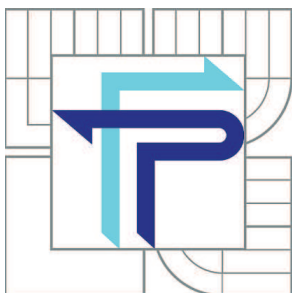


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUTE OF MANAGEMENT

## HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF A COMPANY AND PROPOSALS FOR ITS  
IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. RÓBERT KUNDER

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. ONDŘEJ ŽIŽLAVSKÝ, Ph.D.

BRNO 2013

# ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

**Kunder Róbert, Bc.**

---

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

**Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení**

v anglickém jazyce:

**Evaluation of the Financial Situation of a Company and Proposals For Its Improvement**

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.

KONEČNÝ, M. Finanční analýza a plánování. Vyd. 11., upr. Brno: Zdeněk Novotný, 2006, 83 s. ISBN 80-7355-061-x.

MARINIČ, P. Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi. 1. vyd. V Praze: Oeconomica, 2009, 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.

SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Ondřej Žižlavský, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2012/2013.

L.S.

---

prof. Ing. Vojtěch Koráb, Dr., MBA  
Ředitel ústavu

---

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.  
Děkan fakulty

V Brně, dne 20.05.2013

## **Abstrakt**

Diplomová práca hodnotí finančnú situáciu vybranej spoločnosti v rokoch 2007 až 2011 prostredníctvom metód finančnej analýzy a analýz interného a externého prostredia spoločnosti. Finančná analýza bude vykonaná pomocou analýzy sústav ukazovateľov a analýzy absolútnych, pomerových a rozdielových ukazovateľov. Na základe výsledkov analýzy budú navrhnuté riešenia, ktoré by mohli súčasnú situáciu zlepšiť.

## **Abstract**

Master's thesis evaluates financial situation of chosen company between years 2007 and 2011 through methods of financial analysis and analysis of environment of company. Financial analysis will be performed by analyzing ratio systems and analysis of absolute, differential and ratio indexes. Solutions, that might help current situation of company, will be suggested and based on results of analysis.

## **Klíčová slova**

finanční analýza, soustavy ukazatelů, rentabilita, likvidita, zadluženost, Porterova analýza, SLEPTE analýza, SWOT analýza

## **Keywords**

financial analysis, ratio systems, profitability, liquidity, solvency, Porter five forces analysis, SLEPTE analysis, SWOT analysis

**Bibliografická citace práce:**

KUNDER, R. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2013. 110 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Ondřej Žižlavský, Ph.D..

## Čestné prehlásenie

Prehlasujem, že predložená diplomová práca je pôvodná a spracoval som ju samostatne. Prehlasujem, že citácia použitých prameňov je úplná, a že som vo svojej práci neporušil autorské práva (v zmysle Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorskom a o právach súvisiacich s právom autorským).

V Brne, dňa 21. mája 2013

.....

Bc. Róbert Kunder

## **Pod'akovanie**

Na tomto mieste by som rád poďakoval vedúcemu mojej diplomovej práce pánovi Ing. Ondřeji Žižlavskému, Ph.D. za jeho pripomienky, cenné rady, ochotný prístup, ale predovšetkým veľkú trpezlivosť, ktorú prejavil.

# Obsah

Úvod.....	10
Ciele práce .....	11
1 Teoretické východiská práce .....	13
1.1 Analýza okolia podniku .....	13
1.1.1 Porterova analýza.....	13
1.1.2 SLEPTE analýza .....	15
1.1.3 Interná analýza podniku.....	16
1.1.4 SWOT analýza.....	18
1.2 Finančná analýza.....	19
1.2.1 Sústavy ukazovateľov .....	20
1.2.2 Absolútne ukazovatele.....	23
1.2.3 Percentuálne ukazovatele.....	24
1.2.4 Rozdielové ukazovatele .....	24
1.2.5 Pomerové ukazovatele .....	26
1.3 Prevádzkové ukazovatele .....	35
2 Analýza problému a súčasnej situácie .....	37
2.1 Predstavenie spoločnosti .....	37
2.2 Porterova analýza piatich síl .....	38
2.3 SLEPTE analýza .....	40
2.4 Rozbor faktorov 7S .....	42
2.5 SWOT analýza .....	44
2.5.1 Príležitosti .....	45
2.5.2 Hrozby .....	45
2.5.3 Silné stránky .....	45
2.5.4 Slabé stránky.....	45
3 Finančná analýza.....	46
3.1 Sústavy ukazovateľov .....	46
3.1.1 Du-Pont Diagram.....	46
3.1.2 Index dôveryhodnosti českého podniku .....	47
3.2 Absolútne ukazovatele .....	48

3.2.1	Horizontálna a vertikálna analýza rozvahy.....	49
3.2.2	Horizontálna a vertikálna analýza aktív.....	49
3.2.3	Horizontálna a vertikálna analýza pasív .....	54
3.2.4	Horizontálna a vertikálna analýza výkazu zisku a straty .....	60
3.2.5	Horizontálna analýza cash-flow.....	66
3.3	Rozdielové ukazovatele .....	68
3.4	Pomerové ukazovatele .....	69
3.4.1	Rentabilita.....	69
3.4.2	Likvidita.....	71
3.4.3	Zadlženosť .....	73
3.4.4	Aktivita .....	76
3.4.5	Prevádzkové ukazovatele.....	80
3.4.6	Porovnanie spoločnosti s konkurentmi .....	82
4	Návrhy riešenia .....	92
4.1	Likvidita a financovanie spoločnosti .....	92
4.2	Kurzové straty .....	92
4.3	Absencia sledovania ekonomických ukazovateľov .....	94
4.3.1	Riadenie pohľadávok .....	94
4.3.2	Riadenie zásob .....	99
	Záver .....	102
	Zoznam použitých zdrojov .....	104
	Zoznam grafov, tabuliek a obrázkov .....	107
	Zoznam príloh.....	110

## Úvod

Pri hodnotení finančného zdravia podniku a celkovej úrovne jeho hospodárenia je potrebné vykonať finančnú analýzu podniku. Finančná analýza je nástroj, ktorý umožňuje užívateľovi získať informácie o finančnom zdraví, ale taktiež poukazuje na problematické oblasti podniku a napomáha v rozhodovaní. Práve z týchto dôvodov budem aplikovať finančnú analýzu na spoločnosť.

Prvá časť diplomovej práce bude poskytovať teoretické východiska, z ktorých budem čerpať pri spracovaní analýz vybranej spoločnosti.

V druhej časti práce sa zameriam na analýzu spoločnosti. Aby však došlo k posúdeniu celkového zdravia spoločnosti, je potrebné zasadiť spoločnosť do jej blízkeho okolia a pozrieť sa na jej fungovanie aj z iného pohľadu. Za týmto účelom bude vykonaná Porterova analýza konkurenčného prostredia. Na spoločnosť vplýva okrem konkurencie aj obecné okolie, ktoré budem analyzovať pomocou metódy SLEPTE. Na internú analýzu použijem model 7S. Tieto poznatky budú zhrnuté vo SWOT analýze.

Hlavnou časťou diplomovej práce bude samotná finančná analýza, ktorá bude spracovaná pomocou sústav ukazovateľov a absolútnych, rozdielových a pomerových ukazovateľov. Finančná analýza bude monitorovať vývoj v rokoch 2007 až 2011. Zdrojovými dátami k analýze sú finančné výkazy spoločnosti a to rozvaha a výkaz zisku a strát. Finančná analýza pomôže odhaliť, či firma disponuje finančnými rezervami, ktoré by mohla využiť na krytie nečakaných udalostí. Pomerové ukazovatele pomôžu odhaliť ako je spoločnosť zisková z pohľadu vlastného a celkového kapitálu a taktiež z pohľadu tržieb, ukazovatele likvidity napovedia ako dokáže spoločnosť splácať svoje záväzky a ukazovatele zadlženosti ukážu, akým spôsobom je spoločnosť financovaná. Ukazovatele aktivity nám pomôžu analyzovať dobu obratu a obrátkovosť vybraných položiek.

Výsledky, ktoré finančná analýza poskytne, budú porovnané pomocou spider analýzy s priamymi konkurentmi spoločnosti.

Závěrečná část bude zaměřená na návrhy řešení jednotlivých problémů, které odhalí analýza společnosti a finanční analýza.

## **Ciele práce**

Závěry a poznatky finanční analýzy slouží nejen pro strategické a taktické rozhodování o investicích a financování, ale i jako reporting vlastníkem, věřitelem a dalším zájemcem. Finanční analýza zkoumá "finanční kondici", finanční zdraví firmy. Nejde o momentální stav, ale především o základní vývojové tendence v čase, stabilitu, resp. volatilitu výsledků a o porovnání se standardními hodnotami v oboru, odvětví nebo přímo porovnání s konkurencí. Minulost a současnost informuje o kladech a záporoch výkonnosti, o potenciálních rizicích, které plynou z doterajšího fungování. Rovný aparát, který používáme k analýze minulosti a současnosti, je využíván také k analýze dopadů přijímaných rozhodnutí do budoucí finanční kondice; finanční analýza a její závěry tak značně ovlivňují finanční rozhodování. (4)

Hlavním cílem práce je vyhodnotit finanční zdraví podniku. Tento cíl bude naplněn, pokud se splní dílčí cíle. Prvým z dílčích cílů je připravit teoretická východiska práce, na základě kterých bude zpracována praktická část diplomové práce. Úlohou v této části práce je uvést teoretické základy nutné pro analýzu prostředí, v němž společnost působí, analýzu interního prostředí firmy a potom samotnou finanční analýzu. Tyto poznatky budou shrnuty v části teoretická východiska práce.

Další z cílů zohledňuje se s firmou, činností a následně samotná analýza společnosti a jejího okolí, analýza se bude dělit na následující části:

- Porterova analýza,
- SLEPTE analýza,
- Interní analýza podniku McKinseyho modelem 7S,
- Finanční analýza.

Posledným čiastkovým cieľom je navrhnutie riešenia problémov, ktoré povedie k zlepšeniu finančnej situácie podniku.

# 1 Teoretické východiská práce

V tejto časti diplomovej práce budú spracované teoretické znalosti, na základe ktorých bude spracovaná analytická časť.

Úlohou tejto kapitoly je oboznámiť sa s teóriou analýzy okolia podniku ako aj s teóriou, medzi ktoré patrí Porterova päťfaktorová analýza podniku, SLEPTE analýza, interná analýza podniku alebo SWOT analýza. V teórii vzťahujúcej sa k finančnej analýze bude rozobraný teoretický základ pre sústavy ukazovateľov, absolútnych, pomerových a podielových ukazovateľov.

## 1.1 Analýza okolia podniku

### 1.1.1 Porterova analýza

Správanie podniku nie je určené iba konkurenciou, ale taktiež chovaním odberateľov, dodávateľov, substitučným tovarom, alebo potenciálnymi konkurentmi. Týchto päť faktorov popisuje Porterova analýza piatich síl. Tieto sily sú:

1. Hrozba vstupu nových konkurentov.
2. Súperenie medzi firmami v odvetví.
3. Hrozba substitútov.
4. Vyjednávacía sila dodávateľov.
5. Vyjednávacía sila odberateľov. (23)

#### **Hrozba vstupu nových konkurentov**

Vždy existuje hrozba vstupu ďalších firiem do odvetvia. Je nutné vedieť ako veľmi sú ohrozené záujmy firmy vstupom nových konkurentov. Pri vstupe môže firma naraziť na bariéry vstupu do odvetvia ako napríklad - diferenciáciou, rozsahom produkcie,

distribučnými kanálmi, nákladovými výhodami, reakciou konkurentov, regulačnými opatreniami a ďalšími. (23)

### **Súperenie medzi firmami v odvetví**

Bez ohľadu na trh, na ktorom spoločnosť pôsobí, vždy s konkurenciou porovnáva svoje tržné podiely, ponuku výrobkov a cenovú konkurencieschopnosť. Ďalšími faktormi, ktoré spoločnosť zohľadňuje pri analýze konkurencie, sú efektívnosť jej predaja, distribúcia, reklama a propagácia, charakteristika konkurenčného správania konkurentov a ich výrobné kapacity (23)

### **Hrozba substitútov**

Pri hrozbe substitútov je dôležitá hlavná otázka a to, či substitúty existujú, alebo nie. Odpoveď je závislá aj od toho, ako široko chápeme pojem konkurencie a substitútu. Nebezpečenstvo tkvie v tom, že substitúty sa môžu stať významným konkurentom bez toho, aby si to firma všimla. Preto je nutné, aby firma kládla vysoké nároky na znalosť preferencií svojich zákazníkov. Rast sily substitútov môže viesť firmu ku zmenám v diverzifikácii. (23)

### **Vyjednávacia sila dodávateľov**

U hodnotenia vyjednávacej sily dodávateľov je braná do úvahy napríklad dostupnosť, spoľahlivosť, flexibilita a závislosť dodávateľov, možnosti integrácie dodávateľov do obchodnej alebo výrobnjej stratégie firmy a možnosť nahradenia dodávateľa. (23)

### **Vyjednávacia sila odberateľov**

Medzi odberateľov radíme spotrebiteľov, obchodné firmy a inštitúcie. Pri celkovom hodnotení odvetvia sledujeme predovšetkým vývoj predaja a chovanie zákazníkov. Pri lokálnych trhoch a potenciálnych exportných trhoch sledujeme napríklad aj vývoj trhu, tržný podiel firmy a konkurencie, nákupné chovanie zákazníkov, marketingové a distribučné kanály a vnímanie firmy zo strany zákazníkov. (23)

### **1.1.2 SLEPTE analýza**

Do analýzy patrí analýza Sociálnych, Legislatívnych, Ekonomických, Politických, Technologických a Ekologických faktorov.

#### **Sociálne faktory**

K sociálnym faktorom radíme napríklad demografické charakteristiky (veľkosť populácie, veková štruktúra, pracovné a kariérne preferencie, geografické rozdelenie), sociálno-kultúrne aspekty (sociálne hodnoty, populačná politika, životná úroveň, rasové stereotypy), makroekonomické charakteristiky trhu práce (rozdelenie príjmov, miera nezamestnanosti) a dostupnosť pracovnej sily a pracovných zvyklostí (dostupnosť potenciálnych zamestnancov s požadovanými schopnosťami, existencia vzdelávacích inštitúcií schopných poskytnúť potrebné vzdelanie, diverzita pracovnej sily, mobilita potenciálnych zamestnancov, požiadavky na kvalitu pracovnej sily). (23)

#### **Legislatívne faktory**

Analýza legislatívnych faktorov zahŕňa existenciu a funkčnosť podstatných noriem ako sú napríklad obchodný zákonník, daňové zákony, deregulačné opatrenia, antitrustové zákony, legislatívne vymedzenie konkurenčného správania a legislatívne obmedzenia. Dôležitým faktorom je taktiež aj pripravovaná legislatíva, ktorá môže ovplyvniť dianie v budúcnosti. Ďalšie faktory, ktoré sa obecné prejavujú, je vymožitelnosť práva, funkčnosť súdov, patentová ochrana a ochrana autorských práv, vnímanie korupcie a kriminalita. (23)

#### **Ekonomické faktory**

Pri ekonomických faktoroch si všimame hlavne mieru inflácie, úrokové sadzby, deficit alebo prebytok zahraničného obchodu, rozpočtový deficit alebo prebytok, výšku HDP, HDP na jedného obyvateľa a ich vývoj a menovú stabilitu. (23)

## **Politické faktory**

Sledované politické faktory, ktoré hodnotíme, sú politická stabilita, politický vplyv stakeholderov a hodnotenie externých vzťahov. Zameriavame sa hlavne na formu a stabilitu vlády, kľúčové orgány vlády, politické strany pri moci a opozícii ako aj budúce výhľady týkajúce sa udržania, alebo odovzdania politickej moci. Postoj voči privátnym a zahraničným investíciám, postoj voči privátnemu a tretiemu sektoru, zahraničné konflikty, regionálna stabilita alebo začlenenie krajiny do politicko-ekonomických zoskupení. (23)

## **Technologické faktory**

Medzi technologické faktory patria napríklad stávajúca úroveň technologického rozvoja, vládna a privátna podpora technologického rozvoja, existencia externého tlaku na technologický rozvoj, výrazné technologické inovácie ovplyvňujúce dané odvetvie, potreba inovácie procesov a prostriedkov. Radíme sem taktiež technologickú gramotnosť a vybavenosť firiem, domácností a úroveň školstva z pohľadu vybavenia. (23)

## **Ekologické faktory**

K ekologickým faktorom patria prírodné a klimatické vplyvy, externé ekologické tlaky a legislatívne obmedzenia. (23)

### **1.1.3 Interná analýza podniku**

K hlavným faktorom úspechu patrí stratégia a štruktúra firmy, spolupracovníci vo firme, ich schopnosti, štýl riadenia, systémy a postupy vo firme a zdieľané hodnoty, ktoré určujú kultúru firmy. Tieto faktory úspechu definujú rámec 7S faktorov firmy McKinsey. (7)

## **Stratégia firmy**

Stratégiou firmy charakterizujeme dlhodobú orientáciu firmy, dlhodobým zamýšľaným smerovaním firmy k jednému cieľu alebo k množine cieľov a konkrétnym možnostiam firmy v danom prostredí, ktoré umožňujú tieto ciele uskutočňovať. (7)

## **Organizačná štruktúra firmy**

Základným poslaním organizačnej štruktúry je rozdeliť úlohy, kompetencie a právomoci optimálne medzi pracovníkov organizácie. Tieto štruktúry sa postupne vyvinuli v niekoľko základných typov, pre ktoré je charakteristický vývoj od jednoduchších po zložitejšie. (7)

## **Informačné systémy**

Informačné systémy sú všetky informačné procedúry, ktoré v organizácii prebiehajú. V organizáciách sa dnes používajú kombinácie automatizovaných a manuálnych spôsobov spracovania informácií, pričom miera automatizácie sa smerom k vyšším úrovňam riadenia znižuje. (7)

## **Štýl riadenia**

Za klasickú typológiu štýlov vedenia je považované členenie na štýly autoritatívne, demokratické a laissez-faire. Kým autoritatívny štýl vedenia pomaly vylučuje participáciu ostatných pracovníkov, v demokratickom je vyššia participácia podriadených. Protipólom autoritatívneho štýlu je štýl laissez-faire, ktorý ponecháva pracovníkom značnú voľnosť v práci a rozhodovaní. (7)

## **Spolupracovníci**

V nedávnej dobe sa za hlavné aktívum spoločností začal považovať ľudský kapitál a ľudia sa stali hlavným zdrojom zvyšovania výkonnosti firmy. Jednou so základných manažérskych schopností je ovládať umenie vhodne jednať so spolupracovníkmi. Spolupracovníci sú taktiež hlavným prevádzkovým rizikom. Veľká pozornosť by mala

byť venovaná motivácii spolupracovníkov a to ako manažérov, tak výkonných pracovníkov. (7)

### **Zdieľané hodnoty firmy**

Zdieľané hodnoty firmy vykresľujú kultúru aká vo firme vládne. Kultúrou je myslený súhrn predstáv, mýtov, prístupov a hodnôt vo firme zdieľaných a dlhodobo udržateľných. Kultúra charakterizuje vnútornú atmosféru firmy a myslenie ľudí vo firme. (7)

### **Schopnosti**

V každej firme by mal byť podporovaný osobný rozvoj a to nielen v prípade výrobných a technických pracovníkov, ale taktiež manažérov, aby tento rozvoj viedol k zvýšenej ekonomickej, právnej a informatickej gramotnosti pracovníkov firmy. (7)

#### **1.1.4 SWOT analýza**

Podľa Stredoeurópskeho centra pre financie a management je SWOT analýza typ strategickej analýzy stavu firmy z hľadiska ich silných stránok (strengths), slabín (weaknesses), príležitostí (opportunities) a ohrození (threats). Táto analýza poskytuje podklady pre formuláciu rozvojových smerov a aktivít, podnikových stratégií a strategických cieľov. (15)

Analýza silných a slabých stránok sa zameriava predovšetkým na interné prostredie firmy, na vnútorné faktory podnikania. Silné a slabé stránky sú obvykle merané interným hodnotiacim procesom, ale porovnávané s konkurenciou prostredníctvom benchmarkingu. Silné a slabé stránky podniku sú faktory, ktoré zvyšujú alebo naopak znižujú hodnotu firmy. (15)

Oproti tomu hodnotenie príležitostí a ohrození sa zameriava na externé prostredie firmy, ktoré podnik nemôže tak dobre kontrolovať. Cez to všetko, že podnik nemôže externé

faktory kontrolovať, môže ich aspoň identifikovať pomocou vhodnej analýzy konkurencie, alebo externého prostredia. (15)

## 1.2 Finančná analýza

Existuje rada spôsobov ako definovať pojem finančná analýza. Najvýstižnejšou je však tá, ktorá hovorí, že finančná analýza predstavuje systematický rozbor získaných dát, ktoré sa nachádzajú predovšetkým v účtovných výkazoch. Finančné analýzy v sebe zahŕňajú hodnotenie firemnej minulosti, súčasnosti a predpovedanie budúcich finančných podmienok. (10)

Finančná analýza má svoj zmysel z časového pohľadu v dvoch rovinách:

- ohliadnutie do minulosti so šancou hodnotiť, ako sa firma vyvíjala až do súčasnosti, pričom kritérií hodnotenia je možno nájsť celý rad,
- finančná analýza slúži ako základ pre finančné plánovanie vo všetkých časových rovinách. Umožní nám plánovanie krátkodobé spojené s bežným chodom firmy a taktiež plánovanie strategické súvisiace s dlhodobým rozvojom firmy. (10)

Vo finančnom hodnotení podniku sa úspešne uplatňujú metódy finančnej analýzy ako nástroja finančného managementu alebo ostatných užívateľov. Klasická finančná analýza obsahuje dve navzájom prepojené časti:

- 1) **kvalitatívne** - tzv. fundamentálna analýza je založená na rozsiahlych znalostiach vzájomných súvislostí medzi ekonomickými a mimoekonomickými javmi, na skúsenostiach odborníkov, ich subjektívnych odhadoch a cite pre situáciu a trendy,
- 2) **kvantitatívna** - tzv. technická analýza využíva matematické, štatistické a ďalšie algoritimizované metódy ku kvantitatívnemu spracovaniu ekonomických dát s následným ekonomickým posúdením výsledkov. (11)

Medzi užívateľov finančnej analýzy patria manažéri, investori, banky, dodávatelia, odberatelia, zamestnanci, štát a jeho orgány a konkurenti. (2)

### 1.2.1 Sústavy ukazovateľov

Finančne ekonomická situácia podniku sa dá analyzovať pomocou značného počtu rozdielových a pomerových ukazovateľov. Nevýhodou však je, že jednotlivé ukazovatele majú sami o sebe obmedzenú vypovedajúcu schopnosť, lebo charakterizujú iba určitý úsek činnosti podniku. K posúdeniu ich celkovej finančnej situácie sa preto vytvárajú sústavy ukazovateľov označované tiež často ako analytické systémy alebo modely finančnej analýzy. Rastúci počet ukazovateľov v súbore umožňuje detailnejšie zobrazenie finančne-ekonomickej situácie v podniku, avšak súčasne veľký počet ukazovateľov sťažuje orientáciu a výsledné hodnotenie podniku. (11)

Súhrnné indexy hodnotenia majú za cieľ vyjadriť súhrnnú charakteristiku celkovej finančne ekonomickej situácie a výkonnosti podniku pomocou jedného čísla. Ich vypovedacie schopnosti sú nižšie a sú vhodné iba pre rýchle a globálne porovnanie podnikov a môžu slúžiť ako orientačný podklad pre ďalšie hodnotenie. (10)

