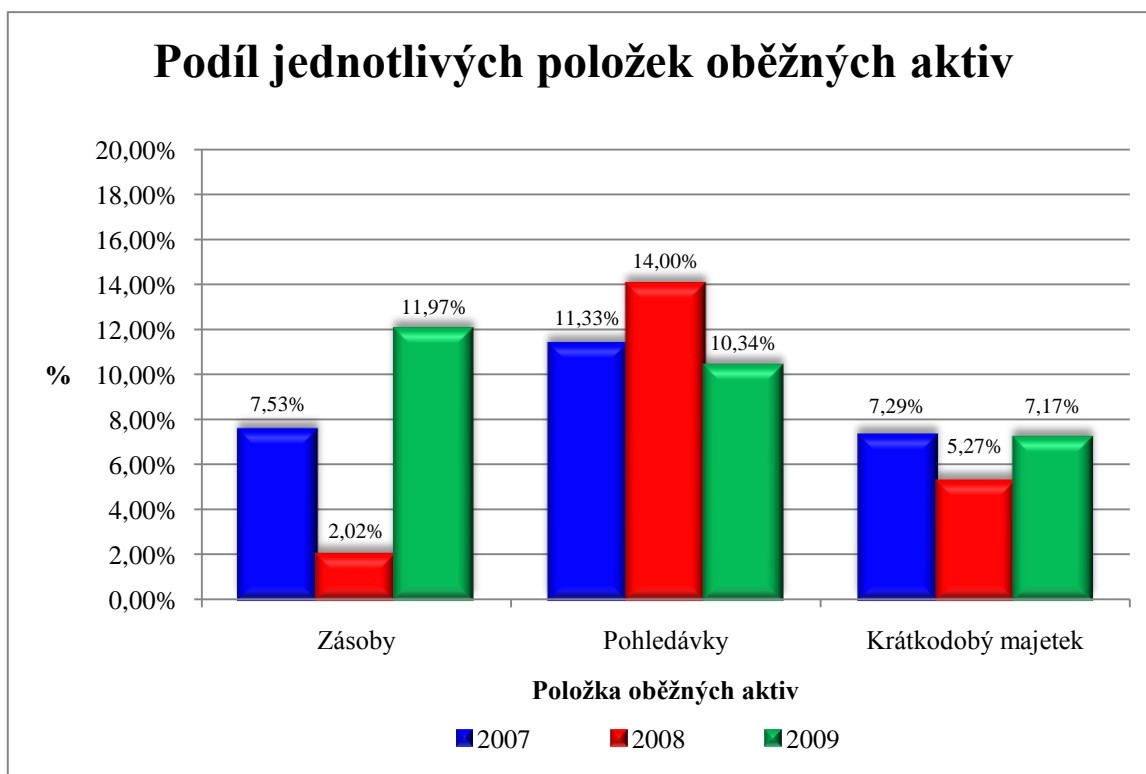
Největší podíl na celkových aktivech má dlouhodobý majetek, který tvoří v každém roce kolem 50 %. Velmi významnou položkou tvoří dlouhodobý hmotný majetek. Nejvíce peněz v této položce je vázáno v budovách, halách a stavbách, ale také v samostatných movitých věcech a souborech movitých věcí.

Tab. 4 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV

Položka rozvahy	2007	2008	2009
AKTIVA CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Dlouhodobý majetek	49,67 %	51,50 %	50,42 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,10 %	0,10 %	0,10 %
Dlouhodobý hmotný majetek	49,57 %	51,40 %	50,32 %
Oběžná aktiva	26,15 %	21,30 %	29,48 %
Zásoby	7,53 %	2,02 %	11,97 %
Krátkodobé pohledávky	11,33 %	14,00 %	10,34 %
Krátkodobý finanční majetek	7,29 %	5,27 %	7,17 %
Peníze	0,44 %	0,24 %	0,36 %
Peníze na bankovním účtu	6,85 %	5,03 %	6,81 %
Časové rozlišení	24,18 %	27,20 %	20,10 %

Zdroj: Vlastní.

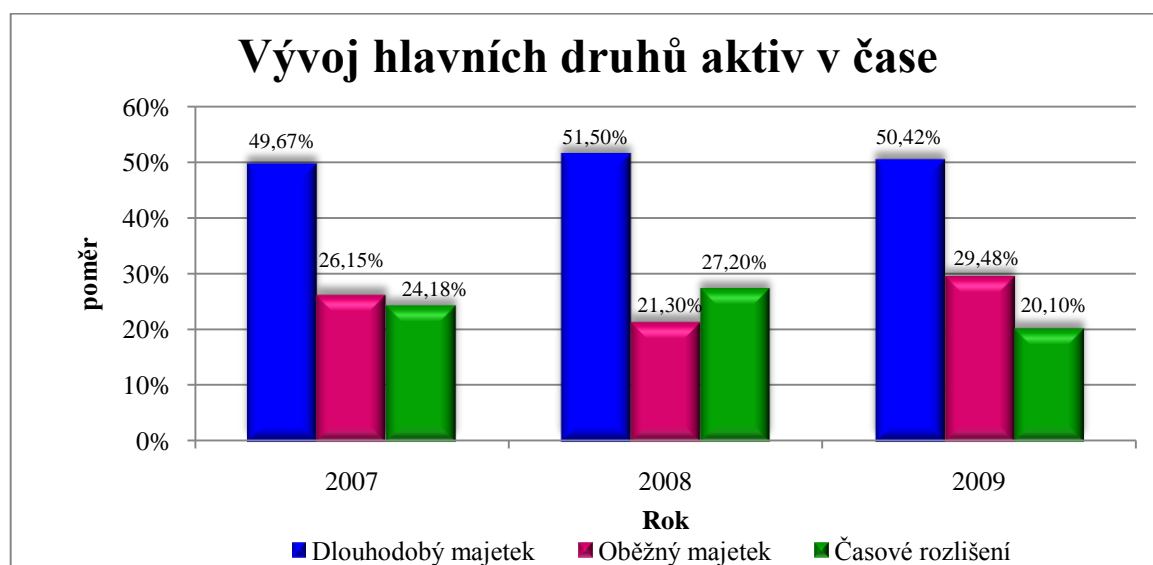
Oběžná aktiva představují v roce 2007 26,15 % z celkových aktiv, v roce 2008 21,30 % a v roce 2009 to činí 29,48 %. Z toho můžeme usoudit, že oběžná aktiva se změnila každoročně nepatrně. Pro zjednodušení ukazuje graf (Obr. 5), jednotlivé podíly položek oběžných aktiv.



Obr. 5 PODÍL JEDNOTLIVÝCH POLOŽEK OBĚŽNÝCH AKTIV V ČASE

Zatímco v roce 2007 a 2008 byl zaznamenán největší podíl v položce pohledávek, v roce 2009 tento podíl byl u zásob. Důvodem je výroba na sklad, jak komentuji dříve⁶. Proto je v tom vázáno tolik peněžních prostředků. Poukázala bych na krátkodobý finanční majetek a pohledávky. Podle mého názoru by se firma měla zaměřit na splacení pohledávek, tím by krátkodobý finanční majetek vzrostl a pohledávky by se snížily. Tím by firma měla více peněžních prostředků na účtu či v pokladně.

Jak můžeme vidět na grafu (Obr. 6), dlouhodobý majetek tvoří jednoznačně největší podíl z celkových aktiv. Oběžná aktiva tvoří v prvním a třetím roce vyšší podíl než je časové rozlišení. Firma využívá finanční pronájmy na stroje, tím časové rozlišení tvoří takovou část z celkových aktiv.



Obr. 6 VÝVOJ HLAVNÍCH DRUHŮ AKTIV V ČASE

Z kapitálové struktury můžeme konstatovat, že větší podíl na celkových pasivech mají cizí zdroje. Obecně platí, že cizí zdroje jsou levnější než vlastní kapitál, což je pro firmu výhodnější. Ve vlastním kapitálu má největší podíl výsledek hospodaření minulých let, který se každým rokem postupně zvyšuje. Naopak snižující se tendenci vidíme u výsledku hospodaření běžného období. Důvodem je snižující se čistý zisk, který najdeme ve výkazu zisku a ztráty. Z pohledu cizích zdrojů mají největší podíl dlouhodobé závazky, které tvoří největší podíl v roce 2008 (29,86 %) z celkových pasiv. Dále velký podíl mají krátkodobé závazky, které v roce 2009 dosahují 23,79 % z celkových pasiv. Nejnižší podíl

⁶ Str. 36, Horizontální analýza rozvahy

je zaznamenán v roce 2008 a to 12,91 %, kdy hodnota těchto závazků byla na konci roku 3 666 tis Kč. Dlouhodobý bankovní úvěr se postupně snižuje, neboť firma splácí úvěr na budovu.

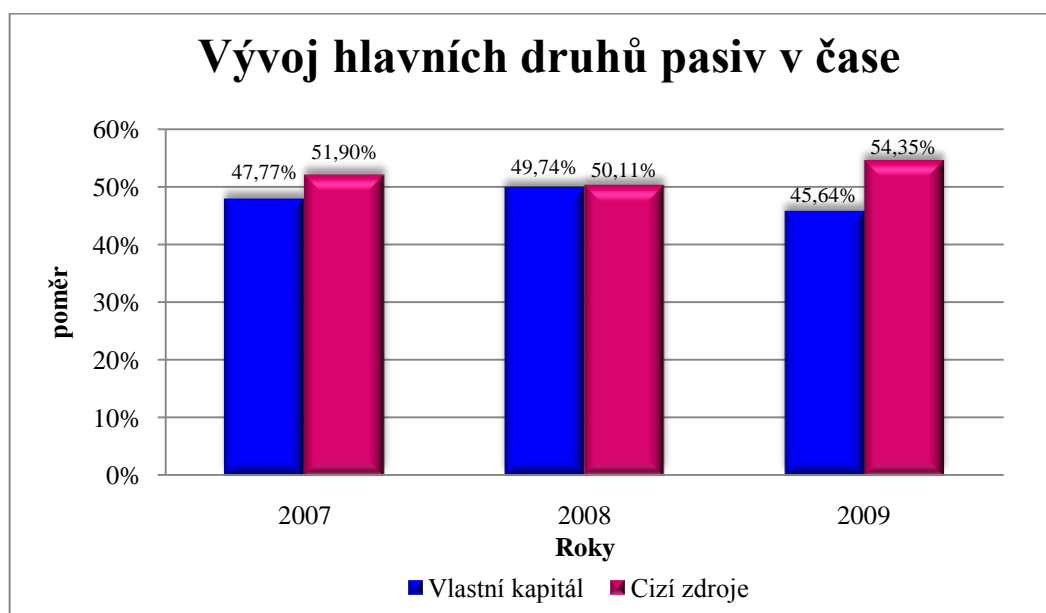
Tab. 5 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV

Položka rozvahy	2007	2008	2009
PASIVA CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	47,77 %	49,74 %	45,64 %
Základní kapitál	7,37 %	7,39 %	0,69 %
Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy	1,24 %	1,28 %	1,28 %
Výsledek hospodaření minulých let	36,00 %	39,24 %	43,62 %
Výsledek hospodaření běžného období	3,17 %	1,82 %	0,04 %
Cizí zdroje	51,90 %	50,11 %	54,35 %
Dlouhodobé závazky	24,88 %	29,86 %	24,55 %
Krátkodobé závazky	16,86 %	12,91 %	23,79 %
Bankovní úvěry a výpomoci	10,16 %	7,34 %	6,02 %
Časové rozlišení	0,32 %	0,15 %	0,01 %

Zdroj: Vlastní.

