

# **Hodnocení finančního zdraví společnosti XY v letech 2009–2012**

Lubor Horák

---

Bakalářská práce  
2014



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Vyšší odborná škola ekonomická

akademický rok: 2013/2014

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Lubor HORÁK, DiS.

Osobní číslo: M100582

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Finanční řízení podniku

Forma studia: kombinovaná

Téma práce: Hodnocení finančního zdraví společnosti XY v letech 2009 – 2012

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Prostudujte odbornou literaturu týkající se finanční analýzy a popište její podstatu a metody.

II. Praktická část

- Provedte finanční analýzu společnosti v letech 2009 – 2012.
- Na základě provedené analýzy zhodnoťte finanční zdraví společnosti.
- Navrhněte opatření vedoucí ke zlepšení hospodaření společnosti.

Závěr

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

FABOZZI, Frank J. a Pamela P. PETERSON. Financial Management and Analysis. 2nd ed. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2003. ISBN 0-471-23484-2.

KISLINGEROVÁ, Eva a kol. Manažerské finance. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční analýza. Komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. ISBN 978-80-251-1830-6.

Vedoucí bakalářské práce:

**Ing. Jiří Stratil**

Externí

Datum zadání bakalářské práce:

**16. června 2014**

Termín odevzdání bakalářské práce:

**22. srpna 2014**

Ve Zlíně dne 20. června 2014

Mgr. Pavel Hýl  
ZŠBÍ. děkanka



Bc. Ing. Šárka Vránová, Ph.D.  
ZŠBÍ. 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 obhajoby<sup>1</sup>;
- bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému;
- 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. 3<sup>2</sup>;
- podle § 60<sup>3</sup> odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

---

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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 vzdělávacího zařízení (školní dílo).

<sup>3</sup> 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 § 60<sup>4</sup> odst. 2 a 3 mohou 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 21. 8. 2014

Houř

<sup>4</sup> 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 jim 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**

Bakalářská práce je zaměřena na zhodnocení finančního zdraví společnosti XY. Hlavním cílem práce je provedení finanční analýzy společnosti v letech 2009–2012 a navržení opatření vedoucí ke zlepšení situace do budoucna na základě výsledků této analýzy.

Práce je rozdělena do dvou částí. Teoretická část obsahuje vysvětlení základních pojmů a metod finanční analýzy. V praktické části je obsažena samotná finanční analýza společnosti, popis získaných výsledků, srovnání společnosti s odvětvím a návrh na opatření, která by mohla do budoucna vést ke zlepšení ekonomické situace společnosti.

**Klíčová slova:** Finanční zdraví podniku, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, finanční analýza, horizontální a vertikální ukazatele

## **ABSTRACT**

The bachelor thesis is focused on the evaluation of the financial health of company XY. The main aim of this thesis is to perform financial analysis of the company in the years 2009–2012 and to suggest measures leading to improvement of future conditions based on results of this analysis.

This thesis is divided into two parts. The theoretical part contains explanation of basic terms and methods of financial analysis. The practical part contains the financial analysis of the company, description of the results, benchmarking within the industry and suggestion of measures, which can lead to improve future economical condition of the company.

**Keywords:** Financial health of company, balance sheet, profit and loss statement, financial analysis, horizontal and vertical indicators

Děkuji všem, kteří byli nápomocni vzniku této bakalářské práce.

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>10</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>11</b>
<b>1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>12</b>
1.1 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU .....	12
1.1.1 Rozvaha .....	12
1.1.2 Výkaz zisku a ztráty .....	15
1.1.3 Přehled o peněžních tocích.....	18
1.2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY .....	18
1.2.1 Interní uživatelé.....	18
1.2.2 Externí uživatelé.....	18
<b>2 METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>20</b>
2.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE .....	20
2.1.1 Horizontální analýza.....	20
2.1.2 Vertikální analýza.....	20
2.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE .....	21
2.2.1 Čistý pracovní kapitál.....	21
2.2.2 Čistý peněžně-pohledávkový fond .....	21
2.3 POMĚROVÉ UKAZATELE.....	22
2.3.1 Ukazatele rentability.....	22
2.3.2 Ukazatele aktivity .....	23
2.3.3 Ukazatele zadluženosti .....	25
2.3.4 Ukazatele likvidity .....	26
2.4 SOUHRNNÉ UKAZATELE .....	27
2.4.1 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre) .....	28
2.4.2 Index IN05.....	28
2.4.3 Taflerův bankrotní model .....	29
2.4.4 Kralickův rychlý test .....	29
2.4.5 Du Pont pyramidový rozklad ROE .....	30
2.5 SPIDER ANALÝZA.....	30
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>32</b>
<b>3 ZÁKLADNÍ INFORMACE O ČINNOSTI SPOLEČNOSTI</b> .....	<b>33</b>
3.1 CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ .....	33
<b>4 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI</b> .....	<b>34</b>
4.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	34
4.1.1 Analýza majetkové a finanční struktury.....	34
4.1.2 Analýza výkazu zisku a ztráty .....	38
4.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	41
4.2.1 Čistý pracovní kapitál.....	41
4.2.2 Čistý peněžně-pohledávkový fond .....	41
4.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	42
4.3.1 Analýza rentability .....	42
4.3.2 Analýza aktivity .....	43



4.3.3	Analýza zadluženosti.....	46
4.3.4	Analýza likvidity .....	47
4.4	ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ.....	49
4.4.1	Altmanova formule bankrotu (Z-skóre) .....	50
4.4.2	Index IN05.....	50
4.4.3	Taflerův bankrotní model.....	51
4.4.4	Kralickův rychlý test .....	52
4.4.5	DuPont rozklad ROE.....	53
4.5	SPIDER ANALÝZA ZA ROK 2012 .....	54
<b>5</b>	<b>ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A NÁVRHY KE ZLEPŠENÍ.....</b>	<b>56</b>
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>59</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>60</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>62</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>64</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>65</b>
	<b>SEZNAM GRAFŮ .....</b>	<b>66</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>67</b>

## ÚVOD

Finanční analýza je nezbytnou součástí při řízení podniku. Mnoho společností se kvůli podcenění této oblasti potýká s vážnými problémy. Finanční analýza pomáhá na základě zobrazení minulého vývoje s predikcí vývoje příštího, což by mělo být podstatou pro jakékoli ekonomické rozhodování. Obzvláště je to důležité zejména v poslední době, kdy po období ekonomické krize, která zasáhla téměř všechna odvětví, musela svou činnost ukončit spousta společností, z nichž mnoho nevěnovalo finanční analýze dostatečnou pozornost. A přitom právě tato analýza pomáhá nastínit směr, kterým by se firma měla ubírat, chce-li dosahovat požadovaných cílů, čelit možným hrozbám a přizpůsobit se podmínkám rychle se měnícího trhu.

Tématem předkládané bakalářské práce je zhodnocení finančního zdraví společnosti, v práci označovanou jako XY, v letech 2009–2012. Jako hlavní cíl je kromě samotného hodnocení zdraví společnosti také doporučení k odstranění zjištěných nedostatků. Vedlejším cílem je srovnání společnosti s odvětvím.

Práce je rozdělena do dvou částí – teoretické a praktické. V teoretické části jsou shrnuty základní informace o finanční analýze z odborné literatury. Jednotlivé kapitoly pojednávají o jejich zdrojích, uživateli a metodách k výpočtům potřebných ukazatelů. V praktické části je provedena samotná finanční analýza. Jelikož si společnost nepřála být identifikována, je uveden pouze stručný popis její činnosti s krátkou charakteristikou odvětví, ve kterém společnost působí. Dále je provedena finanční analýza podniku z poskytnutých účetních výkazů – rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které jsou uvedeny v přílohách. Pro zachování anonymity byly všechny vstupní údaje přepočítány jednotným koeficientem. Výsledné ukazatele jsou vždy porovnány s odvětvím, potřebné údaje byly získány z veřejně dostupných zdrojů. Na závěr je provedeno zhodnocení výsledků a návrh opatření, která by mohla vést ke zlepšení hospodaření společnosti v budoucnu.

# **I TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza je nástroj, který slouží k celkovému zhodnocení finanční situace podniku. Je součástí finančního řízení, neboť zpětně podává informace o tom, jak se podniku podařilo naplnit jeho předpoklady v jednotlivých oblastech a naopak, které oblasti dospěly k situacím, kterým podnik chtěl předejít, či byly neočekávané. Je zřejmé, že minulost nelze nijak ovlivnit, výsledky finanční analýzy ovšem poskytují cenné informace pro budoucí rozhodování. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 7)

Z důvodu vysoké variability ekonomických údajů, které se obtížně zpracovávají, a také z toho důvodu, že neexistují obecně platné hodnoty ukazatelů a teoretické modely úspěšných firem, našla finanční analýza své místo v hodnocení ekonomické situace podniku.

Pro podnik je charakteristické, že určitého konečného stavu lze dosáhnout z různých počátečních podmínek různými cestami (tzv. ekvifinalita) a ekonomické procesy jsou nevratné, nelze uvést podnik do původního stavu (tzv. inverzibilita). (Sedláček, 2009, s. 3)

Proto musí být veškeré finanční rozhodování podniku podpořeno finanční analýzou. Na jejich výsledcích se zakládá řízení finanční struktury a jejich změn, řízení oběžných aktiv, investic, tvorba cenové politiky atd. (Synek, 2002, s. 243)

### 1.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Aby finanční analýza mohla být kvalitně zpracována a dosáhla relevantních výsledků, je nutné získat vstupní údaje.

Základním zdrojem jsou účetní výkazy podniku – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích a příloha k účetní závěrce. Cenné informace obsahuje i výroční zpráva podniku. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 16) Tu podle Kislingerové (2004, s. 23) vydávají podniky, které dle § 21 zákona o účetnictví<sup>4</sup> podléhají auditu.

#### 1.1.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem každého podniku. Informuje o tom, jaký majetek podnik vlastní (aktiva) a z jakých zdrojů je tento majetek financován (pasiva). Rozvaha je

---

<sup>4</sup> Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.

vždy sestavována k určitému datu. Musí platit pravidlo, že aktiva se rovnají pasivům. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 21)

Struktura aktiv v rozvaze je dle Knápkové a Pavelkové (2010, s. 21) následující:

**A. Pohledávky za upsaný základní kapitál**

**B. Dlouhodobý majetek (DM)**

B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek (DNM)

B.II. Dlouhodobý hmotný majetek (DHM)

B.III. Dlouhodobý finanční majetek (DFM)

**C. Oběžná aktiva (OA)**

C.I. Zásoby

C.II. Dlouhodobé pohledávky

C.III. Krátkodobé pohledávky

C.IV. Krátkodobý finanční majetek (KFM)

**D. Časové rozlišení**

Pohledávky za upsaný základní kapitál udávají stav nesplacených akcií nebo podílů. Tato položka bývá často nulová. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 23)

Dlouhodobý majetek je takový, který slouží podniku obvykle déle než 1 rok a je podstatou jeho majetkové struktury.

DNM je tvořen za úplaty získanými různými oprávněními (patenty, licence, ...), nehmotnými výsledky výzkumu a vývoje, softwarem, goodwillem a obchodní značkou firmy. Řadí se sem i náklady na založení podniku.

DHM je majetkem fyzicky zhmotněným a v podniku slouží dlouhou dobu. Jsou to pozemky, budovy, stroje, výrobní prostředky, dopravní prostředky, trvalé porosty, ... V praxi se dělí na movitý a nemovitý majetek.

DFM tvoří podíly v jiných podnicích, akcie a dluhopisy nakoupení jako dlouhodobou investici. Nepatří sem cenné papíry určené k obchodování. (Synek, 2002, s. 119–120)

Oběžná aktiva představují krátkodobý majetek. Je přítomen v různých formách a je neustále v pohybu. Větší rychlost obratu přináší větší zisk.

Zásoby tvoří materiál na skladě, nedokončené výrobky, polotovary vlastní výroby, hotové výrobky vlastní výroby a zboží nakoupené za účelem dalšího prodeje.

Pohledávky se třídí z časového hlediska na dlouhodobé (delší než 1 rok) a krátkodobé (kratší než 1 rok). Další třídící hledisko je účelovost – pohledávky z obchodního styku, pohledávky ke společníkům, ... (Knápková, Pavelková, 2010, s. 26–27)

KFM tvoří cenné papíry, které jsou obchodovatelné na peněžním trhu (státní pokladniční poukázky, krátkodobé obligace, atd.), dále vlastní akcie a vlastní dluhopisy, které podnik drží. Patří sem i vklady v bankách a peněžní prostředky. (Valach, 1999, s. 73–74)

Časové rozlišení zobrazuje náklady příštích období (např. nájemné placené předem) a příjmy příštích období (např. provedené a nevyúčtované práce). (Knápková, Pavelková, 2010, s. 26–27)

Knápková a Pavelková (2010, s. 21) uvádějí následující strukturu pasiv:

**A. Vlastní kapitál (VK)**

A.I. Základní kapitál (ZK)

A.II. Kapitálové fondy

A.III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku

A.IV. Výsledek hospodaření (VH) minulých let

A.V. VH běžného účetního období

**B. Cizí zdroje (CZ)**

B.I. Rezervy

B.II. Dlouhodobé závazky (DZ)

B.III. Krátkodobé závazky (KZ)

B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci

**C. Časové rozlišení**

Vlastní kapitál představuje nárok vlastníků nebo společníků podniku na aktiva, která podnik spravuje. Podíl VK na celkovém kapitálu je ukazatelem finanční nezávislosti podniku. (Sedláček, 2009, s. 24)

Základní kapitál je ta část VK, která vzniká především při založení společnosti. Pokud společnost vykazuje ztrátu, která se neuhradí z jiných zdrojů (např. rezervní fond), dojde k vynucenému snížení ZK. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 31)

Kapitálové fondy představují z vnějšku získaný externí kapitál, ale nejedná se o cizí kapitál. Jedná se zejména o emisní ážio, dary, dotace na pořízení stálého majetku, vklady společníků, které nezvyšují základní jmění atd. (Valach, 1999, s. 77)

Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku jsou fondy, které jsou tvořeny interně ze zisku společnosti. Zahrnují rezervní fond, statutární fondy a fondy z rozhodnutí společnosti.

VH minulých let je část zisku, která se převádí do dalšího období, protože nebyla použita do fondů nebo k výplatě podílu na zisku. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 32)

Cizí zdroje jsou závazky vůči věřitelům, za které musí společnost platit úroky a ostatní výdaje spojené s jeho získáním. (Sedláček, 2009, s. 25)

Rezervy se tvoří na vrub nákladů společnosti. Jedná se o budoucí závazky, představující peněžní částku, kterou bude muset společnost v budoucnu vydat (např. na opravy hmotného majetku, úhradu kurzových ztrát atd.).

Dlouhodobé závazky jsou závazky z obchodního styku, které musí být splaceny za dobu převyšující 1 rok. Patří sem i vydané obligace, dlouhodobé směnky k úhradě, dlouhodobé zálohy od odběratelů atd.

Krátkodobé závazky zahrnují závazky vůči dodavatelům, které jsou kratší než 1 rok, krátkodobé směnky k úhradě, krátkodobé zálohy od odběratelů, závazky vůči zaměstnancům, institucím a ke společníkům. (Valach, 1999, s. 78)

Do bankovních úvěrů a výpomocí patří dlouhodobé úvěry (se splatností převyšující 1 rok), běžné úvěry a krátkodobé finanční výpomoci, které poskytly třetí osoby a společníci obchodních společností.

Časové rozlišení zobrazuje výdaje příštích období (např. zpětně placené nájemné) a výnosy příštích období (např. nájemné přijaté předem). (Knápková, Pavelková, 2010, s. 33)

### 1.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Obsah výkazu zisku a ztráty (VZZ) tvoří výnosy, náklady a výsledek hospodaření. Výnosy jsou peněžní částky, které podnik získal ze svých činností za účetní období, i když

nemuselo dojít v tomtéž období k jejich inkasování. Náklady jsou peněžní částky účelně vynaložené na získání výnosů v daném účetním období. Obdobně jako u výnosů nemuselo dojít k zaplacení těchto částek ve stejném účetním období. VH je rozdíl mezi celkovými výnosy a náklady. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 36) Výkaz zisku a ztráty má v ČR stupňovité uspořádání, kdy se rozlišuje provozní, finanční a mimořádná část. (Kislingerová, 2004, s. 40)

Zjednodušené schéma výkazu zisku a ztráty je dle Pasekové (2008, s. 186) následující:

Provozní výnosy

Provozní náklady

**Provozní VH (zisk/ztráta)**

Finanční výnosy

Finanční náklady

**Finanční VH (zisk/ztráta)**

Mimořádné výnosy

Mimořádné náklady

**Mimořádný VH (zisk/ztráta)**

**Celkový VH (zisk/ztráta)**

K provozním výnosům patří tržby za prodej zboží (ve VZZ označené I.), výkony (II.), tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (III.) a ostatní provozní výnosy (IV.). Mezi provozní náklady se řadí náklady vynaložené na prodané zboží (A.), výkonová spotřeba (B.), osobní náklady (C.), daně a poplatky (D.), odpisy DHM a DNM (E.), zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (F.), změna stavu rezerv a opravných položek (G.) a ostatní provozní náklady (H.).

Provozní VH je tedy rozdíl celkového součtu provozních výnosů a celkového součtu provozních nákladů. Ukazuje, jak se podniku dařilo v jeho hlavní výdělečné činnosti.