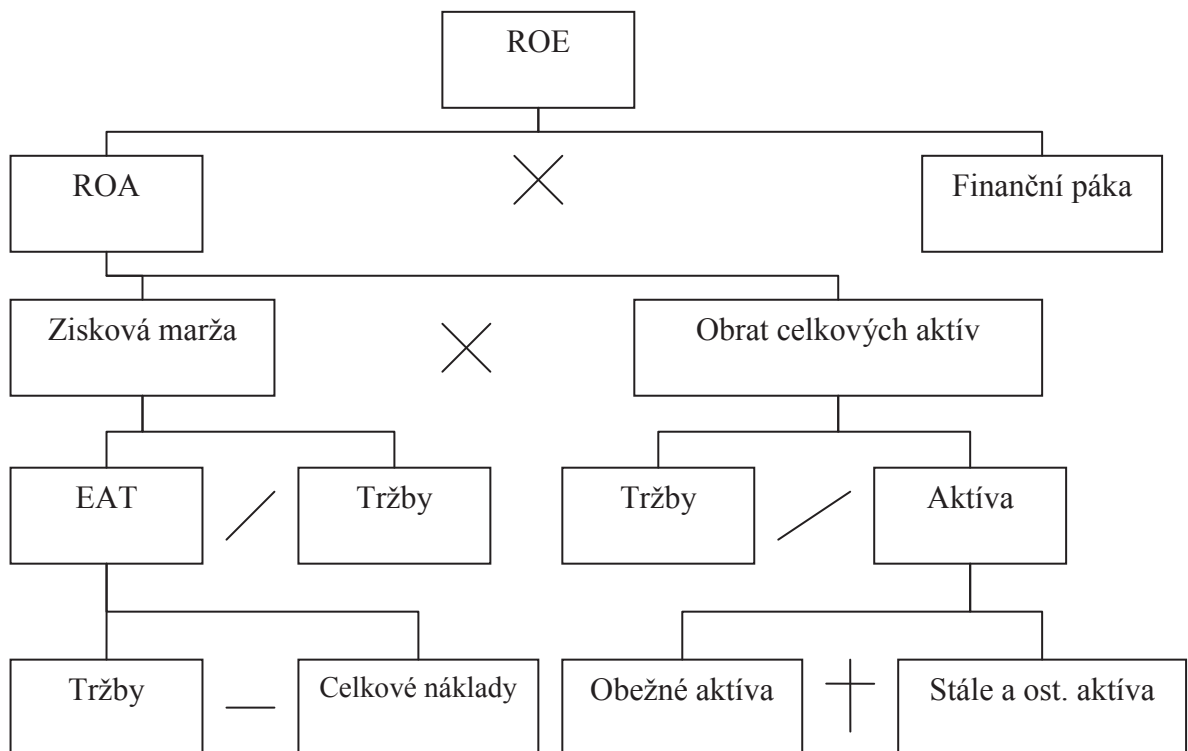
Pri vytváraní sústav ukazovateľov sa rozlišujú:

1. **sústavy hierarchicky usporiadaných ukazovateľov** - typickým príkladom sú pyramidové sústavy, ktoré slúžia na identifikáciu logických a ekonomických väzieb medzi ukazovateľmi ich rozkladom,
2. **účelové výbery ukazovateľov** - sú zostavované na báze komparatívno-analytických alebo matematicko-štatistických metód. Cieľom zostaviť také výbery ukazovateľov, ktoré by dokázali kvalitne diagnostikovať finančnú situáciu podniku, prípadne predikovať jeho krízový vývoj. Podľa ich účelu použitia sa výbery delia na:
  - a. **Bonitné modely**, ktoré sa snažia pomocou jedného syntetického ukazovateľa (výberu niekoľkých ukazovateľov) vyjadriť finančnú situáciu podniku.
  - b. **Bankrotné modely**, ktoré predstavujú systémy včasného varovania, pretože podľa vybraných ukazovateľov indikujú prípadné ohrozenie finančného zdravia podniku. (11)

## Du Pont diagram

Príkladom pyramídovej sústavy ukazovateľov je rozklad ukazovateľa rentability vlastného kapitálu (ROE). Ľavá strana diagramu odvodzuje ziskovú maržu. Odspodu sú sčítané nákladové položky a ich odčítaním od tržieb sa získa čistý zisk. Zisková marža sa vypočíta ako zisk delený tržbami. Ak je zisková marža nízka, alebo vykazuje klesajúcu tendenciu, tak je potreba sa zamerať na analýzu jednotlivých druhov nákladov. (11)

Pravá strana Du-Pont rozkladu je ukazovateľ pákového efektu a teda prevrátené hodnoty k equity ratiu. Ak budeme vo väčšom rozsahu využívať cudzí kapitál, môžeme za určitých okolností dosiahnuť vyšších hodnôt rentability vlastného kapitálu. Pozitívny vplyv zadlženosti sa prejaví iba vtedy, ak bude firma v rámci svojej produkcie generovať taký zisk, aby vykompenzoval vyššie nákladové úroky. (10)



Obrázok 1: Du-Pont diagram (Zdroj: Upraveno dle (11))

## Index dôveryhodnosti českého podniku

Pri indexe IN ide o výsledky analýzy 24 významných matematicko-štatistických modelov podnikového hodnotenia a praktickej skúsenosti z analýz viac než 1000 českých firiem. (10)

Model IN je vyjadrený rovnicou, v ktorej sú zaradené pomerové ukazovatele zadlženosti, rentability, likvidity a aktivity. Každému z týchto ukazovateľov je priradená váha, ktorá je váženým priemerom hodnôt tohto ukazovateľa v odvetví. Z toho vyplýva, že tento model prihliada k špecifikám jednotlivých odvetví. (10)

Všeobecná rovnica pre index IN je:

$$IN = v_1 * \frac{A}{CZ} + v_2 * \frac{EBIT}{U} + v_3 * \frac{EBIT}{A} + v_4 * \frac{T}{A} + v_5 * \frac{OA}{KZ + KBU} + v_6 * \frac{ZPL}{T}$$

(6)

kde:

- A aktíva,
- CZ cudzie zdroje,
- U nákladové úroky,
- T tržby,
- OA obežné aktíva,
- KZ krátkodobé záväzky,
- KBU krátkodobé bankové úvery,
- ZPL záväzky po lehote splatnosti,
- Vn váhy ukazovateľa.

Okrem veriteľského modelu (index IN95), ktorý rešpektoval nároky veriteľov z hľadiska likvidity a taktiež rešpektoval obor podnikania, v rámci ktorého firma funguje, vznikol o pár rokov neskôr vlastnícky model (index IN99). Ten naopak rešpektuje fakt, že z investorského hľadiska nie je primárny obor podnikania, ale

schopnosť nakladať so zverenými finančnými prostriedkami. Váhy sú v ňom teda identické pre všetky firmy naprieč odborními podnikania. (10)

Index IN01 spája oba vyššie uvedené indexy a vznikol diskriminačnou analýzou vzorku 1915 podnikov z priemyslu, rozdelených do skupín 583 podnikov tvoriacich hodnotu, skupinu 503 bankrotujúcich podnikov alebo tesne pred bankrotom a 829 ostatných podnikov. (11)

Index IN05 je aktualizáciou indexu IN01.

$$IN_{05} = 0,13 * \frac{A}{CZ} + 0,04 * \frac{EBIT}{U} + 3,97 * \frac{EBIT}{A} + 0,21 * \frac{T}{A} + 0,09 * \frac{OA}{KZ + KBU}$$

Okrem novo definovaných váh jednotlivých pomerových ukazovateľov sa zmenili aj hranice pre klasifikáciu podnikov:

- $IN > 1,6$  - môžeme predpovedať úspešnú finančnú situáciu,
- $0,9 < IN < 1,6$  - nevyhranené výsledky firmy,
- $IN < 0,9$  - firma je ohrozená vážnymi finančnými problémami.

Index spája pohľad veriteľa a pohľad vlastníka. Sú kritériom pre "ex post" hodnotenie a porovnanie kvality fungovania podnikov a súčasne aj "ex ante" indikátorom včasnej výstrahy. (11)

### 1.2.2 Absolútne ukazovatele

Absolútne ukazovatele sú obsiahnuté priamo vo finančných výkazoch podniku. V Českej republike uvádzajú spoločnosti vo výročnej správe obvykle finančné výkazy väčšinou iba za daný rok v porovnaní s rokom predchádzajúcim. V zahraničí sa môžeme stretnúť aj s výročnými správami, ktoré obsahujú výkazy za dlhšie obdobie napr. 5-10 rokov. Z nich sa dajú vysledovať dlhodobé trendy vo vývoji spoločnosti. Pri posudzovaní informácií obsiahnutých priamo vo výkazoch môžeme ľahko prehliadnúť rad skutočností a rozbor môže byť ťažkopádny. (13)

### 1.2.3 Percentuálne ukazovatele

#### 1.2.3.1 Horizontálny rozbor

Než sledovať absolútne hodnoty je výhodnejšie sledovať vo finančných výkazoch zmeny týchto absolútnych hodnôt oproti predchádzajúcim obdobiam, alebo tieto zmeny vyjadrené v percentách. Tento ukazovateľ ide označiť ako horizontálnu percentuálnu zmenu. Horizontálnu preto, lebo porovnáваме rovnaký absolútny ukazovateľ v rámci jedného riadku rozvahy alebo výsledovky. Pri interpretácii je potreba posudzovať percentuálne zmeny súčasne. (13)

$$\text{vzorec zmena} = \frac{\text{ukazatel } i + 1 - \text{ukazatel } i}{\text{ukazatel } i} * 100\%$$

#### 1.2.3.2 Vertikálny rozbor

Výpočet percentuálnych ukazovateľov je možné robiť aj vertikálne tak, že jednotlivé ukazovatele výkazov vzťahujeme k jednej z týchto položiek. Navyše aj porovnávanie medzi podnikmi navzájom. V prípade rozvahy sa obvykle jednotlivé položky porovnávajú s celkovým stavom aktív, prípadne pasív. Vertikálne percentuálne ukazovatele teda vyjadrujú štruktúru aktív, resp. štruktúru pasív. Vo výsledovke sa spravidla porovnávajú jednotlivé položky s celkovými tržbami - vertikálne percentuálne ukazovatele teda udávajú percento s tržieb dosiahnutých v tomto roku. (13)

### 1.2.4 Rozdielové ukazovatele

Rozdielovými ukazovateľmi pri finančnej analýze podniku sú predovšetkým rozdiely medzi súhrnom určitých položiek krátkodobých aktív a súhrnom určitých položiek krátkodobých pasív. Rozdielové ukazovatele vychádzajú z predpokladu, že podnik časť obežných aktív financuje dlhodobými zdrojmi. Spravidla ide o trvalú výšku obežných

aktív. Zostávajúca časť obežných aktív, ktorá kolíše, sa obvykle financuje krátkodobými zdrojmi. (6)

#### 1.2.4.1 Čistý pracovný kapitál

Čistý pracovný kapitál sa dá vypočítať ako:

$$\text{ČPK} = \text{obežné aktíva} - \text{krátkodobé cudzie zdroje}$$

Čistý pracovný kapitál je teda časť obežného majetku, ktorá je financovaná dlhodobými zdrojmi (vlastnými aj cudzími). Čistý pracovný kapitál tvorí rozhodujúci manévrovací priestor pre efektívnu činnosť vedenia podniku, lebo ide o tú časť prevádzkových aktív, ktorá nie je zaťažená nutnosťou skorého splatenia. Niektorí autori ho označujú ako ochranný vankúš spoločnosti. (13)

Potrebná výška čistého pracovného kapitálu závisí na dĺžke obrátového cyklu peňazí a má významný vplyv na zaistenie platobnej schopnosti podniku. Istá výška ČPK je preto pre zaistenie dobrej platobnej schopnosti nutná a je dobrým znamením pre veriteľov. (13)

#### 1.2.4.2 Čisté pohotovostné prostriedky

Tento ukazovateľ je modifikáciou čistého prevádzkového kapitálu a odstraňuje niektorého jeho nedostatky. Medzi nedostatky ČPK patrí to, že obežné aktíva, z ktorých sa odvodzuje, zahrňujú aj niektoré, ktoré sú málo likvidné, či dokonca obsahuje niektoré dlhodobo, alebo trvalo nelikvidné položky. Typickým príkladom sú v našich pomeroch nedobytné pohľadávky. Okrem toho je tento ukazovateľ ovplyvnený aj použitými metódami oceňovania, napríklad majetku. Preto sa pre účely prísneho posudzovania likvidity konštruuje ukazovateľ čisté pohotovostné prostriedky, ktorý sa vypočíta ako: (13)

$\dot{C}PP = \text{pohotovostné peňažné prostriedky} - \text{okamžité splatné záväzky}$

Do peňažných prostriedkov sa pre tieto účely zahŕňa iba hotovosť a peňažné prostriedky na bežných účtoch, prípadne veľmi likvidné peňažné ekvivalenty ako zmenky, šeky, krátkodobé cenné papiere a krátkodobé termínované vklady. (13)

### **1.2.5 Pomerové ukazovatele**

Pomerové ukazovatele sú najobľúbenejšou a taktiež najrozšírenejšou metódou finančnej analýzy pretože umožňujú rýchle získanie obrazu o základných finančných charakteristikách firmy. Sú však iba pomocníkom analýzy a ich výpočtom analýza nekončí, ale skôr začína. Môžeme ich chápať ako určité sito, ktoré zachytí oblasti vyžadujúce hlbšiu analýzu. (12)

Pokým vertikálne a horizontálne analýzy sledujú vývoj jednej veličiny v čase alebo vo vzťahu k inej veličine, pomerová analýza dáva do pomeru položky vzájomne medzi sebou. Tým sa predstava o finančnej situácii spoločnosti ukazuje v ďalších súvislostiach. Postupy pomerovej analýzy sa najčastejšie zhŕňajú do niekoľkých skupín ukazovateľov. Hovoríme o sústave ukazovateľov. Je zrejmé, že k tomu, aby podnik mohol dlhodobo existovať, musí byť nielen rentabilný, ale aj likvidný a primerane zadlžený. (5)

#### **1.2.5.1 Ukazovatele rentability**

Rentabilita predstavuje dosahovanie zisku. Obvykle sa však pod týmto pojmom rozumie tzv. miera rentability, t.j. pomer zisku k nejakej základni, s ktorej pomocou bol zisk dosiahnutý. Za zisk sa dosadzujú rôzne kategórie zisku - najčastejšie však EBIT, EBT, EAT a zisk po zdanení plus úroky po zdanení. Za ukazovatele rentability môžeme pokladať aj tie ukazovatele, ktoré majú v čitateli peňažný tok, prípadne pridanú hodnotu, alebo hrubé rozpätie. (13)

Rôzne kategórie zisku používame v závislosti na rozhodovacom účele analýzy. Ak použijeme zisk pred úrokmi a zdanením (EBIT), znamená to, že rozhodnutie subjektu nie je závislé na financovaní a na daniach alebo ich daný subjekt nemôže ovplyvniť. Zisk pred zdanením (EBT) použijeme, ak chceme analyzovať prevádzkovú a finančnú výkonnosť managementu. Predpokladáme, že management má právomoc rozhodovať o štruktúre financovania. Ak použijeme čistý zisk, predpokladáme určitú možnosť managementu ovplyvniť výšku platených daní. Podniky môžu znižovať daňové povinnosti zvýšením úverov, investícií alebo rozložením činnosti do viacerých krajín. (13)

Medzi typické ukazovatele rentability patria:

### **Rentabilita úhrnných vložených aktív (ROA)**

Ukazovateľ ROA porovnáva zisk s celkovými aktívami investovanými do podnikania bez ohľadu na to, z akých zdrojov sú financované. Ak je do čitateľa dosadený EBIT, potom ukazovateľ meria hrubú produkčnú silu aktív firmy pred odpočtom daní a nákladových úrokov. Je užitočný pre porovnávanie firiem s rozdielnymi daňovými podmienkami a rôznymi podielmi dlhu vo finančných zdrojoch. (12)

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celková aktíva}}$$

### **Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)**

Miera ziskovosti vlastného kapitálu je ukazovateľom, ktorým vlastníci spoločnosti zisťujú, či ich kapitál prináša dostatočný výnos, či sa využíva s intenzitou zodpovedajúcou veľkosti ich investičného rizika. V čitateli sa obvykle uvádza čistý zisk po zdanení, avšak v menovateli je potreba zvažovať, ktoré z fondov bude vhodné vypustiť (napr. fond určený na rozdelenie zamestnancom). Pre investora je dôležité, aby ROE bol vyšší ako úroky, ktoré by obdržal pri inej forme investovania. Táto požiadavka je oprávnená, lebo investor nesie riziko spojené so zlým hospodárením a prípadným bankrotom spoločnosti. (12)

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastný kapitál}}$$

### **Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)**

Ukazovateľ vyjadruje, s akou účinnosťou pôsobí celkový kapitál vložený do firmy nezávisle na zdroji financovania. Celkový kapitál predstavuje stavovú veličinu, a preto sa obvykle pracuje s priemerom týchto veličín na počiatku a konci obdobia, čo však neprispieva k vernému obrazu v prípade, že sa stav veličín v sledovanom období výrazne menil. Čitateľ zlomku nie je zadaný jednoznačne a môžeme použiť zisk pred úhradou všetkých úrokov a dane z príjmu (EBIT), ziskom pred úhradou dlhodobých úrokov a dane z príjmu, ziskom pred zdanením, ziskom po zdanení, alebo ziskom po zdanení navýšenom o nákladové úroky. Na druhej strane zisk očistený o úroky lepšie vyjadruje výsledok z bežných transakcií, pretože nie je ovplyvnený tým, z akých zdrojov sú aktíva firmy financované. (12)

$$ROI = \frac{(\text{zisk pred zdanením} + \text{nákladové úroky})}{\text{celkový kapitál}}$$

### **Rentabilita dlhodobých zdrojov (ROCE)**

Ukazovateľ pomeriava celkové výnosy všetkých investorov a dlhodobé finančné prostriedky. Slúži k priestorovému porovnaniu firiem, hlavne k hodnoteniu monopolných verejne prospešných spoločností. (12)

$$ROCE = \frac{(\text{čistý zisk} + \text{úroky})}{(\text{dlhodobé záväzky} + \text{vlastný kapitál})}$$

## Rentabilita tržieb (ROS)

Charakterizuje zisk vzťahnutý k tržbám. Tržby sú v menovateli a predstavujú tržné ohodnotenie výkonov firmy za určité časové obdobie. Niekedy je vhodné, aby sme do čitateľa dosadili zisk pred zdanením – napríklad pre potreby cenovej kalkulácie, kde prichádza do úvahy zisková prirážka. Pre potreby porovnania rôznych firiem je dobré zisk očistiť o skresľujúce vplyvy, a preto sa dáva prednosť prevádzkovému zisku (EBIT). (12)

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

### 1.2.5.2 Ukazovatele likvidity

Likvidita podniku sa popisuje ako schopnosť podniku premeniť aktíva na hotovosť alebo jej ekvivalent. Niekedy je jej pojmie rozšírené na schopnosť podniku získať hotovosť z akýchkoľvek zdrojov (nielen aktív, ale aj bankových alebo iných úverov). (13)

Solventnosť sa obvykle chápe ako schopnosť subjektu hrať svoje záväzky včas. Spravidla je hodnotená z dlhodobého hľadiska vo vzťahu k dlhodobým záväzkom. Likvidita je preto skôr chápaná ako solventnosť z krátkodobého hľadiska. (13)

Základné všeobecne uznávané ukazovatele likvidity vychádzajú zo schopnosti podniku hrať svoje krátkodobé záväzky. Majú preto význam z krátkodobého pohľadu na podnik, sú meradlom krátkodobého rizika. (13)

Základným vzťahom pre výpočet likvidity je pomer:

$$\text{Likvidita} = \frac{\text{likvidné prostriedky}}{\text{splatné záväzky}}$$

Podľa spôsobu vyjadrenia čitateľa rozlišujeme 3 stupne likvidity:

### 1. stupeň likvidity - okamžitá peňažná likvidita

Vychádza z najužšej definície likvidných aktív a je preto najprísnejšia. Do likvidných aktív je zahrnutý iba finančný majetok. (13)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finančný majetok}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

### 2. stupeň likvidity - pohotová likvidita

V prípade tohto ukazovateľa sú okrem likvidných prostriedkov okrem finančného majetku zahrnuté aj krátkodobé pohľadávky. Ak máme k dispozícii potrebné informácie je nutné brať ohľad na to, či je splatnosť týchto pohľadávok reálna a prípadne niektoré pohľadávky z likvidných prostriedkov vylúčiť. (13)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{finančný majetok} + \text{krátkodobé pohľadávky})}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

### 3. stupeň likvidity - bežná likvidita

Likvidita je v tomto ukazovateli chápaná najširšie - ako všetky obežné aktíva. Ak má analytik k dispozícii potrebné informácie, mal by prípadne vylúčiť z tejto kategórie okrem nesplateľných pohľadávok aj napr. nepredajné zásoby. (13)

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{obežné aktíva}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

(9)

### 1.2.5.3 Ukazovatele zadlženosti

Udávajú vzťah medzi cudzími a vlastnými zdrojmi financovania firmy, merajú rozsah, v akom firma používa na financovanie dlhy. Zadlženosť nie je iba negatívnou charakteristikou firmy, jej rast môže prispieť k celkovej rentabilite a tým k vyššej tržnej hodnote firmy, avšak súčasne zvyšuje riziko finančnej nestability firmy. K analýze zadlženosti patria: (12)

#### **Celková zadlženosť**

Je pomerom cudzieho kapitálu k celkovým aktívam. Čím väčší je podiel vlastného kapitálu, tým väčší je bezpečnostný vankúš proti stratám veriteľov v prípade likvidácie. Veritelia preto preferujú nízky ukazovateľ zadlženosti. Vlastníci na druhej strane hľadajú väčšiu finančnú páku, aby znásobili svoje výnosy. Ukazovateľ je taktiež známy ako depth ratio. (12)

$$\text{Celková zadlženosť} = \frac{\text{cudzí kapitál}}{\text{celkové aktíva}}$$

#### **Krytie stálych aktív vlastným kapitálom**

Ukazovateľ vyjadruje krytie stálych aktív vlastným kapitálom. Vyjadruje finančnú stabilitu firmy. Pre rakúsky maloobchod sa odporúča hodnota nad 30%, pre veľkoobchod nad 90%. Ukazovateľ je taktiež známy ako equity ratio. (12)

$$\text{krytie stálych aktív vlastným kapitálom} = \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{stále aktíva}}$$

#### **Finančná páka**

Vyšší podiel cudzieho kapitálu môže za určitých podmienok priaznivo ovplyvniť rentabilitu vlastného kapitálu. Tento jav sa nazýva finančná páka, ktorá prenáša

a umocňuje vplyv zmien v prevádzkovom zisku na rentabilitu vlastného kapitálu použitím cudzieho kapitálu. (12)

$$\text{Finančná páka} = \frac{\text{aktíva}}{\text{vlastný kapitál}}$$

### **Stav kapitalizácie**

Stále aktíva by mali byť financované v zásade dlhodobými zdrojmi, pričom dlhodobé zdroje by mali prevyšovať stále aktíva a tak financovať aj časť obežných aktív. Ak je ukazovateľ menší ako 1, tak je časť stálych aktív krytá krátkodobými zdrojmi, čo je dlhodobo nežiaduce, lebo by podniku hrozila platobná neschopnosť a tento stav by sme označili ako podkapitalizáciu. Naopak hodnoty vyššie ako 1 by svedčili o prekapitalizácii. (13)

$$\text{stav kapitalizácie} = \frac{\text{dlhodobé zdroje}}{\text{stále aktíva}}$$

#### **1.2.5.4 Ukazovatele aktivity**

Ukazovatele aktivity zachycujú relatívnu viazanosť kapitálu v jednotlivých formách aktív. Po ukazovateľoch likvidity sú ďalšou skupinou ukazovateľov, ktorá z určitého pohľadu zachytáva prevádzkový cyklus podniku. Ich hodnoty závisia na charaktere a dĺžke prevádzkového cyklu podniku a na spôsobe jeho riadenia. Prevádzkový cyklus ovplyvňuje rad faktorov, takže prevádzkové cykly niektorých podnikov sú prirodzene dlhšie než iné. Špecifické nároky vyvoláva taktiež obdobie rastu podniku, takže podnik s mnohými ziskovými operáciami sa môže dostať do problému vďaka nedostatku hotovosti. Ukazovatele aktivity vyjadrujú rýchlosť obratu za stanovený časový interval, alebo dobu obratu, tzn. dobu viazanosti aktív v určitej forme vyjadrenú obvykle v počte rokov, alebo dní. (13)

Najkomplexnejším ukazovateľom stálych aktív je obrat celkového majetku, tento ide rozložiť na:

- využitie stálych aktív,
- využitie obežných aktív.