Časové rozlišení pasiv tvoří zanedbatelnou část z celkových pasiv. V prvním roce dosahuje rozlišení 0,32 %, v posledním už je tento podíl jenom 0,01 %.

Vývoj hlavních druhů pasiv v čase pro zjednodušení ukazuje graf (Obr. 7).



Obr. 7 VÝVOJ HLAVNÍCH DRUHŮ PASIV V ČASE

10.2 Analýza výkazu zisku a ztrát

Při výpočtech vycházím ze zkráceného výkazu zisku a ztrát (Tab. 6), který mně byl poskytnut ve společnosti. Údaje jsou v celých tisících Kč.

Tab. 6 ZKRÁCENÝ VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

Označení	Položka výkazu zisku a ztráty	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	216	16	44
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	201	16	43
+	Obchodní marže	15	0	1
II.	Výkony	71 573	50 076	22 637
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	71 638	50 814	22 636
B.	Výkonová spotřeba	53 132	33 033	15 518
+	Přidaná hodnota	18 456	17 043	7 120
C.	Osobní náklady	15 616	14 704	6 629
D.	Daně a poplatky	25	21	26
E.	Odpisy dlouhodobého NM a HM	998	1 212	0
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1 169	629	6
F.	Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	1 049	477	4
IV.	Ostatní provozní výnosy	56	34	1
H.	Ostatní provozní náklady	729	571	155
*	Provozní výsledek hospodaření	1 264	721	313
X.	Výnosové úroky	2	2	1
N.	Nákladové úroky	133	123	137
XI.	Ostatní finanční výnosy	6	21	9
O.	Ostatní finanční náklady	62	80	163
*	Finanční výsledek hospodaření	-187	-180	-290
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	197	23	10
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	880	518	13
R.	Mimořádné náklady	-22	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	22	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	902	518	13
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	1 099	541	23

Zdroj: Interní.

10.2.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Horizontální analýza VZZ hledá odpověď na otázku, jak jednotlivé položky výkazu zisku a ztrát ovlivňovaly výsledek hospodaření ve sledovaném období. Následující tabulky ukazují horizontální analýzu tržeb (Tab. 7) a horizontální analýzu nákladů (Tab. 8).

Tab. 7 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA TRŽEB

Položka výkazu zisku a ztráty	Změna 2008/2007		Změna 2009/2008	
	absolutní	%	absolutní	%
Tržby za prodej zboží	-200	-92,59 %	28	175,00 %
Výkony	-21 497	-30,04 %	-27 439	-54,79 %
Tržby z prodeje vl. vyr. a služeb	-20 824	-29,07 %	-28 178	-55,45 %
Tržby z prodeje DM a materiálu	-540	-46,19 %	-623	-99,05 %
Ostatní provozní výnosy	-22	-39,29 %	-33	-97,06 %
Výnosové úroky	0	0,00 %	-1	-50,00 %
Ostatní finanční výnosy	15	250,00 %	-12	-57,14 %

Zdroj: Vlastní.

Z horizontální analýzy výnosů je patrné, že tržby za prodej zboží v roce 2008 klesly o 200 tis. Kč, v roce 2009 mírně vzrostly a to o 28 tis. Kč. Hlavní položkou tržeb jsou výkony a to hlavně tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Tyto tržby mají klesající tendenci. V roce 2008 klesly tržby o 20 824 tis. Kč, v následujícím roce o dalších 27 439 tis Kč. Je to způsobeno tím, že firma neprodávala takový objem výrobků z důvodu menších poptávek a spíše dávala své produkty na sklad v roce 2009. Dalším důsledkem je ukončení spolupráce s důležitým odběratelem.

Tržby z prodeje dlouhodobého majetku zaznamenaly pokles v roce 2008 o 46,19 %, v následujícím roce pokles byl o 99,05 %. Firma v roce 2007 prodala stroj, který nebyl v podniku využíván a materiál, ze kterého už firma přestala skoro vyrábět.

V horizontální analýze nákladů (Tab. 8) můžeme vidět náklady na vynaložené zboží, které v roce 2008 klesly a v následujícím roce zase mírně vzrostly (o 27 tis. Kč). Tyto náklady souvisí s tržbami za prodané zboží, kdy rozdíl těchto dvou nám dá obchodní marži.

Výkonová spotřeba souvisí zase s výkony. V této položce vidíme pokles v obou obdobích. V roce 2008 klesla tato spotřeba o 20 099 tis. Kč, v následujícím roce o 10 515 tis. Kč.

U osobních nákladů můžeme vidět pokles, důvodem je snížení mzdových nákladů, neboť firma propustila v roce 2009 téměř polovinu zaměstnanců.

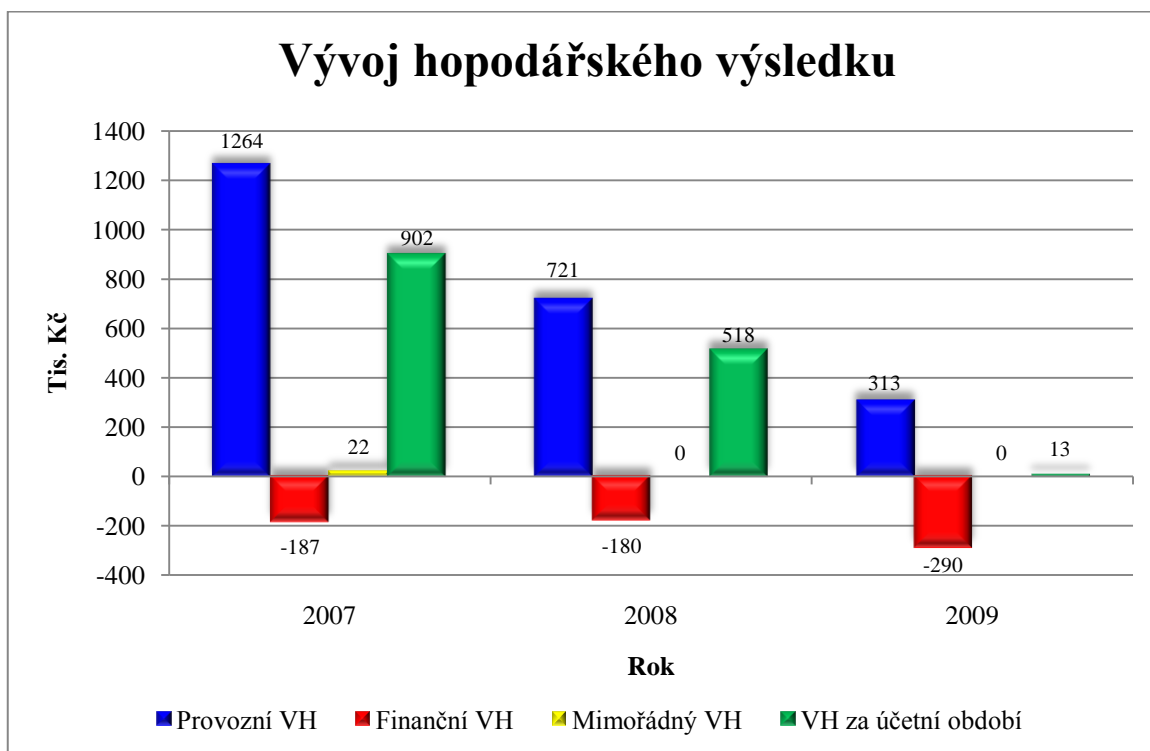
Tab. 8 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA NÁKLADŮ

Položka výkazu zisku a ztráty	Změna 2008/2007		Změna 2009/2008	
	absolutní	%	absolutní	%
Náklady vynaložené na prod. zboží	-185	-92,04 %	27	168,75 %
Výkonová spotřeba	-20 099	-37,83 %	-17 515	-53,02 %
Osobní náklady	-912	-5,84 %	-8 075	-54,92 %
Daně a poplatky	-4	-16,00 %	5	23,81 %
Odpisy dlouhodobého majetku	214	21,44 %	-1 212	-100,00 %
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	-572	-54,53 %	-473	-99,16 %
Ostatní provozní náklady	-158	-21,67 %	-416	-72,85 %
Nákladové úroky	-10	-7,52 %	14	11,38 %
Ostatní finanční náklady	18	29,03 %	83	103,75 %
Daň z příjmů za běžnou činnost	-174	-88,32 %	-13	-56,52 %
Mimořádné náklady	22	-100,00 %	0	0,00 %

Zdroj: Vlastní.

Další významnou položkou, kde se stala změna, jsou odpisy, které v roce 2009 firma neuplatnila v důsledku přecenění při inventuře.

Zůstatková cena prodaného DM a materiálu souvisí s tržbami za prodej DM a materiálu. Tato položka se postupně snižuje (se snižujícími se tržbami). Nejvíce firma prodávala v roce 2007, v roce 2008 prodej byl nižší o 54,53 % a v posledním roce snížení o 473 tis. Kč (99,16 %). Položka ostatních finančních nákladů se v roce 2009 zvýšila o 103,75 %, v absolutním vyjádření se jedná o 83 tis. Kč. Snižující se daň z příjmů za běžnou činnost je způsobena tím, že se rapidně snižuje provozní výsledek hospodaření. Ve druhém roce daň z příjmů za běžnou činnost klesla o 88,32 %, v následujícím pak o 56,52 %. Mimořádné náklady v roce 2007 vznikly v důsledku oprav nákladů minulých období.