Finanční výnosy tvoří tržby z prodeje cenných papírů (VI.), výnosy z prodeje DFM (VII.), výnosy z prodeje KFM (VIII.), výnosy z přeceněných cenných papírů a derivátů (IX.), výnosové úroky (X.) a ostatní finanční výnosy (XI.). K finančním nákladům patří prodané cenné papíry a podíly (J.), náklady z finančního majetku (K.), náklady z přecenění cenných



papírů a derivátů (L.), změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (M.), nákladové úroky (N.) a ostatní finanční náklady (O.).

Finanční VH je vypočítán jako rozdíl celkového součtu finančních výnosů a celkového součtu finančních nákladů. U spousty nefinančních podniků bývá finanční VH záporný.

Součtem provozního VH a finančního VH a odečtením daně z příjmu z běžné činnosti (Q.) vyjde VH za běžnou činnost.

Mimořádný VH je dán rozdílem mimořádných výnosů (XIII.) a mimořádných nákladů (R.) sníženým o daň z příjmu z mimořádné činnosti (S.).

Součtem VH za běžnou činnost a mimořádného VH je celkový VH, neboli výsledek hospodaření za účetní období. (Knápková, Pavelková, 2010, s.41–42)

Zisk lze rozdělit do několika kategorií. Jedny z nejdůležitějších pro finanční analýzu podle Kislingerové (2004, s. 41–43) jsou:

- Čistý zisk (*Earnings after Taxes = EAT*) – zisk po zdanění, v ČR užíván termín výsledek hospodaření za účetní období, je určen k rozdělení mezi akcionáře a podnik.
- Zisk před zdaněním (*Earnings efore Taxes = EBT*) je důležitým pohledem na výkonnost podniku při horizontální analýze vzhledem k tomu, že se v čase může měnit sazba daně, případně v mezipodnikovém srovnání.
- Zisk před zdaněním a úroky (*Earnings before Interest and Taxes = EBIT*) měří efekt podnikatelské činnosti, tento zisk je preferován investory pro svou komplexnost a relevantnost vůči kapacitě aktiv.
- Zisk před zdaněním, úroky a odpisy (*Earnings efore Interest, Taxes Depreciations and Amortization Charges = EBITDA*).

Platí:

**Čistý zisk (EAT)** + daň z příjmu za běžnou činnost + daň z příjmu za mimořádnou činnost

---

= **Zisk před zdaněním (EBT)** + nákladové úroky

---

= **Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)** + odpisy

---

= **Zisk před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA)**

### 1.1.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích (cash flow) sleduje změnu stavu peněžních prostředků. Byl vytvořen z důvodu odstranění obsahového a časového nesouladu mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků. Tento nesoulad vzniká z toho důvodu, že rozvaha zachycuje stav v určitém okamžiku, VZZ zaznamená údaje o nákladech a výnosech v období jejich vzniku bez ohledu, zda dojde skutečně k peněžním příjmům či výdajům.

Základní struktura přehledu o peněžních tocích je většinou následující:

- oblast provozní činnosti,
- investiční oblast,
- oblast externího financování.

(Knápková, Pavelková, 2010, s. 46–47)

## 1.2 Uživatelé finanční analýzy

Uživatele finanční analýzy lze rozdělit na dvě skupiny – interní a externí, jelikož informace, které se týkají stavu společnosti, jsou předmětem zájmu nejen manažerů, ale i dalších osob a subjektů přicházejících do kontaktu s podnikem.

### 1.2.1 Interní uživatelé

Mezi interní uživatele patří manažeři, odboráři a zaměstnanci.

Manažeři využívají výsledky finanční analýzy pro finanční řízení podniku. Z hlediska přístupu k informacím mají nejlepší předpoklady ke zpracování finanční analýzy, jsou jim dostupné veškeré interní informace.

Zaměstnanci (jednotliví či sdružení v odborové organizaci) mají zájem na prosperitě podniku, neboť jim jde o vlastní hospodářské zájmy, perspektivu zaměstnání, sociální jistoty, příp. další výhody poskytované zaměstnavatelem.

### 1.2.2 Externí uživatelé

K externím uživatelům se řadí investoři, banky a ostatní věřitelé, stát se svými orgány, zákazníci a dodavatelé, konkurenti atd.

Investoři mají dva důvody ke sledování finanční situace společnosti. Ti, kteří se rozhodují o investici do společnosti, se snaží získat co nejvíce informací o míře rizika a výnosnosti pro případné rozhodnutí o investici. Ti, kteří již do společnosti investovali, sledují informace o tom, jak podnik nakládá s vloženými zdroji.

Banky a ostatní věřitelé využívají informace finanční analýzy ke zjištění finančního stavu možného nebo již existujícího dlužníka. Věřitel se rozhoduje, zda a za jakých podmínek poskytne úvěr.

Stát se svými orgány se zaměřuje zejména na kontrolu, zda byly správně vykázány daně, dále kontroluje podniky, jimž byly svěřeny státní zakázky.

Zákazníci a dodavatelé mají svůj zájem především na schopnosti podniku hradit závazky a naplnit objednávky. (Kislingerová, 2004, s. 22–24)

## 2 METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Ve finanční analýze jsou používány zpravidla dvě techniky – procentní rozbor a poměrová analýza. Východiskem obou těchto technik jsou **absolutní ukazatele**. (Kislingerová, 2004, s. 52) Vstupní údaje k nim jsou obsaženy v účetních výkazech. Rozvaha obsahuje tzv. **stavové ukazatele**, tedy údaje o stavu v určitém okamžiku, výkaz zisku a ztráty obsahuje tzv. **tokové ukazatele**, tedy údaje za daný časový interval. Analýzu rozvahy je možno rozdělit na analýzu majetkové struktury a analýzu finanční struktury. **Rozdílové ukazatele** se vypočítají jako rozdíl stavových ukazatelů. Pokud se vykázaný údaj dá do poměru s jiným údajem, jde o **poměrové ukazatele**. (Kislingerová, 2004, s. 66; Knápková, Pavelková, 2010, s. 64) Kvůli omezené vypovídací schopnosti jednotlivých ukazatelů se k posouzení celkové situace podniku využívá **soustava ukazatelů**. (Sedláček, 2009, s. 81) Ve finanční analýze se používají i **souhrnné ukazatele**, které se snaží souhrnně vyjádřit finanční zdraví podniku. Vzhledem ke složitosti podniku jako celku je shrnutí jeho situace do jednoho čísla poněkud problematické. (Knápková, Pavelková, Pálka, 2007, s. 43)

### 2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele jsou základní součástí finanční analýzy. Jde o rozbor horizontální a vertikální struktury účetních výkazů. (Kislingerová, 2004, s. 53)

#### 2.1.1 Horizontální analýza

Čerpá data z účetních výkazů podniku (rozvaha, VZZ). Sleduje změny absolutní hodnoty dat v čase a také jejich procentní (relativní) změny. Tyto změny jednotlivých položek jsou sledovány po řádcích účetních výkazů (horizontálně). (Sedláček, 2009, s. 13) Výpočet je dle Kislingerové (2004, s. 66) podle následujících vzorců:

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

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

kde  $t$  je účetní období.

#### 2.1.2 Vertikální analýza

Její podstatou je pohled na jednotlivé položky účetních výkazů v relaci k nějaké veličině. V případě rozvahy je touto veličinou celková suma aktiv (pasiv), u VZZ se bere za základ

obvykle velikost tržeb. (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 15; Sedláček, 2009, s. 17) Kislingerová a Hnilica (2005, s. 15) uvádějí následující vzorec pro výpočet:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i},$$

kde  $P_i$  je hledaný vztah,  $B_i$  je velikost položky a  $\sum B_i$  je suma hodnot v rámci zkoumaného celku.

## 2.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k analýze finanční situace podniku se zaměřením na jeho likviditu. Bývají označovány jako fondy finančních prostředků. Fond v tomto významu je chápán jako rozdíl mezi určitými položkami krátkodobých aktiv a krátkodobých pasiv. K nejpoužívanějším ve finanční analýze patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžně-pohledávkový fond. (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 60; Sedláček, 2009, s. 35)

### 2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Je nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem, který se vypočítá podle vztahu:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva}.$$

Čistý pracovní kapitál (ČPK) je významným ukazatelem platební schopnosti. Představuje finanční polštář, který v případě nepříznivých událostí vyžadujících vysoký výdej peněžních prostředků umožní podniku pokračovat ve svých aktivitách. Pokud se ukazatel dostane do záporných hodnot, jde o tzv. nekrytý dluh. Tento stav je pro podnik velmi nebezpečný, neboť při splácení krátkodobých závazků by bylo nutno rozprodávat stálá aktiva. Kritickou mez tedy tvoří nulový ČPK, tj. oběžná aktiva jsou financována pouze krátkodobými zdroji. (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 60–61; Sedláček, 2009, s. 36)

### 2.2.2 Čistý peněžně-pohledávkový fond

Při výpočtu tohoto ukazatele se z OA vypustí zásoby, případně i nelikvidní pohledávky, od tohoto rozdílu se následně odečtou krátkodobé závazky:

$$\text{Čistý peněžně-pohledávkový fond} = \text{OA} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{KZ}.$$

Mezi rozdílové ukazatele patří i čisté pohotové prostředky, které se vypočítají podle vztahu:

*Čisté pohotové prostředky = pohotové peněžní prostředky – okamžitě splatné závazky.*

(Mrkvička, Kolář, 2006, s. 63)

Pro nedostatek vstupních údajů nebude tento ukazatel dále vypočítán.

## 2.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy. Jejich podstatou je to, že dávají do poměru různé položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Tímto způsobem je možno vytvořit nepřehledné množství ukazatelů. Podle osvědčené praxe se používá pouze několik základních ukazatelů rozdělených do skupin dle hodnocení finanční situace podniku. K hlavním skupinám patří ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a kapitálového trhu<sup>5</sup>. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 82–83)

### 2.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita (výnosnost) znamená schopnost podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku za použití vloženého kapitálu. Na základě této definice je obecný vztah pro výpočet rentability:

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

(Zámečník, Tučková, Hromková, 2010, s. 123)

Všechny ukazatele rentability udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. Mezi nejpoužívanější dle Kislingerové (2004, s. 72) patří následující čtyři:

- Rentabilita celkových aktiv (*Return on Assets = ROA*),
- Rentabilita vlastního kapitálu (*Return on Equity = ROE*),
- Rentabilita tržeb (*Return on Sales = ROS*),
- Rentabilita investovaného kapitálu (*Return on Capital Employed = ROCE*).

**Rentabilita celkových aktiv (ROA)** je klíčovým ukazatelem rentability. Obvykle se vypočítává podle následujícího vzorce:

---

<sup>5</sup> Analyzovaná společnost není obchodována na kapitálovém trhu, proto s touto skupinou ukazatelů nebude dále počítáno.

$$ROA = \frac{EBIT \times 100}{\text{celková aktiva}} \%$$

Tento ukazatel bývá nazýván i jako produkční síla, protože dává do poměru zisk a celková aktiva bez ohledu na zdroj financování. Důležitá je schopnost podniku efektivně využít svůj majetek. (Fabozzi, Peterson, 2003, s. 723; Kislíngrová, 2004, s. 72–73)

**Rentabilita vlastního kapitálu** (ROE) je ukazatelem, kterým vlastníci (nebo investoři) společnosti zjišťují, zda jimi investovaný kapitál nese výnos odpovídající míře jejich investičního rizika. Vypočítá se podle vztahu:

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk} \times 100}{\text{vlastní kapitál}} \%$$

Pro investory je důležité, aby tento ukazatel převyšoval úroky z jiné formy investování. (Fabozzi, Peterson, 2003, s. 724; Sedláček, 2009, s. 57)

**Rentabilita tržeb** (ROS) se vypočítá dle vzorce:

$$ROS = \frac{\text{zisk} \times 100}{\text{tržby}} \%$$

Do čitatele je možno použít EBIT nebo EAT. Při použití EBIT je vzorec vhodný pro mezipodnikové srovnávání, použije-li se EAT, výsledek vyjadřuje tzv. ziskovou marži. Do jmenovatele se obvykle dosazují celkové tržby (tržby z prodeje zboží + tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb). Tento ukazatel tvoří základ efektivnosti podniku. (Kislíngrová, 2004, s. 73–74; Sedláček, 2009, s. 59)

**Rentabilita investovaného kapitálu** (ROCE) měří výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu. Vypočítá se následovně:

$$ROCE = \frac{EBIT \times 100}{VK + rezervy + DZ + \text{dlouhodobé bankovní úvěry}} \%$$

Ukazatel udává, kolik zisku podnik dosáhl z 1 Kč investované majiteli, společníky a věřiteli. (Kislíngrová, 2004, s. 72; Sedláček, 2009, s. 58)

### 2.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak podnik hospodaří se svými aktivy a jestli je velikost jednotlivých druhů aktiv vzhledem k současným či budoucím aktivitám podniku přiměřená. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 102, Sedláček, 2009, s. 60) Tyto ukazatele mohou být vyjádřeny počtem obrátek nebo dobou obratu. (Kislíngrová, 2004, s. 82)

Jelikož jsou pro každé odvětví typické jiné hodnoty, obzvláště u těchto ukazatelů je zapotřebí zhodnotit jejich vývoj ve vztahu k odvětví, kam podnik dle své převažující činnosti spadá. (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 33)

**Obrat aktiv** je komplexní ukazatel, který měří efektivitu využití celkových aktiv. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1, ale jak bylo popsáno výše, je nutné srovnání s odvětvím. Vypočítá se dle následujícího vzorce:

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Je-li hodnota ukazatele příliš nízká, znamená neefektivní využití majetkové vybavenosti podniku. (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 95; Knápková, Pavelková, 2010, s. 102)

**Obrat zásob** udává, kolikrát za rok jsou položky zásob prodány a znovu naskladněny. Vychází-li tento ukazatel u podniku vyšší, než v odvětví, znamená to, že podnik nemá nelikvidní zásoby, ve kterých by byly umrtveny prostředky, které nenesou výnos. Obrat zásob se vypočítá takto:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

(Kislingerová, 2004, s. 83; Sedláček, 2009, s. 62)

**Doba obratu zásob** udává, kolik dnů jsou OA vázána ve formě zásob. Vzorec pro výpočet je:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{365}{\text{obrat zásob}}$$

Obecně je žádoucí, aby za sledované období byl obrat zásob co nejvyšší a doba obratu zásob co nejkratší.

**Obrat pohledávek** udává, jak rychle jsou pohledávky přeměněny na hotovost. Čím je tento ukazatel vyšší, tím rychleji podnik inkasuje pohledávky a může disponovat získanou hotovostí. Výpočet se provádí dle vzorce:

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

**Doba obratu pohledávek** ukazuje, za jak dlouhou dobu podnik v průměru inkasuje pohledávky.



$$Doba obratu pohledávek = \frac{365}{\text{obrat pohledávek}}$$

(Mrkvička, Kolář, 2006, s. 95–96)

**Obrat závazků a doba obratu závazků**, které se vypočítají ze vztahů

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}}$$

$$Doba obratu závazků = \frac{365}{\text{obrat závazků}}$$

jsou ukazatele, které udávají, jak dlouho podnik odkládá platby svým dodavatelům. Jde o počet dnů, po které podnik čerpá bezplatný obchodní úvěr. Rozdíl doby obratu pohledávek a doby obratu závazků udává počet dnů, které podnik musí profinancovat. (Knápková, Pavelková, Pálka, 2007, s. 39; Kislingerová, 2004, s. 84)

### 2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost značí, že podnik ke svému financování používá mimo vlastních také cizí zdroje. (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 86) Ty jsou relativně levnější než zdroje vlastní, neboť nákladové úroky z těchto zdrojů jsou daňově uznatelným nákladem (působí zde tzv. daňový štít). (Kislingerová, 2004, s. 85) Každý podnik by se měl snažit o optimální poměr mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem, jelikož vyšší zadluženost je spojena i s vyšším rizikem, protože podnik musí splácet své závazky nehledě na momentální výkonnost. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 83)

Ukazatele zadluženosti udávají míru rizika, kterou financováním cizími zdroji podnik přijímá. (Fabozzi, Peterson, 2003, s. 742)

Základním ukazatelem zadluženosti je **celková zadluženost**:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje} \times 100}{\text{celková aktiva}} \%$$

Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30–60%, ovšem je nutné srovnání s odvětvím.

**Míra zadluženosti** je často využívaným ukazatelem, poměří cizí zdroje a vlastní kapitál:

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{CZ}{VK}$$

U tohoto ukazatele je velmi důležitý časový vývoj, jestli se snižuje či zvyšuje. Ukazuje míru ohroženosti nároku věřitelů. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 84–85)

**Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem** se vypočítá následovně:

$$\text{Krytí DM vlastním kapitálem} = \frac{VK}{DM}$$

Je-li tento poměr vyšší než 1, znamená to, že podnik využívá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv. Podnik tím dává přednost finanční stabilitě před výnosem.

**Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji** se vypočítá podle vzorce:

$$\text{Krytí DM dlouhodobými zdroji} = \frac{VK + \text{dlouhodobé CZ}}{DM}$$

Zde platí tzv. zlaté pravidlo financování: „Dlouhodobý majetek by měl být kryt dlouhodobými zdroji“. Pokud je ukazatel nižší než 1, může mít podnik problém s úhradou svých závazků, je podkapitalizován. Je-li tento ukazatel příliš vysoký, značí to finanční stabilitu, ale podnik takto financuje příliš velkou část krátkodobého majetku drahými dlouhodobými zdroji, je překapitalizován. Tento přístup je bezpečnější, ale dražší. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 86–87)

#### 2.3.4 Ukazatele likvidity

Měří schopnost podniku uhradit své závazky. Při analýze je třeba rozlišovat mezi třemi základními pojmy, a to *solventnost*, což je schopnost podniku hradit včas splatné závazky, *likvidita*, která značí schopnost podniku přeměnit aktiva na peněžní prostředky k uhrazení splatných závazků, a *likvidnost*, která popisuje vlastnost aktiv rychle se přeměnit na hotovost. (Sedláček, 2009, s. 66; Kislíngrová, 2004, s. 77)

**Běžná likvidita (likvidita III. stupně)** ukazuje, kolikrát pokryjí oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje. Vypočítá se dle vzorce

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{OA}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1,5–2,5.

**Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)** má proti běžné likviditě odstraněnu z čitatele nejméně likvidní položku oběžných aktiv, zásoby, a počítá pouze s pohotovými oběžnými aktivy.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + KFM}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

U tohoto ukazatele je doporučená hodnota v rozmezí 1–1,5.

**Hotovostní likvidita (likvidita I. stupně)** udává schopnost podniku uhradit právě splatné dluhy.

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Doporučená hodnota tohoto ukazatele je v rozmezí 0,2–0,5.

(Mrkvička, Kolář, 2006, s. 75–77; Knápková, Pavelková, 2010, s. 90–91; Sedláček, 2009, s. 66–67)

K těmto ukazatelům patří ještě **podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech**, který charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu společnosti.

$$\text{Podíl ČPK na OA} = \frac{(\text{OA} - \text{krátkodobá pasiva}) \times 100}{\text{OA}} \%$$

Tento podíl by měl dosahovat hodnot 30–50%. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 90)

## 2.4 Souhrnné ukazatele

Finanční analýza má za úkol kromě zhodnocení minulého vývoje i předpověď vývoje budoucího. Vzhledem k tomu, že množství používaných ukazatelů hodnocení podniku spíše komplikuje, je snem každého finančního analytika nalézt jeden ukazatel, který by vyjadřoval, zda si podnik vede dobře nebo špatně. Byla provedena řada studií, které se snaží tento problém vyřešit. Výsledkem jsou souhrnné ukazatele. Ty lze rozdělit do dvou skupin – bankrotní a bonitní modely.

Bankrotní modely mají za cíl zjistit, zda podniku hrozí v blízké budoucnosti bankrot. Do této skupiny patří mj. Altmanova formule bankrotu (Z-skóre), index IN05 nebo Taflerův bankrotní model.

Bonitní modely pracují na systému zhodnocení jednotlivých oblastí, kterým je přiřazeno bodové ohodnocení, jež v celkovém součtu zařadí podnik do určitých kategorií. K bonitním modelům se řadí mj. Kralickův rychlý test. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 131; Mrkvička, Kolář, 2006, s. 145)

Další samostatnou skupinu tvoří modely, kde jsou jednotlivé ukazatele uspořádány do soustavy, která napomáhá souhrnnému pozorování vazeb mezi těmito ukazateli v jednom grafu nebo obrázku. Nejtypičtějším příkladem jsou soustavy pyramidové,

konkrétně rozklad ukazatele ROE, který byl poprvé použit ve společnosti Du Pont de Nomeurs. (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 102; Sedláček, 2009, s. 81–82)

#### 2.4.1 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)

Byl zformulován v roce 1968 prof. Edwardem Altmanem. Výsledkem jeho studie je rovnice, která po dosazení do jednotlivých ukazatelů vydá předpoklad, zda podniku hrozí bankrot, nebo jde o prosperující firmu. Existuje ve dvou verzích – pro společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi a pro společnosti, jejichž akcie nejsou na kapitálových trzích dostupné<sup>6</sup>. Tato druhá verze byla publikována v roce 1983 v následujícím znění:

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

kde  $A = \text{čistý pracovní kapitál/aktiva}$ ;  $B = \text{nerozdělený zisk/aktiva}$ ;  $C = \text{EBIT/aktiva}$ ;  $D = \text{VK/CZ}$ ;  $E = \text{tržby/aktiva}$ .

Pokud je hodnota  $Z$  vyšší než 2,99, lze předvídat uspokojivou finanční situaci, je-li hodnota  $Z$  mezi 1,81 a 2,99, má podnik nevyhraněnou finanční situaci, pokud je hodnota  $Z$  menší než 1,81, společnost má silné finanční problémy. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 132; Sedláček, 2009, s. 110)

#### 2.4.2 Index IN05

Indexy IN byly sestaveny Inkou a Ivanem Neumaierovými tak, aby respektovaly ekonomické prostředí v ČR, a existují postupně ve čtyřech verzích. Poslední verze byla aktualizována v roce 2005 a nese označení IN05. Má tvar:

$$IN05 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,97 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E,$$

kde  $A = \text{aktiva/CZ}$ ;  $B = \text{EBIT/nákladové úroky}$ ;  $C = \text{EBIT/aktiva}$ ;  $D = \text{výnosy/aktiva}$ ;  $E = \text{oběžná aktiva/(krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)}$ .

Pokud vyjde IN05 vyšší než 1,6, můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci, hodnota IN05 mezi 0,9 a 1,6 řadí podnik do šedé zóny nevyhraněných výsledků, vyjde-li hodnota nižší než 0,9, je společnost ohrožena vážnými finančními problémy. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 132–133; Sedláček, 2009, s. 111–112)

---

<sup>6</sup> Analyzovaná společnost nemá veřejně obchodovatelné akcie, dále bude počítáno s druhou verzí Altmanovy bankrotní formule.

### 2.4.3 Taflerův bankrotní model

Byl publikován v roce 1977 a má tvar:

$$T = 0,53 \times A + 0,13 \times B + 0,18 \times C + 0,16 \times D,$$

kde  $A = EBT/KZ$ ;  $B = OA/cizí\ zdroje$ ;  $C = krátkodobé\ závazky/aktiva$ ;  $D = tržby/aktiva$ .

Vyjde-li  $T$  vyšší než 0,3, je u podniku malá pravděpodobnost bankrotu, hodnota  $T$  nižší než 0,2 značí vyšší pravděpodobnost bankrotu. Mezi 0,2 a 0,3 se nachází tzv. šedá zóna. (Sedláček, 2009, s. 113)

### 2.4.4 Kralickův rychlý test

Kralickův rychlý test sestává ze čtyř ukazatelů tak, aby představovaly vypovídací hodnotu rozvahy i výkazu zisku a ztráty. Rovnice má tvar:

$$\text{Kralickův rychlý test} = \frac{R_1 + R_2 + R_3 + R_4}{4},$$

kde  $R_1 = VK/aktiva$ ;  $R_2 = (krátkodobé + dlouhodobé\ závazky)/cash\ flow^7$ ;  $R_3 = cash\ flow/tržby$ ;  $R_4 = ROA$ .

Dílním hodnotám ukazatelů  $R_1$ – $R_4$  jsou přiřazeny bodové hodnoty dle tabulky (Tab. 1), tyto jsou pak dosazeny do rovnice.

Počet bodů	Hodnoty dílních ukazatelů			
	$R_1$	$R_2$	$R_3$	$R_4$
1	> 30%	< 3	> 10%	> 15%
2	> 20%	< 5	8–10%	12–15%
3	> 10%	< 12	5–8%	8–12%
4	> 0%	12–30	0–5%	0–8%
5	< 0%	> 30	< 0%	< 0%

Zdroj: Kislíngarová, Hnilica, 2005, s. 77

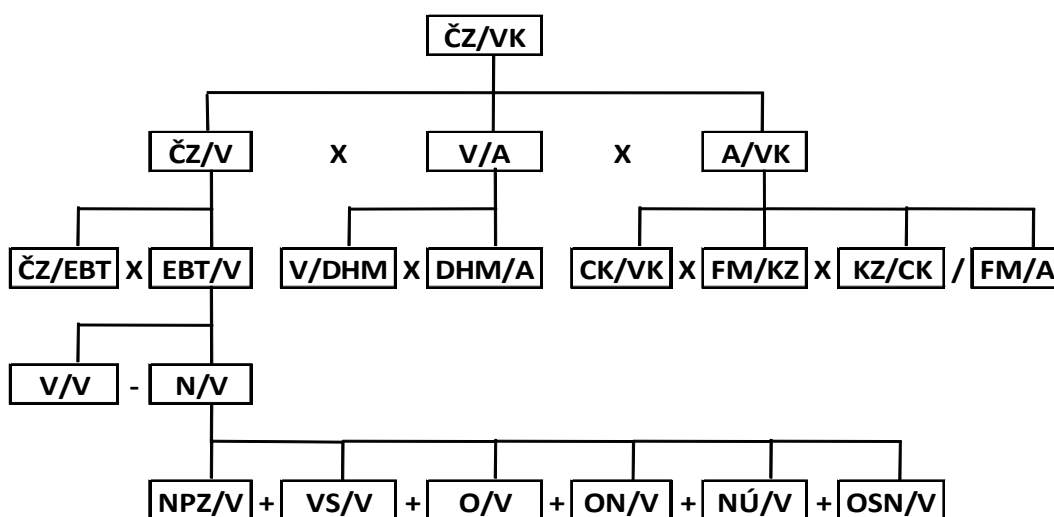
Tab. 1. Hodnoty ukazatelů Kralickova rychlého testu

<sup>7</sup> Cash flow je pro tento ukazatel vypočítán jako výsledek hospodaření + odpisy + změna stavu rezerv. (Kislíngarová, Hnilica, 2005, s. 77)

Celkové hodnocení Kralickova rychlého testu se vyjadřuje výslednou známkou podobnou školní stupnici známkování. Jednotlivé stupně mají následující slovní vyjádření: 1 = výborný, 2 = velmi dobrý, 3 = dobrý, 4 = špatný, 5 = ohrožen insolvencí. (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 76–77; Sedláček, 2009, s. 105–107)

#### 2.4.5 Du Pont pyramidový rozklad ROE

Vrcholovým syntetickým ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu, který se postupně rozkládá na dílčí ukazatele – ziskovou marži (podíl čistého zisku na výnosech), obratu aktiv (podíl výnosů na aktivech) a finanční páky (podíl aktiv na vlastním kapitálu), které jsou dále rozloženy na analytické ukazatele. Všechny jsou vzájemně propojeny matematicky definovanými vztahy. Princip je patrný z následujícího schématu:



Zdroj: Knápková, Pavelková, 2010, s. 130

Obr. 1. Pyramidový rozklad ROE

kde ČZ = čistý zisk, VK = vlastní kapitál, V = výnosy, A = aktiva, EBT = zisk před zdaněním, DHM = dlouhodobý hmotný majetek, CK = cizí kapitál, FM = finanční majetek, KZ = krátkodobé závazky, N = náklady, NPZ = náklady na prodané zboží, VS = výkonová spotřeba, O = odpisy, ON = osobní náklady, NÚ = nákladové úroky, OSN = ostatní náklady. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 129–130; Sedláček, 2009, s. 82–84)

#### 2.5 Spider analýza

Často používanou metodou pro srovnání výsledků finanční analýzy podniku a odvětví je spider graf. Díky tvaru připomínající pavučinu umožňuje rychlé a přehledné zhodnocení

stavu podniku vzhledem k průměru odvětví. Ukazatele, u nichž je žádoucí co nejvyšší hodnota (např. rentability), se vyjádří v procentech vůči odvětvovému průměru, který se považuje za 100%. U ukazatelů, kde je naopak žádoucí co nejnižší hodnota (např. doba obratu pohledávek), se počítá převrácená hodnota tohoto podílu (průměr odvětví dělený hodnotou ukazatele podniku). Tyto výsledky se zanesou do paprskového grafu, jehož základem jsou soustředné kružnice. Kružnice o hodnotě 100% představuje průměr odvětví. Na jednotlivé paprsky se zanesou hodnoty ukazatelů podniku a tyto body se spojí. Výsledkem je přehledný graf, kde je na první pohled patrné, které ukazatele podniku jsou nadprůměrné (přesahují kružnici odvětvového průměru směrem od středu grafu) a které podprůměrné. (Synek, 2007, s. 357–358)

## **II PRAKTICKÁ ČÁST**



### 3 ZÁKLADNÍ INFORMACE O ČINNOSTI SPOLEČNOSTI

Společnost XY byla založena v roce 1993 jako obchodní partner v rámci mezinárodní obchodní struktury mateřské švýcarské firmy se sídlem v kantonu Zug.

Hlavním oborem činnosti mateřské společnosti je výzkum a vývoj v oblasti lékařských laserových scannerů. Toto odvětví má ve Švýcarsku dlouholetou tradici a konkrétně mateřská společnost je jedním z průkopníků laserové techniky.

Nejvýraznějším úspěchem byl vývoj speciálního světlocitlivého gelu, který byl bez nadsázky milníkem v laserové kosmetologii a stál v počátku uceleného konceptu péče o pleť. Jeho základem je ovládací jednotka s polovodičovými diodami. Dále sem patří laserová sonda pro lokální ozařování, sonda pro velkoplošné ošetření a panoramatický scanner. Základ laseru je chráněn švýcarským patentem.

Společnost XY provádí kompletaci těchto přístrojů ze součástek z různých zemí. Dále pořádá odborné semináře zaměřené na seznámení s touto technologií, poradenství a v neposlední řadě také speciální školení pro profesionální práci s těmito přístroji. (Interní informace společnosti XY)

#### 3.1 Charakteristika odvětví

Společnost XY je dle svého zaměření zařazena v rámci klasifikace ekonomických činností CZ-NACE do skupiny 26 – výroba počítačů, elektronických a optických přístrojů a zařízení, konkrétně do podskupiny 26.6 – výroba ozařovacích, elektroléčebných a elektroterapeutických přístrojů.

Sortiment výrobků skupiny 26 je velmi široký, od výroby kondenzátorů, přes počítače a telekomunikační zařízení po spotřební elektroniku. Díky tomu má toto odvětví velký potenciál, neboť si v dnešní době lze jen těžko představit stroje, které by ke své činnosti nepotřebovaly nějaké elektrické či elektronické zařízení.

Ačkoli podskupina 26.6 má v odvětví nejmenší procentuální podíl, má vzhledem ke svému zaměření velkou budoucnost. (MPO, © 2005b)

## 4 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

V této kapitole je podrobně zpracována finanční analýza společnosti v letech 2009 až 2012. Použité metody jsou popsány v části teoretické. Níže je postupně zpracována analýza absolutních, poměrových a souhrnných ukazatelů z poskytnutých účetních výkazů – rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Společnost nemá povinnost podléhat auditu, proto nesestavuje výroční zprávu. Nesestavuje ani přehled o finančních tocích. Výsledky jsou porovnány s odvětvím, kam podnik podle klasifikace CZ-NACE spadá.

### 4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje horizontální a vertikální analýzu účetních výkazů. Horizontální analýza nám poskytne informace o tom, jak se jednotlivé položky měnily vzhledem k předchozímu období, vertikální analýza nám sdělí, jaký podíl mají tyto jednotlivé položky k celkové sumě aktiv, resp. pasiv.

#### 4.1.1 Analýza majetkové a finanční struktury

V tabulkách (Tab. 2 – Tab. 5) jsou zachyceny vývojové trendy majetkové a finanční struktury společnosti. V majetkové struktuře vidíme, že hodnota aktiv neustále roste, i když mezi roky 2011 a 2012 rostla jen nepatrně, můžeme říci, že takřka zůstala stejná. Opačná je situace v celém odvětví, kde po celou sledovanou dobu hodnota aktiv klesala – mezi lety 2009 a 2010 o více než 10%, potom již byl pokles menší (1,11%, resp. 2,84%). Příčinu můžeme hledat zejména v důsledcích celosvětového propadu ekonomiky, který odstartoval v roce 2008.

<b>Aktiva</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>	<b>2011/2012</b>
Aktiva celkem	-10,39%	-1,11%	-2,84%
Dlouhodobý majetek	-14,61%	-15,56%	0,66%
DNM + DHM	-19,27%	-14,76%	-3,03%
DFM	31,98%	-20,44%	24,84%
Oběžná aktiva	-8,22%	5,63%	-3,88%
Zásoby	-6,32%	6,25%	-15,61%
Materiál	4,91%	1,05%	-11,29%
Dlouhodobé a krátkodobé pohledávky	-9,74%	-1,09%	-11,53%
KFM	-3,30%	46,02%	51,57%
Časové rozlišení	-22,85%	-34,06%	-26,97%

Zdroj: MPO, © 2005a–d

Tab. 2. Horizontální analýza aktiv odvětví

Hodnota DM podniku po celé sledované období rostla. Dlouhodobý majetek firmy je tvořen nedokončeným DHM – společnost provádí dlouhodobou modernizaci výrobních prostor. V odvětví naopak sledujeme meziročně pokles mezi roky 2009 až 2011. Teprve v roce 2012 došlo meziročně k nárůstu, ovšem pouze o 0,66%.

U oběžných aktiv byl ve společnosti zaznamenán největší nárůst mezi roky 2009 a 2010 o téměř 29%, v dalším období jejich hodnota rostla již méně (přes 11%), v posledním meziročním srovnání mezi léty 2011 a 2012 již pozorujeme pokles přes 5%. Při bližším pohledu vidíme soustavný pokles u zásob, materiálu i zboží, naopak velký nárůst u krátkodobých pohledávek. Ten je způsoben zejména nárůstem krátkodobých poskytnutých záloh. Zde je třeba obezřetně sledovat tento trend, který může negativně ovlivňovat likviditu společnosti. Rovněž krátkodobý finanční majetek zaznamenal skokový nárůst mezi roky 2009 a 2010. Srovnáme-li situaci OA v odvětví, pozorujeme téměř pravidelné střídání poklesu a nárůstu sledovaných hodnot pohybující se řádově v jednotkách procent, výjimečně překračující hodnotu 10%. Jediný výkyv sledujeme u krátkodobého finančního majetku, kdy v období 2010 až 2012 nastal nárůst o 46,02%, resp. 51,57%.