(1)

### **Viazanosť celkových aktív**

Ukazovateľ podáva informáciu o výkonnosti, s ktorou firma využíva aktív s cieľom dosiahnuť tržieb. Meria celkovú produkčnú efektívnosť firmy. Čím je ukazovateľ nižší, tým lepšie. Znamená to, že firma expanduje bez toho aby musela zvyšovať finančné zdroje. Slúži k priestorovému porovnaniu. Pri hodnotení je nutné posudzovať vplyvy používaného spôsobu oceňovania aktív a metód odpisovania. (12)

$$\text{Viazanosť celkových aktív} = \frac{\text{aktíva}}{\text{ročné tržby}}$$

### **Relatívna viazanosť stálych aktív**

Ukazovateľ je odvodený od viazanosti celkových aktív. Ak uvádzame v čitateli zostatkovú hodnotu stálych aktív, tak sa ukazovateľ zlepšuje postupom času automaticky bez zásluhy firmy. Prejavuje sa tiež vplyv odpisov, ktoré sú vypočítané z historických cien (a teda nezohľadňujú infláciu). Tým je rad stálych aktív podhodnotený a staršia firma môže vykazovať lepšiu výkonnosť aj bez svojho pričinenia. (12)

$$\text{Relatívna viazanosť stálych aktív} = \frac{\text{stále aktíva}}{\text{ročné tržby}}$$

### **Obrat celkových aktív**

Udáva počet obrátok za daný časový interval (obvykle rok). Ak je intenzita využívania aktív firmy nižšia než počet obrátok celkových aktív zistených ako odborový priemer, mali by byť tržby zvýšené, alebo odpredané niektoré aktíva. (12)

$$\text{Obrat celkových aktív} = \frac{\text{ročné tržby}}{\text{aktíva}}$$

### **Obrat stálych aktív**

Je obráteným ukazovateľom relatívnej viazanosti stálych aktív a trpí rovnakými nedokonalosťami. Má význam pri rozhodovaní o tom, či zaobstarat' ďalší investičný majetok. Nižšia hodnota než priemer v obore je signálom pre výrobu, aby zvýšila využitie výrobných kapacít a pre finančných riaditeľov, aby obmedzili investície firmy. (12)

$$\text{Obrat stálych aktív} = \frac{\text{ročné tržby}}{\text{stále aktíva}}$$

### **Doba obratu zásob**

Udáva priemerný počet dní, po ktorý sú zásoby viazané v podnikaní do doby ich spotreby alebo doby ich predaja. Pri zásobách a tovare je ukazovateľ taktiež indikátorom likvidity, pretože udáva presný počet dní, za ktorý sa zásoba premení na hotovosť alebo pohľadávku. Obecne sa definuje ako pomer priemerného stavu zásob všetkého druhu k priemerným denným tržbám. Môže byť počítaný aj pre jednotlivé druhy zásob, kde sa bude pomeriavať priemerný stav s priemernou dennou spotrebou. (12)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{priemerná zásoba}}{\text{denná spotreba}}$$

### **Doba obratu pohľadávok**

Výsledkom je počet dni, behom ktorých je inkaso peňazí za každodenné tržby zadržané v pohľadávkach. Počas tejto priemernej doby musí firma čakať na inkaso platieb za svoje už uskutočnené tržby. Dobu obratu pohľadávok je užitočné porovnať s bežnými platobnými podmienkami, za ktorých firma poskytuje svoje služby. Ak je dlhšia ako doba splatnosti, znamená to, že obchodný partneri neplatia svoje účty načas. Ak sa tento trend udržuje dlhšie, mala by firma uvažovať o opatreniach na urýchlenie inkasa svojich pohľadávok. (12)

$$Doba\ obratu\ pohľadávok = \frac{obchodné\ pohľadávky}{denné\ tržby\ na\ fakturu}$$

### **Doba obratu záväzkov**

Ukazovateľ je podobný dobe obratu pohľadávok, ale ukazuje platobnú morálku spoločnosti voči svojim dodávateľom. Ukazovateľ poskytuje vyjadrenie ako dlho odkladá firma platbu faktúr svojim dodávateľom. Vypočíta sa ako pomer priemerného stavu záväzkov z obchodného styku k priemerným denným tržbám na faktúru. (12)

$$Doba\ obratu\ záväzkov = \frac{záväzky\ voči\ dodávateľom}{denné\ tržby\ na\ faktúru}$$

## **1.3 Prevádzkové ukazovatele**

Prevádzkové ukazovatele sú zamerané do vnútra firmy a uplatňujú sa pri vnútornom riadení. Napomáhajú managementu sledovať a analyzovať vývoj základnej aktivity firmy. Prevádzkové ukazovatele sa opierajú o tokové veličiny, predovšetkým náklady, ktorých riadenie má za následok hospodárne vynakladanie jednotlivých druhov nákladov a tým aj dosiahnutie vyššieho konečného efektu. (12)

### **Mzdová produktivita**

Udáva koľko výnosov pripadá na 1,- Kč vyplatených miezd. Pri trendovej analýze by mal ukazovateľ vykazovať rastúcu tendenciu. Ak chceme vylúčiť vplyv nakupovaných surovín a služieb, tak dosadíme do čitateľa pridanú hodnotu. (12)

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{výnosy}}{\text{mzdy}}$$

### **Nákladovosť výnosov**

Ukazuje zaťaženie výnosov firmy celkovými nákladmi. Hodnota ukazovateľa by mala klesať. (12)

$$\text{Nákladovosť výnosov} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy}}$$

### **Viazanosť zásob na výnosy**

Udáva, aký objem zásob je viazaný na 1,- Kč výnosov. Hodnota by mala byť minimálna. (12)

$$\text{Viazanosť zásob na výnosy} = \frac{\text{zásoby}}{\text{výnosy}}$$

## 2 Analýza problému a súčasnej situácie

Analýza súčasného stavu bude obsahovať analýzu finančnej situácie podniku, analýzu okolia firmy a firmy samotnej a to pomocou Portrovej analýzy, SLEPTE analýzy a internej analýzy podniku 7S faktorov. Nasledovne bude spracovaná finančná analýza podniku.

### 2.1 Predstavenie spoločnosti

Spoločnosť bola založená v roku 2002 dvoma spoločníkmi, ktorí predtým v danom odbore podnikali ako fyzické osoby podnikajúce. Spoločnosť sa zaoberá veľkoobchodom a maloobchodom oblasti obalových materiálov a hygienických potrieb. Sústreďuje sa taktiež na zákazkovú výrobu a individuálne služby svojim zákazníkom.

Do sortimentu firmy patria:

- papierové obaly: škatule, antikorózný papier, voskový papier a iné,
- plastové obaly: vrecúška, fólie - bublinkové, potravinárske,
- potravinárske obaly: plastový riad - tanier, kelímky, príbory, misky,
- papierové potreby: papierové utierky, toaletné papiere, vreckovky,
- hygienické potreby: tekuté mydlá, dezinfekcie, WC gély, tekuté piesky, handry na podlahu,
- pizza škatule: veľkosť a potlač na zákazku,
- kancelárske potreby: kancelársky papier, perá, diáre, kalendáre, lepidlá, dierkovačky, zošívачky a iné,
- obchodné tlačoviny: dodacie listy, knihy záväzkov, príjemky, knihy jász,
- školské potreby: zošity, ceruzky, strúhatká, kružidlá.

Spoločnosť má aktuálne jedného spoločníka, ktorý odkúpil podiel od svojho bývalého obchodného partnera. Základný kapitál je 200 000 Kč a je splatený. Spoločnosť má 8 stálych zamestnancov a pôsobí hlavne v Juhomoravskom kraji, avšak má klientov v rámci celej Českej republiky. Firma operuje hlavne v rámci svojho odboru a trhu, kde

má stálych zákazníkov a portfólio zákazníkov neustále pomaly rastie. Firma zároveň s rôznou úspešnosťou vyhľadáva nové možnosti pre rozšírenie svojho produktového portfólia.

## **2.2 Porterova analýza piatich síl**

Porterova analýza piatich síl patrí k najvýznamnejším nástrojom pre zhodnotenie konkurenčného prostredia firmy.

### **Nová konkurencia**

Spoločnosť sa nachádza na trhu, kde už je silná konkurencia. Ich konkurenciou sú totiž všetky spoločnosti, ktoré poskytujú rovnaký sortiment, alebo jeho súčasti. Spoločnosť má svoju stálu klientelu, o ktorú sa starajú jej obchodní zástupcovia. Konkurenciu však má aj zo strany výrobcov predávaného tovaru. Náklady na vstup na trh, kde sa spoločnosť pohybuje, sú nízke. Avšak vládne silná konkurencia a je potreba mať znalosti trhu, odberateľov a dodávateľov, aby mohla nová firma uspieť. Z dôvodu veľkosti trhu s obalovými materiálmi, kancelárskymi a hygienickými potrebami však spoločnosť bezprostredne vstup nových firiem nemusí ohrozovať. K zníženiu hrozby vstupu do odvetvia by mohlo prísť napríklad zavedením alebo zmenou legislatívnych nariadení, ktoré by zvýšili nároky na spoločnosti v odbore. Takéto opatrenia však nie sú plánované.

### **Stávajúca konkurencia**

Na trh, na ktorom sa pohybuje spoločnosť, zasahuje svojou činnosťou veľa spoločností. Firma v podstate bojuje o klientov so sieťami supermarketov, ktoré majú v portfóliu produktov aj produkty spoločnosti, ale taktiež s firmami, ktoré predávajú veľmi úzky sortiment cez internet (napr. kancelárske potreby). Konkurenciou sú taktiež výrobcovia škatúl a vreciek, kde môžu tovar potenciálni zákazníci nakúpiť priamo. Konkurenčnou výhodou spoločnosti však je, že majú širokú sieť dodávateľov a sú schopní zabezpečiť individuálne služby a pohodlie pre svojho klienta. Pohodlie firma dokáže zabezpečiť aj

dovozom tovaru, schopnosťou pružne reagovať na požiadavky klienta. Vzhľadom na šírku trhu sa však nedá hovoriť o značke a cenovej vojne, avšak cena zostáva pre zákazníkov veľmi dôležitým faktorom.

### **Vplyv odberateľov**

Tlak odberateľov bol počas posledných rokov na ceny a platobné podmienky - hlavne z dôvodov ekonomickej situácie v Česku. Avšak kupujúci nie sú koncentrovaní a najväčší odberateľ sa podieľa na obrate spoločnosti zhruba 5%. Títo odberatelia samozrejme majú individuálnu cenu. Ceny sa však firme darí udržať na prijateľných hladinách.

Spätná vertikálna integrácia kupujúcich nie je reálnym variantom, keďže spoločnosť ponúka doplnkový tovar a materiál a pre väčšinu zákazníkov nie je ekonomicky výhodné zamestnávať ďalšieho človeka, ktorý by sa staral o optimalizáciu nákladov v tejto oblasti.

Spoločnosť sa snaží neustále vyhľadávať nové trhy, kam by mohla preniknúť a príležitosti, ktoré by mohla využiť, aby diverzifikovala svoje obchodné aktivity medzi viac oborov a posilnila tak svoju nezávislosť.

### **Vplyv dodávateľov**

Spoločnosť má osvedčených dodávateľov, avšak jej najväčší dodávateľ má podiel maximálne 10% na celkových tržbách. Firma má s dodávateľmi dlhodobu nastavenú obchodnú podmienku a neustále sa snaží o vyhľadávanie príležitostí pre nákup tovaru za nižšiu cenu. Tieto možnosti vyhľadáva ako v Česku, tak aj v zahraničí. Práve tento konštantný proces umožňuje spoločnosti byť cenovo konkurencieschopný navzdory množstvu konkurentov v odvetví.

### **Substitučné produkty**

V sortimente spoločnosti sú produkty, ktoré sú si navzájom substitúciou a sú substitútmi k iným produktom. Firma má široký sortiment a je schopný poskytnúť svojim zákazníkom produkt, ktorý bude riešiť ich problém. Substitúty na trhu sú si navzájom

cenovo aj kvalitatívne veľmi podobné a preto v substitútoch nie je výrazná hrozba, skôr príležitosť rozšíriť sortiment alebo skvalitniť služby.

## **2.3 SLEPTE analýza**

V SLEPTE analýze sú hodnotené sociálne, legislatívne, ekonomické, politické, technologické a ekologické faktory.

### **Sociálne faktory**

Spoločnosť sídli v Juhomoravskom kraji, v blízkosti centra Brna. Jej sídlo je vo väčšom areáli, čo je spolu s polohou veľmi výhodné pre blízkosť centra a skvelé možnosti parkovania pre klientov spoločnosti a taktiež je možnosť prenajať si dodatočné priestory v prípade významného rastu spoločnosti. V rámci areálu má spoločnosť k dispozícii taktiež veľké skladovacie priestory.

Firma poskytuje zamestnanie 8 pracovníkom, z ktorých mnoho pochádza z regiónov s vyššou nezamestnanosťou. Títo zamestnanci sú potom voči spoločnosti veľmi lojálni. Spoločnosť od svojich zamestnancov vyžaduje hlavne obchodné skúsenosti a schopnosti, schopných obchodníkov je však na trhu nedostatok. Preto si firma vyberá za svojich zamestnancov aj menej skúsených uchádzačov na základe referencie niektorého zo zamestnancov. V spoločnosti je taktiež potrebné vedieť veľmi dobre šoférovať.

### **Legislatívne faktory**

Spoločnosť sa musí riadiť zákonmi Českej republiky. Medzi najdôležitejšie zákony, ktorými sa spoločnosť musí riadiť patria obchodný zákonník, daňové zákony a zákonník práce. Tieto zákony podliehajú mnohým novelizáciám. Firma outsourcuje právne a účtovné služby a o najdôležitejších zmenách v týchto oblastiach je konateľ spoločnosti pravidelne informovaný.

Spoločnosť je platcom DPH a väčšina jej tovaru spadá do základnej sadzby DPH. V roku 2013 sa mala sadzba DPH zjednotiť na 17,5%, avšak došlo k zvýšeniu zníženej aj základnej sadzby DPH na 15% respektíve 21%. Našťastie táto zmena na firmu nepriniesla tlak zákazníkov na udržanie cien z minulého roku. Keďže sa firma zaoberá hlavne veľkoobchodom a maloobchodom, tak pre ňu povinnosť platiť DPH znamenala hlavne administratívnu záťaž, ktorú ale firma presunula na externého dodávateľa, a ďalej finančnú záťaž pri dlhších splatnostiach faktúr na vyššie finančné obnosy.

V prípade daní z príjmu zostáva pre právnické osoby naďalej sadzba 19% a pre fyzické osoby 15%. Avšak v prípade osôb s príjmom nad 100 000,- Kč za mesiac pribúda „milionárska“ daň vo výške 7% a pre ľudí s vysokými príjmami sa ruší strop na zdravotné poistenie. Tieto zmeny sa však firmy priamo nedotýkajú a firma ani nerieši problém so zamestnancami s veľmi vysokými príjmami.

V roku 2013 by mala cena silovej elektrickej energie poklesnúť, avšak dôjde k nárastu príspevku na obnoviteľné zdroje, takže celková cena elektrickej energie by mala narásť.

### **Ekonomické faktory**

Rovnako ako mnoho iných tak aj spoločnosť zasiahla svetová ekonomická kríza. Bolo to predovšetkým z dôvodu, že zákazníci neboli schopní včas splácať svoje záväzky a preto sa posúvali splatnosti pohľadávok a to negatívne ovplyvnilo aj platobnú schopnosť spoločnosti. Firma našťastie mala poskytnutý prevádzkový úver a ten jej pomohol preklenúť ťažké obdobie. Získať úver v tom období bolo veľmi ťažké a aj predĺženie poskytnutia úveru o 1 rok bolo komplikovanejším problémom, keďže banky neboli ochotné požičiavať peniaze z obavy, že nebudú splatené. Tento problém sa týkal aj mnohých ďalších spoločností. V súčasnosti však firma zaregistrovala tlak na zvýšenie úrokovej sadzby u jej stávajúceho prevádzkového úveru.

Makroekonomické ukazovatele mali nasledujúci vývoj. Miera inflácie bola v roku 2010 1,5%, v roku 2011 1,9% a v roku 2012 3,3%. Nejde našťastie o vysoké čísla a neboli žiadne skoky v cenových hladinách. Pre hrubý domáci produkt znamenali roky 2010 a 2011 mierne oživenie ekonomiky, keď hrubý domáci produkt rástol o 2,2% respektíve 1,7%. V roku 2012 je však odhadovaný pokles HDP na úrovni 1,1%.

Nezamestnanosť v roku 2009 dosahovala 9,2%, v roku 2010 zaznamenala nárast na 9,6%, v roku 2011 zaznamenala pokles na 8,6% a v 2012 9,4%. Vývoj HDP ovplyvňuje firmu nepriamo, pri raste HDP a lepšej ekonomickej situácii nakupujú spotrebiteľia viac a to sa odráža na dopyte po obalových materiáloch.

### **Technologické faktory**

Dochádza k neustálemu zlepšovaniu technológií, najmä informačných. Spoločnosť má možnosť využívať najnovšie ekonomické systémy, prípadne využívať starších systémov za nižšiu cenu. Zlepšovanie technológií môže taktiež viesť k znižovaniu nákladov dodávateľov a teda znižovaniu cien.

### **Ekologické faktory**

Ekologické faktory začínajú byť v súčasnej spoločnosti veľmi dôležité a kladie sa na ne v Európe veľký dôraz. Spoločnosť nemá implementovanú normu ISO 14000. Norma ISO 14000 je sústavou štandardov, ktoré sa vzťahujú k environmentálnemu managementu s cieľom minimalizovať negatívne efekty na životné prostredie. Firma má povinnosť sa riadiť zákonom o obaloch číslo 477/2001 Sb.

## **2.4 Rozbor faktorov 7S**

V tejto kapitole rozoberiem faktory patriace do analýzy 7S a to: structure, strategy, systems, skills, shared values, staff and style.

### **Structure (Štruktúra)**

Organizačná štruktúra firmy je jednoduchá. Na najvyššom stupni je konateľ spoločnosti, ktorý zabezpečuje jej chod, odmeňovanie zamestnancov, dohadovanie cien s dodávateľmi. Ako výpomoc má štáb - asistentku a vedúceho predajne. Asistentka pomáha s prípravou podkladov, sleduje splatnosti faktúr a pomáha so spracovaním faktúr. Vedúci predajne pomáha koordinovať dopravu a podieľa sa na sledovaní skladových zásob a pomáha s prípravou podkladov pre hodnotenie zamestnancov. Ďalej

má firma dve oddelenia - dopravu a obchod. Úlohou dopravy je prepraviť tovar k zákazníkom a vyzdvihnúť tovar od dodávateľov. Obchodné oddelenie pozostáva z obchodných zástupcov, ktorí sa starajú o to, aby ich stávajúci klienti mali všetko, čo potrebujú načas, a preto spolupracujú s vedúcim predajne na plánovaní zásob.

### **Strategy (Stratégia)**

Stratégiou firmy je priniesť individuálne služby svojim klientom pre posilnenie ich lojality. Ide hlavne o dopravu a možnosť mať individuálne ceny na základe dobrého obchodného vzťahu. Firma sa taktiež snaží rozširovať sortiment o cenovo výhodný, ale kvalitný tovar a neustále sa snaží vyhľadávať ďalšie možnosti, ako tovar zabezpečiť výhodnejšie.

### **Systems (Systémy)**

Toto je dôležitý faktor pre firmu a jej rozvoj. Konateľ firmy zistil, že obchodníci trávajú príliš veľa času prípravou faktúr a podkladov pre obchod namiesto toho, aby sa venovali obchodu samotnému a dost' činností je treba urobiť duplicitne, aby sa zmena prejavila všade, kde je potrebná. Firma využíva účtovný program Kalkul, ale pravdepodobne by potrebovala trochu komplexnejší systém, ktorý by ušetril prácu a poskytol cenné výstupy, ktoré teraz musí pracne sledovať niekto z vedúcich zamestnancov firmy. Systém je však finančne výhodný, avšak je na zváženie, či by ušetrený čas nemal väčšiu hodnotu ako náklady na nový systém a jeho licencie. V systéme je pri vystavení faktúry nutné vystaviť faktúru, a následne nájsť a vyskladniť tovar, ktorého sa faktúra týkala. Vzniká tu priestor pre chyby a rovnaká práca sa robí zbytočne dvakrát. Podobný princíp funguje aj pri prijatých faktúrach a ďalších operáciách.

### **Skills (Schopnosti)**

Schopnosti, ktoré sú dôležité vo firme, sú hlavne proklientská orientácia, orientácia na obchod a komunikačné a organizačné schopnosti každého zamestnanca. Vo firme totiž prebieha každodenný kontakt s klientom, ktorý pre firmu znamená obchod. Preto treba dobre mať príjemné vystupovanie a proklientský prístup, aby si firma udržala svoj štandard. Každý zamestnanec potrebuje dobré organizačné schopnosti, keďže často

jazdí za klientmi a treba si cesty dobre naplánovať, aby nevznikali zbytočné časové straty.

### **Shared values (Zdieľané hodnoty)**

Firma funguje na rodinnej báze. Vo firme má väčšina zamestnancov aj iného rodinného príslušníka a preto sú zdieľané hodnoty silné a vzájomné - bez ohľadu na to, či ide o prístup k zákazníkom a snahu vyhovieť im alebo o priateľské pracovné prostredie. Firemná kultúra a vzájomné vzťahy sú veľmi silné.

### **Staff (Spolupracovníci)**

Ako som spomínal v zdieľaných hodnotách - pracovníci sú v rámci čiastočne rodinného prostredia. Firma temer nemá fluktuáciu zamestnancov, aj brigádnici pochádzajú z prostredia rodinných príslušníkov a ak sa objaví voľná pozícia, tak bývajú prví, kto má šancu danú pozíciu obsadiť. Takto sa upevňuje tímový duch a aj vernosť zamestnancov firme.

### **Style (štýl riadenia)**

Štýl riadenia pracovníkov je založený na individuálnom prístupe ku každému z nich, keďže konateľ ich osobne pozná. Štýl riadenia je založený skôr na reakciách na rôzne udalosti než na pripravených postupoch. Prístup k zamestnancom je relatívne benevolentný a dáva veľa voľnosti, avšak pri neplnení zadaných úloh, prípadne nízkom objeme predajov bude podľa toho vyzerat' aj mzda zamestnanca.

## **2.5 SWOT analýza**

V nasledujúcej kapitole urobím analýzu príležitostí, hrozieb, silných a slabých stránok spoločnosti. Cieľom by mala byť následná eliminácia slabých stránok a prípadná eliminácia hrozieb. Na základe stratégie sa pokúsím vytvoriť stratégiu, podľa ktorej by sa dalo rozhodnúť, či informačný systém zmeniť, alebo ponechať.

### **2.5.1 Príležitosti**

- Príležitosti získania nových klientov,
- dobrý potenciál nových zamestnancov,
- dovoz tovaru zo zahraničia,
- stabilizácia súčasnej ekonomickej situácie,
- možné oslabenie Eura (tzn. priaznivejšie podmienky pre dovoz).

### **2.5.2 Hrozby**

- Konkurencia v odvetví,
- inflácia a vyššie ceny tovaru,
- nedostatočné komunikačné schopnosti potenciálnych zamestnancov,
- nezapadnutie zamestnanca do rodinného kolektívu.

### **2.5.3 Silné stránky**

- Stabilné postavenie na trhu,
- stáli a lojálni klienti,
- vysoká prax zamestnancov v obore,
- dôraz na neustále zlepšovanie.

### **2.5.4 Slabé stránky**

- Zložité procesy z dôvodu informačného systému,
- neúplné, alebo chýbajúce potrebné výstupy,
- nemožnosť efektívne sledovať aktuálnu situáciu vo firme,
- slabá prezentácia na internete, nemožnosť si objednať cez internet.

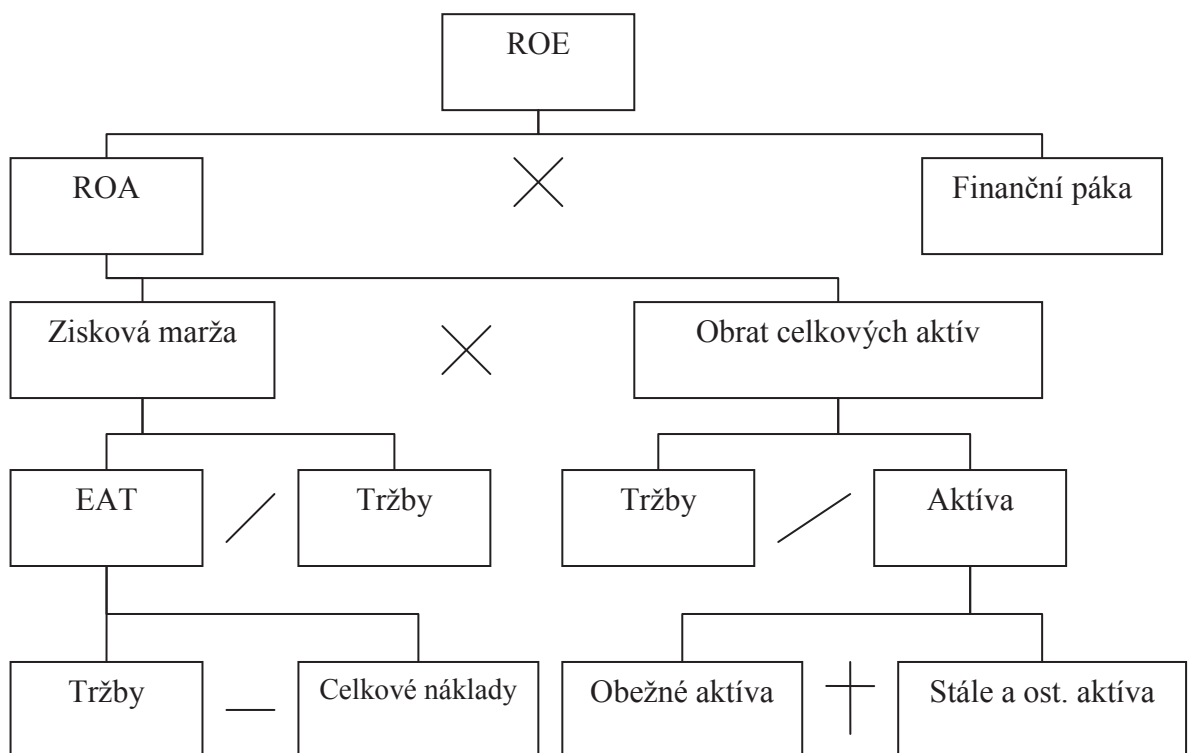
### 3 Finančná analýza

Najprv bude prevedená analýza sústav ukazovateľov. Následne budú spracované a vyhodnotené čiastkové analýzy.