Obr. 8 VÝVOJ VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ V ČASE

Jak můžeme z grafu (Obr. 8) vidět, provozní výsledek hospodaření se každým rokem snižuje. Příčinou je především výrazný pokles výkonů. Finanční VH dosahuje v každém roce záporných hodnot. V roce 2008 se mírně snížil, kdežto v roce 2009 se zase zvýšil na 290 tis. Kč. Důvodem jsou vyšší nákladové úroky a ostatní finanční náklady, které jsou vyšší než výnosové úroky a ostatní finanční výnosy. Mimořádný VH vznikl pouze v roce 2007 a činil 22 tis. Kč. Mimořádné náklady poklesly z důvodu oprav nákladů minulých období. Na celkovém výsledku hospodaření má vliv hlavně provozní výsledek hospodaření. Celkový výsledek hospodaření se každým rokem snižuje a je otázkou, zda v roce 2010 nedosáhne i ztráty, ale dle předběžných výsledků se v roce 2010 zvýší.

10.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Vertikální analýza VZZ bere jako základ pro procentní vyjádření určité položky, velikost celkových výnosů nebo nákladů (Tab. 9). Jak můžeme vidět v tabulce, největší podíl na výnosech tvoří výkony, které tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, změna stavu zásob vl. výroby a aktivace. Tento podíl se pohybuje kolem 98,5 %. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu se postupně snižují, v roce 2007 činí 1,60 % z celkových výnosů, v roce 2008 to činí 1,24 % a v roce 2009 pouze 0,03 %. Nepatrný podíl na celkových aktivech mají tržby z prodeje zboží.

Tab. 9 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝSLEDOVKY

Položka výkazu zisku a ztráty	2007	2008	2009
Tržby za prodej zboží	0,30 %	0,03 %	0,19 %
Výkony	98,02 %	98,62 %	99,73 %
Tržby z prodeje DM a materiálu	1,60 %	1,24 %	0,03 %
Ostatní provozní výnosy	0,08 %	0,07 %	0,00 %
Výnosové úroky	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ostatní finanční výnosy	0,01 %	0,04 %	0,04 %
Celkem výnosy	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,28 %	0,03 %	0,19 %
Výkonová spotřeba	73,67 %	65,72 %	68,41 %
Osobní náklady	21,65 %	29,26 %	29,22 %
Daně a poplatky	0,03 %	0,04 %	0,11 %
Odpisy dlouhodobého majetku	1,38 %	2,41 %	0,00 %
Zůstatková cena prodaného DM a majetku	1,45 %	0,95 %	0,02 %
Ostatní provozní náklady	1,01 %	1,14 %	0,68 %
Nákladové úroky	0,18 %	0,24 %	0,60 %
Ostatní finanční náklady	0,08 %	0,16 %	0,72 %
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,27 %	0,05 %	0,04 %
Mimořádné náklady	-0,03 %	0,00 %	0,00 %
Celkem náklady	100,00 %	100,00 %	100,00 %

Zdroj: Vlastní.

Největší část celkových nákladů tvoří výkonová spotřeba, která je tvořena vysokou materiálovou náročností výroby. Nejmenší podíl této položky zaznamenáváme v roce 2008. Další významnou položkou jsou osobní náklady, tedy náklady na mzdy zaměstnanců firmy Ztronic. Podíl osobních nákladů v roce 2007 činí 21,65 %. V dalších letech se to pohybuje kolem 29 %. Jak můžeme vidět z tabulky, výkonová spotřeba činí v roce 2007 největší podíl, v roce 2008 se jedná o nejnižší podíl a v roce 2009 mírně roste.

10.3 Analýza pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál (Tab. 10) je asi nejčastěji užívaný rozdílový ukazatel, který vypovídá o schopnosti podniku uhrazovat své závazky. Doporučovaná hodnota je co nejvyšší.

Jak z tabulky vyplývá, čistý pracovní kapitál firmy je ve všech letech kladný, což je pro firmu pozitivní. Na první pohled můžeme tedy říct, že firma je likvidní.

**Tab. 10 VÝVOJ A SLOŽENÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO
KAPITÁLU**

Položka	2007	2008	2009
Oběžná aktiva	7 452	6 049	8 551
Zásoby	2 146	574	3 472
Krátkodobé pohledávky	3 229	3 977	2 999
Krátkodobý finanční majetek	2 077	1 498	2 080
Krátkodobé závazky celkem	5 484	4 530	7 280
Krátkodobé závazky	4 805	3 666	6 900
Krátkodobé finanční výpomoci	679	864	380

Čistý pracovní kapitál (3)	1 968	1 519	1 271
-----------------------------------	--------------	--------------	--------------

Zdroj: Vlastní

V prvním roce ČPK činil 1968 tis. Kč. Ve druhém roce se snížil o 449 tis. Kč na 1 519 tis. Kč. Vidíme, že na snížení ČPK a tím i zhoršení likvidity firmy Ztronic se nejvíce zasloužily zásoby (pokles o 1572 tis. Kč) a snížení krátkodobých závazků na 3 666 tis. Kč. Celková aktiva a krátkodobé závazky se ve třetím roce celkově zvýšily, ale rozdílově se ČPK snížil, a to na 1271 tis. Kč. Je to zapříčiněno tím, že krátkodobé závazky se zvýšily více, než se zvýšila oběžná aktiva.

Krátkodobé závazky jsou vyšší ve všech letech, jak krátkodobý finanční majetek, který je hlavním zdrojem pro splácení těchto závazků. Firma má malé množství peněžních prostředků na úhradu svých krátkodobých závazků a nemá k dispozici dostatečný „finanční polštář“ pro krytí neočekávaných dluhů.

Zásoby a krátkodobé pohledávky tvoří v prvním a třetím roce vyšší hodnotu, než je krátkodobý finanční majetek. Kdyby firma chtěla uhradit své krátkodobé závazky, musela by přeměnit své zásoby a pohledávky do peněžní formy, což není tak jednoduché. Podle mého názoru by se firma měla zaměřit na úhradu pohledávek, aby měla více finančních prostředků na úhradu svých dluhů.

Negativum je klesající tendence vývoje ČPK. Je otázkou, jak se bude další vývoj ČPK vyvíjet v dalších letech.

11 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

11.1 Analýza zadluženosti

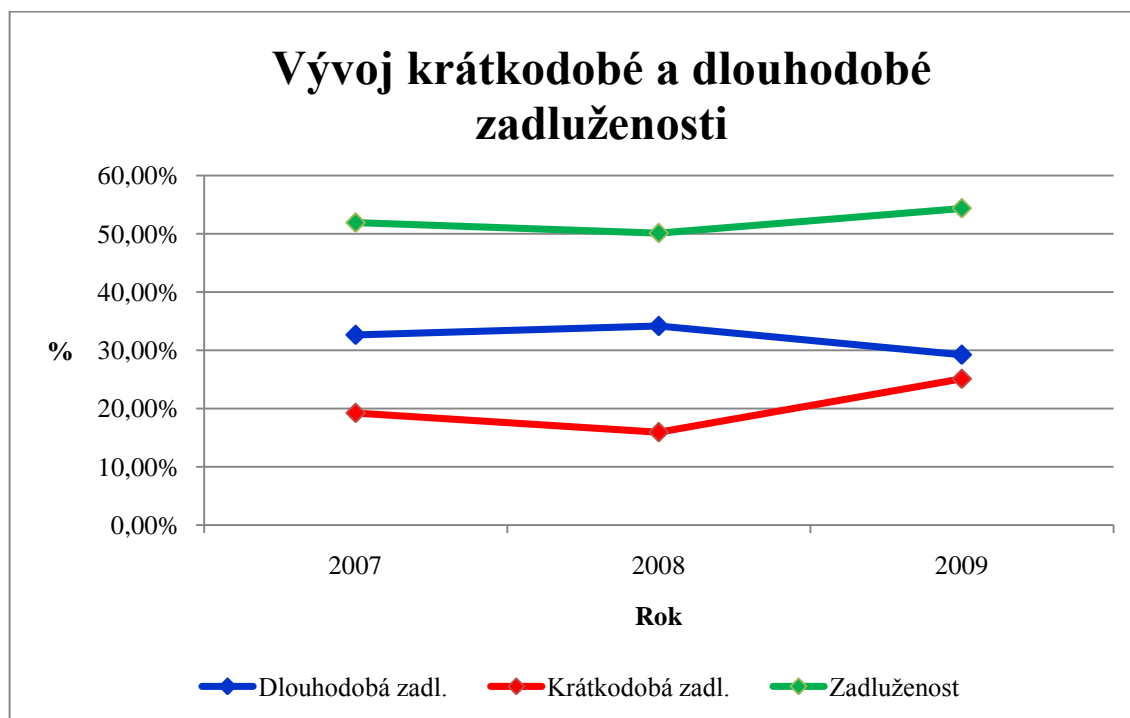
Ukazatele zadluženosti udávají souvislost mezi cizími a vlastními zdroji financování firmy, měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy.

Tab. 11 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Ukazatelé zadluženosti	2007	2008	2009
Zadluženost (4)	51,90 %	50,11 %	54,35 %
Dlouhodobá zadluženost	32,65 %	34,16 %	29,25 %
Krátkodobá zadluženost	19,25 %	15,95 %	25,10 %
Koeficient samofinancování (5)	47,77 %	49,74 %	45,64 %
Míra zadlužení VK (6)	108,64 %	100,76 %	119,10 %
Míra finanční samostatnosti (7)	92,05 %	99,25 %	83,96 %
Úrokové krytí (8)	9,26	5,40	1,17
Položka z rozvahy a výsledovky	2007	2008	2009
Aktiva celkem	28 494	28 400	29 005
Vlastní kapitál	13 613	14 125	13 237
Cizí kapitál	14 789	14 232	14 765
Dlouhodobé závazky	9 304	9 702	8 485
Krátkodobé závazky	5 484	4 530	7 280
Zisk před úroky a daněmi (ZUD)	1 232	664	160
Nákladové úroky	133	123	137

Zdroj: Vlastní.

Ukazatel věřitelského rizika (celková zadluženost) a koeficient samofinancování vyjadřuje poměr cizího a vlastního kapitálu společnosti k celkovým aktivům. Velkou součástí aktiv tvoří i časové rozlišení, které značí fixní závazek pro firmu a dosahuje velkých hodnot, proto tuto část musíme zahrnout do celkových aktiv a tvoří významnou součást. Jak můžeme vidět, firma Ztronic je zadlužena nejvíce v roce 2009, kdy se jedná o 54,35 %, naopak nejméně je zadlužena v roce 2008, kdy dosahuje 50,11 % zadluženosti. Zadluženost společnosti se proto blíží ke zlatému pravidlu financování. Pro lepší představu, graf (Obr. 9) ukazuje vývoj zadluženosti. Větší podíl na zadluženosti tvoří dlouhodobé závazky společnosti, v posledním roce se to ale vyrovnává s krátkodobými závazky. Nejvyšší podíl dlouhodobé zadluženosti je v roce 2008, kdy dosahuje 34,16 %, naopak u krátkodobé zadluženosti je tento podíl v tomto roce nejnižší a to 15,95 %.