<b>Aktiva</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>	<b>2011/2012</b>
Aktiva celkem	25,59%	14,31%	0,25%
Dlouhodobý majetek	25,88%	13,65%	35,89%
<i>NDHM</i>	25,88%	13,65%	35,89%
Oběžná aktiva	28,88%	11,80%	-5,07%
<i>Zásoby</i>	-28,85%	-23,02%	-67,99%
<i>Materiál</i>	0,00%	-17,65%	-35,71%
<i>Zboží</i>	-42,61%	-33,89%	-46,89%
<i>Poskytnuté zálohy na zásoby</i>	0,00%	0,00%	-100,00%
Krátkodobé pohledávky	102,98%	43,49%	13,58%
<i>Pohledávky z obchodních vztahů</i>	-37,25%	58,65%	25,61%
<i>Pohledávky za společníky...</i>	92,68%	-39,19%	-21,34%
<i>Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	100,00%	57,44%	22,97%
KFM	154,10%	-18,43%	11,41%
<i>Peníze</i>	100,00%	-100,00%	0,00%
<i>Účty v bankách</i>	-0,70%	108,73%	11,41%
Časové rozlišení	-62,63%	-20,27%	606,78%

Zdroj: Interní materiály spol. XY

*Tab. 3. Horizontální analýza aktiv společnosti XY*

Podíváme-li se blíže na finanční strukturu společnosti, u celkové sumy pasiv je vývojový trend totožný s aktivy – na základě bilančního principu (Tab. 5).

Pasiva	2009/2010	2010/2011	2011/2012
Pasiva celkem	-10,39%	-1,11%	-2,84%
Vlastní kapitál	-39,37%	-102,49%	19989,71%
Základní kapitál	26,93%	-4,03%	-2,11%
Čistý zisk	57,44%	-60,82%	106,21%
Nerozdělený zisk + fondy	-1425,85%	-22,58%	150,39%
Cizí zdroje	-6,49%	8,50%	-41,88%
Rezervy	-62,77%	43,33%	2,58%
Dlouhodobé závazky	-66,63%	335,94%	159,06%
Krátkodobé závazky	3,33%	5,23%	-50,29%
Bankovní úvěry	-41,13%	20,49%	-8,10%
Ostatní pasiva	-11,79%	-47,16%	-82,68%

Zdroj: MPO, © 2005a–d

*Tab. 4. Horizontální analýza pasiv odvětví*

Vlastní kapitál společnosti rostl pouze nepatrně, nicméně neustále. Jako velký klad můžeme vnímat skutečnost, že se výsledek hospodaření běžného období dostal meziročně ze záporných hodnot v roce 2009 do kladných hned v následujícím roce a v plusu se udržel po zbytek sledovaného období. V odvětví naopak pozorujeme ve sledovaném období velmi bouřlivý vývoj vlastního kapitálu. Mezi roky 2009 a 2010 klesl VK o 39,37% a hned v dalším srovnání mezi roky 2010 a 2011 dokonce o 102,49% a dostal se do záporných hodnot. Příčiny hledejme zřejmě opět v důsledcích dopadu ekonomické krize z roku 2008, která zasáhla téměř všechna odvětví. Součet záporného výsledku hospodaření s velkou položkou neuhrazených ztrát minulých let dovedl odvětví až do takových nelichotivých červených čísel. Ovšem odvětví se i s touto situací dokázalo srovnat a hned v dalším období se hodnota vlastního kapitálu skokově vrátila do kladných hodnot. Vzhledem k tomu, že nárůst byl opravdu velký, v meziročním srovnání se pohybujeme v desetitisících procent.

Cizí zdroje společnosti zaznamenaly největší nárůst mezi roky 2009 a 2010, o 42,04%. V dalším meziročním srovnání byl růst pozvolnější – necelých 16% a poté přes 2%. Na vysokém nárůstu v prvním meziročním srovnání má vliv zejména přírůstek krátkodobých přijatých záloh, u nichž jsme zaznamenali vysoký nárůst i v dalším meziročním srovnání.

Pasiva	2009/2010	2010/2011	2011/2012
Pasiva celkem	25,59%	14,31%	0,25%
Vlastní kapitál	3,65%	3,49%	1,74%
Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%
VH minulých let	-3,83%	3,81%	3,59%
VH běžného úč. období	193,81%	-1,10%	-47,78%
Cizí zdroje	42,04%	15,96%	2,61%
Krátkodobé závazky	42,04%	15,96%	-5,63%
<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	-3,72%	9,21%	-5,55%
<i>Závazky ke společníkům...</i>	-51,25%	-94,57%	105,88%
<i>Závazky k zaměstnancům</i>	-15,87%	15,09%	-3,28%
<i>Závazky ze SZP</i>	-16,13%	23,08%	0,00%
<i>Stát - daňové závazky a dotace</i>	119,05%	-100,00%	100,00%
<i>Krátkodobé přijaté zálohy</i>	100,00%	82,77%	0,05%
Dohadné účty pasivní	5250,00%	10,68%	-46,80%
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00%	0,00%	100,00%
Časové rozlišení	-58,33%	60,00%	337,50%

Zdroj: Interní materiály spol. XY

*Tab. 5. Horizontální analýza pasiv společnosti XY*

Rovněž krátkodobé závazky zaznamenaly v prvních dvou meziročních srovnáních docela výrazný nárůst, v posledním meziročním srovnání ovšem poklesly o 5,63%. V odvětví zaznamenaly cizí zdroje nejprve mírný pokles, který byl následován podobně mírným nárůstem, aby následoval prudký propad o téměř 42% mezi roky 2011 a 2012. Vliv na to měly zejména dlouhodobé závazky, které po poklesu mezi roky 2009 a 2010 zaznamenaly výrazný vzrůst ve dvou následujících meziročních srovnáních.

Podíváme se nyní blíže na procentuální složení majetkové a finanční struktury společnosti. Je uvedeno v příloze P III, odvětvová analýza v příloze P IV. Z vertikální analýzy aktiv je zřejmé, že složení majetku se nijak zvlášť neměnilo. Dlouhodobý majetek se pohybuje v rozmezí 8 až 11%, oběžná aktiva v rozmezí 84 až 91%. U OA došlo k postupnému snižování podílu zásob na celkových aktivech z 52,56% v roce 2009 až na 6,40% v roce 2012. Naproti tomu u krátkodobých pohledávek jsme zaznamenali nárůst z 28,82% v roce 2009 na 66,24% v roce 2012. Srovnáme-li tyto údaje s odvětvím, vidíme zde rozdíl. Podíl DM na celkových aktivech se pohybuje kolem hodnoty 30%, u OA je tato hodnota zhruba kolem 70%.

Vertikální analýza pasiv společnosti nám odhalí postupný pokles podílu VK na sumě celkových pasiv z hodnoty 42,33% v roce 2009 na 32,10% v roce 2012. Cizí zdroje naopak narostly z původních 57,46% v roce 2009 na hodnotu 67,49% v roce 2012. Srovnání

s odvětvím v prvních třech letech sledovaného období nemá velkou vypovídací hodnotu kvůli výše zmíněnému propadu VK do záporných hodnot v roce 2011, kdy cizí zdroje tvořily přes 99% celkové hodnoty pasiv. Jako srovnávací hodnoty bychom mohli použít údaje z roku 2012, kdy došlo k oživení odvětví a podíl VK se dostal na úroveň přes 40% celkových pasiv a podíl cizích zdrojů překročil hodnotu 59%.

#### 4.1.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

Nyní se blíže podíváme na strukturu výnosů a nákladů a jejich vývoj v čase.

Položka	2009/2010	2010/2011	2011/2012
Tržby za prodej zboží	-2,05%	-2,00%	-24,05%
Náklady vynaložené na prodej zboží	-13,62%	20,57%	-52,54%
Obchodní marže	8,25%	-18,02%	5,69%
Výkony	70,83%	-44,28%	-20,54%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	70,83%	-44,28%	-20,54%
Výkonová spotřeba	22,85%	-24,74%	6,55%
Spotřeba materiálu a energie	-6,94%	10,18%	-33,17%
Služby	27,95%	-29,09%	14,24%
Přidaná hodnota	-13,20%	-5,80%	-1,67%
Osobní náklady celkem	-24,80%	0,89%	-3,98%
Mzdové náklady	-26,77%	0,60%	-3,90%
Náklady na SZP	-17,63%	-1,47%	-2,98%
Sociální náklady	-40,00%	91,67%	-21,74%
Daně a poplatky	-25,00%	66,67%	-20,00%
Odpisy DNM a DHM	0,00%	0,00%	100,00%
Ostatní provozní výnosy	0,00%	5100,00%	-96,15%
Ostatní provozní náklady	-70,97%	-5,56%	-29,41%
Provozní VH	292,00%	-30,73%	-16,54%
Nákladové úroky	-100,00%	0,00%	100,00%
Ostatní finanční výnosy	-63,16%	-35,71%	422,22%
Ostatní finanční náklady	1500,00%	-53,57%	-30,77%
Finanční VH	-853,85%	56,12%	-48,84%
Daň z příjmů za běžnou činnost	100,00%	-100,00%	0,00%
VH za běžnou činnost	204,60%	-1,10%	-47,78%
Mimořádné náklady	-100,00%	0,00%	0,00%
Mimořádný VH	100,00%	0,00%	0,00%
VH za účetní období	193,81%	-1,10%	-47,78%
VH před zdaněním	196,91%	-4,26%	-47,78%

Zdroj: Interní materiály spol. XY

Tab. 6. Horizontální analýza VZZ společnosti XY

Tržby za prodej zboží, které tvoří hlavní část činnosti podniku, ve sledovaném období neustále klesaly. V prvních dvou meziročních srovnáních přibližně stejně okolo 2%, mezi

roky 2011 a 2012 nastal výraznější propad přes 24%. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb v prvním meziročním srovnání výrazně vzrostly, poté následoval pokles, nicméně tato položka je vzhledem k objemu tržeb za prodej zboží velmi malá. Srovnáme-li situaci v celém odvětví, tržby zažily mezi roky 2009 a 2010 velký propad přes 70%, který byl následován opětovným nárůstem, a v roce 2012 hodnota tržeb překonala původní hodnotu z roku 2009.

Položka	2009/2010	2010/2011	2011/2012
Tržby za prodej zboží	-71,17%	144,61%	58,13%
Náklady vynaložené na prodej zboží	-64,64%	153,75%	55,60%
Obchodní marže	-90,11%	49,90%	102,52%
Výkony	19,02%	-12,47%	-3,85%
Výkonová spotřeba	17,61%	-10,70%	-6,08%
Přidaná hodnota	14,81%	-45,96%	76,38%
Osobní náklady celkem	-21,39%	-11,25%	-3,48%
Mzdy	-21,24%	-11,53%	-5,75%
SZP	-13,16%	-8,34%	-3,27%
Ostatní osobní náklady	-78,37%	-68,80%	421,34%
Provozní VH	59,61%	-77,79%	106,93%
Daň	10,01%	-39,81%	171,56%
VH	57,44%	-60,82%	106,21%
VH před zdaněním	62,96%	-85,25%	128,12%

Zdroj: MPO, © 2005a–d

Tab. 7. Vertikální analýza VZZ odvětví

Náklady na prodej zboží společnosti zažily meziročně velké výkyvy. Propad o více než 13% byl následován nárůstem přes 20% a poté přišel opětovný propad přes 52%. U výkonové spotřeby vidíme také výkyvy oběma směry – nárůst, propad a opětovný růst, v absolutních číslech se ovšem dostala na svou původní úroveň ze začátku sledovaného období. U osobních nákladů jsme zaznamenali jediný výraznější pohyb, a to pokles o 24,8% v prvním meziročním období, v dalších meziročních srovnáních se již měnily pouze nepatrně. V odvětví také nebyla o velké pohyby nákladů nouze. Náklady na prodej zboží nejprve meziročně prudce spadly, abychom mezi roky 2010 až 2012 zaznamenali opět strmý růst. Výkonová spotřeba po mírném růstu v roce 2010 klesala zhruba na původní úroveň sledovaného období. Pouze u osobních nákladů jsme zaznamenali setrvalý pokles, jeho tempo ovšem postupně ustávalo.

Při bližším pohledu na strukturu výnosů a nákladů podniku vidíme, že podíl tržeb za prodej zboží k celkovým tržbám se drží v průměru na stabilní úrovni kolem 97%. To je dáno obchodním zaměřením společnosti, neboť v odvětví je opačná situace, zde jsou tržby

za prodej zboží řádově v jednotkách procent, hlavní podíl mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které jsou naopak u společnosti ve výrazné menšině.

Položka	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží	97,12%	95,08%	97,14%	97,01%
Náklady vynaložené na prodej zboží	45,72%	39,47%	49,61%	30,96%
Obchodní marže	51,40%	55,61%	47,53%	66,05%
Výkony	2,88%	4,92%	2,86%	2,99%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2,88%	4,92%	2,86%	2,99%
Výkonová spotřeba	37,38%	45,89%	36,01%	50,45%
Spotřeba materiálu a energie	5,46%	5,08%	5,84%	5,13%
Služby	31,91%	40,81%	30,17%	45,32%
Přidaná hodnota	16,88%	14,64%	14,38%	18,59%
Osobní náklady celkem	16,54%	12,43%	13,08%	16,51%
Mzdové náklady	12,53%	9,17%	9,62%	12,16%
Náklady na SZP	3,83%	3,15%	3,24%	4,13%
Sociální náklady	0,18%	0,11%	0,22%	0,23%
Daně a poplatky	0,15%	0,11%	0,19%	0,20%
Odpisy DNM a DHM	0,00%	0,00%	0,00%	0,19%
Ostatní provozní výnosy	0,01%	0,01%	0,50%	0,03%
Ostatní provozní náklady	1,15%	0,33%	0,33%	0,30%
Provozní VH	-0,92%	1,77%	1,28%	1,41%
Nákladové úroky	0,17%	0,00%	0,00%	0,95%
Ostatní finanční výnosy	0,35%	0,13%	0,09%	0,60%
Ostatní finanční náklady	0,06%	1,03%	0,50%	0,46%
Finanční VH	0,12%	-0,91%	-0,41%	-0,81%
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,00%	0,03%	0,00%	0,00%
VH za běžnou činnost	-0,80%	0,84%	0,87%	0,60%
Mimořádné náklady	0,09%	0,00%	0,00%	0,00%
Mimořádný VH	-0,09%	0,00%	0,00%	0,00%
VH za účetní období	-0,90%	0,84%	0,87%	0,60%
VH před zdaněním	-0,90%	0,87%	0,87%	0,60%

Zdroj: Interní materiály spol. XY

Tab. 8. Vertikální analýza VZZ společnosti XY

Náklady vynaložené na prodej zboží společnosti měly v roce 2009 o více než 8% vyšší podíl na celkových tržbách než výkonová spotřeba (45,72% proti 37,38%). V následujícím roce se tento poměr otočil a vyšší podíl měla výkonová spotřeba (39,47% proti 45,89%). V roce 2011 jsme svědky převrácení tohoto poměru opět ve prospěch nákladů vynaložených na prodej zboží (49,61% proti 36,01%). V posledním roce sledovaného období došlo k propadu podílu nákladů na prodej zboží až na úroveň 30,96%, zatímco výkonová spotřeba svůj podíl na celkových tržbách navýšila až na 50,45%. Tento stav můžeme přičíst výše zmíněnému meziročnímu poklesu tržeb za prodané zboží. Naši



pozornost ovšem upoutá zvýšení obchodní marže až na úroveň 66,05% v roce 2012, která mezi roky 2011 a 2012 i přes výše zmíněný propad tržeb vzrostla o 5,69%.

Položka	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží	5,32%	1,34%	3,66%	5,85%
Náklady vynaložené na prodej zboží	3,96%	1,22%	3,46%	5,44%
Obchodní marže	1,36%	0,12%	0,20%	0,40%
Výkony	94,98%	98,94%	96,44%	93,73%
Výkonová spotřeba	91,60%	94,28%	93,76%	89,01%
Přidaná hodnota	4,75%	4,77%	2,87%	5,12%
Osobní náklady celkem	5,42%	3,73%	3,69%	3,60%
Mzdy	3,87%	2,67%	2,63%	2,50%
SZP	1,35%	1,03%	1,05%	1,03%
Ostatní osobní náklady	0,21%	0,04%	0,01%	0,07%
Provozní VH	-3,21%	-1,13%	-2,24%	0,16%
Daň	0,28%	0,26%	0,18%	0,49%
VH	-3,64%	-1,36%	-2,43%	0,15%
VH před zdaněním	-3,36%	-1,09%	-2,25%	0,64%

Zdroj: MPO, © 2005a–d

Tab. 9. Vertikální analýza VZZ odvětví

## 4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se zaměřují především na likviditu podniku. Nejvýznamnějším a nejčastěji užívaným ukazatelem je čistý pracovní kapitál, dále sem řadíme čisté pohotové prostředky a čistý peněžně-pohledávkový finanční fond. Čisté pohotové prostředky zde nebudou vypočteny kvůli nedostatku vstupních údajů.

### 4.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je vypočten jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Ve všech sledovaných obdobích nabývá tento ukazatel kladných hodnot, což je pro podnik dobré znamení. V případě potřeby by byl schopen po prodeji svých OA uhradit všechny své KZ a zbyly by mu volné finanční prostředky. V tomto ohledu má vytvořen tzv. „finanční polštář“ pro nepříznivé situace. Jeho hodnota se meziročně mění jen nepatrně.