#### 3.1 Sústavy ukazovateľov

V nasledujúcej kapitole bude spracovaná analýza podniku pomocou sústav ukazovateľov, a to Du Pont diagram a Index dôveryhodnosti českého podniku

##### 3.1.1 Du-Pont Diagram



Obrázok 2: Du-Pont diagram za rok 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Du-Pont diagram rozkladá ukazovateľ ROE a umožňuje nám sledovať položky, ktoré ziskovosť vlastného kapitálu najviac ovplyvňujú. V prípade, že podnik efektívne využíva cudzie zdroje a využíva pozitívneho vplyvu finančnej páky, tak by malo platiť, že ziskovosť vlastného kapitálu je väčšia ako ziskovosť celkových aktív. (6)

Tento predpoklad bol splnený vo všetkých sledovaných rokoch. Ukazovatele ROA a ROE sú však v rokoch 2010 a 2011 nižšie oproti ukazovateľom z roku 2008 a 2009. Aj ďalšie ukazovatele dosahujú nižších hodnôt v rokoch 2010 a 2011 oproti rokom 2008 a 2009.

Obrat celkových aktív za rok dosahuje v rokoch 2009 - 2011 temer totožných hodnôt okolo 2,64 - 2,69, čo znamená, že firma dosahuje dobrých priemerných hodnôt v zahraničí, ktoré sa pohybujú medzi 1,6 a 2,9. Pod hranicu 1,5 by bolo potrebné preveriť, či by nebolo možné vložený majetok redukovať. (10)

### 3.1.2 Index dôveryhodnosti českého podniku

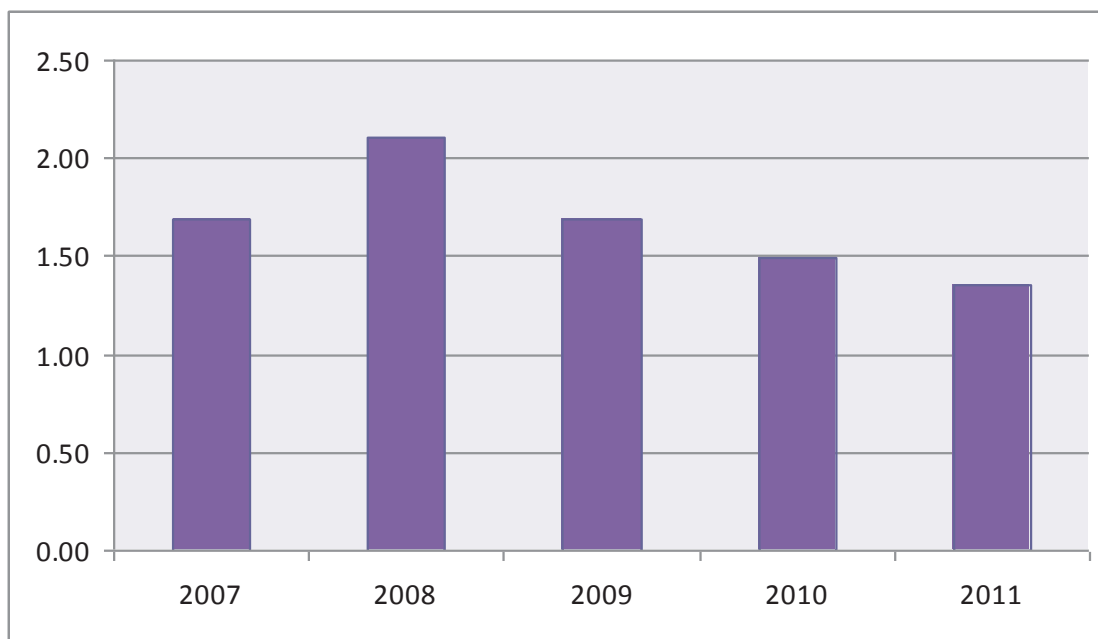
Na výpočet indexu dôveryhodnosti českého podniku bol použitý Index IN05. V tabuľke sú uvedené konečné hodnoty Indexu IN05 v rokoch 2007 až 2011.

Spoločnosť je považovaná za úspešnú v prípade, že sú hodnoty vyššie ako 1,6 (11). Spoločnosť v rokoch 2007 - 2009 bola nad touto doporučenou hodnotou. V rokoch 2010 a 2011 spadala do „šedej zóny nevyhranených výsledkov firmy“.

**Tabuľka 1: Index IN05, 2007 – 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

	2007	2008	2009	2010	2011
x1	0.1542	0.1683	0.1735	0.1842	0.1872
x2	0.0786	0.2499	0.2201	0.1346	0.1034
x3	0.3601	0.7914	0.6467	0.5121	0.4028
x4	1.0035	0.8052	0.5631	0.5642	0.5546
x5	0.0948	0.0958	0.0876	0.0999	0.1017
<b>Index IN</b>	<b>1.69</b>	<b>2.11</b>	<b>1.69</b>	<b>1.50</b>	<b>1.35</b>

V rokoch 2007 a 2009 dosiahla spoločnosť totožné výsledky a to 1,69. Najvyššiu hodnotu spoločnosť dosiahla v roku 2008 a to 2,11. Najnižšiu hodnotu indexu IN05 dosiahla spoločnosť v roku 2011 a to 1,35. Bolo to hlavne z dôvodu poklesu ukazovateľov x2 a x3. Tieto ukazovatele klesli hlavne z dôvodu nižšieho prevádzkového zisku, kde bol pokles spôsobený vyššími osobnými nákladmi a odpismi dlhodobého majetku. Firma dlhodobý majetok odpisuje zrýchlene z dôvodu daňovej optimalizácie a reálnejšieho ocenenia dlhodobého majetku, v daných rokoch firma obmieňala svoj vozový park. V ďalších rokoch preto očakávam lepšie hodnoty Indexu.



**Graf 1: Index dôveryhodnosti českého podniku roky 2007-2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

### 3.2 Absolútne ukazovatele

V tejto kapitole bude urobená analýza absolútnych ukazovateľov.

### 3.2.1 Horizontálna a vertikálna analýza rozvahy

V tejto časti kapitoly bude spracovaná horizontálna a vertikálna analýza aktív a pasív rozvahy.

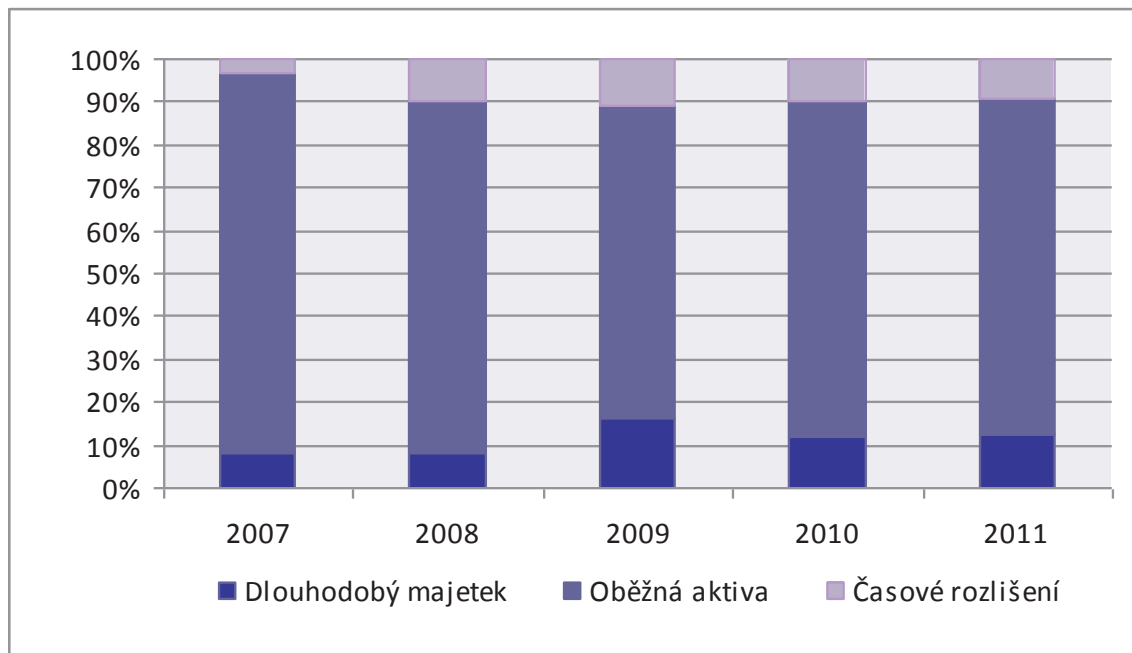
### 3.2.2 Horizontálna a vertikálna analýza aktív

Ako prvú som spracoval vertikálnu analýzu aktív rozvahy. Tabuľka uvádza výsledné hodnoty vertikálnej analýzy vybraných položiek aktív pri pomerovej základni celkových aktív.

Tabuľka 2: Vertikálna analýza vybraných aktív v rokoch 2007-2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

	Vybrané položky aktív	2007	2008	2009	2010	2011
	<b>Aktiva celkem</b>	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
B.	Dlouhodobý majetek	8.02%	8.22%	16.30%	11.69%	12.50%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.25%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	8.02%	8.22%	16.30%	11.69%	12.25%
3.	Samostatné věci a soubory movitých věcí	8.02%	8.22%	16.30%	11.69%	12.25%
C.	Oběžná aktiva	88.82%	82.22%	72.91%	78.33%	78.48%
C.I.	Zásoby	15.24%	14.10%	14.86%	17.08%	16.71%
5.	Zboží	15.24%	14.10%	14.86%	17.08%	16.71%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	27.66%	27.40%	19.97%	19.14%	12.98%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	25.64%	27.30%	19.97%	17.92%	12.11%
6.	Stát - daňové pohledávky	0.00%	0.11%	0.00%	0.96%	0.87%
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	0.00%	0.00%	0.00%	0.27%	0.00%
9.	Jiné pohledávky	2.02%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	45.92%	40.73%	38.08%	42.11%	48.79%
D.I.	Časové rozlišení	3.16%	9.55%	10.79%	9.97%	9.02%
D.I.1.	Náklady příštích období	3.16%	9.55%	10.79%	9.97%	9.02%

V nasledujúcom grafe je znázornený pomer dlhodobých a obežných aktív a časového rozlíšenia za sledované obdobie, teda v rokoch 2007 až 2011.



**Graf 2: Zloženie aktív spoločnosti v období 2007 - 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

V roku 2007 boli aktíva spoločnosti zložené z 88,82% obežnými aktívami, z 8,02% dlhodobým majetkom a z 3,16% časovým rozlíšením. Najvyššou položkou obežných aktív je krátkodobý finančný majetok (45,92%) v roku 2007. Ďalšími významnými položkami obežných aktív sú zásoby, ktoré mali v roku 2007 podiel na celkových aktívach 15,24% a potom krátkodobé pohľadávky, predovšetkým pohľadávky z obchodných vzťahov, ktoré mali v roku 2007 25,64% podiel na celkových aktívach.

V roku 2008 došlo k poklesu a obežné aktíva tvoria 82,22% z celkových aktív. Podiel dlhodobého majetku na celkových aktívach sa v roku 2008 oproti roku 2007 jemne zvýšil na 8,22% z celkových aktív. Časové rozlíšenie sa zvýšilo oproti roku 2007 na 9,55%.

V obežných aktívach zostal krátkodobý finančný majetok najvyššou položkou navzdory poklesu podielu na celkových aktívach na 40,73%, podiel pohľadávok

z obchodného vzťahu sa jemne zdvihol na 27,30% a zásoby zaznamenali jemný pokles na 14,10% z celkových aktív.

V roku 2009 sa podiel obežných aktív na celkových aktívach znížil na 72,91%. Bolo to hlavne z dôvodu nárastu podielu dlhodobého majetku na celkových nákladoch na 16,30%. Podiel časového rozlíšenia sa zvýšil jemne z 9,55% v roku 2008 na 10,79% v roku 2009. Najväčšou položkou obežných aktív zostal krátkodobý finančný majetok s podielom 38,08% na celkových aktívach. Podiel zásob sa jemne zvýšil na 14,86%. Podiel pohľadávok z obchodného vzťahu klesol na 19,97%, čo by mohlo znamenať, že odberateľom sa zlepšila platobná morálka, prípadne zmena môže byť spôsobená nárastom celkových aktív.

V roku 2010 nastal nárast podielu obežných aktív na celkových aktívach na 78,33%. Podiel dlhodobého majetku klesol na 11,69% oproti roku 2009. Pokles bol spôsobný hlavne zrýchleným odpisovaním dlhodobého majetku. Krátkodobý finančný majetok zaznamenal v roku 2010 nárast svojho podielu na celkových aktívach na 42,11%, zatiaľ čo podiel pohľadávok z obchodných vzťahov zaznamenal pokles na 17,92%. Podiel zásob na celkových aktívach sa v roku 2010 zvýšil na 17,08%.

V roku 2011 sa podiel obežných aktív držal na úrovni podobnej roku 2010 a to 78,48%. Podiel dlhodobého majetku sa zvýšil na 12,25%, z dôvodu opätovných investícií do dlhodobého majetku. Podiel krátkodobého finančného majetku sa zvýšil v roku 2011 na 48,79%. Podiel krátkodobého finančného majetku by sa mal v počas roku 2012 znížiť, keďže sa spoločnosť rozhodla pre postupné vyplácanie nerozdeleného zisku minulých rokov. Pohľadávky z obchodných vzťahov zaznamenali opätovný pokles a to na 12,11%, z dôvodu zlepšenej platobnej morálky klientov. Podiel zásob sa iba jemne klesol na 16,71% z celkových aktív.

Po vertikálnej analýze vybraných položiek aktív nasleduje horizontálna analýza týchto vybraných položiek. Na analýze bude možné sledovať medziročné zmeny jednotlivých vybraných položiek a bude možno lepšie popísať stav, v ktorom sa firemné aktíva nachádzajú.

Tabuľka 3: Horizontálna analýza vybraných položiek aktív 2007-2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Vybrané položky aktív		2007 - 2008	2008 - 2009	2009 - 2010	2010 - 2011
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	33.71%	41.53%	2.45%	6.53%
B.	Dlhodobý majetok	37.13%	180.60%	-26.52%	13.86%
B.II.	Dlhodobý hmotný majetok	37.13%	180.60%	-26.52%	11.58%
3.	Samostatné věci a soubory movitých věcí	37.13%	180.60%	-26.52%	11.58%
C.	Oběžná aktiva	23.78%	25.50%	10.07%	6.73%
5.	Zboží	23.69%	49.25%	17.75%	4.18%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	32.46%	3.13%	-1.80%	-27.73%
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	42.32%	3.53%	-8.06%	-28.00%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetok	18.58%	32.33%	13.31%	23.43%
D.I.	Časové rozlišení	303.70%	59.82%	-5.28%	-3.64%

V období 2007 až 2008 došlo k nárastu aktív o 33,71%. Dlhodobý majetok zaznamenal rast taktiež a to o 37,13%. Nárast nastal z dôvodu nákupu drobného vybavenia a rozšírenia vozového parku spoločnosti. Obežné aktíva zaznamenali taktiež medziročný nárast a to o 23,78%. Na tomto náraste sa podieľal hlavne nárast pohľadávok z obchodných vzťahov o 42,32%, ktorý vznikol ako reakcia na predĺžené doby splatnosti v kombinácii s vyšším dopytom po tovare spoločnosti na konci roku. Firma taktiež zaznamenala nárast skladových zásob, ktorý súvisel so snahou spoločnosti mať vyššie pohotovostné zásoby a byť schopný flexibilnejšie reagovať na potreby zákazníkov. V obežných aktívach došlo taktiež k nárastu krátkodobého finančného majetku o 18,58%. Časové rozlíšenie narástlo o 303,70% a to z dôvodu doplatenia leasingu a úveru na autá a nákup ďalšieho vozidla na úver.

V období 2008 - 2009 je ďalší nárast celkových aktív a to o 41,53%. Na tomto náraste sa významne podieľal rast dlhodobého hmotného majetku a to o 180,60%. Tento nárast bol spôsobený nákupom nových motorových vozidiel, spojených s obmenou časti vozového parku spoločnosti. Na náraste sa podieľali aj obežné aktíva, ktoré za sledované obdobie zaznamenali nárast o 25,5%. Tento nárast bol spôsobený rastom zásob tovaru o 49,25%, lebo firma rozširovala svoj sortiment a zvyšovala zásoby, aby

mohla reagovať na požiadavky zákazníkov ešte flexibilnejšie. Nárast zaznamenali aj pohľadávky z obchodných vzťahov a to o 3,53%. Pohľadávky sa medziročne udržali na podobnej úrovni, čo je dobré, lebo sa jednalo o prvý rok, kedy sa prejavili dôsledky krízy. Horšia platobná schopnosť sa skôr prejavila počas roku a na konci už firma poskytovala tovar zákazníkom s horšou platobnou morálkou prevažne na základe hotovostných platieb. Na náraste krátkodobého finančného majetku o 32,33% sa podpísal hlavne nevyplatený zisk z minulého roku. Časové rozlíšenie v tomto období zaznamenalo nárast o 59,82%. Je to dôsledok ďalšieho nákupu automobilu na úver.

V období 2009 - 2010 celkové aktíva zaznamenali iba menší nárast a to o 2,45%. Hodnota dlhodobého hmotného majetku klesla o 26,52%, čo je zapríčinená zrýchleným odpisovaním automobilov, z dôvodu vernejšieho obrazu účtovníctva spoločnosti, keďže automobily strácajú počas prvých rokov svoju hodnotu rýchlejšie. Obežné aktíva v sledovanom období rástli o 10,07%. Zásoby tovaru narástli o 17,75%, z dôvodu vyššej potreby vlastných zásob. Pohľadávky z obchodných vzťahov zaznamenali pokles o 8,06%, čo je dobrým znakom, že zákazníkom spoločnosti sa zlepšila platobná morálka. Krátkodobý finančný majetok 13,31%, opäť z dôvodu ponechania zisku v spoločnosti ako obežného majetku. Časové rozlíšenie sa znížilo o 5,28%, keďže časť úverov na hmotný majetok sa splatila.

Rast celkových aktív pokračoval aj v období 2010 - 2011 a to o 6,53%. Hodnota dlhodobého majetku narástla o 13,86%. Z toho dlhodobý hmotný majetok rástol o 11,58% a nárast bol spôsobený pokračujúcou postupnou obmenou vozového parku. O rozdiel v raste dlhodobého a dlhodobého hmotného majetku sa postaral rast dlhodobého nehmotného majetku. Firma predtým žiaden nehmotný majetok nemala, avšak v roku 2011 investovala do ekonomického software, aby mala svoje pohľadávky a financie pod väčšou kontrolou. Obežné aktíva v danom období rástli o 6,73%. Zásoby tovaru narástli medziročne o 4,18%. Investície do lepšieho ekonomického software-u sa prejavili na medziročnom poklese pohľadávok z obchodných vzťahov a to o 28%. Medziročne narástol krátkodobý finančný majetok o 23,43%, dôvodom bolo opätovné ponechanie zisku v spoločnosti. Časové rozlíšenie v roku 2011 pokleslo o 3,64%, kde sa jednalo súčasne o splatenie časti úverov na motorové vozidlá a z časti financovanie nových.

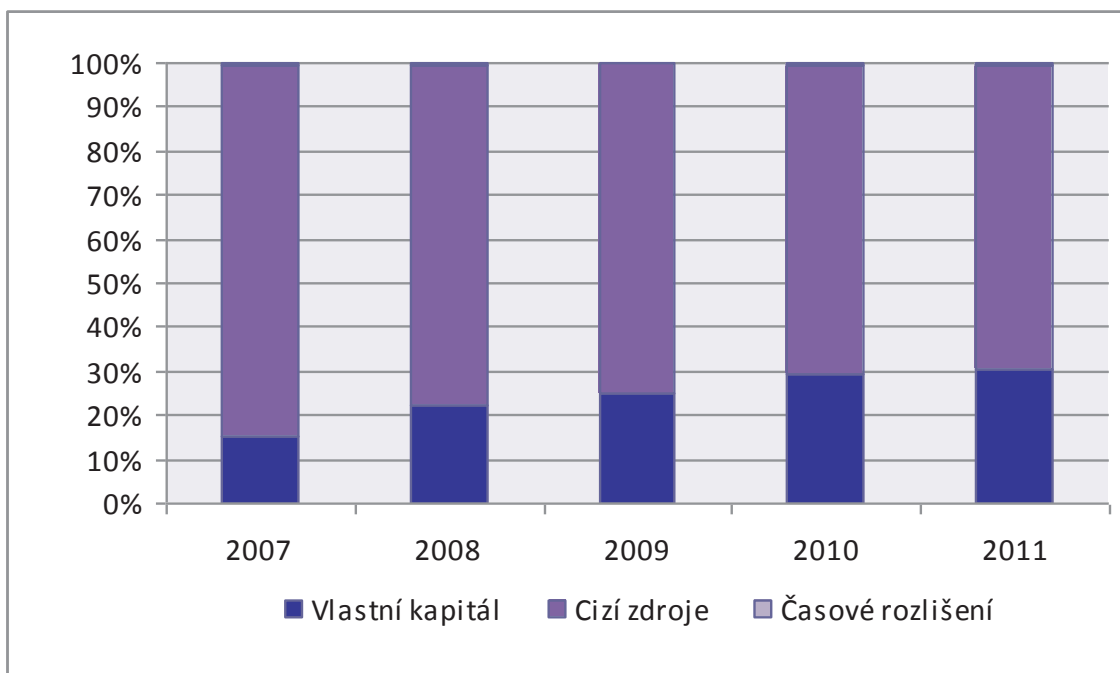
### 3.2.3 Horizontálna a vertikálna analýza pasív

Po vertikálnej a horizontálnej analýze aktív nasleduje vertikálna a horizontálna analýza pasív. Celkové pasíva boli zvolené ako pomerová základňa pre vertikálnu analýzu pasív. V nasledujúcej tabuľke sú uvedené výsledné hodnoty vybraných položiek pasív.

Tabuľka 4: Vertikálna analýza vybraných položiek pasív v rokoch 2007 - 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Vybrané položky pasív		2007	2008	2009	2010	2011
	<b>Pasíva celkom</b>	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
A.	Vlastní kapitál	15.33%	22.41%	24.80%	29.11%	30.26%
A.I.	Základní kapitál	4.69%	3.51%	2.48%	2.42%	2.27%
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0.47%	0.35%	0.25%	0.24%	0.23%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	10.13%	7.59%	13.12%	21.55%	24.84%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	0.05%	10.96%	8.96%	4.91%	2.92%
B.	Cizí zdroje	84.32%	77.24%	74.94%	70.57%	69.45%
B.III.	Krátkodobé závazky	52.60%	53.23%	57.54%	58.02%	53.67%
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	49.74%	40.15%	21.58%	24.40%	16.70%
5.	Závazky k zaměstnancům	1.17%	1.10%	6.48%	1.92%	1.55%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0.49%	0.60%	0.55%	0.76%	0.77%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	1.20%	0.21%	2.55%	1.45%	1.17%
11.	Jiné závazky	0.00%	11.17%	26.38%	29.49%	33.48%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	31.72%	24.02%	17.40%	12.55%	15.78%
C.I.	Časové rozlišení	0.35%	0.35%	0.26%	0.31%	0.30%

V nasledujúcom grafe je znázornená štruktúra pasív spoločnosti. Z grafu vidíme, že spoločnosť je financovaná hlavne z cudzích zdrojov, ktoré sa v závislosti na čase pohybujú medzi 69,45% a 84,32%. Vlastný kapitál má podiel 15,33% až 30,26%. Časové rozlíšenie je zanedbateľné.