Obr. 9 VÝVOJ ZADLUŽENOSTI

Celková aktiva podniku jsou financována ze zdrojů vlastníka v hodnotě 47,77 %, v roce 2008 tato hodnota je nejvyšší a to 49,74 % a v roce 2009 to činí 45,64 %.

Míra zadlužení vlastního kapitálu roste s růstem dluhů ve finanční struktuře podniku. Samostatnou vypovídací schopnost nemá. Převrácená hodnota tohoto ukazatele je míra finanční samostatnosti podniku.

Důležitým ukazatelem zadluženosti je úrokové krytí. Tento ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Jak můžeme vidět v tabulce, v roce 2007 dosahoval tento ukazatel hodnoty 9,26, v roce 2008 činil 5,4 a poslední rok klesl až na 1,17. V literatuře se uvádí jako postačující, jsou-li úroky pokryty ziskem 3x až 6x. Pro první 2 roky to platí, ale třetí rok znamená, že k zaplacení úroků je třeba celého zisku a společníkovi zbude jen malá část ze zisku. Platí, že čím větší ukazatel, tím lépe. Proto 1,17 může znamenat pro firmu vážné problémy.

11.2 Analýza likvidity

Analýza likvidity je jednou z rozhodujících indikátorů platební schopnosti podniku, odvozují likviditu podniku od poměru nejlikvidnější skupiny oběžných aktiv, ke krátkodobým závazkům splatným do jednoho roku.

Následující tabulka (Tab. 12) ukazuje likviditu jak běžnou, pohotovou, tak i okamžitou.

**Tab. 12 STRUKTURA A VÝVOJ UKAZATELŮ
LIKVIDITY**

Likvidita	2007	2008	2009
Běžná likvidita (9)	1,36	1,34	1,17
Pohotová likvidita (10)	0,97	1,21	0,70
Okamžitá likvidita (11)	0,38	0,33	0,29
Položky z rozvahy	2007	2008	2009
Oběžná aktiva	7 452	6 049	8 551
Zásoby	2 146	574	3 472
Kr. pohledávky	3 229	3 977	2 999
Krátkodobý finanční majetek	2 077	1 498	2 080
Krátkodobé CZ	5 484	4 530	7 280

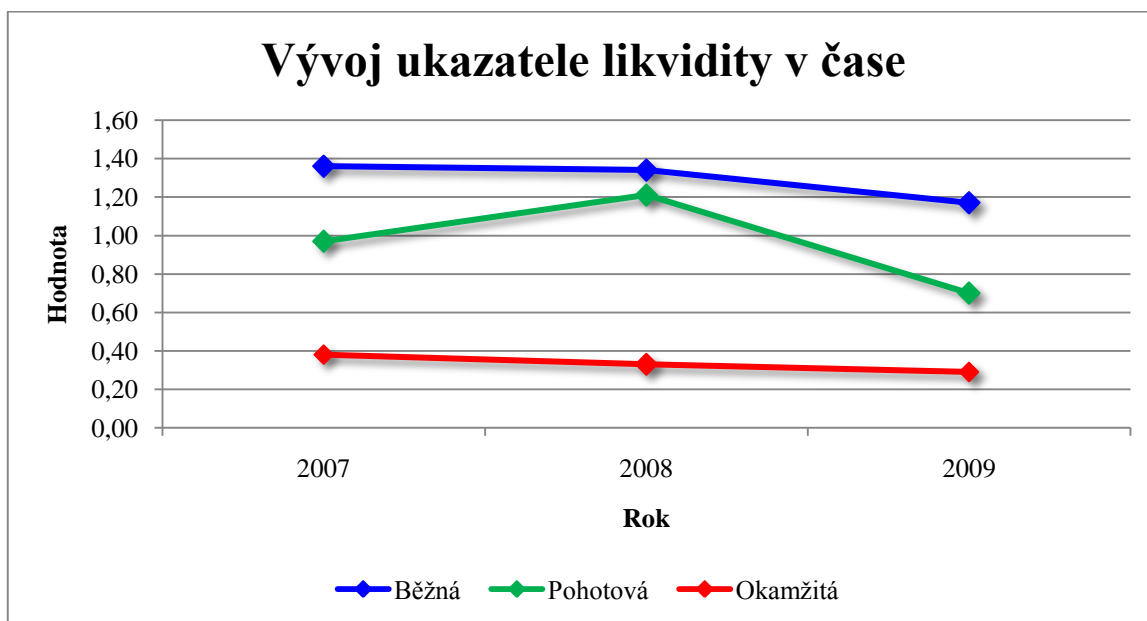
Zdroj: Vlastní.

Pro běžnou likviditu literatura uvádí postačující hodnotu vyšší než 1,5. Jak můžeme vidět z tabulky, všechny hodnoty jsou pod jeho dolní hranicí.

Likvidita 2. stupně neboli pohotová likvidita udává, do jaké míry jsme schopni krátkodobý cizí kapitál uhradit z likvidních prostředků (tedy z peněz v hotovosti a na účtech a z pohledávek). Rozdíl od běžné likvidity je v tom, že pohotová likvidita v sobě nezahrnuje nejméně likvidní aktiva – tedy zásoby. Doporučená hodnota by měla nabývat hodnot v rozmezí 1 – 1,5. Pod minimum se dostává hodnota z prvního roku (hodnota 0,97) a hodnota z posledního roku, tedy hodnota 0,70. V tomto roce by měl podnik spoléhat na prodej zásob.

Nejpřesnějším ukazatelem likvidity je likvidita okamžitá. Tato likvidita udává, do jaké míry jsme schopni okamžitě uhradit své závazky finančními prostředky, které má firma v pokladně a na bankovním účtu. Doporučená hodnota je kolem 0,2. Jak je zřejmé z tabulky, všechny hodnoty jsou vyšší, jak doporučená hodnota, což je pro firmu pozitivní. Peníze jsou totiž nejlikvidnější aktiva. Firma má finanční prostředky na úhradu svých krátkodobých závazků. Firma Ztronic používá peníze v hotovosti na úhradu malých nákupů. Pro ostatní používá bezhotovostní platební styk, tedy bankovní účet.

Vývoj ukazatele likvidity v čase znázorňuje následující graf (Obr. 10).



Obr. 10 VÝVOJ UKAZATELŮ LIKVIDITY V ČASE

11.3 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Pokud jich má více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, přichází o výnosy, které by mohl získat. Rychlost obratu aktiv či pasiv vyjadřuje, kolikrát se za příslušné období sledovaná položka využije při podnikání. Doba obratu aktiv či pasiv je vyjádřena počtem dnů a znamená, za jaký počet dnů se položka jednou obrátí (využije ve firmě).

Vypočtené hodnoty ukazatelů aktivity, tj. rychlosti obratu a doby obratu jsou vypočtené v tabulce (Tab. 13).

Nejčastěji používaný ukazatel aktivity je ukazatel rychlost obratu zásob, který se v každém roce liší. V prvním roce jeho hodnota dosahuje 34,03. Výsledek udává, že zásoby se za rok 2007 obrátí téměř 34 krát, což je relativně vysoká hodnota. Nejlepší výsledek je v roce 2008, zásoby se obrátí v průměru 88 krát za rok, což je pro firmu pozitivní. Naopak nejhorší výsledek zaznamenáváme v roce 2009, kdy zásoby se obrátí téměř 7 krát za rok. Doba obratu zásob znamená, za jakou dobu se zásoby přemění zpět do podoby zásob. Platí, že čím kratší dobu to trvá, tím lépe. Nejlepší výsledek byl v roce 2008, kdy doba obratu zásob trvá 4 dny, což lze hodnotit kladně. V roce 2008 lze vidět, že firma se snažila zásoby využívat efektivně. Naopak nejdelší dobu přeměny zásob trvá v posledním roce, kdy doba obratu činí 56 dní.

Tab. 13 UKAZATELE AKTIVITY

	2007	2008	2009
Rychlost obratu zásob (12)	34,03	88,46	6,54
Rychlost obratu celkových aktiv	2,56	1,79	0,78
Rychlost obratu pohledávek (13)	22,61	12,77	7,57
Rychlost obratu kr. závazků	13,32	11,21	3,12
Rychlost obratu dl. závazků	7,85	5,23	2,68
Rychlost obratu stálých aktiv (14)	5,16	3,47	1,55
Doba obratu zásob (15)	11	4	56
Doba obratu celkových aktiv	142	204	466
Doba obratu pohledávek (16)	16	29	48
Doba obratu kr. závazků	27	33	117
Doba obratu dl. závazků	47	70	136
Doba obratu stálých aktiv (17)	71	105	235
Zásoby	2 146	574	3 472
Pohledávky	3 229	3 977	2 999
Krátkodobé závazky	5 484	4 530	7 280
Dlouhodobé závazky	9 305	9 702	8 485
Aktiva celkem	28 494	28 400	29 005
Stálá aktiva	14 152	14 625	14 625
Tržby celkem	73 022	50 778	22 698

Zdroj: Vlastní.

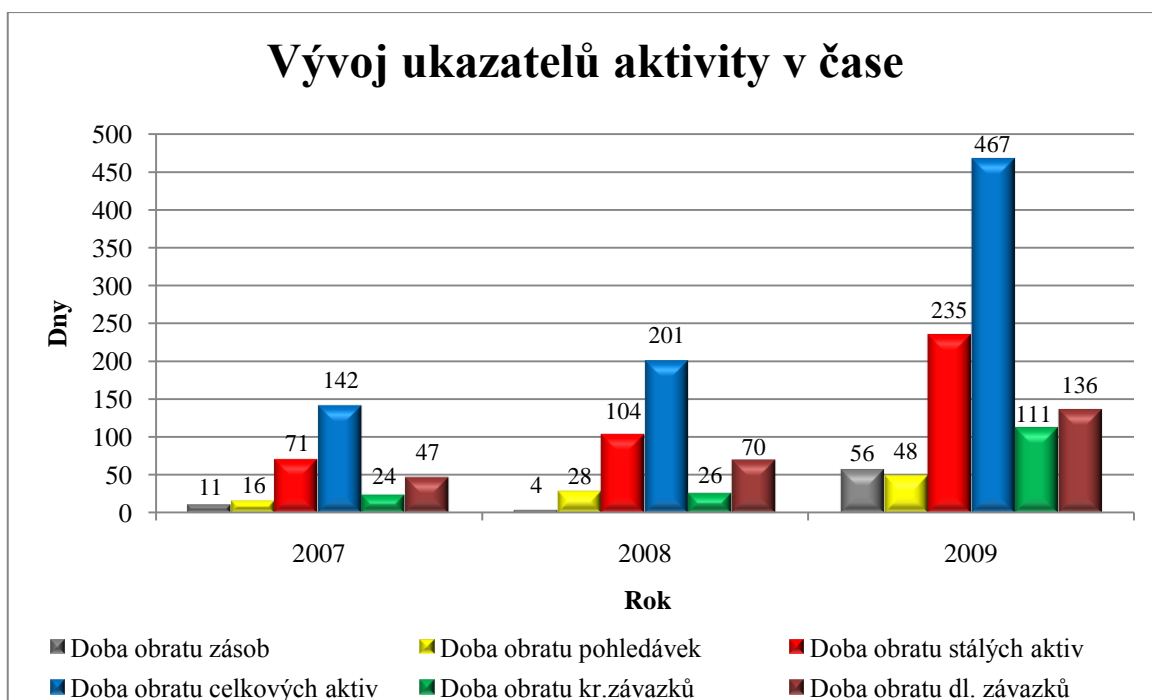
U rychlosti obratu celkových aktiv platí, že čím větší hodnota, tím lépe. Minimální doporučená hodnota je 1, kdy této hodnoty nedosahuje rok 2009, což znamená, že celková aktiva se neobráť za rok ani jednou. Příčinou je, že došlo k velkému skoku snížení tržeb a zároveň ke zvýšení celkových aktiv, což mělo za následek zvýšení doby obratu na 466 dní.