### 4.2.2 Čistý peněžně-pohledávkový fond

Vzhledem k tomu, že předchozí použitý ukazatel ČPK může zkreslovat skutečnou situaci tím, že OA mohou obsahovat málo likvidní položky, je také vhodné použít ukazatel čistý

peněžně-pohledávkový fond. Pro naše potřeby z OA vyloučíme zásoby. Nyní je již patrné, že v prvním roce sledovaného období dosáhl tento ukazatel výrazně záporné hodnoty, což bylo dáno velkým podílem zásob na celkových aktivech podniku. Kladně musíme hodnotit fakt, že postupně v dalších letech tento ukazatel rostl, v roce 2011 již dosáhl kladných hodnot a v růstu pokračoval i nadále, analogicky s trendem snižování zásob, který jsme sledovali již dříve.

Rozdílový ukazatel (v tis. Kč)	2009	2010	2011	2012
ČPK	1849	1933	1959	1891
ČPPF	-1277	-291	247	1343

Zdroj: Interní informace spol. XY

*Tab. 10. Hodnoty rozdílových ukazatelů společnosti XY*

### 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele umožňují získat rychlý přehled o základní finanční situaci podniku díky užití hodnot z různých výkazů. Zde se blíže podíváme konkrétně na ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity.

#### 4.3.1 Analýza rentability

Rentabilita čili výnosnost je měřítkem, které nám napoví, do jaké míry je podnik schopen dosahovat zisku za použití investovaných zdrojů. U podniku vidíme ve všech sledovaných ukazatelích rentability v roce 2009 zápornou hodnotu. Je to logický stav vzhledem k tomu, že v čitateli všech ukazatelů se nachází zisk (EAT nebo EBIT), který byl v tomto roce pod nulou.

Rentabilita celkových aktiv se v ostatních letech (2010–2012) pohybovala nad hranicí 1%. Nejvyšší hodnotu ukazatele zde vidíme v roce 2012 díky tomu, že v tomto roce nabývá EBIT nejvyšší hodnoty. I přesto je ROA v tomto roce dosti nízká.

Rentabilita vlastního kapitálu dosahovala nejvyšší hodnoty v roce 2010 (3,49%), od té doby neustále klesá až k hodnotě 1,71% v roce 2012.

Rentabilita tržeb se v letech 2010–2012 pohybovala v kladných číslech, nicméně pouze pod hodnotou 1%. Použitím hodnoty EAT v čitateli tohoto ukazatele můžeme sledovat čistou ziskovou marži.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů se ze všech ukazatelů rentability držela na nejvyšších hodnotách v letech 2010–2012, kdy překračovala 3%. I přesto dosahuje menší hodnoty než hodnota úrokové míry úvěrů.

Ukazatel rentability	2009	2010	2011	2012
ROA	-1,33%	1,26%	1,05%	1,43%
ROE	-3,85%	3,49%	3,33%	1,71%
ROS	-0,90%	0,84%	0,87%	0,60%
ROCE	-3,14%	3,60%	3,33%	3,80%

Zdroj: Interní informace spol. XY

*Tab. 11. Hodnoty ukazatelů rentability společnosti XY*

Podíváme-li se na všechny ukazatele rentabilit v letech 2010–2012, vidíme, že nabývají hodnot kladných, ale velmi nízkých. Můžeme konstatovat, že podnik podle těchto ukazatelů nevyužívá své zdroje dostatečně efektivně.

#### 4.3.2 Analýza aktivity

Tyto ukazatele nám podávají informaci, jak efektivně společnost nakládá se svými aktivy. Více než u jiných poměrových ukazatelů je zde důležité srovnání s odvětvím. Nyní se na jednotlivé z nich podíváme blíže.

Ukazatel aktivity	Společnost XY				Odvětví			
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
Obrat aktiv	1,82	1,45	1,22	0,92	2,74	3,64	3,22	3,21
Obrat zásob	3,46	4,87	6,07	14,41	15,35	19,51	16,10	18,45
Obrat pohledávek	6,31	3,11	2,08	1,39	6,36	8,39	7,44	8,13
Obrat závazků	3,17	2,23	1,84	1,49	3,89	4,49	3,74	7,27

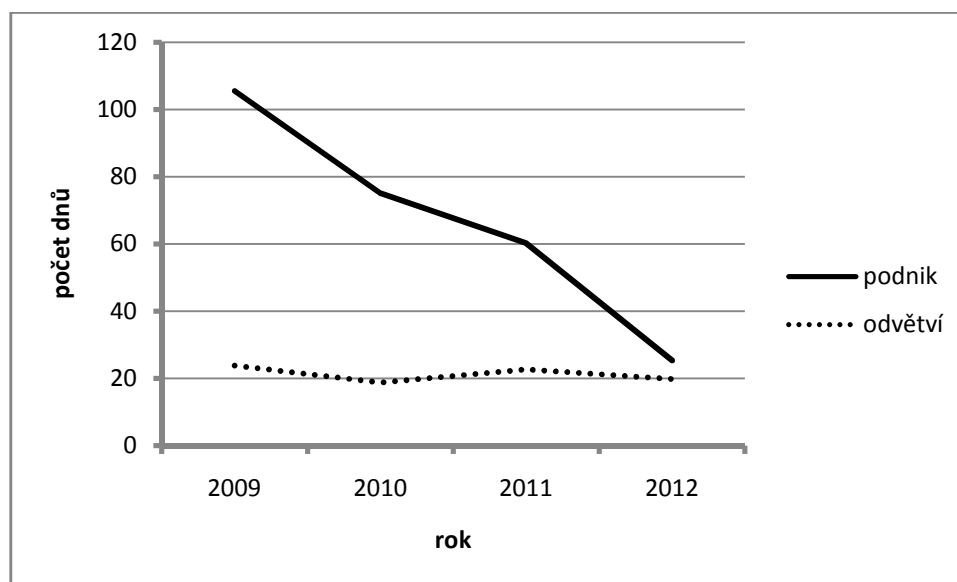
Zdroj: Interní materiály spol. XY; MPO, © 2005a–d

*Tab. 12. Hodnoty ukazatelů aktivity společnosti XY a odvětví*

Obrat aktiv nám ukáže, kolikrát se aktiva obrátí za rok. U podniku vidíme neustále klesající tendenci tohoto ukazatele od hodnoty 1,82 v roce 2009 až k hodnotě 0,92 v roce 2012. V odvětví naopak vidíme, že hodnota obratu aktiv byla nejvyšší v roce 2010, kdy jsme zaznamenali meziročně nárůst z 2,74 na 3,64, poté se mírně snížila, nicméně i tak se neustále držela nad hodnotou 3. Zde je patrné, že ve srovnání s odvětvím je na tom podnik hůře, v posledním roce sledovaného období hodnota tohoto ukazatele dokonce poklesla pod 1, kterou jako minimální doporučenou uvádí některá literatura. Takto nízká hodnota bývá většinou signálem, že intenzita využití aktiv není příliš účelná.

Z hodnoty obratu zásob zjistíme, kolikrát za rok jsou položky zásob prodány a znovu naskladněny. Ve sledovaném období vidíme u společnosti pozitivní trend zvyšování hodnoty tohoto ukazatele. Z velmi podprůměrných (ve srovnání s odvětvím) hodnot v letech 2009 až 2011 (3,46 až 6,07) došlo ke skokovému navýšení na hodnotu 14,41 v roce 2012 (analogicky se snížením množství zásob v tomto roce). To je příznivý signál o efektivním využívání zásob. I přes sledovaný nárůst zůstává podnik pod hodnotami celého odvětví. To dosahovalo nejvyššího obratu zásob v roce 2010 (19,51), v posledním roce sledovaného období byla hodnota tohoto ukazatele 18,45.

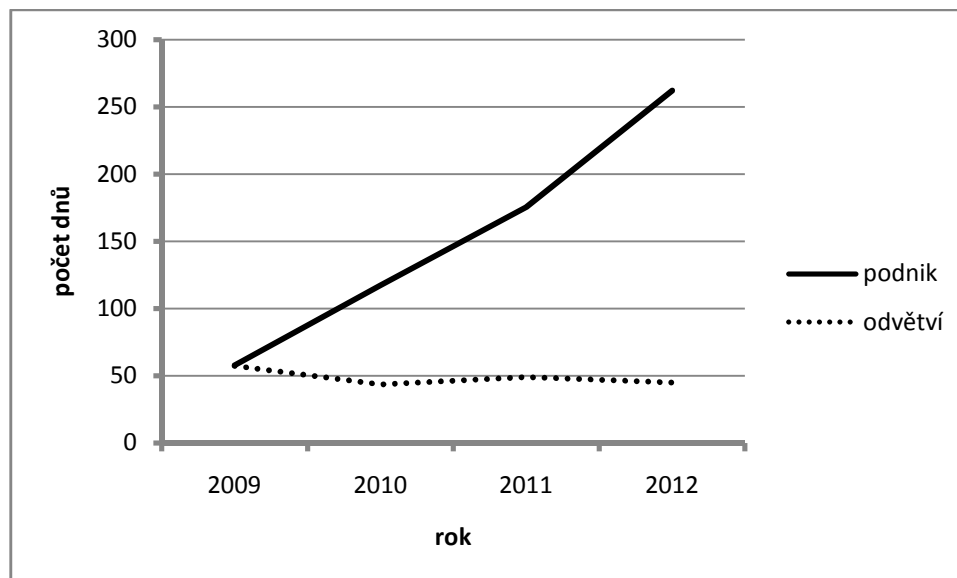
Doba obratu zásob se u podniků v odvětví pohybuje ve sledovaném období v horizontu od 20 do 24 dnů. Jako velmi příznivou musíme hodnotit tendenci snižování tohoto ukazatele u společnosti, neboť z původních 105 dnů v roce 2009 se podařilo docílit hodnoty 25 dnů v roce 2012.



Zdroj: Interní materiály spol. XY; MPO, © 2005a–d

*Graf 1. Vývoj doby obratu zásob společnosti XY a odvětví*

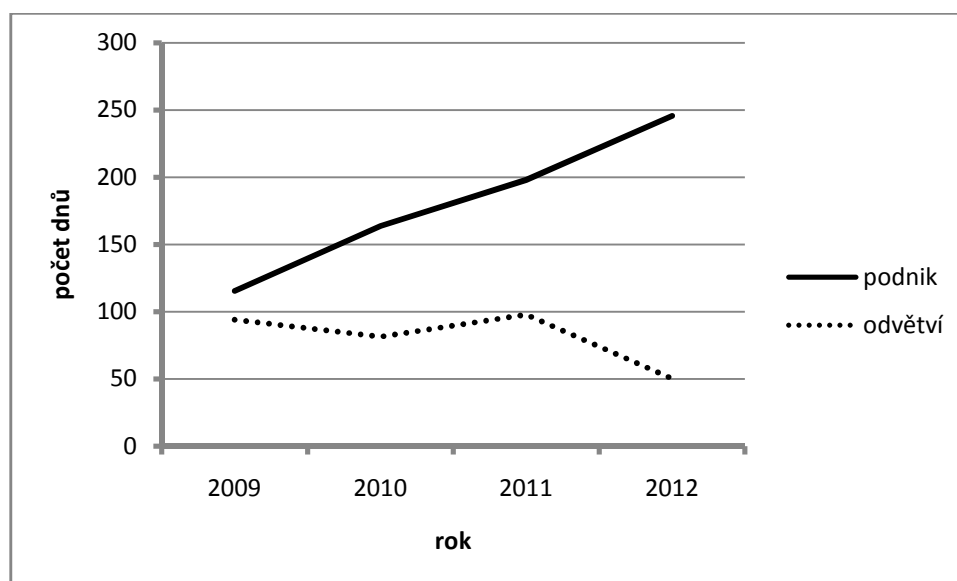
Zajímavé je sledovat vývoj doby obratu pohledávek společnosti ve srovnání s odvětvím. Tento ukazatel nám prozradí dobu, za kterou byly inkasovány pohledávky. V roce 2009 byla jeho hodnota téměř totožná jak v podniku, tak v odvětví (58, resp. 57 dnů). Zatímco v odvětví došlo s menším výkyvem k celkovému poklesu a hodnota se zastavila na 45 dnech v roce 2012, ve společnosti naopak vidíme téměř raketový vzestup, který dosáhl hodnoty 262 dnů v roce 2012. Jedním z možných faktorů ovlivňujících tento ukazatel jsou vysoké hodnoty zakázek, i přesto by společnost měla být v této oblasti obezřetná.



Zdroj: Interní materiály spol. XY; MPO, © 2005a–d

*Graf 2. Vývoj doby obratu pohledávek společnosti XY a odvětví*

Povšimneme-li si nyní doby obratu krátkodobých závazků, vidíme, že hodnoty tohoto ukazatele v odvětví po celou dobu překračují hodnoty ukazatele předchozího, tedy doby obratu pohledávek. Rozdíl nám ukazuje dobu, po kterou firmy z odvětví čerpají bezplatný obchodní úvěr od dodavatelů. Z původních 37 dnů v roce 2009 ( $98 - 51$ ) se sice snížila na 5 dnů v roce 2012 ( $50 - 45$ ), ale stále převažovala doba obratu závazků nad pohledávkami.



Zdroj: Interní materiály spol. XY; MPO, © 2005a–d

*Graf 3. Vývoj doby obratu závazků společnosti XY a odvětví*

Společnost měla zpočátku sledovaného období dobu obratu krátkodobých závazků výrazně vyšší než dobu obratu pohledávek (115 – 58 v roce 2009). V dalších dvou následujících letech ukazatel doby obratu KZ narůstal, ale stále zůstal nad hodnotou doby obratu pohledávek (164 – 117, resp. 198 – 175). V roce 2012 se ovšem situace obrátila a doba obratu pohledávek byla vyšší než doba obratu KZ (246 – 262). Při takovém vývoji nám tento rozdíl ukazuje počet dnů, které musí společnost profinancovat (zde konkrétně 16 dnů). I zde je třeba do budoucna jisté obezřetnosti ze strany společnosti.

### 4.3.3 Analýza zadluženosti

Ukazatele zadluženosti nám sdělují, v jaké míře používá podnik ke svému financování dluhy. Jelikož cizí kapitál je levnější než vlastní, je určitá míra zadlužení vhodná.

<b>Ukazatel zadluženosti</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Celková zadluženost	57,46%	64,99%	65,93%	67,49%
Míra zadluženosti	1,36	1,86	2,08	2,10
Krytí DM VK	5,21	4,29	3,91	2,93
Krytí DM dl. zdroji	5,21	4,29	3,91	3,42

Zdroj: Interní materiály spol. XY

*Tab. 13. Hodnoty ukazatelů zadluženosti společnosti XY*

Celková zadluženost podniku byla v roce 2009 na úrovni 57,46% a po zbytek sledovaného období neustále narůstala až k hodnotě 67,49% v roce 2012. Vzhledem k tomu, že v literatuře jsou uváděny doporučené hodnoty tohoto ukazatele do 60%, nelze tento trend u společnosti hodnotit příliš pozitivně. Pokud by měl nárůst pokračovat i do budoucna, není to pro věřitele příznivý signál a společnost by byla hodnocena jako riziková.

U míry zadluženosti vidíme také rostoucí tendenci. Nejvyšší nárůst jsme zaznamenali mezi roky 2009 a 2010, kdy míra zadluženosti vystoupala z 1,36 na 1,86. I v dalších letech hodnota ukazatele rostla, i když poněkud mírněji. Nakonec se zastavila na čísle 2,1 v roce 2012.

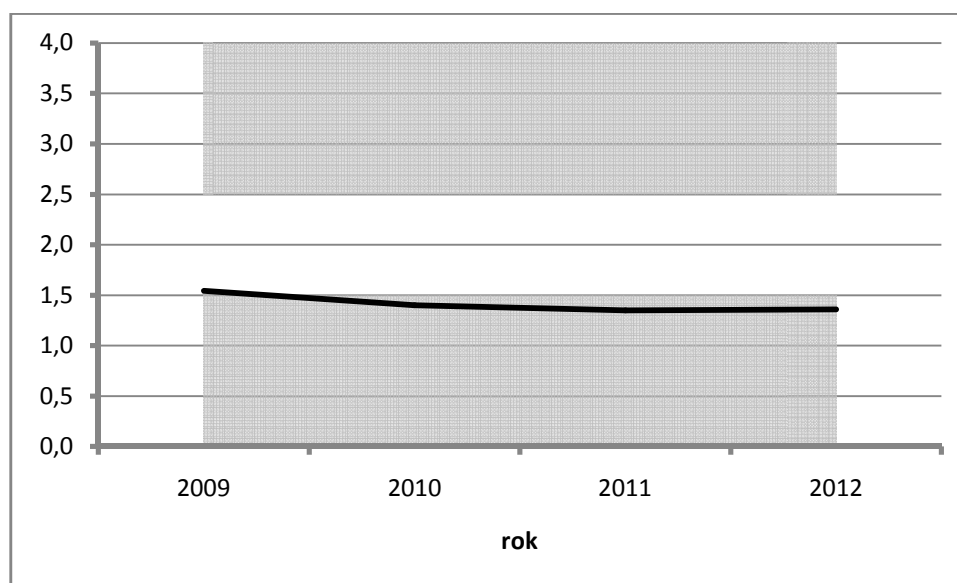
U krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem sledujeme postupný pokles. Jeho hodnota se drží neustále výrazně nad hodnotou 1, což značí, že společnost používá dlouhodobý majetek i ke krytí oběžných aktiv. To svědčí o konzervativní strategii podniku.