**Graf 3: Štruktúra pasív spoločnosti v rokoch 2007 – 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

V roku 2007 tvoril vlastný kapitál 15,33%, cudzie zdroje tvorili 84,32%. Najvýznamnejšou položkou vlastného kapitálu bol výsledok hospodárenia minulých rokov s podielom 10,13% z celkových pasív. Základný kapitál sa podieľa na celkových pasívach 4,69% a rezervné fondy 0,47%. Cudzie zdroje sa skladajú z dvoch hlavných aspektov a to krátkodobých záväzkov, ktoré majú podiel 52,60% a bankových úverov a výpomocí, ktoré majú podiel 31,72% na celkových pasívach. V krátkodobých záväzkoch sú dôležitou položkou záväzky z obchodných vzťahov, ktoré sa na celkových pasívach podieľajú 49,74%, ďalej záväzky k zamestnancom s podielom 1,17%, záväzky zo sociálneho zabezpečenia s podielom 0,49% a daňové záväzky s podielom 1,20% na celkových pasívach.

V roku 2008 sa podiel vlastného kapitálu na celkových pasívach spoločnosti zvýšil na 22,41%, tento nárast bol spôsobený nárastom podielu výsledku hospodárenia na celkových pasívach na 10,96%. Podiel cudzích zdrojov klesol na 77,24%, časové rozlíšenie zostalo na podobnej úrovni aj v roku 2008 a jeho úroveň sa nemenila ani v nasledujúcich rokoch. Podiel krátkodobých záväzkov na celkových pasívach sa zvýšil

na 53,23%. Pokles však nastal v záväzkoch z obchodných vzťahov a to na 40,15%. V pomere k celkovým pasívam preto spoločnosť svojim obchodným partnerom dlžila menej ako pred rokom. Spoločnosť sa svojim obchodným partnerom snažila platiť skôr, čoho výsledkom bol tento pokles. Záväzky k zamestnancom a záväzky zo sociálneho zabezpečenia zostali v tomto roku na úrovni podobnej roku 2007. V tomto roku však prišlo k nárastu iných záväzkov na 11,17%. Ide o úvery na automobily, ktoré sú na viac rokov. V tomto prípade ide o chybu vo výkaze, z dôvodu, že ide o dlhodobé financovanie. Avšak podľa platnej účtovnej metodiky bolo možné tieto záväzky účtovať na účet 325, ktorý však v rozvahe patrí do kategórie krátkodobých záväzkov. Z toho dôvodu ďalej nebudem uvádzať podiel krátkodobých záväzkov, ale iba jej súčastí. Podiel bankových úverov a výpomocí poklesol na 24,02%.

V roku 2009 prišlo k opätovnému nárastu podielu vlastného kapitálu na celkových pasívach a to na 24,80%. Celkové pasíva rástli a preto podiely základného kapitálu a rezervných fondov na celkových pasívach, ktoré sa v tomto roku nemenili, poklesli na 2,48% resp. 0,25%. Podiel výsledku hospodárenia bežného účtovného obdobia poklesol, ale nárast podielu vlastného kapitálu bol spôsobený nevyplatením zisku minulých rokov, ktorého podiel narástol na 13,12%. Podiel cudzích zdrojov medziročne klesol z 77,24% na 74,94%. Pri záväzkoch z obchodných vzťahov sa znížil podiel na celkových pasívach na 21,58%. Z dôvodu nákupu vozidiel na úver zaznamenali iné záväzky nárast na 26,38%. Daňové záväzky a záväzky zo sociálneho zabezpečenia sa opäť výrazne nezmenili. Medziročne však ide o nárast záväzkov k zamestnancom, ktorý je spôsobený hlavne mimoriadnou výplatom za doplnkové služby na konci roku 2009. Podiel bankových úverov a výpomocí sa znížil na 17,40%, čo súvisí hlavne s nárastom celkových pasív.

V roku 2010 došlo podobne ako v minulých rokoch k nárastu podielu vlastného kapitálu na celkových pasívach a to na 29,11%. Dôvodom bol podobne ako v predchádzajúcich rokoch nárast podielu výsledku hospodárenia minulých rokov a to na 21,55%. Podiel výsledku hospodárenia bežného obdobia klesol na 4,91%. Čiastočne bol tento pokles z 8,96% spôsobený nárastom celkových pasív, čiastočne bol spôsobený nižším hospodárskym výsledkom spoločnosti. Podiel cudzích zdrojov poklesol na 70,57%. Avšak podiel záväzkov z obchodných vzťahov sa zvýšil na 24,40%. Nárast bol

z dôvodu nižšieho využitia limitu prevádzkového úveru a to vysvetľuje aj pokles podielu bankových úverov a výpomocí na 12,55%. Firma v tomto roku zvyšovala mzdy a preto záväzky k zamestnancom narástli na 1,92% a taktiež záväzky zo sociálneho zabezpečenie a daňové záväzky a to na 0,76% resp. 1,45%. Iné záväzky sa zvýšili jemne a to na 29,49%, čo súviselo s postupnou obmenou vozového parku spoločnosti.

V roku 2011 sa podiel vlastného kapitálu zvýšil na 30,26%. Podobne ako minulé roky sa zvýšil hlavne vďaka rastu podielu nerozdeleného zisku tento krát na 24,84%. Podiel výsledku hospodárenia bežného obdobia poklesol na 2,92%. Rovnako ako minulý rok je tento pokles spôsobený rastom celkových pasív ako základne a taktiež poklesom výsledku hospodárenia. Podiel cudzích zdrojov aj preto klesol na 69,45%. Výrazný pokles podielu na celkových pasívach zaznamenali záväzky z obchodných vzťahov, ktorý klesol na 16,70%. Podiely záväzkov k zamestnancom, záväzkom zo sociálneho a daňových záväzkoch zostali na podobnej úrovni ako minulý rok a to 1,55%, 0,77% resp. 1,17%. Iné záväzky zaznamenali nárast podielu na celkových pasívach na 33,48%, a to z dôvodu obmeny vozového parku a jeho financovania úvermi. Podiel bankových úverov a výpomocí stúpol medziročne na 15,78% a to z dôvodu zvýšeného čerpania úverového rámca, čo je ďalší z dôvodov poklesu podielu záväzkov z obchodných vzťahov na celkových pasívach spoločnosti.

Nasledujúca tabuľka ukazuje hodnoty horizontálnej analýzy vybraných položiek pasív.

Tabuľka 5: Horizontálna analýza vybraných pasív v rokoch 2007 - 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Vybrané položky pasív (v tisíciach Kč)		2007 - 2008	2008 - 2009	2009 - 2010	2010 - 2011
	<b>PASIVA CELKEM</b>	33.71%	41.53%	2.45%	6.53%
A.	Vlastní kapitál	95.41%	56.65%	20.28%	10.71%
A.I.	Základní kapitál	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	0.23%	144.57%	68.27%	22.84%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	31150%	15.68%	-43.85%	-36.70%
B.	Cizí zdroje	22.49%	37.31%	-3.52%	4.83%
B.III.	Krátkodobé závazky	35.29%	53.00%	3.32%	-1.46%
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	7.92%	-23.93%	15.84%	-27.11%
5.	Závazky k zaměstnancům	26.00%	730.16%	-69.60%	-13.84%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	61.90%	29.41%	43.18%	7.94%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	-76.47%	1616.67%	-41.75%	-14.17%
11.	Jiné závazky	N/A	234.38%	14.51%	20.95%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	1.26%	2.55%	-26.12%	33.91%
C.I.	Časové rozlišení	33.33%	5.00%	23.81%	0.00%

V období 2007 - 2008 došlo k nárastu celkových pasív o 33,71%. Vlastný kapitál sa zvýšil o 95,41%. Toto navýšenie bolo zapríčinené vyšším výsledkom hospodárenia oproti roku 2007. Výsledok hospodárenia narástol o 31 150%. Tento extrémny nárast bol spôsobený slabým rokom 2007, kde bol výsledok hospodárenia iba 2 tisíc Kč, v roku 2008 došlo k nárastu výsledku hospodárenia na 626 tisíc Kč. Kvôli nízkemu výsledku hospodárenia za rok 2007 výsledok hospodárenia minulých rokov navýšil iba o 0,23%. Spoločnosť si počas celého obdobia 2007 až 2011 ponechávala celý zisk pre prevádzkové účely, preto sa každoročne výsledok hospodárenia zvýšil adekvátne k minulému výsledku hospodárenia bežného obdobia. Cudzí zdroje za obdobie 2007 - 2008 narástli o 22,49%. Tento nárast bol spôsobený hlavne nárastom krátkodobých záväzkov. Závazky z obchodných vzťahov rástli o 7,92%, keďže spoločnosť zaznamenala väčší dopyt na konci roku. Zvýšili sa taktiež záväzky

k zamestnancom a záväzky zo sociálneho zabezpečenia o 26% a 61,90% a to z dôvodu navýšenia miezd na konci roku. Daňové záväzky poklesli o 76,47%. Nominálne sa však nejednalo o veľký pokles (z 51 tisíc na 12 tisíc Kč). Nárast iných záväzkov sa nedá vyčíslieť a to z dôvodu, že v roku 2007 v tejto kategórii nemala spoločnosť účtovanú žiadnu položku. Nárast čerpania prevádzkového úveru bol o 1,26%. Časové rozlíšenie rástlo o 33,33% z dôvodu už spomínanej obmeny vozového parku a úverové financovanie tejto postupnej obmeny.

V období 2008 - 2009 sa zvýšili celkové pasíva spoločnosti o 41,53%. Vlastný kapitál sa zvýšil o 56,65%. Na jeho raste sa podieľal rast výsledkov hospodárenia minulých rokov o 144,57% a rast výsledku hospodárenia bežného účtovného obdobia, a to o 15,68%. Cudzie zdroje v sledovanom období narástli o 37,31%. Tento nárast bol spôsobený nárastom krátkodobých záväzkov o 53%. Záväzky z obchodných vzťahov síce klesli vďaka lepšej platobnej morálke firmy o 23,93%, avšak záväzky k zamestnancom narástli o 730,16%, záväzky zo sociálneho zabezpečenia o 29,41% a daňové záväzky o 1616,67%. Tieto nárasty boli spôsobené nárastom miezd v spoločnosti a prémie za mimoriadne činnosti vyplácané na konci roku. Keďže sa jednalo o mimoriadnu činnosť na zákazku inými ako stálymi zamestnancami, tak sa jednalo hlavne o navýšenie záväzkov k zamestnancom a daňových záväzkov. Iné záväzky zaznamenali nárast o 234,38%. Tento nárast spôsobila postupná obmena vozového parku spoločnosti, v tomto roku sa nakúpilo niekoľko automobilov. Čerpanie bankového prevádzkového úveru sa zvýšilo o 2,55%. Časové rozlíšenie narástlo o 5%.

V období 2009 - 2010 sa pasíva zvýšili mierne a to o 2,45%, vlastný kapitál sa zvýšil o 20,28% a to opäť vďaka ponechaniu výsledku hospodárenia minulých rokov v spoločnosti. Výsledok hospodárenia minulých rokov narástol o 68,27%. Pokles však nastal v prípade výsledku hospodárenia bežného obdobia a to o 43,85%. Tento pokles oproti minulému roku bol zapríčinený hlavne zrýchleným odpisovaním majetku, v druhom roku odpisovania odpíše najväčšia časť hodnoty majetku. Cudzie zdroje taktiež poklesli o 3,52%. Tento pokles zapríčinil pokles bankových úverov a výpomocí o 26,12%. Záväzky z obchodných vzťahov narástli o 15,84%. Pokles čerpania prevádzkového úveru a nárast záväzkov z obchodných vzťahov spolu súvisí, keďže firma časť záväzkov hradí práve z prevádzkového úveru. Záväzky k zamestnancom

poklesli o 69,6% a daňové záväzky o 41,75%. Pokles týchto dvoch veličín je spôsobený faktom, že v roku 2010 sa nevyplácali peniaze za mimoriadnu činnosť pre firmu. Nárast záväzkov zo sociálneho zabezpečenia je spôsobený opätovným navýšením hrubých miezd vo firme. Iné záväzky rástli v tomto období o 14,51%. Súvisí to s postupnou obmenou vozového parku. Časové rozlíšenie rástlo o 23,81%.

V období 2010 - 2011 došlo k nárastu celkových pasív o 6,53%. Vlastný kapitál rástol o 10,71%. Výsledok hospodárenia minulých rokov rástol o 22,84%. Nižší rast je spôsobený tým, že výsledok hospodárenia minulých rokov je už značne vyšší, ako bol v rokoch 2007 - 2009 a taktiež nižším výsledkom hospodárenia v roku 2010. Výsledok hospodárenia za bežné obdobie opäť poklesol a to o 36,7%. Pokles bol spôsobený vyššími odpismi a vyššími osobnými nákladmi spoločnosti. Cudzie zdroje rástli o 4,83%. Tento nárast bol tvorený hlavne nárastom iných záväzkov a to o 20,95%, ktorý sa zvýšil z dôvodu ďalšieho nákupu vozidiel. Vyššie čerpanie prevádzkového úveru o 33,91% pomohlo k poklesu záväzkov z obchodných vzťahov o 27,11%. Zaujímavá je kombinácia poklesu záväzku k zamestnancom a daňových záväzkov o 13,84% resp. 14,17% v kombinácii so zvýšenými záväzkami zo sociálneho zabezpečenia o 7,94%. Nárast je spôsobený vyššími mzdami stálych zamestnancov, zatiaľ čo nižšie záväzky k zamestnancom a daňové pohľadávky sú spôsobené tým, že firmu nepotrebovala na konci roku toľko brigádnikov ako minulé roky. Časové rozlíšenie sa medziročne nezmenilo, ide o výdaje budúcich období, kde sa začiatkom rokov 2011 a 2012 fakturovali rovnaké služby, ktoré sa týkali ešte minulého roku.

#### **3.2.4 Horizontálna a vertikálna analýza výkazu zisku a straty**

V tejto kapitole je spracovaná horizontálna a vertikálna analýza výkazu zisku a straty. Ako prvá bude je spracovaná vertikálna analýza, kde boli ako pomerová základňa použité celkové výnosy, pri nákladových položkách celkové náklady.

Nasledujúca tabuľka ukazuje vertikálnu analýzu výnosových položiek výkazu zisku a straty znázorňujúcu ich podiel na celkových výnosoch.

**Tabuľka 6: Vertikálna analýza vybraných položiek výnosov VZZ v rokoch 2007 – 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

Vybrané položky výkazu zisku a ztrát		2007	2008	2009	2010	2011
<b>Celkové výnosy</b>		<b>20 385</b>	<b>21 870</b>	<b>21 649</b>	<b>22 220</b>	<b>23 268</b>
I.	Tržby za prodej zboží	98.64%	98.50%	98.32%	98.94%	98.52%
II.	Výkony	0.00%	0.21%	0.00%	0.00%	0.00%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0.49%	1.19%	0.58%	0.87%	0.31%
IV.	Ostatní provozní výnosy	0.88%	0.10%	1.09%	0.19%	1.16%
XI.	Ostatní finanční výnosy	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%	0.02%

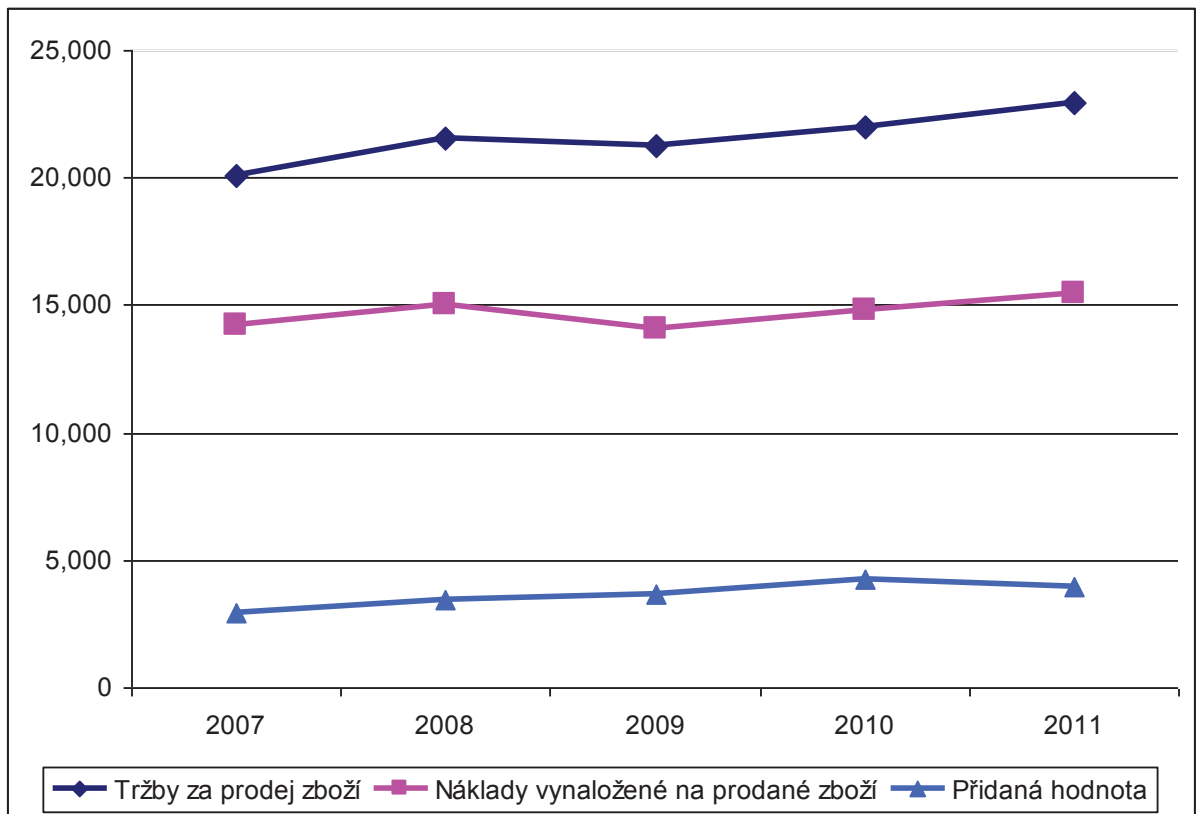
Z tabuľky je vidieť, že pomer tržieb z predaju tovaru má v každom roku podiel na celkových výnosoch vyšší ako 98%, čo sa dá očakávať vzhľadom na to, že ide o čisto obchodnú spoločnosť. V tabuľke je taktiež vidieť, že rast celkových výnosov nie je vysoký, ale konštantný. Spoločnosti sa v rokoch 2007 – 2008 podarilo dobre etablovať na trhu a v ďalších rokoch pokračovala v tomto trende, kde sa snažila o udržanie zákazníkov a postupný rast.

Tabuľka 7: Vertikálna analýza vybraných položiek nákladov v rokoch 2007 – 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Vybrané položky výkazu zisku a ztrát		2007	2008	2009	2010	2011
<b>Celkové náklady</b>		<b>20,383</b>	<b>21,244</b>	<b>20,926</b>	<b>21,813</b>	<b>23,011</b>
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	69.84%	70.61%	67.26%	67.98%	67.32%
B.	Výkonová spotřeba	14.30%	14.70%	16.81%	13.29%	15.24%
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	5.32%	5.41%	6.41%	6.17%	6.27%
B.2.	Služby	8.98%	9.29%	10.40%	7.12%	8.98%
C.	Osobní náklady	11.21%	10.59%	10.44%	12.08%	10.60%
C.1.	Mzdové náklady	9.70%	8.69%	8.64%	9.54%	8.10%
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1.39%	1.85%	1.52%	2.18%	2.41%
C.4.	Sociální náklady	0.11%	0.04%	0.28%	0.36%	0.10%
D.	Daně a poplatky	0.14%	0.14%	0.16%	0.16%	0.17%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1.85%	1.53%	2.33%	3.45%	3.25%
F.	Zůstatková cena prodaného majetku a materiálu	0.66%	0.00%	0.13%	0.00%	0.45%
H.	Ostatní provozní náklady	0.10%	0.03%	0.02%	0.01%	0.17%
N.	Nákladové úroky	0.97%	0.86%	1.14%	1.45%	1.50%
O.	Ostatní finanční náklady	0.67%	0.70%	0.72%	1.04%	0.95%
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	0.25%	0.85%	0.98%	0.54%	0.33%
Q.1.	splatná	0.25%	0.85%	0.98%	0.54%	0.33%

Pohľad na štruktúru nákladov je zaujímavejší. Väčšina položiek si udržiava relatívne podobný podiel na celkových nákladoch spoločnosti. Náklady vynaložené na predaný tovar spoločnosti sa pohybujú v rozmedzí 67,32% a 70,61%. Výkonová spotreba má podiel na celkových nákladoch podiel medzi 13,29% až 16,81%. Výkyvy sú spôsobené využitými službami v závislosti na aktivitách spoločnosti. V rokoch 2008 a 2009 sa spoločnosť pokúšala o aktívnejšiu reklamu, a preto je podiel služieb v týchto rokoch vyšší. Spotreba materiálu a energie je stabilná a jej nárast súvisí s nárastom tržieb spoločnosti. Spoločnosť svojim zákazníkom ponúka dopravu tovaru zdarma a to stojí za rastom týchto položiek v rokoch 2009 – 2011 oproti rokom 2007 – 2008. Mzdy stálych zamestnancov v priebehu rokov rástli, celkové osobné náklady spoločnosti však kolíšu hlavne z dôvodu rozdielneho využitia brigádnikov v jednotlivých rokoch.

V nasledujúcom grafe je zachytený vývoj tržieb za predaný tovar, nákladov vynaložených na predaný tovar a pridanej hodnoty. Pridaná hodnota je obchodnou maržou, zvýšenou o vlastné výkony a následne zníženou o výkonovú spotrebu. Z grafu vidíme, že veličiny mali svoje maximum v roku 2011, okrem pridanej hodnoty, ktorá bola najvyššia v roku 2010.



**Graf 4: Porovnanie tržieb za predaný tovar a nákladov na predaný tovar (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

Ďalšou analýzou je horizontálna analýza vybraných položiek výkazu zisku a straty. V nasledujúcej tabuľke budú zaznamenané významné položky výkazu, ktoré sú rozdelené podľa svojej príslušnosti k výnosom alebo nákladom.

Tabuľka 8: Horizontálna analýza vybraných položiek VZZ 2007 – 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Vybrané položky výkazu zisku a straty		2007 - 2008	2008 - 2009	2009 - 2010	2010 - 2011
<b>Celkové výnosy</b>		<b>7.28%</b>	<b>-1.01%</b>	<b>2.64%</b>	<b>4.72%</b>
I.	Tržby za prodej zboží	7.14%	-1.19%	3.28%	4.27%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	162.63%	-51.92%	54.40%	-63.21%
IV.	Ostatní provozní výnosy	-88.27%	1019%	-82.13%	542.86%
<b>Celkové náklady</b>		<b>4.22%</b>	<b>-1.50%</b>	<b>4.24%</b>	<b>5.49%</b>
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	5.37%	-6.17%	5.35%	4.47%
B.	Výkonová spotřeba	7.14%	12.65%	-17.60%	21.01%
C.	Osobní náklady	-1.58%	-2.85%	20.59%	-7.44%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-14.06%	50.62%	54.30%	-0.53%
+	Přidaná hodnota	17.22%	6.58%	15.27%	-7.82%
***	Výsledek hospodaření za účetní období	31200%	15.50%	-43.71%	-36.86%

V období 2007 - 2008 sa celkové výnosy zvýšili o 7,28%. Na tomto náraste sa najviac podieľali tržby za predaj tovaru, ktoré rástli o 7,14%. Tržby z predaja dlhodobého majetku rástli o 162,63%, ostatné prevádzkové výnosy poklesli o 88,27%. Tieto dve položky však nemajú veľký podiel na celkových tržbách a preto ich vplyv nie je navzdory vysokým hodnotám podstatný. Položky sa stabilne pohybujú nízko a preto akékoľvek výraznejšie zmeny vykazujú percentuálne väčšiu zmenu. V roku 2008 boli predávané dve motorové vozidlá a preto je nárast taký extrémny. Celkové náklady rástli o 4,22%, najvýznamnejšou položkou v tomto raste bol rast nákladov na predaný tovar o 5,37%, ale taktiež rast výkonovej spotreby o 7,14%. Osobné náklady poklesli medziročne o 1,58%. Táto zmena sa týkala hlavne menšieho využitia brigádnikov. Odpisy dlhodobého majetku klesli o 14,06%, keďže firma odpisuje zrýchlene. Pridaná hodnota rástla o 17,22%, výsledok hospodárenia o 31 200%. Výsledok hospodárenia po zdanení bol v predchádzajúcom období 2 tisíc Kč a preto bol nárast na očakávané hodnoty takto vysoký.