Nejlepší výsledek, a to 16 dnů, kdy jsou inkasovány pohledávky firmy, zaznamenáváme v roce 2007. V roce 2008 se inkasují v průměru 29 dnů a v roce 2009 je to už 48 dnů. Můžeme tedy usuzovat, že v následujícím roce se to zřejmě opět o něco prodlouží, pokud se firma více nezaměří na své pohledávky. Splatnost pohledávek firmy Ztronic jsou stanoveny obvykle 14 dnů, ale pro odběratele, se kterými firma dlouhodobě spolupracuje, je to měsíc. Podle mého názoru by firma měla pracovat na úhradě pohledávek, aby se tyto

výsledky blížily k co nejnížší hodnotě, i když splatnost pohledávek je ve všech letech velmi dobrá.

Samozřejmě pohledávky se musí porovnat s dobou obratu závazků. Doba obratu závazků udává, za jak dlouho firma Ztronic v průměru zaplatí své závazky vůči svým dodavatelům. Tato hodnota se neustále zvyšuje. Platí, že doba obratu závazků by měla být vyšší, než doba obratu pohledávek. Ve všech třech letech tato skutečnost ve firmě platí. Průměrná úhrada firmy dodavatelům se pohybuje v prvním roce průměrně okolo 27 dnů. Ve druhém roce už splatnost závazků je v průměru okolo 33 dnů, kdežto v posledním roce se doba obratu závazků vyšplhala až na 117 dnů. Toto vysoké číslo je pro firmu alarmující. Taktéž pro věřitele je tato dlouhá doba výstrahou. První dva roky je splatnost pohledávek firmy dobrá.

Rychlost obratu dlouhodobých závazků jsem zvolila, neboť dlouhodobé závazky zaujímají v cizích zdrojích velkou část. Obrat dlouhodobých závazků se postupně snižuje. V roce 2007 se dl. závazky obrátí téměř osmkrát, v dalším roce se to snížilo na pětkrát za rok a v roce 2009 pouze téměř třikrát za rok. Doba obratu se tím pádem každoročně zvyšuje. V prvním roce firma zaplatí v průměru své dlouhodobé závazky za 47 dnů, v dalším roce se to prodlouží o 23 dnů a v posledním roce je tato hodnota 136 dnů.



Ob. 11 VÝVOJ UKAZATELŮ AKTIVITY V ČASE

Rychlost obratu stálých aktiv se postupně snižuje. V prvním roce se stálá aktiva využila zhruba 5 krát za rok, ve druhém roce 3,5 krát za rok, kdežto v roce 2009 už jen 1,5 krát za rok. S těmito výsledky souvisí doba obratu, která se postupně zvyšuje. Nejvyšší hodnoty dosahuje rok 2009, kdy stálá aktiva se využijí ve firmě za 235 dní.

11.4 Analýza rentability

Analýza rentability (výnosnosti, ziskovosti) patří k jedné z nejdůležitějších analýz. Ukazatelé rentability mají mít obecně rostoucí tendenci. Jak už vidíme na první pohled z tabulky (Tab. 14), rentabilita firmy Ztronic má snižující se tendenci.

Tab. 14 STRUKTURA A VÝVOJ UKAZATELŮ RENTABILITY

Rentabilita	2007	2008	2009
Rentabilita celkového vloženého kapitálu (18)	4,32 %	2,34 %	0,55 %
Rentabilita vlastního kapitálu (19)	6,63 %	3,67 %	0,10 %
Rentabilita dl. investovaného kapitálu (20)	3,94 %	2,17 %	0,06 %
Rentabilita tržeb (21)	1,24 %	1,02 %	0,06 %
Provozní rentabilita tržeb (22)	1,76 %	1,42 %	1,38 %
Rentabilita nákladů (23)	1,25 %	1,03 %	0,06 %
Rentabilita pracovní síly	17,346	10,571	0,684
Jednotlivé položky rozvahy a VZZ			
Aktiva celkem	28 494	28 400	29 005
Vlastní kapitál	13 613	14 125	13 237
Dlouhodobé závazky	9 304	9 702	8 485
Zisk před úroky a daněmi	1 232	664	160
Čistý zisk	902	518	13
Provozní výsledek hospodaření	1 264	721	313
Tržby za prodej zboží, výrobků a služeb	71 854	50 830	22 680
Tržby celkem	73 022	50 778	22 698
Celkové náklady	72 120	50 260	22 685
Počet pracovníků	52	49	19

Zdroj: Vlastní.

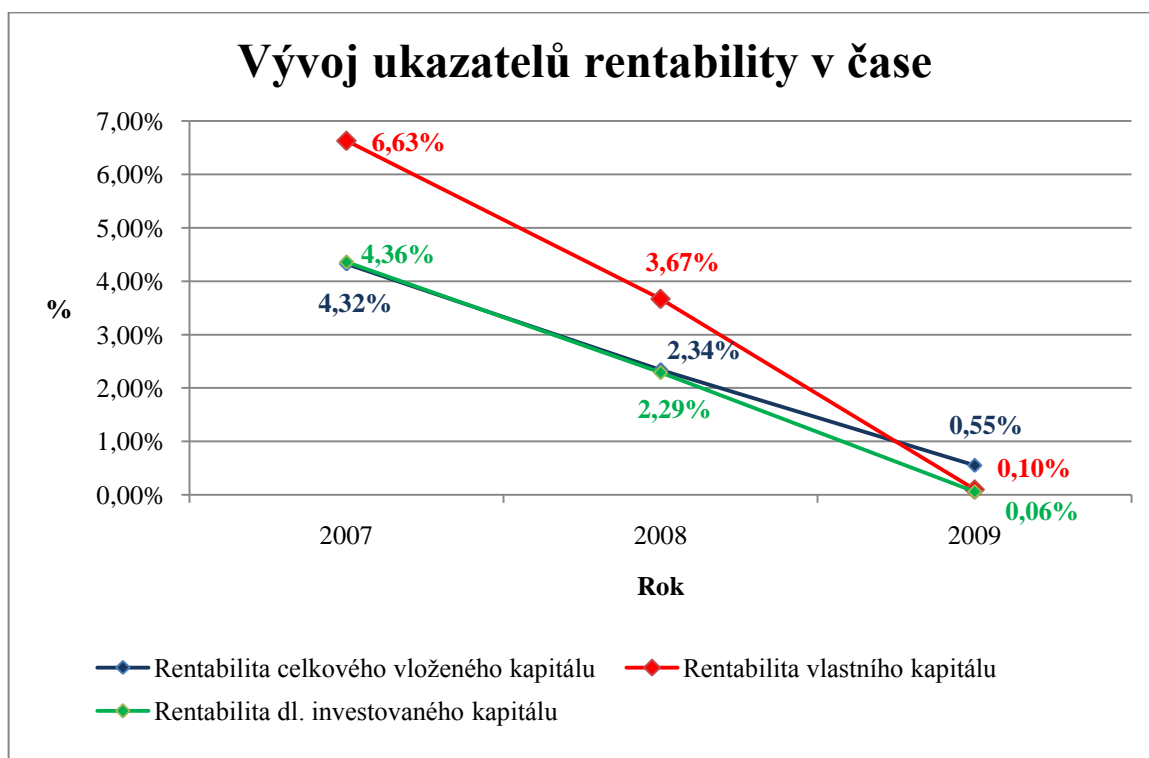
Rentabilita celkového vloženého kapitálu vyjadřuje, jak byl efektivně využit veškerý kapitál v podniku, bez ohledu na to, z jakých zdrojů byl financován. Vyjadřuje, jakého zisku dosahuje firma na 1 Kč vloženého kapitálu. V roce 2008 klesl o 1,98 % na 2,34 %

a v posledním roce až na 0,55 %. V prvním roce nám tedy na 1 Kč připadá 0,04 Kč zisku, ve druhém roce už jen 0,02 Kč zisku.

Rentabilita vlastního kapitálu má taky snižující se tendenci. Ta nám vyjadřuje, jaký zisk přináší vlastníkům společnosti jejich vklad. V prvním roce dosahuje tato rentabilita 6,63 %, ve druhém činí 3,67 % a ve třetím je to pouze 0,10 %.

Rentabilita celkového investovaného kapitálu poměřuje zisk s vlastním kapitálem a dlouhodobými cizími zdroji. Výnosnost VK s přičtením dlouhodobých CZ přináší tedy v prvním roce 4,36 %, v dalším roce klesla o 2,07 % a v posledním roce o dalších 2,23 %.

Pro lepší znázornění ukazuje graf (Obr. 12) rentabilitu v čase.