Hodnota krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji v podstatě kopíruje vývoj předchozího ukazatele, pouze v posledním roce je jeho hodnota vyšší vzhledem

k dlouhodobému bankovnímu úvěru. V souvislosti se zlatým pravidlem financování, kdy by měly být dlouhodobé zdroje kryty dlouhodobým majetkem, vidíme, že společnost má výrazně vyšší poměr dlouhodobých zdrojů na dlouhodobém majetku, než 1. To je znakem překapitalizování podniku, neboť drahými dlouhodobými zdroji financuje velkou část krátkodobého majetku.

#### 4.3.4 Analýza likvidity

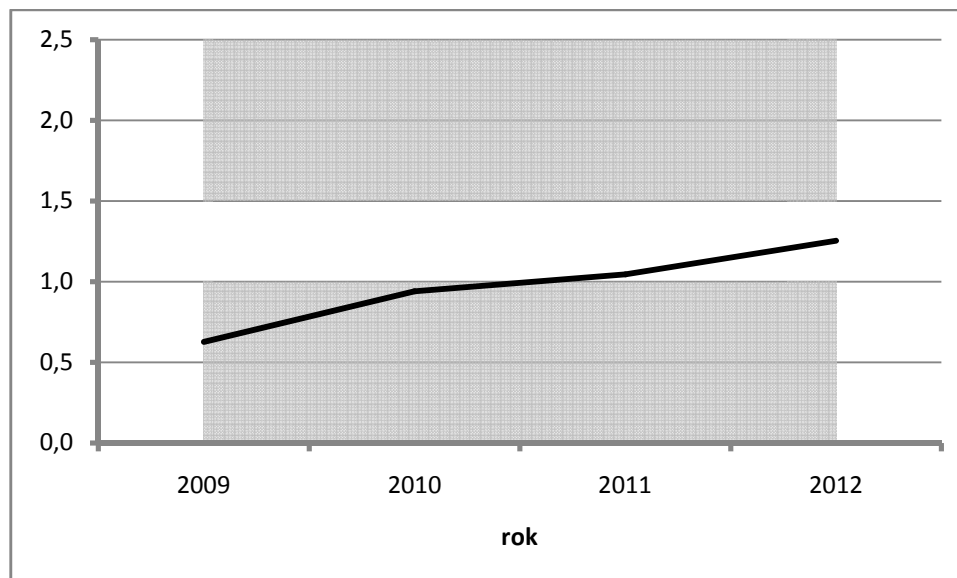
Likvidita ukazuje schopnost podniku dostát svým závazkům.



Zdroj: Interní materiály spol. XY

*Graf 4. Vývoj běžné likvidity (L III) společnosti XY*

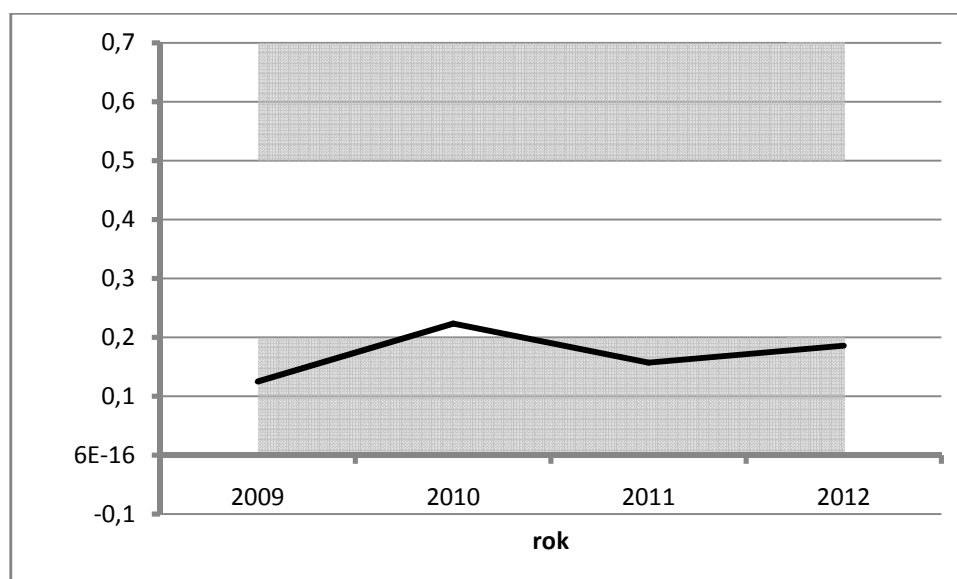
Ukazatele běžné likvidity (likvidity III. stupně), tedy podílu oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů, se u společnosti pohybují slabě pod doporučenou hodnotou udávanou v literatuře. Tato by se měla pohybovat v rozmezí 1,5–2,5. Do tohoto intervalu se ukazatel dostal pouze v roce 2009. V ostatních letech se jeho hodnota pohybovala zhruba jednu desetinu pod spodní hranicí. Celé odvětví na tom nebylo o moc lépe. V letech 2009–2011 se hodnota běžné likvidity dostala dokonce pod 1, což je hodnota již velmi riziková. V roce 2012 se již v odvětví dostal ukazatel do doporučeného rozmezí a nabyl hodnoty 1,53.



Zdroj: Interní materiály spol. XY

*Graf 5. Vývoj pohotové likvidity (L II) společnosti XY*

Pohotová likvidita (likvidita II. stupně) vylučuje z OA zásoby, což je nejméně likvidní složka oběžných aktiv. U společnosti sledujeme průběžný nárůst tohoto ukazatele po celé sledované období, postupně od hodnoty 0,63 v roce 2009 po hodnotu 1,25 v roce 2012. Podle literatury by se měl tento ukazatel pohybovat v rozmezí 1–1,5. Zde vidíme, že se společnost pohybuje správným směrem. Podniky v odvětví se do doporučených hodnot dostaly až v roce 2012, do té doby se pohybovaly hluboko pod spodní hranicí.

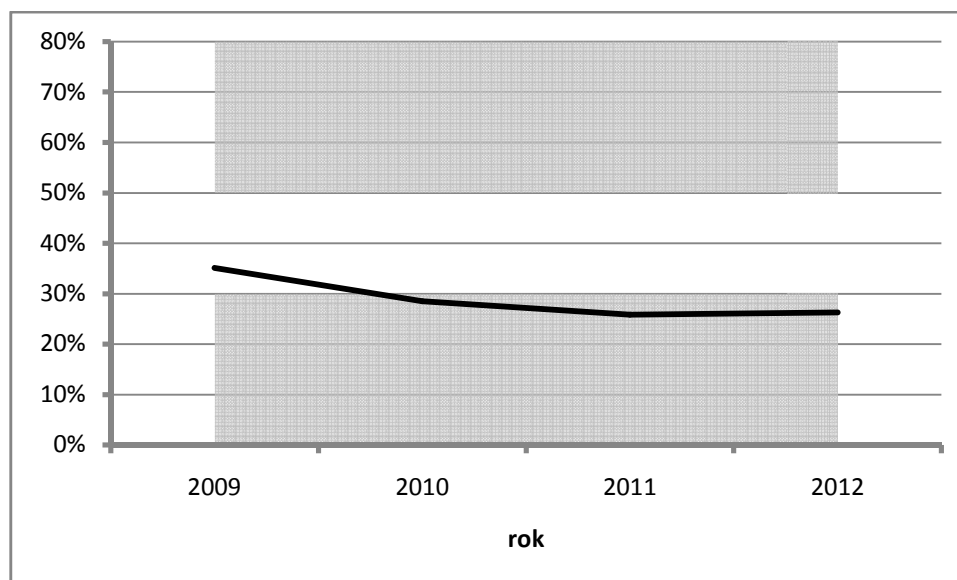


Zdroj: Interní materiály spol. XY

*Graf 6. Vývoj hotovostní likvidity (L I) společnosti XY*



Hotovostní likvidita (likvidita I. stupně) nám udává schopnost podniku zaplatit okamžitě splatné dluhy. Doporučená hodnota je 0,2–0,5. Do tohoto intervalu se hodnota u podniku dostala pouze v jednom roce sledovaného období, a to v roce 2009. V ostatních letech byla pod spodní hranicí, i když v posledním roce již pouze o jednu setinu. Celé odvětví se do doporučovaného intervalu dostalo opět až v roce 2012.



Zdroj: Interní materiály spol. XY

*Graf 7. Vývoj podílu ČPK na OA společnosti XY*

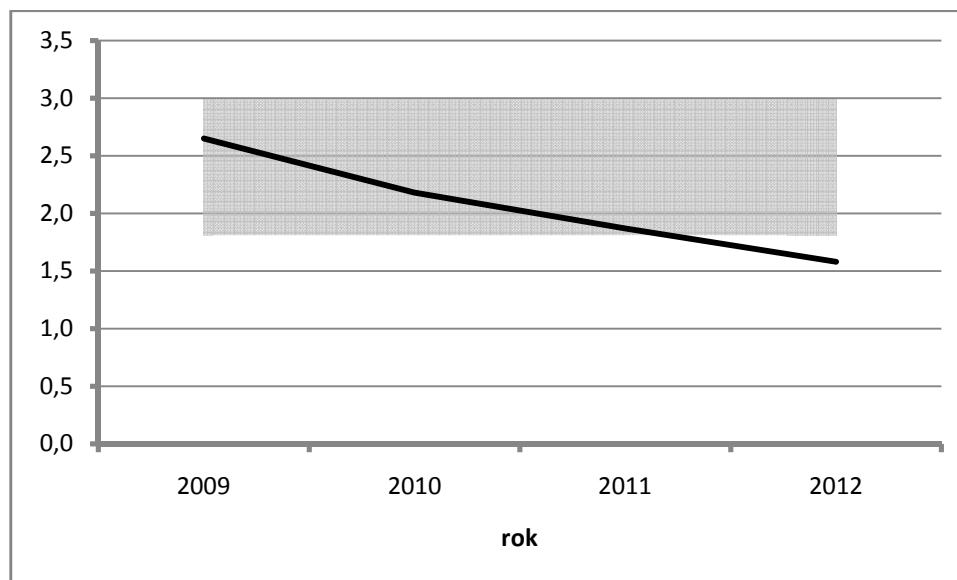
Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech ukazuje krátkodobou finanční stabilitu společnosti. Literatura uvádí jako doporučené rozmezí pro tento ukazatel 30–50%. Do tohoto rozmezí se podnik dostal pouze v roce 2009, kdy podíl ČPK na OA dosáhl 35,11%, v ostatních letech se pohyboval opět pod spodní doporučenou hranicí, ovšem pouze v řádech jednotek procent. Ačkoli jsou tyto dva poslední ukazatele u podniku pouze mírně pod doporučenou hranicí, je třeba se na tyto oblasti zaměřit, aby nedošlo k problémům v budoucnosti.

#### **4.4 Analýza souhrnných ukazatelů**

Souhrnné ukazatele (nebo také bonitní a bankrotní modely) vycházejí z hodnot předešlých ukazatelů a z účetních výkazů. Jejich hodnocení podniku je komplexní a udává, zda se jedná o zdravou firmu, nebo firmu v šedé zóně, případně jestli firma směřuje k bankrotu. Nyní se podíváme na jedny z nejpoužívanějších ukazatelů.

#### 4.4.1 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)

Altmanova formule bankrotu existuje ve dvou verzích, jedna pro společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi, druhá pro společnosti, které veřejně obchodovatelné akcie nemají. Protože společnost XY veřejně obchodovatelné akcie nemá, je použita druhá verze.



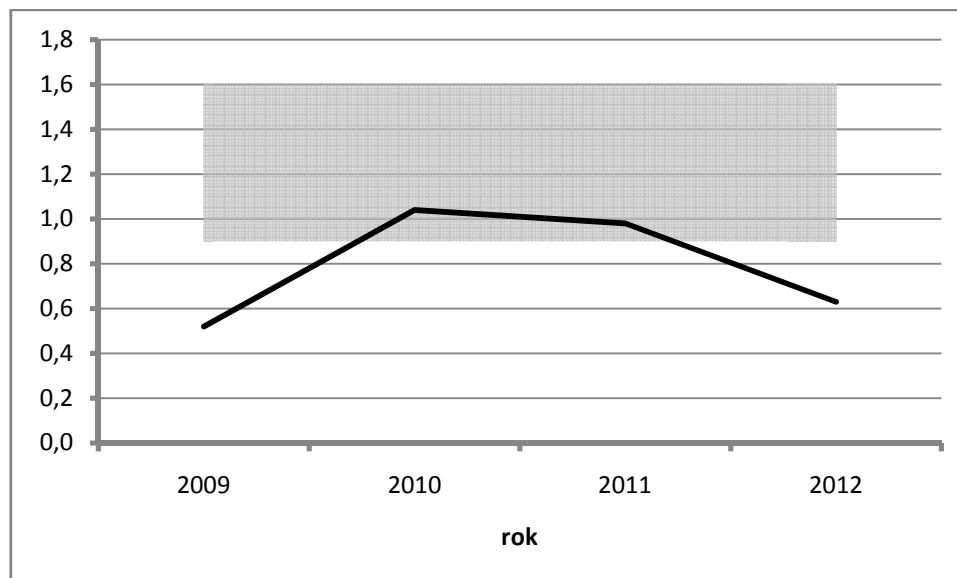
Zdroj: Interní materiály spol. XY

*Graf 8. Vývoj Z-skóre společnosti XY*

Vývoj tohoto ukazatele má u společnosti klesající tendenci. Od hodnoty 2,65 v roce 2009 klesl na hodnotu 1,87 v roce 2011. V této době se stále pohyboval v šedé zóně, což značí nevyhraněnou finanční situaci. Ovšem v roce 2012 hodnota tohoto ukazatele poklesla již na 1,58, a to je zóna, kdy podnik může mít vážné finanční problémy a je zde i hrozba bankrotu. Na tomto výsledku má největší podíl ukazatel poměru tržeb k celkovým aktivům.

#### 4.4.2 Index IN05

Index IN05 se postupně vyvinul po mnoha úpravách původního indexu IN95, který byl vytvořen speciálně pro podmínky českého trhu.



Zdroj: Interní materiály spol. XY

*Graf 9. Vývoj indexu IN05 společnosti XY*

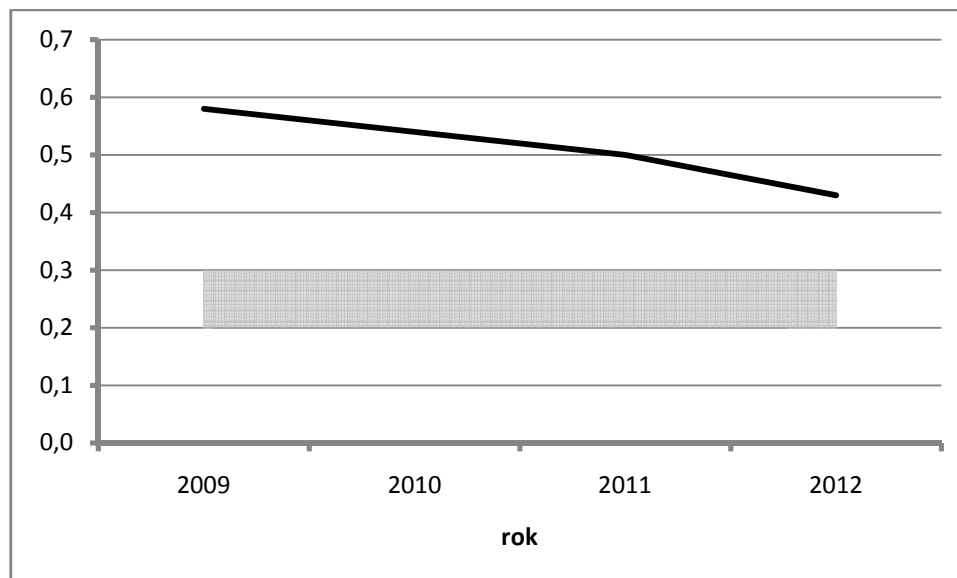
Podobně jako Z-skóre i tento ukazatel nám sděluje, že společnost na tom není finančně nejlépe. Nejnižší hodnota byla v roce 2009, kdy činila 0,52. V roce 2010 sice vystoupila na 1,04, poté následoval opětovný pokles na 0,98 v roce 2011 a v roce 2012 byl ukazatel na hodnotě 0,63. V prvním a posledním roce sledovaného období se tedy podnik nacházel v zóně, kdy hrozí vážné finanční problémy, tedy ukazatel se pohyboval pod hranicí 0,9. V letech 2010–2011 se dostal lehce nad spodní hranici šedé zóny.<sup>8</sup>

#### 4.4.3 Taflerův bankrotní model

Výsledky tohoto ukazatele jsou pro společnost příznivější než u předchozích dvou. Ačkoli jsme zaznamenali klesající tendenci tohoto ukazatele po celé sledované období, stále se jeho hodnota pohybovala nad hranicí 0,3, což je zóna s malou pravděpodobností bankrotu.

---

<sup>8</sup> Dílčí ukazatel B má ve jmenovateli nákladové úroky. Vzhledem k tomu, že v letech 2010 a 2011 byla tato položka u společnosti nulová, bylo použito doporučení z literatury, kdy se v takovém případě počítá s tímto dílčím ukazatelem v hodnotě 9.