V období 2008 - 2009 celkové výnosy poklesli o 1,01%. Išlo o menší pokles, spôsobený menším dopytom z dôvodu ekonomickej krízy, ktorá v roku 2009 negatívne zasiahla aj Českú republiku. Tržby z predaja dlhodobého majetku klesol o 51,92% a to z dôvodu odpredaja automobilov v nižšej hodnote ako v minulom roku. Ostatné prevádzkové výnosy rástli o 1019%, jednalo sa však o rast z veľmi nízkej čiastky a tento rast nebol inak významný. Celkové náklady v tomto období poklesli o 1,5%. Náklady vynaložené na predaný tovar klesli z dôvodu, že nebolo potreba nakúpiť toľko tovaru a poklesli o 6,17%. Rástla však výkonová spotreba, keďže firma sa pokúsila o reklamnú kampaň, aby nedošlo k veľkému poklesu tržieb kvôli kríze. Osobné náklady poklesli o 2,85%. Šetrilo sa na mzdách zamestnancov aj brigádnikov. Odpisy však rástli o 50,62% z dôvodu obmeny vozového parku. Druhý rok zrýchleného odpisovania sú odpisy najvyššie. Firma obmieňala vozidlá aj v tomto období, čo znamená, že odpisy budú rásť aj v ďalšom období. Pridaná hodnota sa zvýšila o 6,58% a výsledok hospodárenia o 15,50%.

V období 2009 - 2010 rástli celkové výnosy o 2,64%. Na tomto raste sa podieľal rast tržieb za predaný tovar o 3,28%. Tržby z predaja dlhodobého majetku sa zvýšili o 54,40%, zatiaľ čo ostatné prevádzkové výnosy poklesli o 82,13%, čím sa priblížili hodnotám v roku 2008. Celkové náklady rástli o 4,24%, náklady vynaložené na predaný tovar rástli o 5,35% a rástli viac ako výnosy z predaja tovaru. Spoločnosť sa snažila o zlepšenie svojej cenovej konkurencieschopnosti. Výkonová spotreba poklesla o 17,6%, z dôvodu, že v tomto roku si spoločnosť nenechala robiť reklamu externou spoločnosťou. Spoločnosti sa však v tomto období zvýšili osobné náklady o 20,59%, jednalo sa o nárast miezd v spoločnosti a potom mimoriadne činnosti mimo hlavných kompetencií, ktoré boli odmenené. Nárast odpisov o 54,3% bol z dôvodu väčšej obmeny vozového parku v minulom roku. V tomto období sa taktiež nakúpili nové vozidlá. Pridaná hodnota rástla o 15,27%, výsledok hospodárenia však poklesol o 43,71% bol výsledkom vyšších mzdových nákladov a vyšších odpisov spoločnosti.

V období 2010 - 2011 došlo k nárastu celkových výnosov o 4,72%, tržby za predaný tovar rástli o 4,27%. Na zvýšených predajoch sa prejavila aktivita zamestnancov spoločnosti a taktiež postupne sa oživujúca ekonomika. Tržby z predaja dlhodobého majetku poklesli o 63,21%. Firma sa zbavovala iba staršieho dlhodobého majetku.

Ostatné prevádzkové náklady sa zvýšili o 542,86%. Celkové náklady sa zvýšili o 5,49%, náklady vynaložené na predaný tovar sa zvýšili o 4,47%, čo korešponduje s nárastom tržieb za predaj tovaru o 4,27%. Výkonová spotreba rástla o 21,01%. Spoločnosť v tomto období menila informačný systém a fakturovali sa klientske úpravy a doplnkové služby. Osobné náklady klesli o 7,44%, kde spoločnosť využívala menej brigádnikov, zamestnanci spoločnosti žiadne pokles miezd nezaznamenali, ich mzdy jemne rástli. Odpisy dlhodobého majetku poklesli o 0,53%, táto jemná zmena sa dá vysvetliť tým, že obmena vozového parku je postupná. Pridaná hodnota poklesla o 7,82%, čo je spôsobené nárastom výkonovej spotreby. Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie poklesol o 36,86%, dôvodom sú vysoké odpisy a investície do informačného systému.

### 3.2.5 Horizontálna analýza cash-flow

Spoločnosť zostavuje cash-flow nepriamou metódou. V nasledujúcej tabuľke sú uvedené hodnoty medziročných zmien vybraných položiek cash-flow.

Tabuľka 9: Horizontálna analýza cash-flow v rokoch 2007 - 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Cash-flow (v tis. Kč)		2007 - 2008	2008 - 2009	2009 - 2010	2010 - 2011
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	364	751	409	816
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	753	122	-404	-191
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	180	1,395	-969	396
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	523	393	-1,365	261
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-3	0	0	0
F.	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	700	1,788	-2,334	657
R.	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	1,064	2,539	-1,925	1,473

V období 2007 - 2008 došlo k nárastu peňažných prostriedkov o 364 000 Kč. V tomto období vzrástol účtovný zisk o 753 000 Kč. Peňažný zisk z prevádzky však narástol iba o 180 000 Kč, nárast bol spôsobený lepším hospodárením firmy v roku 2008 a upevnením pozície firmy na trhu. Peňažný tok z investičnej činnosti sa zvýšil o 523 000 Kč. Bolo to výsledkom predaja dlhodobého majetku a nižších nákupov v roku 2008. Čistý peňažný tok vzťahujúci sa k finančnej činnosti sa znížil o 3 000 Kč. Jednalo sa o navýšenie zákonný rezervný fond, ktorý dosiahol požadovanej úrovne a ďalšie roky už nerástol. V celkom období prišlo k zvýšeniu peňažných prostriedkov o 700 000 Kč. Stav na konci roku sa zvýšil o 1 064 000 Kč.

V období 2008 - 2009 narástol stav peňažných prostriedkov, na počiatku obdobia sa zvýšil o 751 000 Kč. Účtovný zisk sa zvýšil o 122 000 Kč. Za nárastom peňažných prostriedkov v tomto období stojí hlavne nárast čistého peňažného toku v prevádzkovej činnosti, ktorý narástol o 1 395 000 Kč. Tento nárast bol spôsobený hlavne zmenou stavu nepeňažných zložiek pracovného kapitálu o 971 000 Kč a zmenu stavu krátkodobých záväzkov o 795 000 Kč. Peňažné toky z investičnej činnosti rástli o 393 000 Kč, a to aj z dôvodu nižších výdavkov spojených s nadobudnutím stálych aktív o 162 000 Kč. Čisté zvýšenie peňažných prostriedkov bolo 1 788 000 Kč, stav peňažných prostriedkov na konci obdobia sa zvýšil o 2 539 000 Kč.

V období 2009 - 2010 rástol stav peňažných prostriedkov na začiatku obdobia o 409 000 Kč. V priebehu obdobia došlo k zníženiu účtovného zisku o 404 000 Kč. O pokles čistého peňažného zisku o 969 000 Kč sa postarali hlavne poklesy stavu nepeňažných zložiek pracovného kapitálu a to o 822 000 Kč. Čistý peňažný tok k finančnej činnosti sa znížil o 1 365 000 Kč, a to z dôvodu nákupov automobilov a zmenili výdaje spojené s nadobudnutím stálych aktív o 743 000 Kč, ktoré sa podieľali na tomto poklese. Čisté zníženie peňažných prostriedkov v tomto období bolo 2 334 000 Kč. Stav peňažných prostriedkov na konci obdobia poklesol o 1 925 000 Kč.

Medziročná zmena stavu peňažných prostriedkov v rokoch 2010 až 2011 bol rast o 816 000 Kč. Účtovný zisk v tomto období klesol o 191 000 Kč. Peňažný tok z prevádzkovej činnosti rástol o 396 000 Kč. Čisté zvýšenie peňažných prostriedkov za obdobie bolo 657 000 Kč, stav na konci obdobia rástol o 1 473 000 Kč.

Išlo o nárast spôsobený ponechaním zisku v spoločnosti, lepšou platobnou morálkou, odpisovaním dlhodobého majetku.

### 3.3 Rozdielové ukazovatele

Rozdielové ukazovatele použité v analýze sú čistý pracovný kapitál (ČPK) a čisté pohotovostné prostriedky (ČPP). V nasledujúcej tabuľke sú zverejnené výsledné hodnoty týchto ukazovateľov.

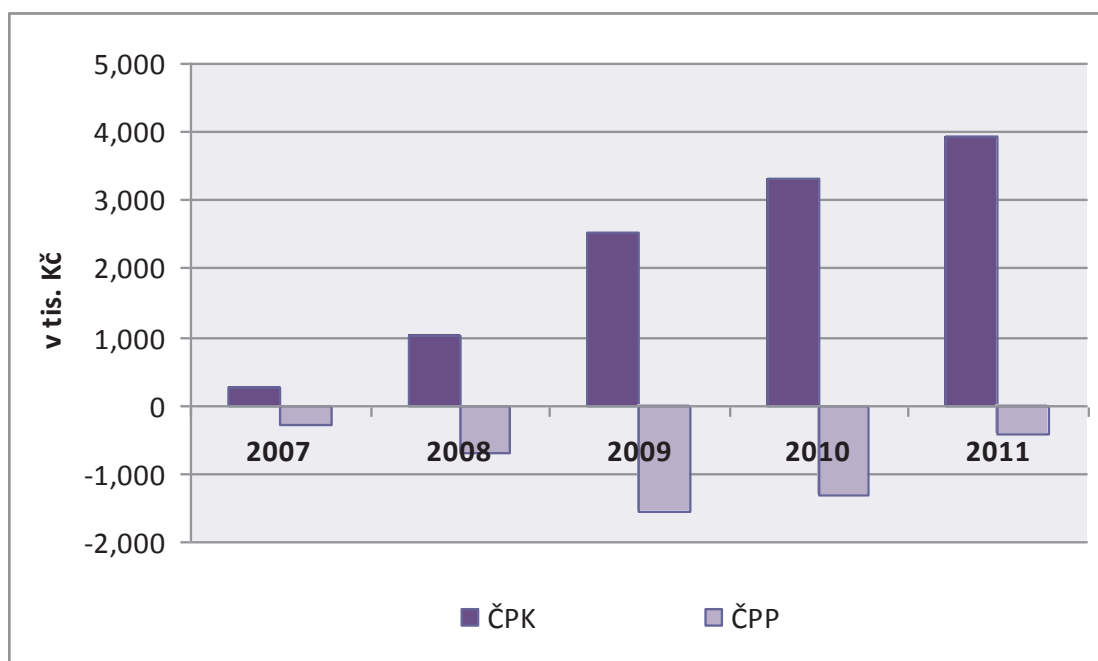
Tabuľka 10: Rozdielové ukazovatele v rokoch 2007 - 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Rozdielové ukazovatele	2007	2008	2009	2010	2011
ČPK	263	1,018	2,533	3,303	3,951
ČPP	-285	-713	-1,571	-1,316	-430

Čistý pracovný kapitál predstavuje manévrovací priestor spoločnosti, keďže sa jedná o obežný majetok financovaný dlhodobými zdrojmi. Pre firmu predstavuje finančný vankúš. V roku 2007 bol čistý pracovný kapitál 263 000 Kč, v každom z nasledujúcich rokov rástol o zisk, ktorý firma realizovala, lebo zisk minulých období sa začal vyplácať až v roku 2012. Pre firmu a jej veriteľov je dobré, že má firma vankúš pre potreby nečakaných výdajov, prípadne krízovej situácie.

Čisté pohotovostné prostriedky odstraňujú málo likvidné aktíva a hovoria o schopnosti okamžite splatiť svoje záväzky. Táto hodnota je vo všetkých troch rokoch záporná. Na toto má vplyv faktor a účtovanie úverov na autá na účet 325, ktorý spadá pod iné krátkodobé záväzky navzdory tomu, že sa na ňom môže účtovať o záväzkoch s dlhšou splatnosťou. V prípade zaznamenania tohto faktoru by boli aj čisté pohotovostné prostriedky kladné v rokoch 2008 - 2011. Na presné vyčíslenie však nemám presné informácie.

Nasledujúci graf znázorňuje vývoj čistého pracovného kapitálu a nemodifikovaných čistých pohotovostných prostriedkov.



Graf 5: Vývoj rozdielových ukazovateľov v rokoch 2007 – 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

### 3.4 Pomerové ukazovatele

Medzi pomerové ukazovatele patrí rentabilita, likvidita, zadlženosť a aktivita.

#### 3.4.1 Rentabilita

Nasledujúca tabuľka uvádza výsledné hodnoty rentability v rokoch 2007 - 2011.

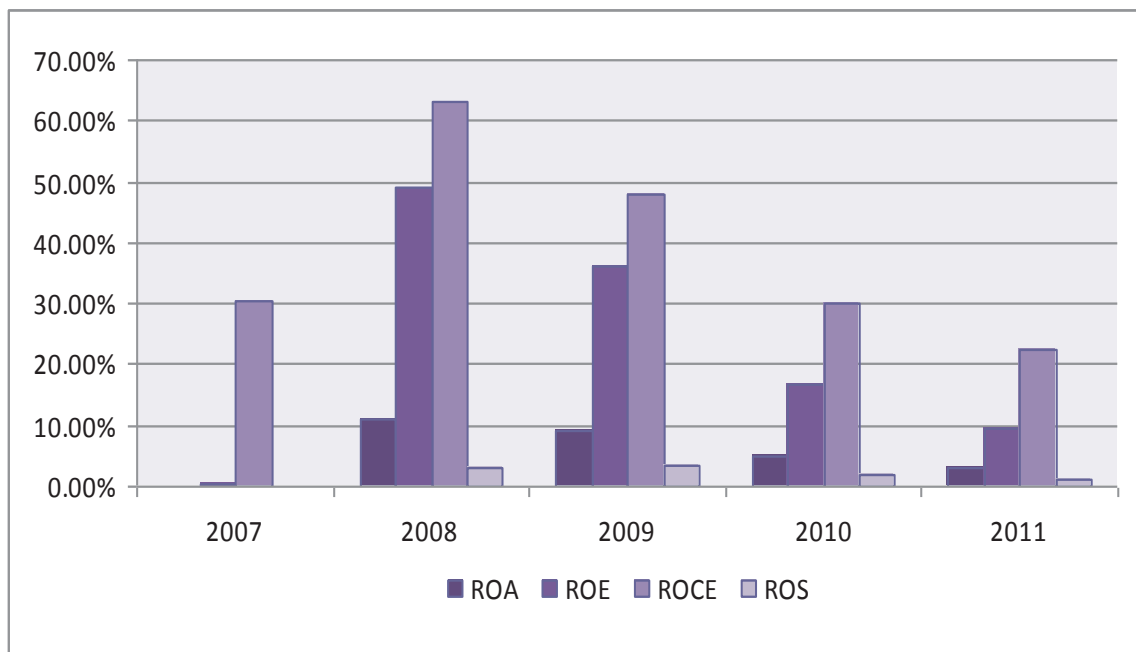
Tabuľka 11: Ukazovatele rentability v rokoch 2007 - 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Rentabilita	2007	2008	2009	2010	2011
ROA	0.05%	10.97%	8.96%	4.92%	2.92%
ROE	0.31%	48.98%	36.11%	16.90%	9.64%
ROCE	30.43%	63.22%	48.05%	30.07%	22.62%
ROS	0.01%	2.86%	3.34%	1.83%	1.10%

Rentabilita nám uvádza, koľko percent nám prinesie investovaná čiastka vybraného kapitálu. Všetky ukazovatele rentability majú spoločný priebeh. V roku 2008 zaznamenali medziročný nárast, a potom v rokoch 2009 - 2011 postupne klesajú. V roku 2008 dosahujú svoje maximum. Toto je spôsobené poklesom zisku z dôvodu postupného zvýšenia mzdových nákladov a postupnou obmenou vozového parku, ktorá sa zrýchlenými odpismi prejavila na výsledku hospodárenia.

Rentabilita vlastného kapitálu by mala byť vždy vyššia ako rentabilita celkových aktív. Tento predpoklad je splnený vo všetkých rokoch. Rentabilita tržieb sa pohybuje na nízkych hodnotách v rokoch 2008 - 2011 od 1,10% do 3,34%. V posledných rokoch sa prejavil klesajúci celkový zisk, ktorý je dôsledkom zrýchlených odpisov a nárastu osobných nákladov.

Nasledujúci graf ukazuje vývoj hodnôt jednotlivých ukazovateľov rentability



**Graf 6: Vývoj rentability v rokoch 2007 – 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

### 3.4.2 Likvidita

Nasledujúca tabuľka ukazuje vývoj likvidity v rokoch 2007 – 2011

**Tabuľka 12: Ukazovatele likvidity v rokoch 2007 - 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

Likvidita	2007	2008	2009	2010	2011
Bežná likvidita	1.05	1.06	0.97	1.11	1.13
Pohotová likvidita	0.87	0.88	0.77	0.87	0.89
Okamžitá likvidita	0.54	0.53	0.51	0.60	0.70

Odporúčané hodnoty bežnej likvidity by sa mali pohybovať v intervale 2 - 3 (6). Nižšie hodnoty ukazujú, že firma má nižšiu schopnosť splácať svoje krátkodobé záväzky. Avšak v krátkodobých záväzkoch v rozvahe sú vykázané aj dlhodobé záväzky spoločnosti spojené s financovaním vozidiel. Likviditu očistenú o dlhodobé záväzky, ktoré sú mylne vykázané v krátkodobých záväzkoch, uvádza nasledujúca tabuľka.

**Tabuľka 13: Ukazovatele likvidity v rokoch 2007 - 2011 - očistené (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

Likvidita	2007	2008	2009	2010	2011
Bežná likvidita	1.05	1.24	1.50	1.91	2.18
Pohotová likvidita	0.87	1.03	1.20	1.49	1.93
Okamžitá likvidita	0.54	0.62	0.78	1.03	1.36

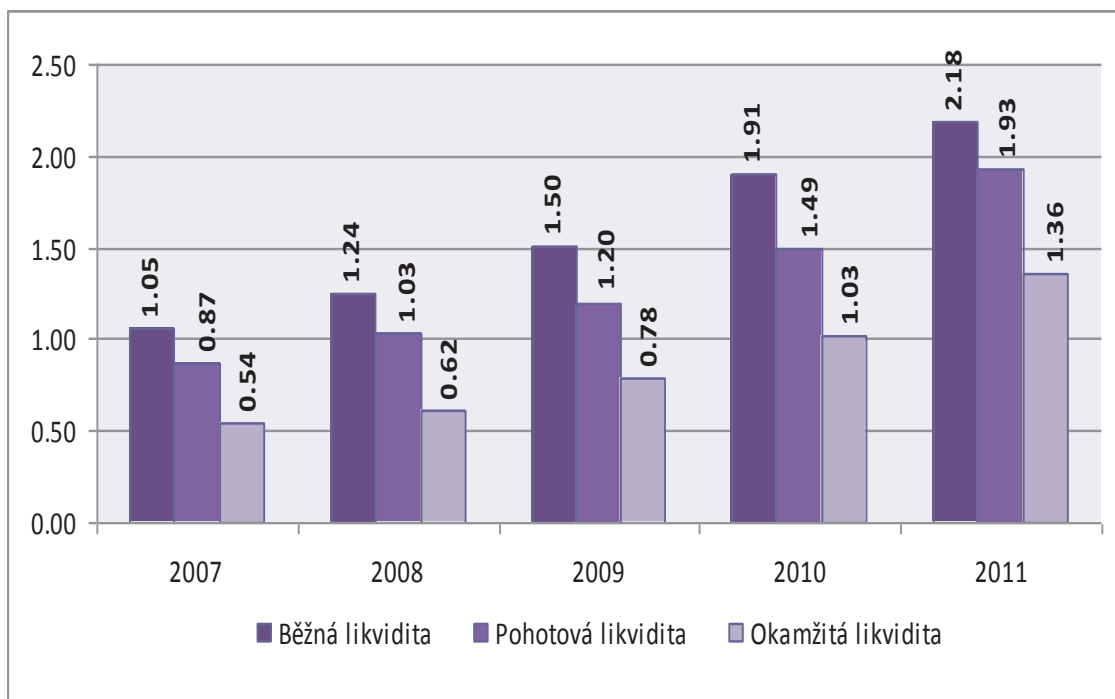
V tabuľke vidíme zlepšujúci sa trend, kde bežná likvidita v rokoch 2007 - 2010 nedosahuje odporúčané hodnoty, ale hodnoty sa zlepšujú a v roku 2011 dosahuje bežná likvidita hodnotu 2,18.

Pohotová likvidita by sa mala pohybovať v intervale 1 - 1,5, ktorý ukazuje násobok záväzkov spoločnosti, ktoré je spoločnosť schopná okamžite splatiť (6). V roku 2007 sa pohotová likvidita nachádza pod odporúčaným intervalom s hodnotou 0,87. V rokoch 2008 - 2010 sa drží v rámci odporúčaného intervalu s hodnotami 1,03 - 1,49. Avšak v roku 2011 je pohotová likvidita nad odporúčaným intervalom s hodnotou 1,93. V zásade to znamená, že spoločnosť je schopná splatiť temer záväzky

za dlhšiu dobu, ako potrebuje. Rozdiel medzi bežnou a pohotovou likviditou je spôsobený hlavne úrovňou zásob, ktoré spoločnosť má. Aby sa oba ukazovatele pohybovali v doporučených intervaloch, tak by pre spoločnosť bolo dobré, aby navýšila stav svojich zásob. Do pohotovostnej likvidity spadajú aj krátkodobé pohľadávky. Spoločnosť našťastie nemá nedobytné pohľadávky.

Odporúčaný interval okamžitej likvidity je 0,2 - 0,5 (6). V roku 2007 má spoločnosť hodnoty okamžitej likvidity tesne nad odporúčaným intervalom. V ďalších rokoch likvidita stúpa vplyvom nevyplateného zisku, ktorý zostával v spoločnosti a hodnoty rastú až na 1,36 v roku 2011, ktorý je výrazne nad odporúčanou hranicou. Vzhľadom na to, že spoločnosť čerpá úvery na dlhodobý majetok a využíva aj prevádzkového úveru, vedenie spoločnosti by malo likvidite venovať vyššiu pozornosť.

Nasledujúci graf ukazuje vývoj likvidity v sledovanom období.



Graf 7: Vývoj likvidity v rokoch 2007 - 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Vývoj bežnej, pohotovostnej a okamžitej likvidity je prakticky totožný. V roku 2007 dosahuje spoločnosť minimálnych hodnôt a tieto hodnoty stabilne rastú, v poslednom sledovanom roku (2011) sú hodnoty najvyššie. Tieto zmeny súvisia hlavne s nevyplateným výsledkom hospodárenia, ktorý zostával v spoločnosti. V roku 2012 pravdepodobne dôjde k zníženiu všetkých hodnôt z dôvodu vyplatenia časti výsledku hospodárenia. Za zlepšením stojí aj lepšia platobná morálka odberateľov.

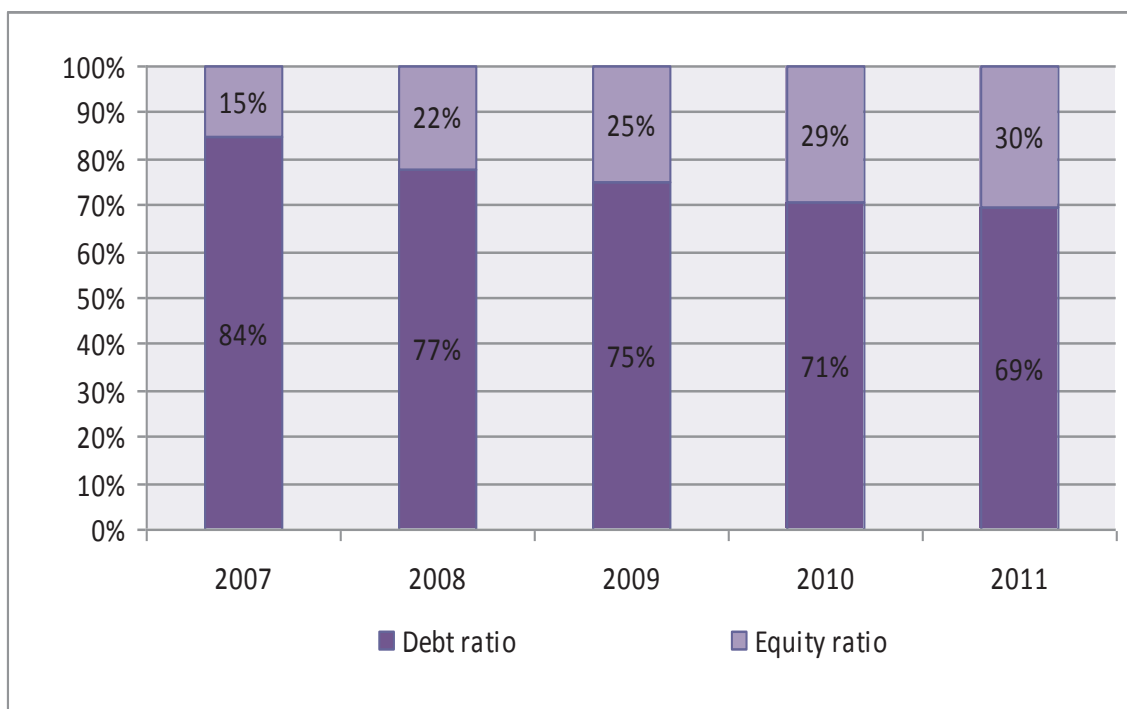
### 3.4.3 Zadlženosť

K ukazovateľom zadlženosti radíme celkovú zadlženosť (debt ratio), krytie stálych aktív vlastným kapitálom (equity ratio), dobu splácania dlhu, finančnú páku a stav kapitalizácie. V nasledujúcej tabuľke sú výsledné hodnoty týchto ukazovateľov v sledovanom období. Hodnoty ukazovateľov v tabuľke sú aktualizované o zmenu iných záväzkov krátkodobých aktív na dlhodobé z dôvodu ich zlého zaradenia do rozvahy.