Obr. 12 VÝVOJ UKAZATELŮ RENTABILITY V ČASE

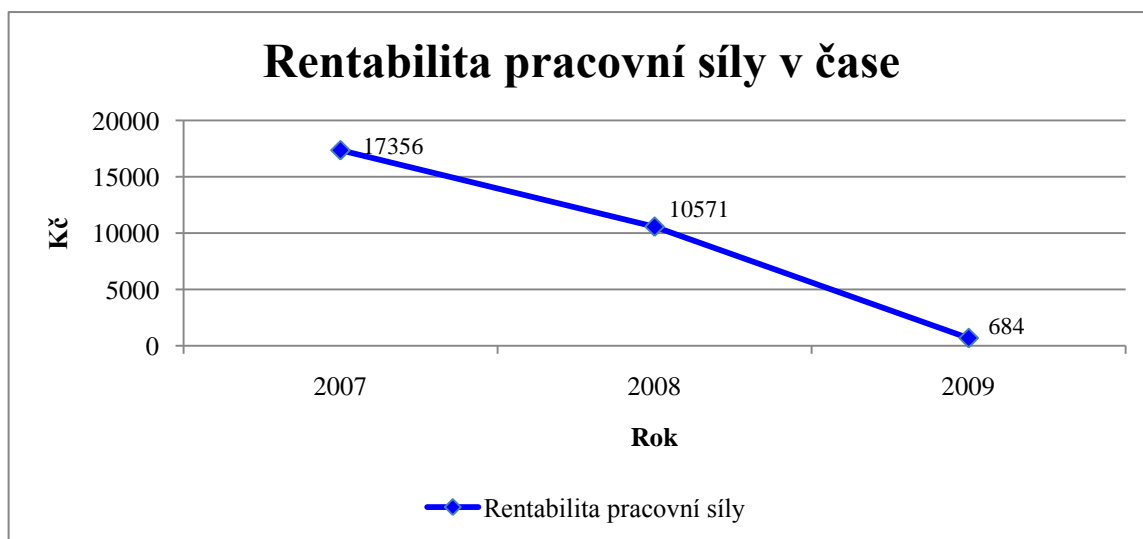
Jak efektivně podnik pracuje (kolik dosahuje zisku na 1 Kč tržeb) nám udává rentabilita tržeb. Opět nám v čase klesá. Důsledkem je snižující se zisk i celkové tržby. Největší zisk přináší rok 2007, kdy dosahuje na 1 Kč 0,01 Kč zisku.

Ve srovnání s rentabilitou tržeb, kdy se pracuje s čistým ziskem, provozní rentabilita tržeb pracuje s provozním výsledkem hospodaření. Tato rentabilita dosahuje hodnoty v prvním roce 1,76 %, teda 0,0176 Kč zisku. Nejnížší hodnota je opět v roce 2009.

Ukazatel rentability nákladů nám vyjadřuje, kolik Kč zisku je firma schopna vyprodukovat na 1 Kč nákladů. Největších hodnot opět dosahuje firma v roce 2007, poté se hodnota snižuje.

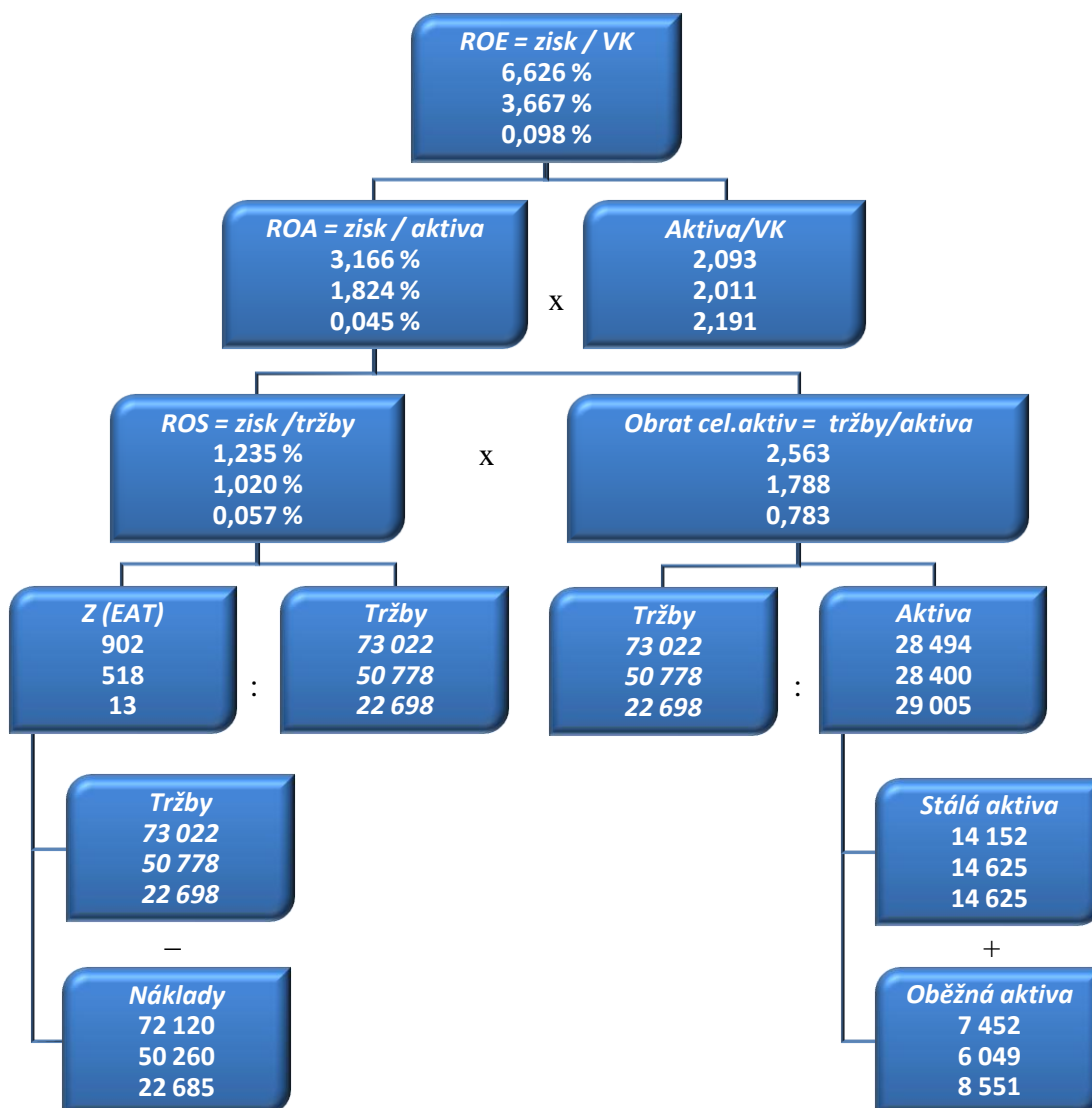
Posledním ukazatelem, který jsem si zvolila, je rentabilita pracovní síly. Rentabilita pracovní síly nám udává, jak se podílí 1 pracovník na zisku firmy. Největší zisk a to 17 356 Kč nám přináší 1 pracovník v roce 2007, v roce 2008 to činí 10 571 Kč a v roce 2009 jen 684 Kč. Důsledkem je razantní snížení zaměstnanců a snižující se zisk. V roce 2007 firma zaměstnávala pouze 19 zaměstnanců, tedy o 30 zaměstnanců méně, než v předchozím roce.

Jak se vyvíjela rentabilita pracovního kapitálu, ukazuje následující graf (Obr. 13), který má klesající tendenci.



Obr. 13 RENTABILITA PRACOVNÍ SÍLY V ČASE

12 DU PONTŮV ROZKLAD RENTABILITY

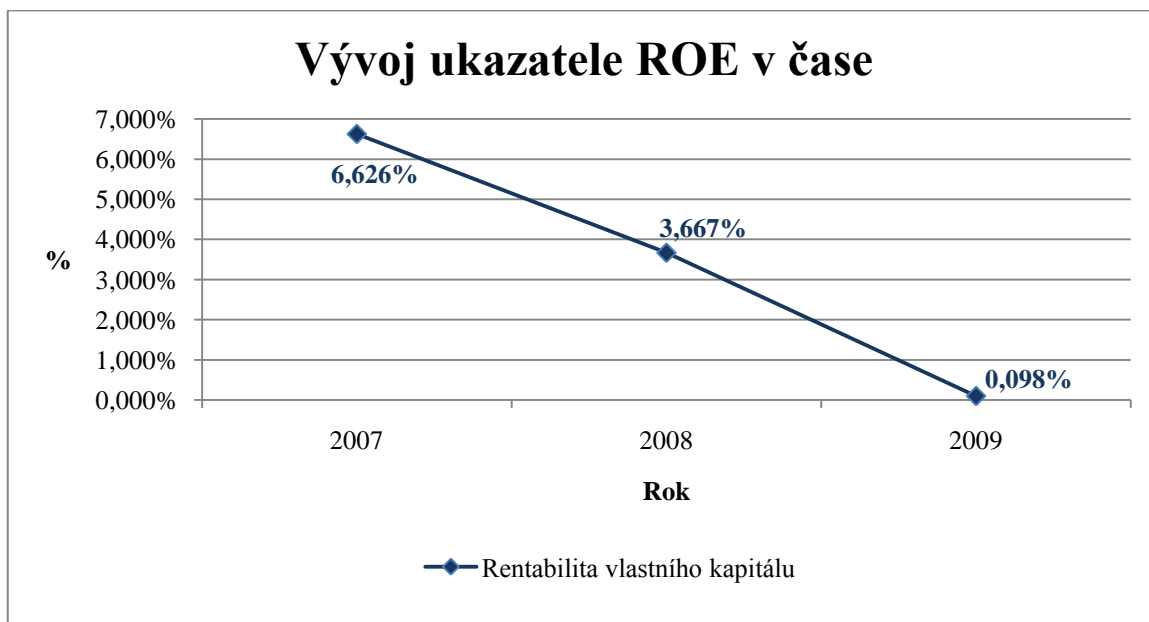


Obr. 14 ROZKLAD UKAZATELE ROE V LETECH 2007 – 2009

Du Pontův rozklad (Obr. 14) zobrazuje vývoj rentability ROE. Horní hodnota v ROE znamená rok 2007, následuje rok 2008 a poslední hodnota značí rok 2009. V prvním roce dosahuje tento ukazatel hodnoty 6,626 %. V následujícím roce klesl na 3,667 %. Hlavní příčinou tohoto snížení je především pokles v položce zisku. Zisk v roce 2008 klesl o 384 tis. Kč oproti předchozímu roku. Výsledek hospodaření z běžné činnosti klesl, velký pokles je v položce tržeb, které klesly až o 22 244 tis. Kč. Celková aktiva se snížila v roce 2008 nepatrně, naopak vlastní kapitál se mírně zvýšil. Důvodem tohoto navýšení

má velkou zásluhu zvýšení v položce výsledek hospodaření minulých let, protože firma se rozhodla rozdělit zisk z roku 2007 do této položky.