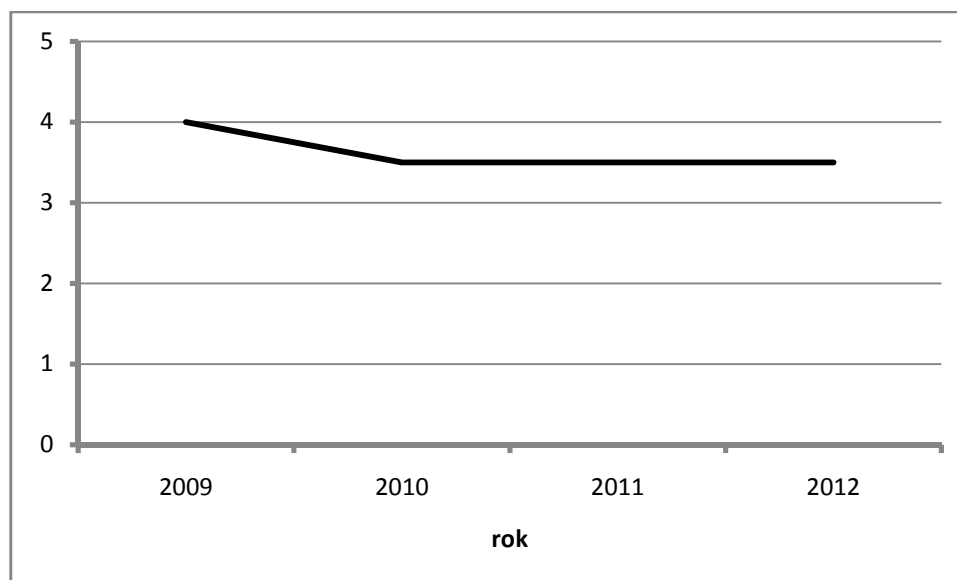


Zdroj: Interní materiály spol. XY

Graf 10. Vývoj hodnocení Taflerova bankrotního modelu společnosti XY

#### 4.4.4 Kralickův rychlý test

Patří k bonitním ukazatelům a jeho účelem je rychle ohodnotit finanční situaci firmy. Skládá se ze 4 dílčích ukazatelů, kterým jsou přiřazeny body dle určených hodnot, po jejich zprůměrování nám vyjde výsledná známka.



Zdroj: Interní materiály spol. XY

Graf 11. Vývoj hodnocení Kralickova rychlého testu společnosti XY

Ani tento ukazatel nám společnost neukazuje v nejlepším světle. V roce 2009 dosáhl hodnoty 4, v ostatních letech byla jeho hodnota svorně 3,5. To nám při slovním vyjádření značí, že podnik v roce 2009 spadal do kategorie „špatný“, v ostatních letech se drží mezi hodnotami „dobrý“ a „špatný“.

#### 4.4.5 DuPont rozklad ROE

Díky tomuto ukazateli se lze podívat blíže na faktory ovlivňující výši rentability vlastního kapitálu v jednotlivých letech. Je uveden v příloze P VII. Jak je patrné z analýzy výše, hodnota ROE byla v roce 2009 záporná vzhledem k zápornému VH. Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel v roce následujícím, kdy jeho hodnota činila 3,49%. V roce 2011 došlo k mírnému poklesu na 3,33% a v roce 2012 klesla tato hodnota na 1,71%.

Hodnota ROE z roku 2010 je ovlivněna pozitivní výší ziskové marže, obratu aktiv i finanční páky. Příčiny poklesu v roce 2011 hledejme ve snížení podílu výnosů na aktivech, jelikož zisková marže i finanční páka v tomto roce vzrostly proti roku minulému. Ke snížení obratu aktiv došlo zejména snížením podílu výnosů na dlouhodobém hmotném majetku. Je to způsobeno nárůstem NDHM vzhledem k modernizaci prostor, je zapotřebí dbát do budoucna na efektivní využití této modernizace.

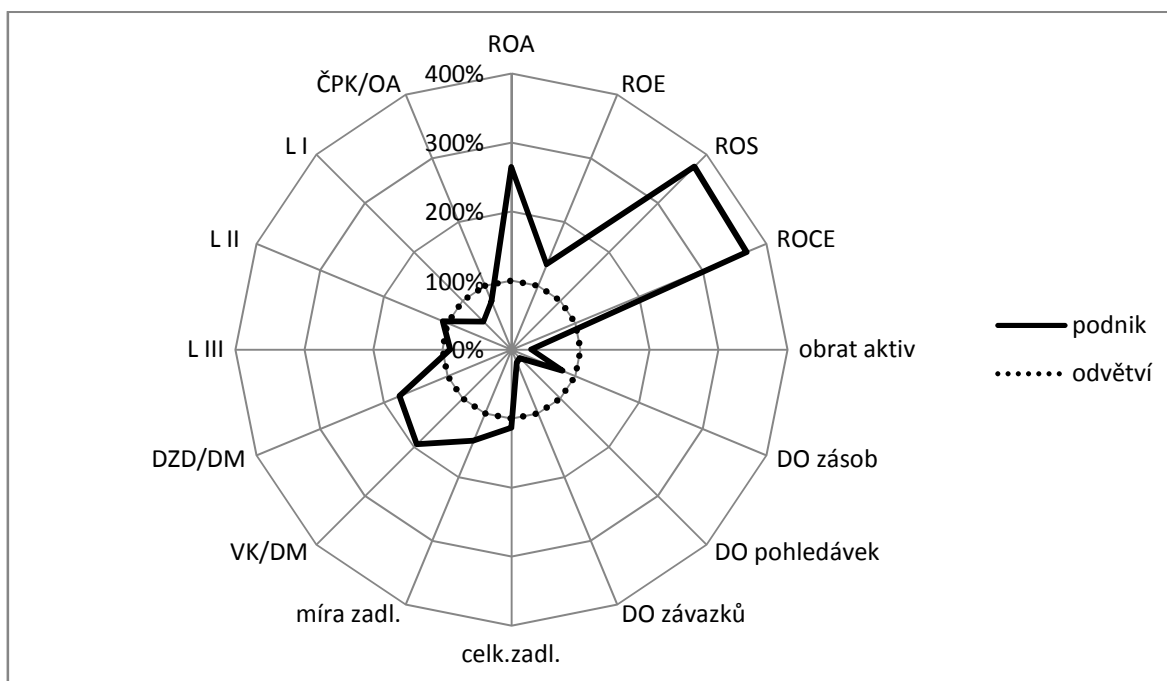
Pokles v roce 2012 je způsoben poklesem všech těchto dílčích ukazatelů. Finanční páka se snížila pouze mírně (přesto zůstala vyšší než v roce 2010), obrat aktiv ovšem poklesl pod hodnotu 1 a zisková marže se propadla pod 0,6%. U obratu aktiv vidíme výrazný pokles podílu výnosů na DHM. Hodnota DHM postupně roste, zatímco výnosy zažily velký propad. To je způsobeno poklesem tržeb v tomto roce. Poklesly i náklady vynaložené na prodané zboží v poměru k výnosům. Naproti tomu ovšem vzrostla výkonová spotřeba. Zde by se měl podnik zaměřit na sledování efektivnosti vynaložených prostředků, zejména na spotřebu služeb. Osobní náklady se v absolutních číslech drží na stejné úrovni (počet zaměstnanců zůstává stejný), vzhledem ke klesajícím výnosům se jejich podíl zvyšuje.

Ke zvýšení rentability vlastního kapitálu může společnosti pomoci efektivnější využití aktiv, které se lépe projeví po dokončení modernizace DHM, a snaha o snížení nákladů (zejména výkonové spotřeby), což by se příznivě projevilo na zvýšení ziskové marže.

## 4.5 Spider analýza za rok 2012

Spider analýza (spider graf) poměruje výsledky ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity společnosti s průměrnými hodnotami odvětví. Pro srovnání byly použity následující ukazatele:

- ukazatele rentability – ROA, ROE, ROS, ROCE,
- ukazatele aktivity – obrat aktiv, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek, doba obratu závazků,
- ukazatele zadluženosti – celková zadluženost, míra zadluženosti, krytí DM vlastním kapitálem, krytí DM dlouhodobými zdroji,
- ukazatele likvidity – běžná likvidita (III), pohotová likvidita (II), hotovostní likvidita (I), podíl ČPK na OA.



Zdroj: Interní materiály spol. XY; MPO © 2005d

Graf 12. Spider analýza za rok 2012

Z výsledku vidíme, že v oblasti rentability se podnik pohybuje výrazně nad průměrem odvětví, tuto skutečnost ovšem nelze přeceňovat. Ukazatele rentability se pohybují v nízkých hodnotách jak u odvětví, tak v podniku. V odvětví je to zejména ovlivněno postupným oživením sektoru po předchozích ztrátových letech. Je třeba sledovat, kam se vývoj v odvětví posune v dalších letech.

U aktivity naopak sledujeme, že podnik je výrazně pod průměrem odvětví. Především ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu závazků mají velmi nepříznivé hodnoty. Společnost by se měla zaměřit zejména na snížení doby inkasa pohledávek.

Ukazatele zadluženosti nám prozradí, že podnik dosahuje větší zadluženosti než odvětvový průměr. Nicméně hodnoty ukazatelů nejsou nikterak extrémní. Pokud se bude podnik pohybovat na podobné úrovni zadluženosti, není důvod k velkým obavám. Pakliže by zadluženost vzrůstala, bylo by nutné vzít v úvahu vzájemnou provázanost zadluženosti a rentability a zaměřit se na co nejefektivnější využívání cizích zdrojů.

Ukazatele likvidity společnosti se pohybují spíše pod průměrem odvětví i pod průměrem doporučených hodnot. Zde je nutno dbát zvýšené opatrnosti vzhledem k faktu, že u podniku je v roce 2012 vyšší doba obratu pohledávek než závazků.

## 5 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A NÁVRHY KE ZLEPŠENÍ

Společnost XY působí ve svém oboru více než 20 let. Což je vzhledem k charakteru odvětví dobrý výsledek, zvláště v době, kdy mnoho společností z odvětví ukončilo činnost. Nicméně minulé výsledky samy o sobě nezaručí bezproblémové fungování v budoucnosti. Proto je třeba přistupovat k dalšímu vývoji obezřetně. Vodítkem mohou být výsledky provedené finanční analýzy.

V majetkové struktuře společnosti je zřetelný trend snižování zásob, které jsou obecně nejméně likvidní položkou oběžných aktiv. To lze vzhledem k dalším poznatkům vnímat jako pozitivní směr. Naopak poněkud negativně působí neustálé narůstání krátkodobých poskytnutých záloh, a to jak v meziročním srovnání, tak v rámci procentuálního zastoupení vzhledem k celkovým aktivům. Současně se zvyšujícími se pohledávkami z obchodních vztahů se zvyšuje hodnota i podíl krátkodobých pohledávek. Zde je třeba věnovat pozornost tomuto vývoji, zejména vzhledem k ukazatelům aktivity a likvidity. Lze doporučit, aby se společnost pokusila zlepšit inkaso svých pohledávek u odběratelů. Rovněž stojí za zvážení, zda není vhodnější použít prostředky, které jsou v podstatě umrtveny v poskytnutých zálohách, kde nenesou žádný výnos, poněkud efektivněji, což by se jistě projevilo ve zlepšených ukazatelích rentability.

U finanční struktury je na první pohled zřejmá stále rostoucí položka cizích zdrojů, jak v meziročním srovnání, tak v procentuálním zastoupení vzhledem k pasivům. I zde je nutno dbát opatrnosti, jelikož hodnoty zadluženosti překračují literaturou doporučenou horní mez. Pakliže by se společnosti podařilo realizovat výše uvedené doporučení u krátkodobých pohledávek ke zlepšení rentability, není nutné přijímat u cizích zdrojů zvláštní opatření. V opačném případě by bylo vhodné pokusit se o zlepšení efektivnosti řízení závazků.

Z výkazu zisku a ztráty je patrný trend snižování tržeb, v posledním meziročním srovnání téměř o čtvrtinu. Zároveň v tomto meziročním srovnání vzrostla výkonová spotřeba, zejména spotřeba služeb. Pokud by pokračovala tato nepříznivá tendence, je nutno jednoznačně doporučit snížení nákladů, zvláště na tyto spotřebované služby. Za povšimnutí rovněž stojí položka nákladových úroků, které v roce 2012 měly nezanedbatelný podíl na provozním VH. Pakliže by do budoucna společnost nedosáhla dostatečného zisku k pokrytí nákladových úroků, musela by hledat jiné způsoby financování.



Rozdílové ukazatele deklarují, že společnost XY má „finanční polštář“ k řešení případných nepříznivých situací. Vzhledem ke konstrukci těchto ukazatelů je nutné na tyto výsledky nahlížet opatrně, a to zejména k již zmíněné výši poskytnutých krátkodobých záloh.

Ukazatele rentability jsou v posledních letech (2010–2012) kladné, přesto nepřilíš vysoké. Společnost je v těchto letech zisková, ale jak bylo zmíněno výše, je třeba věnovat pozornost jak účelnosti využití aktiv, tak efektivnosti spotřebovaných nákladů.

V ukazatelích aktivity je možno sledovat pouze jeden pozitivní trend, tím je snižování doby obratu zásob. To značí, že zásoby pouze „neleží na skladě“, ale jsou využívány poměrně efektivně. U obratu aktiv se dostal ukazatel v posledním roce dokonce pod hodnotu 1. To potvrzuje výše uvedené poznatky o malém využívání celkových aktiv a zejména pak problém krátkodobých poskytnutých záloh. Za zcela nepříznivou je nutno hodnotit situaci doby obratu pohledávek a doby obratu závazků. Nejenže jsou jejich hodnoty neúměrně vysoké a stále rostou, v roce 2012 dokonce doba obratu krátkodobých pohledávek převýšila dobu obratu krátkodobých závazků o 16 dnů. Společnost tak v tomto roce poskytovala bezplatný obchodní úvěr svým odběratelům. Potenciální nebezpečí spočívá v tom, pokud by dodavatelé požadovali penále za pozdní úhrady. Zde je na místě jednoznačné doporučení na snížení doby inkasa pohledávek.

Ukazatele zadluženosti potvrdily výše zmíněné signály, že společnost má vyšší zadlužení, než je doporučeno. Také je zde patrné, že drahými vlastními zdroji financuje i část oběžných aktiv. Za dané situace je ovšem primární zaměřit se na nezvyšování zadluženosti.

Ukazatele likvidity se pohybují většinou na spodní hranici literaturou doporučených rozmezí, často i pod ní. Příčiny je možno sledovat v provázanosti zadluženosti a likvidity, kdy vyšší zadluženost vede k nižší likviditě. Tím se opět potvrzují předchozí závěry.

Souhrnné ukazatele v podstatě kopírují zjištěné problémy a téměř všechny zařazují společnost do kategorie společností, kterým v budoucnu mohou hrozit finanční problémy. Na základě DuPont rozboru ROE se opět potvrzuje nutnost sledovat náklady, zejména výkonovou spotřebu.

Spider analýza za rok 2012 sice ukazuje společnost jako nadprůměrnou v oblasti rentability, ale již bylo zmíněno, že rentabilita podniků v odvětví dosahovala v tomto roce velmi nízkých hodnot, proto nelze brát tyto výsledky nadměru optimisticky. Ostatní ukazatele řadí společnost spíše pod odvětvový průměr.

Shrneme-li oblasti výskytu problémů, na které by se měla společnost zaměřit, dostáváme následující seznam:

- výše celkové zadluženosti,
- zvyšující se výkonová spotřeba, zejména služeb,
- vysoká doba obratu pohledávek a z toho plynoucí špatné inkaso pohledávek,
- výše poskytnutých krátkodobých záloh,
- výše nákladových úroků,
- efektivita využití celkových aktiv,
- nízká likvidita.

Pokud máme hodnotit finanční zdraví analyzované společnosti, musíme konstatovat, že u společnosti se, řečeno lékařskou terminologií, začínají projevovat první příznaky možné nemoci. Vzhledem k tomu, že vždy je důležitější a vhodnější prevence, než následná léčba, měla by se společnost snažit do budoucna o eliminaci případných rizik. Hlavní problémy byly identifikovány na základě provedené finanční analýzy, byla navržena možná řešení. Pakliže přispějí, byť jen nepatrně, k lepšímu fungování společnosti a k hospodářskému růstu, hlavní cíl bakalářské práce byl splněn.

## ZÁVĚR

Bakalářská práce měla za úkol zhodnotit finanční zdraví společnosti XY v letech 2009 až 2012. Hlavní cíl byl vytyčen jako provedení finanční analýzy v letech 2009–2012 a následný návrh opatření vedoucích ke zlepšení hospodaření společnosti. Cílem druhořadým bylo srovnání společnosti s odvětvím.

Práce je rozdělena do dvou částí – teoretické a praktické. Teoretická část popisuje obecné informace o finanční analýze, zdrojích informací a uživatelích. Dále jsou popsány metody a ukazatele finanční analýzy, které jsou použity v části praktické.

Praktická část je věnována finanční analýze v letech 2009–2012. Je zpracována analýza absolutních ukazatelů poskytnutých účetních výkazů, analýza rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů a souhrnných ukazatelů. Vypočítané ukazatele jsou průběžně srovnávány s odvětvím, je také provedeno srovnání pomocí spider analýzy v roce 2012.

Závěrem je provedeno shrnutí poznatků, identifikace problémů včetně návrhů na jejich řešení. K největším problémům patří výše celkové zadluženosti, výše nákladů, dlouhá doba obratu pohledávek a nízká likvidita.