Tabuľka 14: Ukazovatele zadlženosti v rokoch 2007 – 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Zadlženosť	2007	2008	2009	2010	2011
Debt ratio	0.84	0.77	0.75	0.71	0.69
Equity ratio	0.15	0.22	0.25	0.29	0.30
Finančná páka	6.52	4.46	4.03	3.43	3.30
Stav kapitalizácie	1.85	4.04	3.12	4.99	5.08

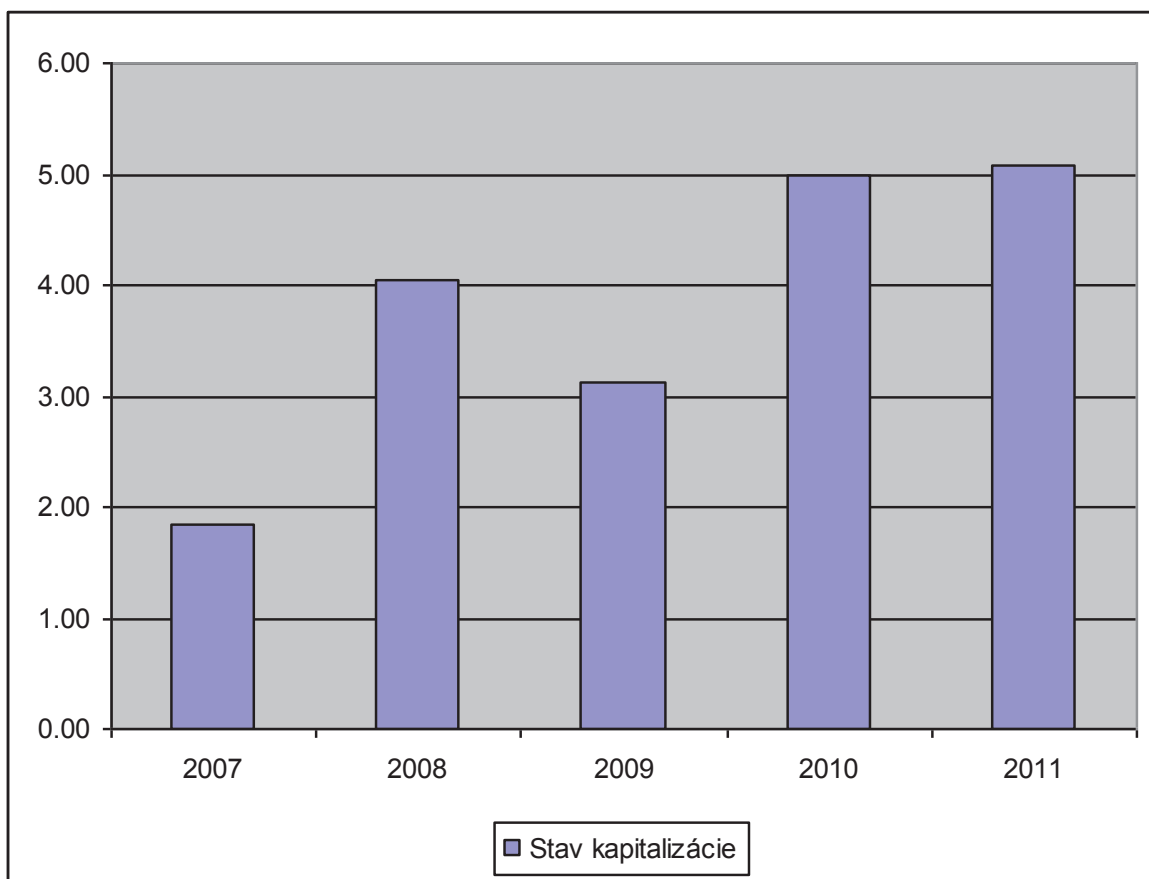
Debt ratio a equity ratio ukazujú pomer akými zdrojmi je spoločnosť financovaná. Spolu dávajú hodnotu 1, čo je 100%. Spoločnosť je financovaná predovšetkým cudzím kapitálom ale podiel postupom času klesol z 85% v roku 2007 na 69% v roku 2011. Nárast financovania vlastným kapitálom bol hlavne vďaka ponechávaniu zisku v spoločnosti. Spoločnosť z dôvodu zlepšenia cash-flow čerpá prevádzkový úver a dlhodobý majetok financuje dlhodobými úvermi. Pomer vlastného a cudzieho kapitálu zachytáva nasledujúci graf.



**Graf 8: Pomer debt a equity ratio v rokoch 2007 – 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

Finančná páka by mala presahovať hodnotu 1. V prípade finančnej páky ide o pozitívny efekt cudzieho kapitálu na rentabilitu vlastného kapitálu. Finančná páka je v prípade spoločnosti 6,52 v roku 2007, ktorá každoročne klesá až k hodnote 3,30 v roku 2011. Je to dôsledok vyššieho rastu vlastného kapitálu oproti rastu celkových aktív.

Vývoj stavu kapitalizácie zachytáva nasledujúci graf.



**Graf 9: Vývoj stavu kapitalizácie spoločnosti v rokoch 2007 – 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

Stav kapitalizácie s hodnotami nad 1 ukazuje na to, že spoločnosť je prekapitalizovaná. Najnižšie hodnoty stavu kapitalizácie vykázala spoločnosť v roku 2007 a to 1,85. Už táto hodnota je veľmi vysoká. Hodnota v roku 2008 vyrástla až na 4,04, v roku 2009 poklesla na 3,12. V rokoch 2010 a 2011 sa držala až na hodnotách okolo 5. Toto hovorí o tom, že spoločnosť má niekoľkonásobne viac dlhodobého majetku než koľko by potrebovala a že veľkú časť svojich krátkodobých záväzkov financuje dlhodobými zdrojmi.

### 3.4.4 Aktivita

Vybrané ukazovatele aktivity sú v nasledujúcej tabuľke. Nachádzajú sa v nej ukazovatele viazanosti aktív a obraty aktív.

Tabuľka 15: Vybrané ukazovatele aktivity v rokoch 2007 - 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Aktivita	2007	2008	2009	2010	2011
Viazanosť celkových aktív	0.2093	0.2608	0.3730	0.3722	0.3787
Relatívna viazanosť stálych aktív	0.0168	0.0214	0.0608	0.0435	0.0473
Obrat celkových aktív	4.78	3.83	2.68	2.69	2.64
Obrat stálych aktív	59.61	46.63	16.45	22.98	21.13

Viazanosť celkových aktív nám hovorí o celkovej efektívnosti firmy, s ktorou firma využíva celkových aktív na dosiahnutie tržieb. Čím nižšie hodnoty sú, tým lepšie výsledky firma dosahuje. (12) Spoločnosť však dosahuje najlepšie hodnoty v rokoch 2007 a 2008 - 0,2093 a 0,2608. Zatiaľ čo v nasledujúcich rokoch hodnoty postupne rastú na hodnoty okolo 0,37. Na tejto zmene sa najviac podieľa ponechanie zisku vo firme a jeho ďalšie investovanie a z dôvodu stabilizácie spoločnosti. Čo však ovplyvnilo celkovú efektívnosť spoločnosti v tomto ukazovateli.

Relatívna viazanosť stálych aktív podobne ako viazanosť celkových aktív hovorí o efektívnosti, s ktorou firma využíva svoje stále aktíva. Avšak na stále aktíva vplyvajú odpisy a preto by sa po počiatočnej investícii mal ukazovateľ sám zlepšovať v čase. V roku 2007 a 2008 vykazuje ukazovateľ hodnoty 0,0168 a 0,0214, ktoré hovoria o veľmi dobrom využití stálych aktív. V roku 2009 sa však prejavili investície do vozového parku spoločnosti a ukazovateľ rástol na trojnásobok hodnoty roku 2009 a to 0,0608. Zrýchlené odpisovanie sa podpísalo do poklesu v roku 2010 na 0,0435, ukazovateľ však navzdory odpisom v roku 2011 rástol na 0,0473, kde firma naďalej investovala do vozového parku.

Obrat celkových aktív nám hovorí, koľkokrát sa aktíva obrátia za jeden rok. V roku 2007 sa celkové aktíva obrátili 4,78 krát. V nasledujúcich rokoch sa ukazovateľ zhoršuje, keďže sa jedná o inverzný ukazovateľ k viazanosti celkových aktív. Taktiež

dôvody sú rovnaké a to, že zisk spoločnosti v spoločnosti naďalej ostával viazaný v aktívach spoločnosti. Obrátkovosť klesala v roku 2008 rýchlejšie na 3,83 otočky za rok. V rokoch 2009 – 2011 sa obrat aktív ustálil na hodnotách okolo 2,6 otočky za rok. Hodnoty obratu celkových aktív by sa mali pohybovať medzi 1,6 a 2,9. (6) Hodnoty, ktoré dosahuje spoločnosť v ostatných rokoch sa teda pohybuje v rámci odporúčaných hodnôt. Pokles teda nie je negatívnou skutočnosťou.

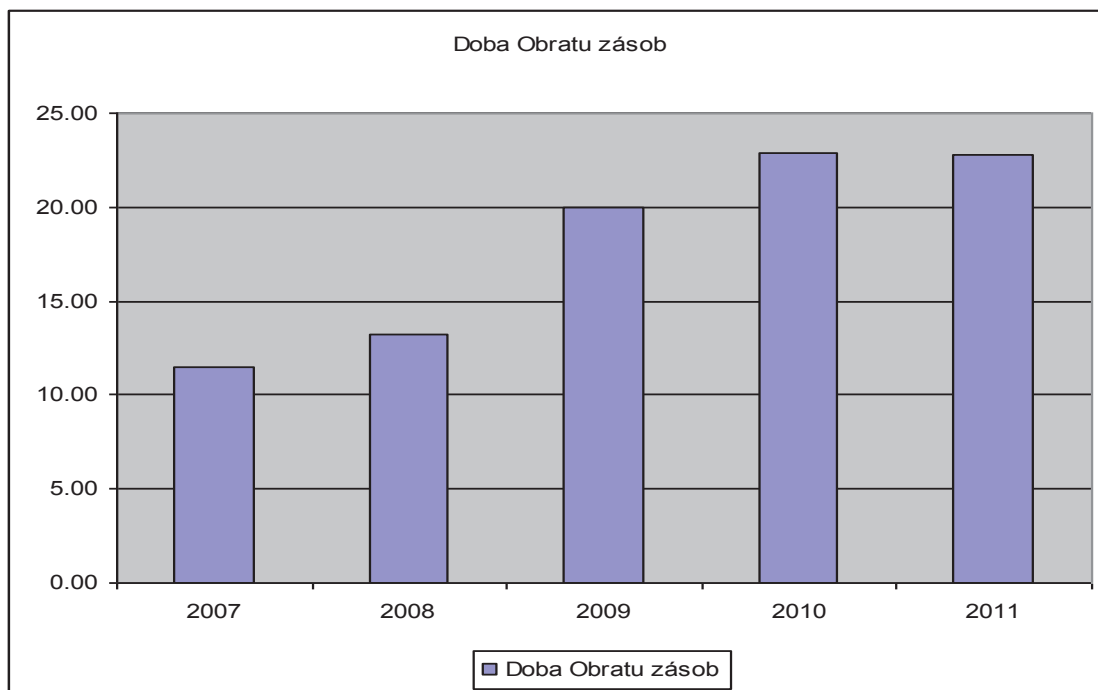
Obrat stálych aktív udáva koľkokrát sa stále aktíva otočili za rok. Taktiež sa jedná o ukazovateľ inverzný - tento krát k relatívnej viazanosti stálych aktív. Ukazovateľ v roku 2007 dosahoval hodnoty 59,61 otočky stálych aktív za rok. V roku 2008 klesol na 46,63. Vplyvom investícií klesol v roku 2009 na 16,45 otočky za rok, aby sa ustálil na 22,98 resp. 21,13 v rokoch 2010 a 2011 - vplyvom kombinácie investícií a zrýchleného odpisovania.

Medzi ukazovatele aktivity patria taktiež doby obratu vybraných veličín, ktoré sú znázornené v nasledujúcej tabuľke.

**Tabuľka 16: Doba obratu vybraných veličín v rokoch 2007 - 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

Aktivita - Doba obratu	2007	2008	2009	2010	2011
Zásob	11.48	13.23	19.96	22.89	22.78
Pohľadávok	19.32	25.63	26.81	24.01	16.51
Záväzkov	37.47	37.70	28.97	32.70	22.76

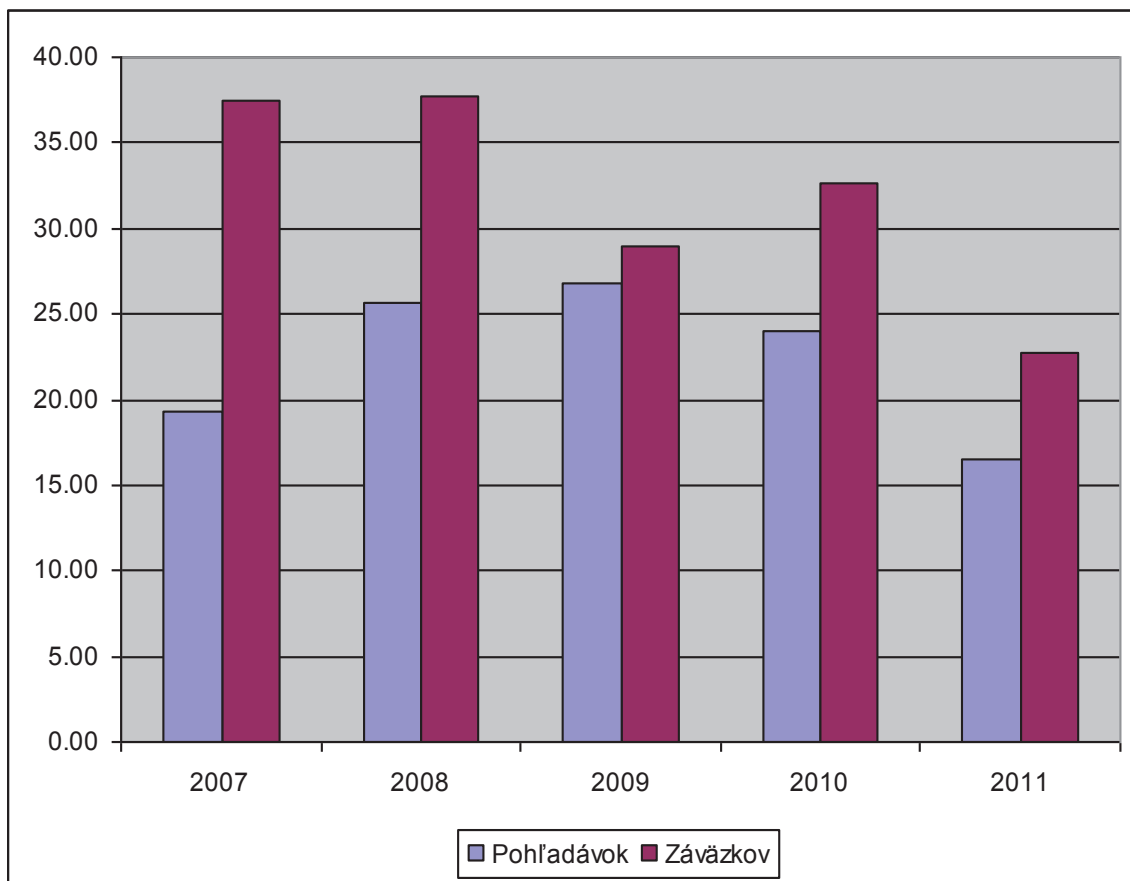
Doba obratu zásob by mala v čase klesať, keďže sa počíta s tým, že firma by mala svoje výrobné, alebo obchodné aktivity optimalizovať a teda by sa malo znižovať množstvo prostriedkov, ktoré sú v zásobách viazané, a teda by sa mala postupom času zlepšovať likvidita. Avšak v prípade spoločnosti doba obratu zásob postupom času rastie. Tento rast zaznamenáva nasledujúci graf.



**Graf 10: Vývoj doby obratu zásob v rokoch 2007 – 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

V grafe vidíme postupný nárast z hodnoty 11,48 v roku 2007 na hodnoty 22,89 v roku 2010 resp. 22,78 v roku 2011. Tento nárast je spôsobený rastom skladových zásob tovaru spoločnosti. Tento nárast je spôsobený zväčšením ponuky spoločnosti a taktiež snahou o zvýšenie pohotovostnej zásoby, aby bola firma lepšie pripravená reagovať okamžite na požiadavky svojich zákazníkov. Niektorí zákazníci nie sú dobrí v sledovaní stavu svojich zásob, a preto musí spoločnosť reagovať okamžite na ich požiadavky v snahe udržať si ich naďalej.

V nasledujúcom grafe je znázornený vývoj doby obratu pohľadávok a záväzkov.



**Graf 11: Doba obratu pohľadávok a záväzkov v rokoch 2007 – 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

Spoločnosť má štandardnú dobu splatnosti vydaných faktúr 14 dní a u vybraných klientov (asi u dvoch) 30 dní. Z grafu je vidieť, že doba obratu pohľadávok v rokoch 2007 – 2009 rástla z 19,32 na 26,81. V roku 2010 a 2011 došlo k poklesu na 24,01 respektíve 16,51. Ani v jednom z rokov v sledovanom období sa neznížila doba splatnosti pohľadávok pod 14 dní, ktoré sú štandardnou splatnosťou. Doba splatnosti pohľadávok v rokoch 2008 a 2009 rástla z dôvodu začínajúcej finančnej krízy, ktorá zasiahla celosvetovú ekonomiku. Pre firmu sa nepodpísala až tak na tržbách, ale hlavne na horšej platobnej morálke klientov, kde hradili faktúry zásadne neskôr po splatnosti. V roku 2010 došlo k miernemu poklesu z 26,81 na 24,01. Spoločnosť začala u klientov s horšou platobnou morálkou vyžadovať platbu v hotovosti. V roku 2011 sa zlepšila doba obratu pohľadávok na 16,51 hlavne z dôvodu čiastočného ekonomického oživenia

a odfiltrovaníu výrazne problémových klientov a následnej zmeny formy úhrady na úhradu v hotovosti.

Väčšina dodávateľských faktúr má splatnosť 1 mesiac, niektoré faktúry však majú splatnosť aj iba 14 dní. Doba obratu záväzkov v roku 2007 bola 37,47 dní, podobná doba obratu bola aj v roku 2008, kedy narástla na 37,7 dňa. Spoločnosť platila neskôr po splatnosti hlavne z dôvodu horšej platobnej morálky svojich klientov a splatnosť faktúr posúvala z dôvodu včasných platieb mestskej správe sociálneho zabezpečenia, zdravotným poisťovniam a finančnému úradu. Zároveň časť klientov vyžadovala platby zálohou, alebo v hotovosti a preto sa kvôli cash flow posúvalo platenie faktúr. V roku 2009 sa situácia jemne uvoľnila a platby v hotovosti neboli tak požadované a preto doba obratu záväzkov klesla na 28,97 dňa. V roku 2010 sa paradoxne zlepšila doba obratu pohľadávok o dva dni, ale doba obratu záväzkov sa zhoršila o temer 4 dni na 32,7 dňa. Bolo to hlavne z dôvodu veľkého objemu zálohových platieb do zahraničia a práve tieto platby negatívne ovplyvňovali cash flow spoločnosti a posúvali platby spoločnostiam v rámci Českej republiky. V roku 2011 došlo k rapídnejšiemu zlepšeniu a doba obratu záväzkov klesla na 22,76 dňa. To znamená, že pri štandardnej 30 dňovej splatnosti platila spoločnosť svoje záväzky načas a dokonca dostatočne dopredu.

### 3.4.5 Prevádzkové ukazovatele

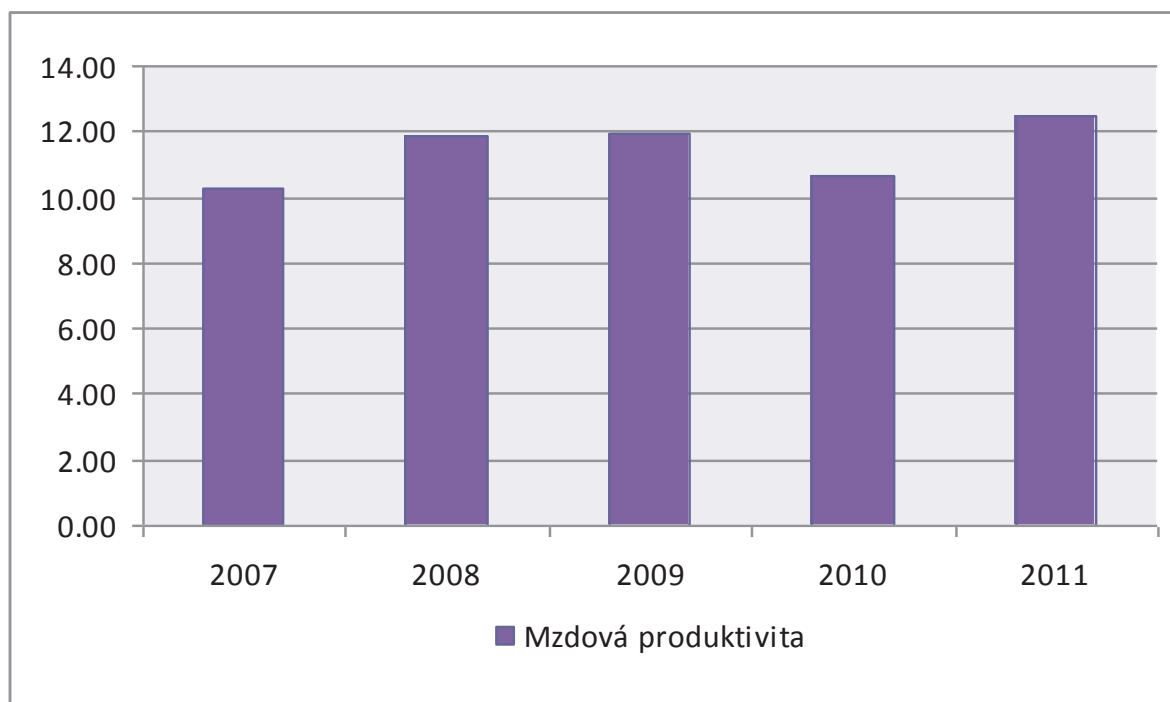
Medzi prevádzkové ukazovatele zaraďujeme mzdovú produktivitu, nákladovosť výnosov a viazanosť zásob na výnosy. Nasledujúca tabuľka znázorňuje výsledné hodnoty týchto ukazovateľov.