Rentabilita vlastního kapitálu opět klesla i v roce 2009, tedy na 0,098 %. Důvodem snížení má opět zásluha rentability celkových aktiv, neboť poměr aktiv a vlastního kapitálu se v tomto roce zvýšil. Velkým skokem je čistý zisk, který dosáhl v roce 2009 13 tis. Kč a taktéž tržby, které se v důsledku tržeb za prodej vlastních výrobků rapidně snížily (pokles o 28 178 tis. Kč). Důvodem je přerušování spolupráce s velkým odběratelem a také snížení objednávek, které firma v tomto roce zaznamenala.



Obr. 15 VÝVOJ UKAZATELE ROE V ČASE

13 BANKROTNÍ MODELY

13.1 Altmanův model (Z-skóre)

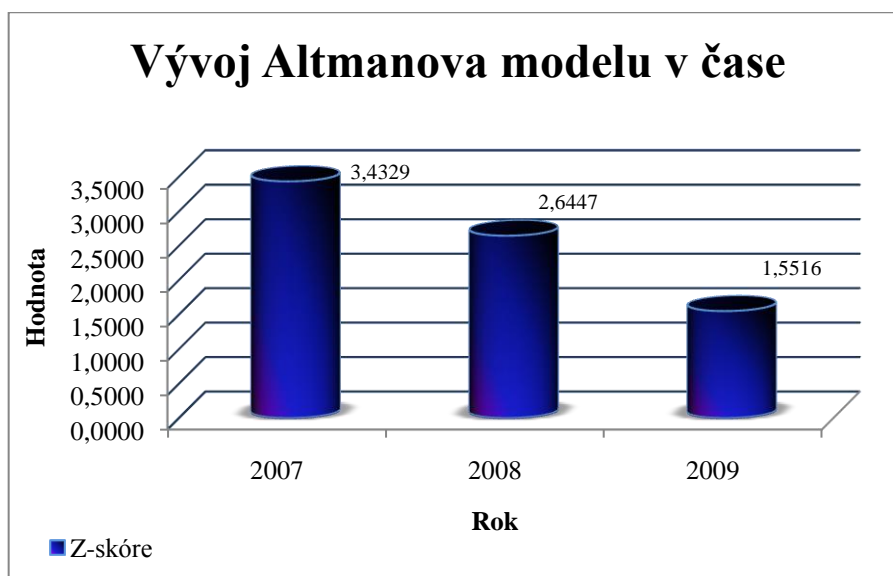
Zhodnocení firmy Ztronic pomocí Altmanova indexu důvěryhodnosti obsahuje tabulka (Tab. 15).

Tab. 15 ALTMANŮV INDEX

Altmanův index	2007	2008	2009	Váha ukazatele
x ₁	0,0691	0,0535	0,0438	0,717
x ₂	0,3600	0,3924	0,4362	0,847
x ₃	0,0432	0,0234	0,0055	3,107
x ₄	0,9205	0,9925	0,8396	0,420
x ₅	2,5627	1,7880	0,7826	0,998
Z-skóre (24)	3,4329	2,6447	1,5516	

Zdroj: Vlastní

Z Altmanova modelu vychází, že v prvním roce dosahuje firma velmi dobrého indexu, v šedé zóně se nachází firma v roce 2008 a 2009, kdy se pohybuje v intervalu 1,2 – 2,9. Jak můžeme vidět, tento model má klesající tendenci. Velkým vlivem na tyto výsledky má vliv zisku před úroky a daněmi a taky tržby. Obě položky výrazně klesají.



Obr. 16 VÝVOJ ALTMANOVA MODELU V ČASE

13.2 Index IN05

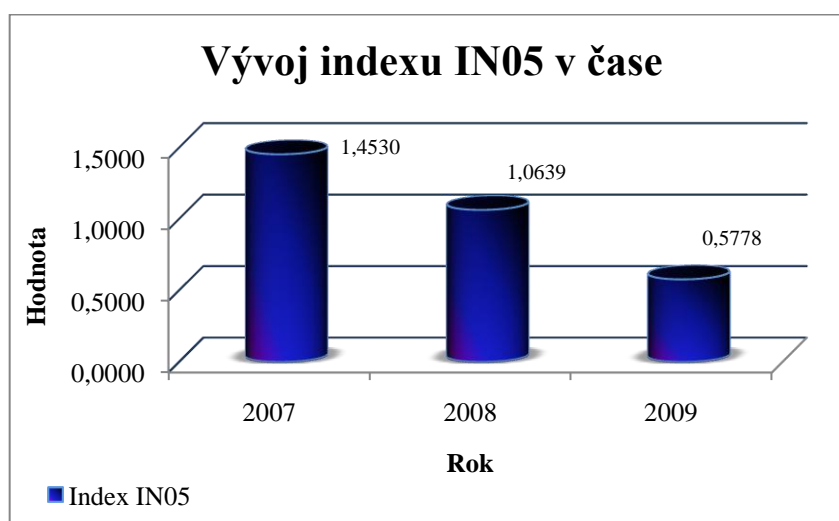
Výhodou indexu IN05 je, že spojuje jak pohled věřitele, tak i pohled vlastníka. Je kritériem pro hodnocení a srovnání kvality fungování podniků a současně indikátorem včasné výstrahy. Následující tabulka (Tab. 16) ukazuje vypočítané index IN05 pro firmu Ztronic s. r. o.

Tab. 16 INDEX IN05

Index	2007	2008	2009	Váha ukazatele
x ₁	1,9267	1,9955	1,8398	0,13
x ₂	9,2632	5,3984	1,1679	0,04
x ₃	0,0432	0,0234	0,0055	3,97
x ₄	2,5627	1,7880	0,7826	0,21
x ₅	1,3589	1,3353	1,1746	0,09
IN05 (25)	1,4530	1,0639	0,5778	

Zdroj: Vlastní

Jak můžeme na první pohled vidět z tabulky, hodnota indexu IN05 postupně klesá. Podle kritéria, které jsem uvedla v teoretické části, podnik se nachází v šedé zóně v roce 2007 a 2008, kdy dosahuje hodnot 1,4530 a 1,0639, což je v rozmezí mezi 0,9 a 1,6. V roce 2009 je hodnota 0,5778, tudíž nižší než 0,9, což pro firmu znamená, že je firma ohrožena vážnými finančními problémy. Graf (Obr. 17) ukazuje vypočítané hodnoty.



Obr. 17 VÝVOJ INDEXU IN05 V ČASE

14 NÁVRHY A DOPORUČENÍ

Postupně provedenou analýzou jsem dospěla k následujícím závěrům a z nich vyvozují různá doporučení pro firmu.

U horizontální analýzy jsou velké změny v oběžném majetku. Pokles zásob v druhém roce je způsoben hlavně menším objemem poptávek po výrobcích. Naopak zásoby se zvýšily v roce 2009 o 2 898 tis. Kč. V tomto roce firma začala vyrábět na sklad pro firmu AMT (to mělo za následek snížení tržeb). Tato sjednaná dohoda podle mého názoru není tak výnosná a výhodná. Firma Ztronic váže ve skladu velký objem peněz. Jak jsem upozorovala, firma si neodebírání v takových objemech ze skladu, v jakém se podniku zavázala. Tím zůstávají výrobky na skladě a hodnota skladu se zvyšuje. Jednou z metod, jak tento problém firma řešila, je, že nevyráběla takové množství, ale třeba polovinu z kontraktu. Nevýhodou bylo, že pokud si firma AMT objednala sjednané množství, firma musela vyrobit chybějící množství, což zvyšovalo výdaje, neboť materiál musela rychle objednat a firma neměla očekávaný zisk. Dalším rizikem je skutečnost, kdyby firma AMT přestala spolupracovat s firmou Ztronic (například, kdyby se nepohodli), tím by sklad zůstal společnosti Ztronic a výrobky by si firma AMT neodebrala. Jelikož firma vyrábí podle výkresové dokumentace, byl by velký problém najít odběratele, kterému by výrobky vyhovovaly. Doporučila bych firmě sjednat a dohodnout se s odběratelskou firmou na jiných podmínkách odběru. Např. zda by firma neposílala kontrakty v takovém velkém množství, zda by odběr výrobků byl rychlejší a průběžnější než doposud a krajní možností je, že pokud firma neodebere produkty do smluvené doby, poslala by výrobky zákazníkovi. V každém případě, kontrakty vážou firmě velké finanční prostředky a můžou jí způsobit vážné finanční problémy.

Doporučovala bych firmě, aby se snažila vyhledat jiné odběratele, se kterými si sjedná výhodnější podmínky. Spolupráci s firmou AMT by měla ukončit nebo omezit, neboť firma přeprodává tyto výrobky. Firma by tím mohla mít i vyšší zisky.

Metody řízení zásob formou ABC a JUST IN TIME bych firmě nedoporučovala. Firma vyrábí podle výkresové dokumentace, proto by bylo těžké rozdělit zásoby do různých kategorií. U druhé metody by byl problém s dodavateli materiálu, neboť dodavatelská lhůta některých materiálů je i 2 měsíce a dále spolehlivost externích lidí, které pro firmu dělají různé povrchové úpravy, není 100 %.

Další významnou položkou v oběžných aktivech jsou pohledávky. Tato hodnota se pohybuje kolem 3 mil., v roce 2008 až 4 mil. Kč. V roce 2009 firma ztratila důležitého odběratele, který firmu hodně zásoboval zakázkami. Také vznikla situace, jak jsem předvíдалa i pro firmu AMT – výrobky na skladě v hodnotě asi 150 tis. Kč zůstaly firmě, neboť si je firma neodebrala. Tyto výrobky společnost pořád držela ve skladě. Dobrá zpráva pro firmu je, že se ozvala firma, která by měla zájem právě o tyto produkty. Tímto krokem by se firma zbavila výrobků a zároveň našla nového odběratele.

Doba obratu pohledávek se zvyšuje, ale pořád vychází splatnost pohledávek velmi dobrá. Aby se ještě neprodložovala, navrhovala bych více se zaměřit na dlužníky a motivovat je k včasnému placení např. zálohami, možností skonta z ceny zaplacené do jeho doby splatnosti (negativum by bylo snížení ceny výrobků), k platbám předem nebo taky úrokem z prodlení. Podnik by taky mohl upozornit dlužníky osobní návštěvou, telefonicky nebo posílat upomínky k včasnému zaplacení, tím by dal najevo, že společnost má dobrý přehled o svých odběratelích.