Věřím, že tato bakalářská práce je díky uplatnění nabytých teoretických poznatků v praxi přínosem nejen pro mne, ale hlavně pro společnost XY, která může využít výsledků provedené finanční analýzy a na základě uvedených doporučení zlepšit své hospodaření. V tom případě jsou cíle této práce splněny.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

1. ČESKO. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009* [online]. MPO, © 2005a [cit. 2014-08-18]. Dostupné z <http://www.mpo.cz/dokument76325.html>.
2. ČESKO. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010* [online]. MPO, © 2005b [cit. 2014-08-18]. Dostupné z <http://www.mpo.cz/dokument89407.html>.
3. ČESKO. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011* [online]. MPO, © 2005c [cit. 2014-08-18]. Dostupné z <http://www.mpo.cz/dokument105732.html>.
4. ČESKO. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012* [online]. MPO, © 2005d [cit. 2014-08-18]. Dostupné z <http://www.mpo.cz/dokument141226.html>.
5. FABOZZI, Frank J. a Pamela P. PETERSON, 2003. *Financial Management and Analysis*. 2nd ed. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 1007 s. ISBN 0-471-23484-2.
6. KISSLINGEROVÁ, Eva a kol., 2004. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
7. KISSLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, 2005. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
8. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Přemysl PÁLKA, 2007. *Podnikové finance. Sběrka příkladů*. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 92 s. ISBN 978-80-7318-597-8.
9. KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ, 2010. *Finanční analýza. Komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
10. MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ, 2006. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

11. PASEKOVÁ, Marie, 2008. *Základy účetnictví: studijní pomůcka pro distanční studium*. 5. upr. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 191 s. ISBN 978-80-7318-750-7.
12. SEDLÁČEK, Jaroslav, 2009. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
13. SYNEK, Miloslav a kol., 2002. *Podniková ekonomika*. 3. přeprac. dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 479 s. ISBN 80-7179-736-7.
14. SYNEK, Miloslav a kol., 2007. *Manažerská ekonomika*. 4. vyd. Praha: Grada, 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
15. ZÁMEČNÍK, Roman, Zuzana TUČKOVÁ a Ludmila HROMKOVÁ, 2010. *Podniková ekonomika II*. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 194 s. ISBN 978-80-7318-624-1.

#### **Interní materiály společnosti XY**

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

A	Aktiva
CK	Cizí kapitál
CZ	Cizí zdroje
CZ-NACE	Klasifikace ekonomických činností
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČZ	Čistý zisk
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DO	Doba obratu
DZ	Dlouhodobé závazky
DZD	Dlouhodobé zdroje
EAT	Zisk po zdanění (čistý zisk)
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	Zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EBT	Zisk před zdaněním
FM	Finanční majetek
KFM	Krátkodobý finanční majetek
KZ	Krátkodobé závazky
L I	Likvidita I. stupně (hotovostní likvidita)
L II	Likvidita II. stupně (pohotová likvidita)
L III	Likvidita III. stupně (běžná likvidita)
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR

---

N	Náklady
NPZ	Náklady na prodané zboží
NÚ	Nákladové úroky
O	Odpisy
OA	Oběžná aktiva
ON	Osobní náklady
OSN	Ostatní náklady
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
SZP	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění
V	Výnosy
VK	Vlastní kapitál
VS	Výkonová spotřeba
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
XY	Anonymní označení analyzované společnosti

## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1. Pyramidový rozklad ROE.....	30
-------------------------------------	----



**SEZNAM TABULEK**

Tab. 1. Hodnoty ukazatelů Kralickova rychlého testu.....	29
Tab. 2. Horizontální analýza aktiv odvětví.....	34
Tab. 3. Horizontální analýza aktiv společnosti XY .....	35
Tab. 4. Horizontální analýza pasiv odvětví .....	36
Tab. 5. Horizontální analýza pasiv společnosti XY.....	37
Tab. 6. Horizontální analýza VZZ společnosti XY .....	38
Tab. 7. Vertikální analýza VZZ odvětví.....	39
Tab. 8. Vertikální analýza VZZ společnosti XY .....	40
Tab. 9. Vertikální analýza VZZ odvětví.....	41
Tab. 10. Hodnoty rozdílových ukazatelů společnosti XY .....	42
Tab. 11. Hodnoty ukazatelů rentability společnosti XY.....	43
Tab. 12. Hodnoty ukazatelů aktivity společnosti XY a odvětví.....	43
Tab. 13. Hodnoty ukazatelů zadluženosti společnosti XY .....	46

**SEZNAM GRAFŮ**

Graf 1. Vývoj doby obratu zásob společnosti XY a odvětví .....	44
Graf 2. Vývoj doby obratu pohledávek společnosti XY a odvětví.....	45
Graf 3. Vývoj doby obratu závazků společnosti XY a odvětví .....	45
Graf 4. Vývoj běžné likvidity (L III) společnosti XY .....	47
Graf 5. Vývoj pohotové likvidity (L II) společnosti XY .....	48
Graf 6. Vývoj hotovostní likvidity (L I) společnosti XY .....	48
Graf 7. Vývoj podílu ČPK na OA společnosti XY.....	49
Graf 8. Vývoj Z-skóre společnosti XY.....	50
Graf 9. Vývoj indexu IN05 společnosti XY .....	51
Graf 10. Vývoj hodnocení Taflerova bankrotního modelu společnosti XY.....	52
Graf 11. Vývoj hodnocení Kralickova rychlého testu společnosti XY .....	52
Graf 12. Spider analýza za rok 2012.....	54

**SEZNAM PŘÍLOH**

- P I Zkrácená rozvaha společnosti XY za účetní období 2009–2012
- P II Zkrácená rozvaha odvětví CZ-NACE 26 za účetní období 2009–2012
- P III Vertikální analýza zkrácené rozvahy společnosti XY za účetní období 2009–2012
- P IV Vertikální analýza zkrácené rozvahy odvětví CZ-NACE 26 za účetní období  
2009–2012
- P V Zkrácený VZZ společnosti XY za účetní období 2009–2012
- P VI Zkrácený VZZ odvětví CZ-NACE 26 za účetní období 2009–2012
- P VII DuPont pyramidový rozklad ROE společnosti XY za účetní období 2009–2012

**PŘÍLOHA P I: ZKRÁCENÁ ROZVAHA SPOLEČNOSTI XY  
ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ 2009–2012**

<b>Položka (v tis. Kč)</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Aktiva celkem	5948	7470	8539	8560
Dlohodobý majetek	483	608	691	939
<i>NDHM</i>	483	608	691	939
Oběžná aktiva	5267	6788	7589	7204
<i>Zásoby</i>	3126	2224	1712	548
<i>Materiál</i>	51	51	42	27
<i>Zboží</i>	2586	1484	981	521
<i>Poskytnuté zálohy na zásoby</i>	689	689	689	0
Krátkodobé pohledávky	1714	3479	4992	5670
<i>Pohledávky z obchodních vztahů</i>	1318	827	1312	1648
<i>Pohledávky za společníky...</i>	396	763	464	365
<i>Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	0	1889	2974	3657
KFM	427	1085	885	986
<i>Peníze</i>	0	661	0	0
<i>Účty v bankách</i>	427	424	885	986
Časové rozlišení	198	74	59	417
Pasiva celkem	5948	7470	8539	8560
Vlastní kapitál	2518	2610	2701	2748
Základní kapitál	106	106	106	106
VH minulých let	2509	2413	2505	2595
VH běžného úč. období	-97	91	90	47
Cizí zdroje	3418	4855	5630	5777
Krátkodobé závazky	3418	4855	5630	5313
<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	2605	2508	2739	2587
<i>Závazky ke společníkům...</i>	642	313	17	35
<i>Závazky k zaměstnancům</i>	63	53	61	59
<i>Závazky ze SZP</i>	31	26	32	32
<i>Stát - daňové závazky a dotace</i>	63	138	0	206
<i>Krátkodobé přijaté zálohy</i>	0	1068	1952	1953
Dohadné účty pasivní	14	749	829	441
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	464
Časové rozlišení	12	5	8	35

**PŘÍLOHA P II: ZKRÁCENÁ ROZVAHA ODVĚTVÍ CZ-NACE 26  
ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ 2009–2012**

<b>Položka (v tis. Kč)</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Aktiva celkem	72 529 536	64 994 230	64 270 748	62 447 723
Dlouhodobý majetek	23 036 018	19 670 300	16 609 168	16 718 700
DNM + DHM	20 940 453	16 904 530	14 408 707	13 971 698
DFM	2 095 565	2 765 770	2 200 461	2 747 003
Oběžná aktiva	48 801 235	44 789 855	47 309 428	45 471 834
Zásoby	12 934 425	12 116 344	12 873 143	10 863 751
Materiál	7 193 335	7 546 723	7 625 729	6 764 758
Dlouh. a krátk. pohledávky	31 216 794	28 176 904	27 870 138	24 655 992
KFM	4 650 015	4 496 607	6 566 148	9 952 090
Časové rozlišení	692 283	534 074	352 151	257 189
Pasiva celkem	72 529 536	64 994 230	64 270 748	62 447 723
Vlastní kapitál	8 417 460	5 103 633	-126 941	25 248 189
Základní kapitál	15 220 128	19 319 220	18 540 451	18 148 922
Čistý zisk	-7 629 938	-3 247 198	-5 221 988	324 203
Nerozdělený zisk + fondy	827 270	-10 968 389	-13 445 404	6 775 064
Cizí zdroje	62 921 363	58 840 214	63 842 629	37 103 373
Rezervy	3 252 229	1 210 867	1 735 521	1 780 330
Dlouhodobé závazky	674 152	224 998	980 854	2 540 978
Krátkodobé závazky	50 995 896	52 695 419	55 452 290	27 567 629
Bankovní úvěry	7 999 087	4 708 931	5 673 964	5 214 436
Ostatní pasiva	1 190 713	1 050 382	555 060	96 161

**PŘÍLOHA P III: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ZKRÁCENÉ ROZVAHY  
SPOLEČNOSTI XY ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ 2009–2012**

<b>Položka</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlohodobý majetek	8,12%	8,14%	8,09%	10,97%
NDHM	8,12%	8,14%	8,09%	10,97%
Oběžná aktiva	88,55%	90,87%	88,87%	84,16%
<i>Zásoby</i>	52,56%	29,77%	20,05%	6,40%
<i>Materiál</i>	0,86%	0,68%	0,49%	0,32%
<i>Zboží</i>	43,48%	19,87%	11,49%	6,09%
Krátkodobé pohledávky	28,82%	46,57%	58,46%	66,24%
<i>Pohledávky z obchodních vztahů</i>	22,16%	11,07%	15,36%	19,25%
<i>Pohledávky za společníky...</i>	6,66%	10,21%	5,43%	4,26%
<i>Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	0,00%	25,29%	34,83%	42,72%
KFM	7,18%	14,52%	10,36%	11,52%
<i>Peníze</i>	0,00%	8,85%	0,00%	0,00%
<i>Účty v bankách</i>	7,18%	5,68%	10,36%	11,52%
Časové rozlišení	3,33%	0,99%	0,69%	4,87%
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	42,33%	34,94%	32,39%	32,10%
VH minulých let	42,18%	32,30%	30,04%	30,32%
VH běžného úč. období	-1,63%	1,22%	1,08%	0,55%
Cizí zdroje	57,46%	64,99%	67,51%	67,49%
Krátkodobé závazky	57,46%	64,99%	67,51%	62,07%
Závazky z obchodních vztahů	43,80%	33,57%	32,85%	30,22%
<i>Závazky ke společníkům...</i>	10,79%	4,19%	0,20%	0,41%
<i>Závazky k zaměstnancům</i>	1,06%	0,71%	0,73%	0,69%
<i>Závazky ze SZP</i>	0,52%	0,35%	0,38%	0,37%
<i>Stát - daňové závazky a dotace</i>	1,06%	1,85%	0,00%	2,41%
<i>Krátkodobé přijaté zálohy</i>	0,00%	14,30%	23,41%	22,82%
Dohadné účty pasivní	0,24%	10,03%	9,94%	5,15%
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00%	0,00%	0,00%	5,42%
Časové rozlišení	0,20%	0,07%	0,10%	0,41%

**PŘÍLOHA P IV: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ZKRÁCENÉ ROZVAHY  
ODVĚTVÍ CZ-NACE 26 ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ 2009–2012**

<b>Položka</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	31,76%	30,26%	25,84%	26,77%
DNM + DHM	28,87%	26,01%	22,42%	22,37%
DFM	2,89%	4,26%	3,42%	4,40%
Oběžná aktiva	67,28%	68,91%	73,61%	72,82%
Zásoby	17,83%	18,64%	20,03%	17,40%
Materiál	9,92%	11,61%	11,87%	10,83%
Dlouh. a krátk. pohledávky	43,04%	43,35%	43,36%	39,48%
KFM	6,41%	6,92%	10,22%	15,94%
Časové rozlišení	0,95%	0,82%	0,55%	0,41%
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	11,61%	7,85%	-0,20%	40,43%
Základní kapitál	20,98%	29,72%	28,85%	29,06%
Čistý zisk	-10,52%	-5,00%	-8,12%	0,52%
Nerozdělený zisk + fondy	1,14%	-16,88%	-20,92%	10,85%
Cizí zdroje	86,75%	90,53%	99,33%	59,42%
Rezervy	4,48%	1,86%	2,70%	2,85%
Dlouhodobé závazky	0,93%	0,35%	1,53%	4,07%
Krátkodobé závazky	70,31%	81,08%	86,28%	44,15%
Bankovní úvěry	11,03%	7,25%	8,83%	8,35%
Ostatní pasiva	1,64%	1,62%	0,86%	0,15%

**PŘÍLOHA P V: ZKRÁCENÝ VZZ SPOLEČNOSTI XY ZA ÚČETNÍ  
OBDOBÍ 2009–2012**

<b>Položka (v tis.Kč)</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Tržby za prodej zboží	10508	10293	10087	7661
Náklady vynaložené na prodej zboží	4947	4273	5152	2445
Obchodní marže	5561	6020	4935	5216
Výkony	312	533	297	236
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	312	533	297	236
Výkonová spotřeba	4044	4968	3739	3984
Spotřeba materiálu a energie	591	550	606	405
Služby	3453	4418	3133	3579
Přidaná hodnota	1826	1585	1493	1468
Osobní náklady celkem	1790	1346	1358	1304
Mzdové náklady	1356	993	999	960
Náklady na SZP	414	341	336	326
Sociální náklady	20	12	23	18
Daně a poplatky	16	12	20	16
Odpisy DNM a DHM	0	0	0	15
Ostatní provozní výnosy	1	1	52	2
Ostatní provozní náklady	124	36	34	24
Provozní VH	-100	192	133	111
Nákladové úroky	18	0	0	75
Ostatní finanční výnosy	38	14	9	47
Ostatní finanční náklady	7	112	52	36
Finanční VH	13	-98	-43	-64
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	3	0	0
VH za běžnou činnost	-87	91	90	47
Mimořádné náklady	10	0	0	0
Mimořádný VH	-10	0	0	0
VH za účetní období	-97	91	90	47
VH před zdaněním	-97	94	90	47



**PŘÍLOHA P VI: ZKRÁCENÝ VZZ ODVĚTVÍ CZ-NACE 26  
ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ 2009–2012**

<b>Položka (v tis. Kč)</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Tržby za prodej zboží	11 160 515	3 217 398	7 870 236	12 445 228
N vynaložené na prodej zboží	8 298 742	2 934 511	7 446 183	11 586 449
Obchodní marže	2 861 772	282 887	424 053	858 779
Výkony	199 168 807	237 045 390	207 474 075	199 490 582
Výkonová spotřeba	192 066 988	225 888 865	201 716 521	189 445 992
Přidaná hodnota	9 963 591	11 439 413	6 181 607	10 903 369
Osobní náklady celkem	11 375 559	8 942 681	7 936 718	7 660 354
Mzdy	8 107 070	6 385 418	5 649 159	5 324 200
SZP	2 837 475	2 464 050	2 258 474	2 184 521
Ostatní osobní náklady	431 015	93 213	29 085	151 634
Provozní VH	-6 723 121	-2 715 560	-4 827 980	334 759
Daň	576 730	634 463	381 890	1 037 045
VH	-7 629 938	-3 247 198	-5 221 988	324 203
VH před zdaněním	-7 053 208	-2 612 735	-4 840 097	1 361 248

**PŘÍLOHA P VII: DUPONT PYRAMIDOVÝ ROZKLAD ROE  
SPOLEČNOSTI XY ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ 2009–2012**

ČZ/VK		rok	
-3,85%		2009	
3,49%		2010	
3,33%		2011	
1,71%		2012	

ČZ/V		X	V/A		X	A/VK	
-0,89%			1,826			2,362	
0,84%			1,451			2,862	
0,86%			1,223			3,161	
0,59%			0,928			3,115	

ČZ/EBT		X	EBT/V		V/DHM	X	DHM/A		CK/VK	X	FM/KZ		X	KZ/CK		/	FM/A	
1,000			-0,89%		22,482		0,081		1,357		0,125		1,000		0,072		0,072	
0,968			0,87%		17,831		0,081		1,357		0,223		1,000		0,145		0,145	
1,000			0,86%		15,116		0,081		2,084		0,157		1,000		0,104		0,104	
1,000			0,59%		8,462		0,110		2,102		0,186		0,920		0,115		0,115	

V/V		-	N/V	
1			1,009	
1			0,991	
1			0,991	
1			0,994	

NPZ/V		+	VS/V		+	O/V		+	ON/V		+	NÚ/V		+	OSN/V	
0,456			0,372			0,000			0,165			0,002			0,012	
0,394			0,458			0,000			0,124			0,000			0,014	
0,493			0,358			0,000			0,130			0,000			0,008	
0,308			0,501			0,002			0,164			0,009			0,008	