Ve vertikální analýze poměr cizího kapitálu vůči vlastnímu je o něco vyšší. Negativně působí snížení základního kapitálu v roce 2009 jak na věřitele, banky, dodavatele, tak i na veřejnost. Právě největší podíl se nachází ve výsledku hospodaření minulých let. V cizích zdrojích největší podíl mají jak krátkodobé tak dlouhodobé závazky. Využívání dodavatelských úvěrů je pro firmu levné, ale nadměrné využívání těchto úvěrů odráží negativní vliv na celkovém hospodaření firmy. S krátkodobými závazky souvisí taky analýza pracovního kapitálu, kdy velký podíl závazků má vliv na výši pracovního kapitálu. Doba obratu krátkodobých závazků vychází velmi dobře v prvních dvou letech. V roce 2009 je doba obratu 117 dní. Firma by se měla snažit u pravidelných dodavatelů sjednat delší dobu splatnosti. Naopak doba obratu dlouhodobých závazků se pohybuje v rozmezí 45 až 140 dnů. Firma se musí snažit uhradit své dlouhodobé závazky, aby se doba obratu dl. závazků snižovala, ne zvyšovala. Na dlouhodobých závazcích mají největší podíl leasingy a úvěr poskytnutý nebankovní společností.

Na zhoršení ukazatelů rentability má největší vliv snižující se zisk. Snížení celkových tržeb firmy a s tím souvisejících nákladů ve všech letech. Nejlepšího zisku firma dosáhla v roce 2007 a tím i nejlepších výsledků rentability. V roce 2008 firmu postihl důsledek hospodářské krize, kdy se ve firmě zhoršila platební morálka odběratelů a tím se zvýšily krátkodobé pohledávky. Na nejnižším zisku v roce 2009 má i vliv ukončení spolupráce

s důležitým odběratelem z důvodu opětovných reklamací. Firma by měla usilovat o zvyšující se zisk, protože firmě hrozí záporný zisk, tedy ztráta.

Podle mého má názoru, firma má nevýrazné postavení na trhu. Měla by se více zviditelnit, samozřejmě s ohledem na obor podnikání. Např. jako první krok, který bych zvolila, je aktualizace internetových stránek firmy, neboť jsou zastaralé. Dalším krokem bych našla specializované portály, na kterých se může firma prezentovat a získat tak nové obchodní partnery. Dalšími kroky, kterými se může společnost prosadit, jsou například: internetová reklama na různých webových stránkách, inzerce v odborných novinách a použití polepů na firemních autech. Další možností je prezentace na veletrzích, které se týkají elektroniky a elektrotechniky. Ve městě, kde firma sídlí, může více využít reklam, značek s označením apod.

ZÁVĚR

Úkolem této bakalářské práce bylo posoudit finanční situaci společnosti Ztronic s. r. o. v letech 2007 – 2009 a s pomocí finanční analýzy navrhnout opatření či doporučit firmě, jak zlepšit stávající stav.

Práce byla rozdělena do dvou hlavních částí. V první, teoretické, jsem se zaměřila na popis finanční analýzy, uživatele finanční analýzy, dále jsem uvedla zdroje, které jsou potřebné pro analýzu a metody finanční analýzy – tedy fundamentální a technickou analýzu. Do technické analýzy můžeme zařadit analýzu stavových, rozdílových a tokových ukazatelů, analýzu poměrových ukazatelů a analýzu soustav ukazatelů. Právě poměrovým ukazatelům je věnována celá kapitola. V závěru teoretické části se zabývám rozkladem rentability celkových aktiv a bankrotními modely. Z bankrotních modelů jsem si vybrala Altmanův model a Index IN05.

Úvod analytické části patří představení firmy Ztronic a jejím důležitým odběratelům. V následující části provádím finanční analýzu s pomocí účetních výkazů. Zaměřuji se na poměrové ukazatele, pyramidový rozklad rentability a bankrotní modely. V závěru své analytické části je kapitola návrhy a doporučení, kde jsem zhodnotila situaci firmy a navrhla opatření, které by mohly být firmě nápomocny do budoucna.

Z této práce vyplývá, že největší problém, který se projevuje v řadě ukazatelů, je snižující se zisk. Proto je důležité, aby se společnost Ztronic právě snažila zvyšovat růst této položky. Dalším bodem, který je podle mého názoru bodem, na který by se měla firma zaměřit, je oběžný majetek. Právě zásoby vážou hodně finančních prostředků a sklad, který je podle mého názoru velký problém. Další doporučení je v propagaci firmy.

Doufám, že tato práce nebyla přínosná jen pro mě, ale i pro firmu, které jsem tohle téma zpracovala a které budou mé návrhy nápomocny pro řízení do budoucna.

RESUMÉ

Das Ziel dieser Arbeit war es, die finanzielle Situation in Ztronic GmbH im Jahr 2007 – 2009 und mit Hilfe einer Finanzanalyse der Maßnahmen vorschlagen und empfehlen Sie uns die gegenwärtige Situation zu verbessern.

Die Arbeit wurde in zwei Hauptteile gegliedert. Im ersten, theoretischen Teil, beschreibe ich die Finanzanalyse, leite ich die Benutzer der Finanzanalyse ein. Weiter habe ich die Quellen eingeführt, wie für die Analyse sind nötig und die Methoden der Finanzanalyse – eine fundamentale und technische Analyse. In die technische Analyse gehört eine Analyse Zustands-, Differenz- und Durchflusskennziffer, Analyse von proportionaler Kennziffer und Analyse der System-Parameter. Ganz Kapitel sich den proportionalen Kennziffer verlegen. Im Ergebnis der theoretische Teil befasst sich mit der Zersetzung der Rentabilität der Aktivsumme und Bankrottmodelle. Von den Bankrottmodellen wählte ich die Altman-Modell und Index IN05.

Einführung dem analytischen Teil finden wir Vorstellung die Firma Ztronic und seinen wichtigsten Kunden. Im nächsten Teil mache ich finanzielle Analyse mit Hilfe von Abrechnung. Ich konzentriere mich auf Verhältniszahlen, Pyramidenzerlegung Rentabilität und Bankrottmodelle. Am Ausgang der Arbeit sind die Vorschläge und Empfehlungen. Diese Arbeit zeigt, dass das größte Problem, das in mehreren Indikatoren kommt, ist sinkende Gewinne. Daher muss das Unternehmen seine Gewinne steigern. Ein weiteres Problem ist das Umlaufvermögen, Inventar und Warenlager. Eine weitere Empfehlung ist es, die Unternehmen zu fördern.

Ich hoffe, dass dieser Arbeit war für mich und für das Unternehmen lohnenswert.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] RŮŽIČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha : Grada Publishing, a. s., 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2
- [2] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, a. s. 2007, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6
- [3] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha : Ediční oddělení VŠE Praha, 2001. 197 s. ISBN 80-7079-587-5
- [4] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8
- [5] MRKVIČKA, J., KOLÁŘ P. *Finanční analýza*. 2. přepr. vyd. Praha : ASPI, a. s., 2006, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1
- [7] PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Řízení podnikových financí*. Zlín : Vysoké učení technické v Brně, Fakulta managementu a ekonomiky ve Zlíně, 2000. 227 s. ISBN 80-214-1659-9
- [8] BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 1. vyd. Praha : Management Press, a. s. 1994, 127 s. ISBN 80-85603-62-4
- [9] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha : Ekopress, s. r. o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [10] VALACH, Josef, a kol. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha : Ekopress, s. r. o., 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.
- [11] SEKERKA, Bohuslav. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. 2. vyd. Praha : Profess Consulting, s. r. o., 1997, 172 s. ISBN 80-85235-40-4
- [12] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1. Vyd. Praha : C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3
- [13] VRÁNOVÁ, Šárka. *Finanční analýza*. Zlín: Z Studio, 2008
- [14] BRÁZDILOVÁ, Petra. *Finanční analýza (přádnáška)* Zlín : Obchodní akademie Tomáše Bati a Vyšší odborná škola ekonomická Zlín. 2009.

- [15] Finanční analýza [online]. [cit. 2011-3-18] Dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/dane-ucetnictvi/techniky-a-metody-financni-analyzy/1000465/53421/>>
- [16] Finanční analýza [online]. [cit. 2011-3-22] Dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/management-msp/mereni-podnik-vykonnost-ocenovani-podnik/1001663/57185/?page=1>>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

ČPK	Čistý pracovní kapitál
DM	Dlouhodobý majetek
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před úroky a daněmi
EBT	Zisk před zdaněním
EDBIT	Zisk před odečtením úroků, odpisů a daní
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
s. r. o.	Společnost s ručením omezeným
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
Z	Zisk
ZD	Zisk před zdaněním
ZUD	Zisk před úroky a daněmi
ZUOD	Zisk před odečtením úroků, odpisů a daní

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY.....	13
Obr. 2 ELEMENTÁRNÍ METODY [1, str. 44].....	21
Obr. 3 DU PONTŮV ROZKLAD RENTABILITY.....	28
Obr. 4 UKÁZKA VÝROBKŮ FIRMY ZTRONIC.....	33
Obr. 5 PODÍL JEDNOTLIVÝCH POLOŽEK OBĚŽNÝCH AKTIV V ČASE.....	38
Obr. 6 VÝVOJ HLAVNÍCH DRUHŮ AKTIV V ČASE	39
Obr. 7 VÝVOJ HLAVNÍCH DRUHŮ PASIV V ČASE	40
Obr. 8 VÝVOJ VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ V ČASE	44
Obr. 9 VÝVOJ ZADLUŽENOSTI.....	48
Obr. 10 VÝVOJ UKAZATELŮ LIKVIDITY V ČASE	50
Obr. 11 VÝVOJ UKAZATELŮ AKTIVITY V ČASE.....	52
Obr. 12 VÝVOJ UKAZATELŮ RENTABILITY V ČASE	54
Obr. 13 RENTABILITA PRACOVNÍ SÍLY V ČASE	55
Obr. 14 ROZKLAD UKAZATELE ROE V LETECH 2007 – 2009.....	56
Obr. 15 VÝVOJ UKAZATELE ROE V ČASE	57
Obr. 16 VÝVOJ ALTMANOVA MODELU V ČASE	58
Obr. 17 VÝVOJ INDEXU IN05 V ČASE	59

SEZNAM TABULEK

Tab. 1 ZKRÁCENÁ ROZVAHA	34
Tab. 2 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV	35
Tab. 3 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV	36
Tab. 4 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV	38
Tab. 5 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV	40
Tab. 6 ZKRÁCENÝ VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	41
Tab. 7 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA TRŽEB	42
Tab. 8 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA NÁKLADŮ	43
Tab. 9 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝSLEDOVKY	45
Tab. 10 VÝVOJ A SLOŽENÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU	46
Tab. 11 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	47
Tab. 12 STRUKTURA A VÝVOJ UKAZATELŮ LIKVIDITY.....	49
Tab. 13 UKAZATELE AKTIVITY	51
Tab. 14 STRUKTURA A VÝVOJ UKAZATELŮ RENTABILITY.....	53
Tab. 15 ALTMANŮV INDEX.....	58
Tab. 16 INDEX IN05.....	59