Tabuľka 17: Vybrané prevádzkové ukazovatele v období 2007 - 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Provozní ukazovatele	2007	2008	2009	2010	2011
Mzdová produktivita	10.31	11.84	11.97	10.68	12.49
Nákladovosť výnosov	0.87	0.85	0.84	0.83	0.85
Viazanosť zásob na výnosy	0.03	0.04	0.06	0.06	0.06

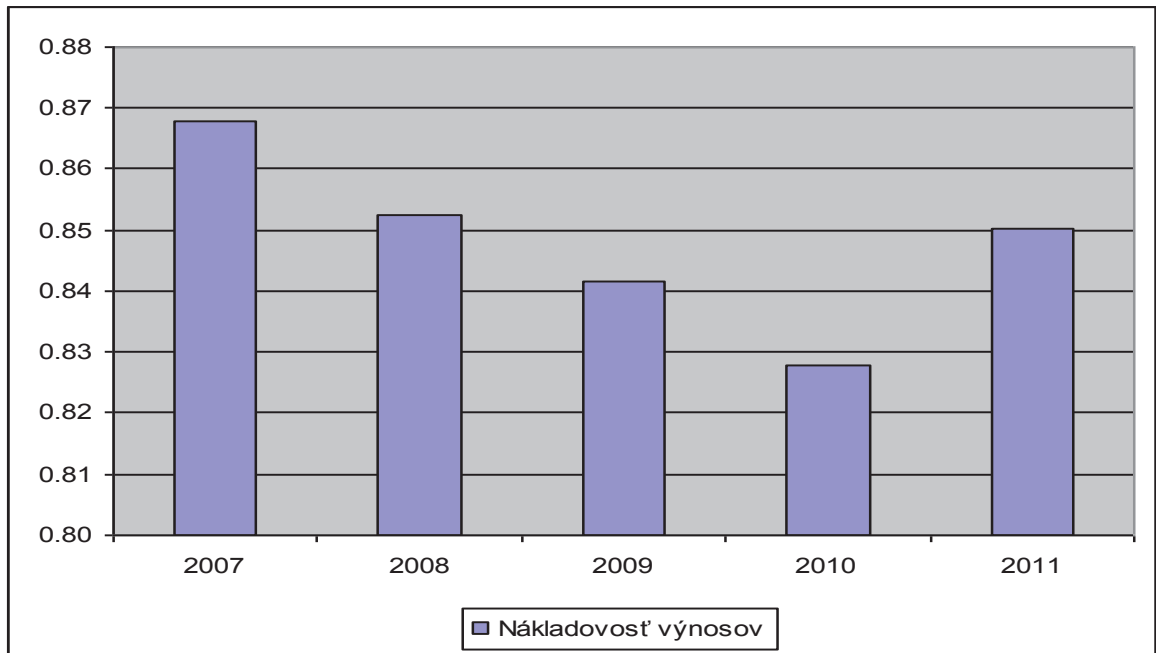
Mzdová produktivita ukazuje koľko korún výnosov pripadá na 1 Kč mzdy. Vzhľadom na snahu zefektívňovať procesy by mala mať stúpajúci trend. Mzdová produktivita v rokoch 2007 - 2009 rastie. V roku 2010 však klesá z 11,97 na 10,68. V roku 2011 však zaznamenáva nárast na 12,49. Mzdová produktivita jemne kopíruje ekonomický vývoj. V roku 2008 zaznamenala spoločnosť vyšší nárast mzdovej produktivity ako v roku 2009, kde bol nárast nepatrný, hlavne z dôvodu, že v roku 2008 sa spoločnosť rozlúčila s jedným zo svojich ôsmich zamestnancov. Keďže sa s ním rozlúčila počas roku, tak nebol nárast mzdovej produktivity príliš veľký. V roku 2010 však zaznamenala pokles kvôli zvýšeniu miezd zamestnancom. Vývoj ukazovateľa je možné sledovať v nasledujúcom grafe.

**Graf 12: Vývoj mzdovej produktivity v rokoch 2007 – 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)**



Nákladovosť výnosov ukazuje, ako sú výnosy zaťažené celkovými nákladmi. Ukazovateľ by mal z dôvodu zefektívňovania procesov a učenia sa postupne klesať. V roku 2007 má tento ukazovateľ hodnotu 0,87. Počas celého obdobia sa pohybuje

v rozmedzí 0,83 - 0,87 a ukazovateľ vykazuje podobné hodnoty. Vývoj ukazovateľa je možné sledovať v nasledujúcom grafe.



**Graf 13: Nákladovosť výnosov v rokoch 2007 – 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

Posledným ukazovateľom je viazanosť zásob na výnosy. Tento ukazovateľ znázorňuje to koľko zásob je viazaných na 1 Kč výnosov. Hodnota ukazovateľa by mala byť minimálna, inak by to znamenalo, že na výnosy sú viazané príliš veľký objem zásob. V spoločnosti to našťastie tak nie je a aj keď hodnota ukazovateľa rastie z 0,03 v roku 2007 na 0,04 v roku 2008, tak v nasledujúcich rokoch 2009 - 2011 je ukazovateľ konštantne na hodnote 0,06.

### **3.4.6 Porovnanie spoločnosti s konkurentmi**

Pre väčšiu vypovedaciu schopnosť finančnej analýzy je vhodné porovnať výsledky podniku s jeho konkurentmi. V obore obchodu s obalovými materiálmi je konkurencia veľmi vysoká a firmy operujú trhu podobnému nedokonalej konkurencii.

Pre porovnanie som zvolil priamych konkurentov spoločnosti z Juhomoravského kraja a to FoodPack s.r.o., BalMat s.r.o. a SECUPACK s.r.o.. Do porovnania som začlenil aj firmu OBAL CENTRUM s.r.o., ktorá spoločnosti konkuruje v oblasti východných Čiech.

Základné údaje o konkurentoch:

**FoodPack s.r.o.**

Firma FoodPack s.r.o. pôsobí na českom trhu od roku 2003 ako samostatná sesterská spoločnosť firmy WRAP, s.r.o., ktorá je pokračovateľom brnenskej veľkoobchodnej firmy Obalové materiály Těšinský založenej v roku 1997. Spoločnosť funguje ako obchodný sklad a predajňa pre Brno so sortimentom potravinárskych a priemyslových obalov. Predajný sklad firmy FoodPack s.r.o. sa nachádza v stávajúcich priestoroch firmy WRAP, s.r.o., ktorá sa vo svojom novom závode venuje výrobe a potlačí reklamných tašiek a rôznych priemyselných obalov. Toto spojenie firme dáva možnosť ponúkať kvalitné výrobky za výhodné ceny a taktiež uspokojiť individuálne požiadavky zákazníkov. (20)

**BALMAT s.r.o.**

Spoločnosť BALMAT s.r.o. vznikla 19.9.2001. (21) Spoločnosť sa zaoberá veľkoobchodným predajom obalových materiálov vhodných pre potravinárske a priemyselné účely. Baliace materiály sú tuzemskej aj zahraničnej výroby. Zo zahraničných dodávateľov sa jedná predovšetkým o Nemecko, Poľsko, Taliansko a Slovensko. Firma BALMAT má sídlo v Brne na Vídeňské 103, avšak centrálny sklad o rozlohe 2000 m<sup>2</sup> sa nachádza na severnej Morave v Kojetíne. Firma sa zaoberá výhradne veľkoobchodným predajom, pri objednávke nad 3000 Kč ponúka spoločnosť dopravu zdarma po celej Morave, v prípade nákupu nad 1000 Kč je doprava zdarma do vzdialenosti 10 kilometrov od prevádzok. (19)

**SECUPACK s.r.o.**

Spoločnosť SECUPACK s.r.o. bola založená 15.5.2008, skúsenosti z odboru má však spoločnosť dlhšie, keďže jeden zo zakladateľov spoločnosti pracoval pred založením

spoločnosti v odbore na živnosť. Spoločnosť sa prezentuje ako flexibilná, moderná a poskytujúca moderné riešenia (22) Spoločnosť prevádzkuje e-shop [www.top-obaly.cz](http://www.top-obaly.cz). Spoločnosť ponúka dopravu zdarma pri objednávke nad 5000,-Kč bez DPH, tovar si je možné okrem prevádzky firmy v Brne taktiež vyzdvihnúť v Prahe a Ostrave na pobočkách služby Uložienka.cz. Firma ponúka aj možnosť kontaktovania online cez službu PromptChat. Pre svojich klientov má firma pripravený newsletter o produktoch a cenových zľavách. Spoločnosť má taktiež zľavový program a medzi platobné možnosti sa zaraďuje na rozdiel od konkurencie aj možnosť platiť kartou alebo pomocou služby Paypal. (18)

### **OBAL CENTRUM s.r.o.**

Spoločnosť OBAL CENTRUM vznikla 22.6.1999 a bola založená s cieľom stať sa významnou servisnou organizáciou v odbore bezpečných obalov pre výrobcov chemikálií. Avšak nie všetky bežné obaly používané v chemickom a spotrebnom priemysle sa vyrábajú v Čechách, a preto sa spoločnosť sústreďuje na dovoz a vývoz týchto obalov. Spoločnosť získala v roku 2002 certifikát systému riadenia akosti ISO 9001. Spoločnosť taktiež ponúka rabaty a poskytuje zľavy stálym zákazníkom, taktiež zaisťuje dodávky pre veľkých aj malých klientov v režime "Just in time" až do prevádzky zákazníka. Spoločnosť taktiež vykonáva ekologickú likvidáciu obalov. (16) Spoločnosti prevádzkuje aj e-shop: <http://www.obalcentrum.cz/>.

Porovnanie konkurentov bude pomocou Spider analýzy v rokoch 2009 - 2011. Pre Spider analýzu bola vybrané rentabilita celkových aktív a rentabilita tržieb ako ukazovatele rentability, doba obratu zásob a doba obratu pohľadávok ako ukazovatele aktivity, debt ratio ako ukazovateľ zadlženosti a bežná likvidita ako ukazovateľ likvidity. Pre ukazovateľ rentability som zvolil do čitateľa hodnotu EBITDA, aby sa stratil vplyv rôznych spôsobov odpisovania a financovania spoločností a porovnával som samotný výkon spoločností.

Tabuľka 18: Absolútne hodnoty Spider analýzy v rokoch 2009 – 2011 časť 1 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

		Spoločnosť			FoodPack			BALMAT		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
<b>A</b>	<b>Rentabilita</b>									
A1	ROA (v %)	20.50	19.27	16.21	0.82	4.60	5.78	3.73	4.14	0.00
A2	ROS (v %)	7.65	7.17	6.14	0.34	1.67	1.89	1.85	1.94	0.00
<b>B</b>	<b>Aktivita</b>									
B1	Doba obratu zásob	19.96	22.89	22.78	32.68	28.42	27.04	56.08	50.32	0.00
B2	Doba obratu pohľadávok	26.81	24.01	16.51	28.19	41.42	27.64	27.61	28.44	0.00
<b>C</b>	<b>Zadlženosť</b>									
C1	Debt ratio	0.75	0.71	0.69	0.83	0.80	0.79	0.97	0.98	0.00
<b>D</b>	<b>Likvidita</b>									
D1	Bežná likvidita	1.50	1.91	2.18	1.19	1.25	1.26	0.55	1.21	0.00

Tabuľka 19: Absolútne hodnoty Spider analýzy 2009 – 2011 časť 2 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

		SECUPACK			OBAL CENTRUM		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011
<b>A</b>	<b>Rentabilita</b>						
A1	ROA (v %)	-26.43	-5.05	-3.78	7.33	1.46	5.22
A2	ROS (v %)	-7.01	-2.14	-1.36	3.46	0.64	2.19
<b>B</b>	<b>Aktivita</b>						
B1	Doba obratu zásob	46.61	62.14	51.64	41.73	41.25	32.17
B2	Doba obratu pohľadávok	6.47	39.46	37.49	50.63	50.63	46.14
<b>C</b>	<b>Zadlženosť</b>						
C1	Debt ratio	1.36	1.19	1.28	0.82	0.83	0.83
<b>D</b>	<b>Likvidita</b>						
D1	Bežná likvidita	0.55	0.74	0.68	1.01	0.98	0.97

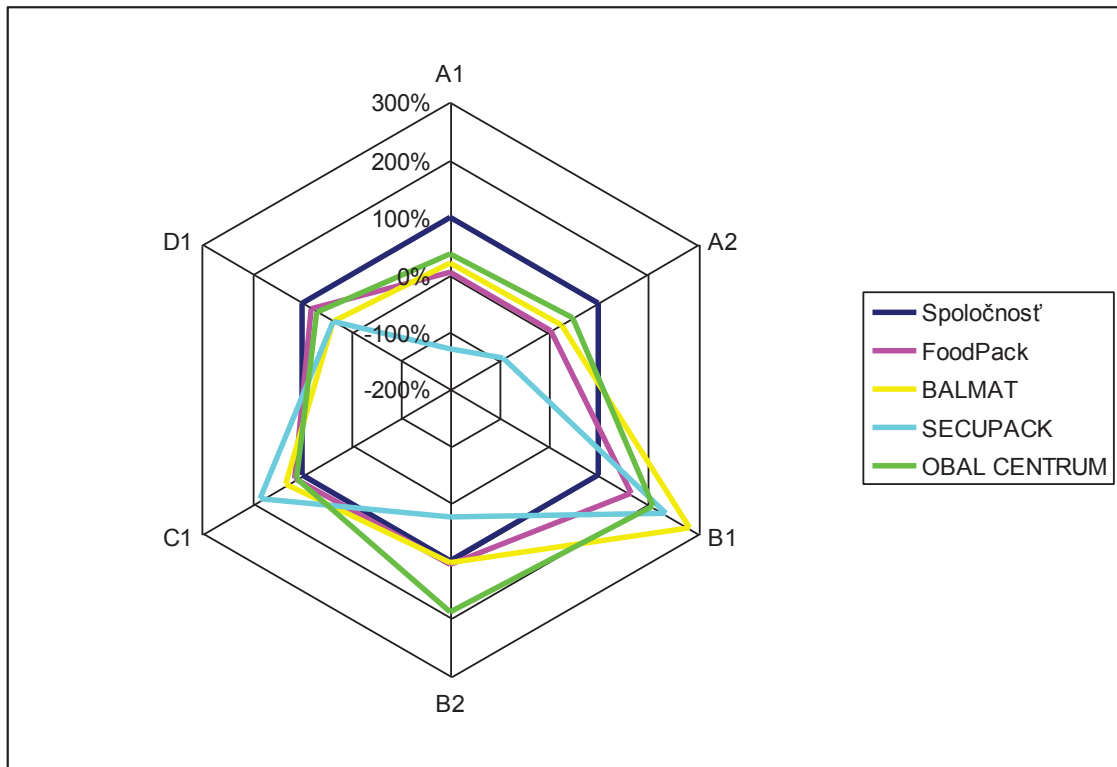
Tabuľka 20: Relatívne hodnoty Spider analýzy 2009 - 2011 časť 1 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Spoločnosť		FoodPack			BALMAT			
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	
A Rentabilita								
A1	ROA (v %)	100	4	24	36	18	21	0
A2	ROS (v %)	100	5	23	31	24	27	0
B Aktivita								
B1	Doba obratu zásob (v %)	100	164	124	119	281	220	0
B2	Doba obratu pohľadávok (v %)	100	105	173	167	103	118	0
C Zadlženosť								
C1	Debt ratio (v %)	100	111	113	114	130	139	0
D Likvidita								
D1	Bežná likvidita (v %)	100	79	65	58	37	64	0

Tabuľka 21: Relatívne hodnoty Spider analýzy 2009 - 2011 časť 2 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Spoločnosť		SECUPACK			OBAL CENTRUM			
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	
A Rentabilita								
A1	ROA (v %)	100%	-129%	-26%	-23%	36%	8%	32%
A2	ROS (v %)	100%	-92%	-30%	-22%	45%	9%	36%
B Aktivita								
B1	Doba obratu zásob (v %)	100%	234%	271%	227%	209%	180%	141%
B2	Doba obratu pohľadávok (v %)	100%	24%	164%	227%	189%	211%	279%
C Zadlženosť								
C1	Debt ratio (v %)	100%	182%	169%	185%	109%	117%	120%
D Likvidita								
D1	Bežná likvidita (v %)	100%	37%	39%	31%	67%	52%	45%

### 3.4.6.1 Spider analýza 2009



Graf 14: Spider analýza roku 2009 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

A - Oblasť rentability - Pri porovnaní rentability vidíme, že spoločnosť je v porovnaní s ostatnými veľmi dobre, keď dvaja úspešnejší konkurenti sa pohybujú v rozmedzí rentability vo výške 18% - 45% rentability spoločnosti. Spoločnosť FoodPack s.r.o. sa pohybuje v rozmedzí 4% - 5% rentability spoločnosti. Pre spoločnosť SECUPACK s.r.o. išlo o druhý rok podnikania a pravdepodobne sa udiali veľké investície do firmy, a preto skončila v strate a jej rentabilita je záporná.

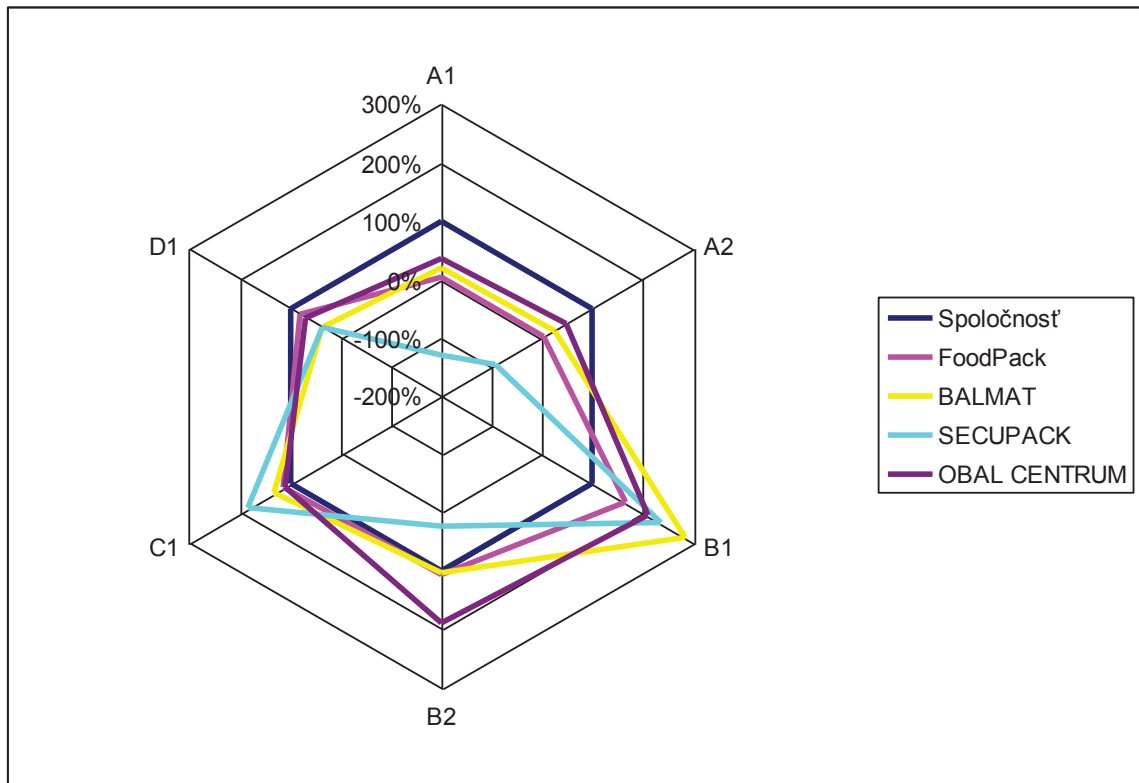
B - Oblasť aktivity - Doba obratu zásob je v ostatných spoločnostiach o 64% až 181% vyššia ako v našej spoločnosti. Znamená to teda, že spoločnosti sa darí dobre otáčať skladové zásoby a skladové zásoby neviažu tak veľké množstvo kapitálu ako v ostatných porovnávaných firmách. Doba obratu pohľadávok je porovnateľná so spoločnosťou FoodPack s.r.o. a BALMAT s.r.o., avšak nepodarilo sa mi zistiť, aká je priemerná splatnosť pohľadávok v týchto firmách. Pri dlhšej priemernej splatnosti ako v

analyzovanej spoločnosti je preto možné, že doba obratu pohľadávok je kratšia ako doba splatnosti a lepšie spravujú svoje pohľadávky. Túto hypotézu však nie je možné potvrdiť. Spoločnosť SECUPACK s.r.o. má dobu obratu pohľadávok veľmi nízku v porovnaní s konkurentmi. Tento výkyv by sa dal vysvetliť zálohovými faktúrami, platbou v hotovosti alebo platobnou kartou v počiatkoch podnikania firmy.

C - oblasť zadlženosti - V tejto oblasti je veličina debt ratio, ktorá hovorí o tom, z akej časti je firma financovaná cudzími zdrojmi. Všetky spoločnosti sú financované cudzími zdrojmi vo vyššej miere ako analyzovaná spoločnosť. Dôvodom by mohlo byť ponechávanie výsledku hospodárenia vo firme pre ďalšie použitie. Spoločnosti FoodPack s.r.o. a OBAL CENTRUM s.r.o. sú financované cudzími zdrojmi zhruba o 10% viac ako spoločnosť. Spoločnosť SECUPACK má však pomer cudzích zdrojov vo firme až o 82% vyšší ako spoločnosť.

D - Oblasť likvidity - Spoločnosť má v porovnaní s konkurentmi dobrý aj ukazovateľ likvidity, bežná likvidita spoločností BALMAT a SECUPACK dosahuje 37% bežnej likvidity analyzovanej spoločnosti. Spoločnosti FoodPack a OBAL CENTRUM dosahujú hodnôt 79% resp. 67% bežnej likvidity spoločnosti. Tieto rozdiely sú pravdepodobne taktiež výsledkom ponechania zisku v spoločnosti.

### 3.4.6.2 Spider analýza 2010



Graf 15: Spider analýza roku 2010 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

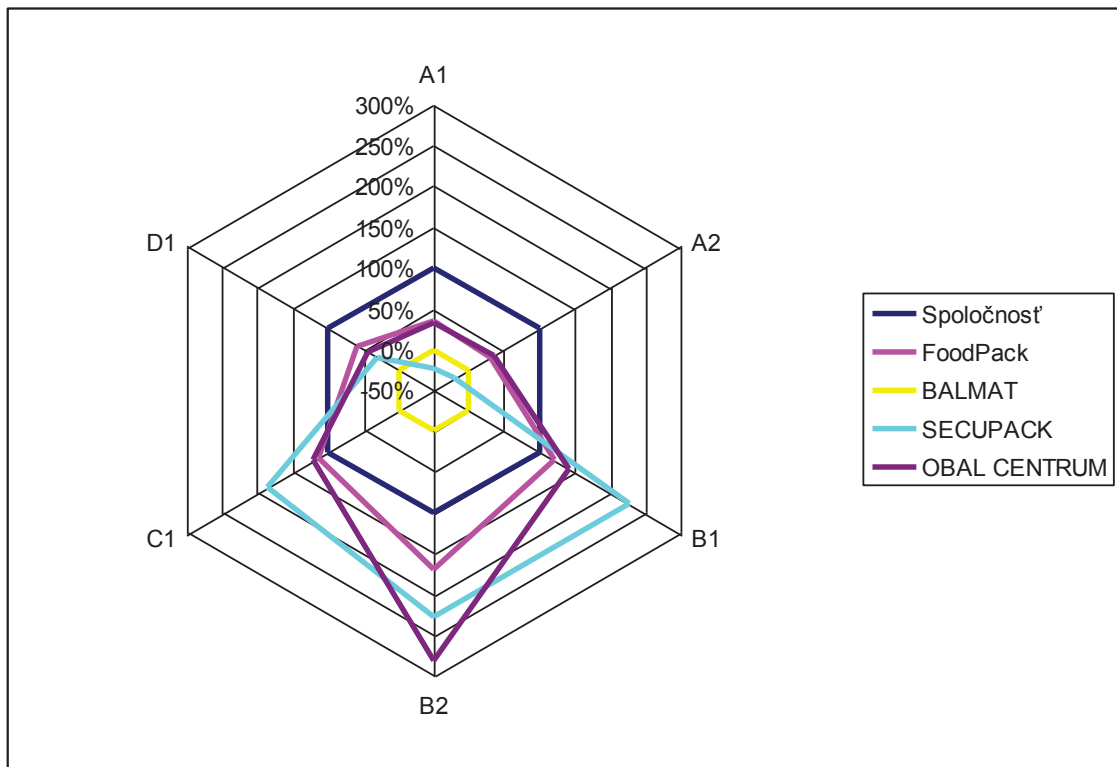
A – oblasť rentability - V roku 2010 analyzovaná spoločnosť opäť predstihla svojich konkurentov v oblasti rentability. Zlepšenie zaznamenala spoločnosť FoodPack, ktorej podiel sa zvýšil na 23% resp. 24% rentability spoločnosti, jemné zlepšenie v pomere zaznamenala aj firma BALMAT. Spoločnosti SECUPACK sa podarilo zvýšiť tržby a aktíva, a preto je podiel straty nižší ako minulý rok. Spoločnosti Obal Centrum sa v pomere k analyzovanej spoločnosti darilo menej a spoločnosť dokonca neuplatnila v roku 2010 odpisy.

B - oblasť aktivity - V roku 2010 sa zlepšila doba obratu zásob v porovnaní s analyzovanou spoločnosťou firmám FoodPack a OBAL CENTRUM. Firma OBAL CENTRUM mala ohľadom vývoja zisku horší rok, a preto poklesli skladové zásoby, v prípade firmy FoodPack sa pravdepodobne jednalo o racionalizačné opatrenie. Doba

obratu pohľadávok zostala oproti roku 2009 podobná s výnimkou firmy SECUPACK, kde došlo k nárastu zo 6,47 na 39,46 dňa. Táto zmena je pravdepodobne spôsobená vyšším množstvom fakturovaného tovaru oproti iným formám úhrady.

V oblastiach C a D boli v roku 2010 oproti roku 2009 minimálne zmeny vo vývoji. Znížený pomer bežnej likvidity oproti minulému roku je spôsobený zlepšením stavu likvidity analyzovanej spoločnosti.

### 3.4.6.3 Spider analýza 2011



Graf 16: Spider analýza roku 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Jedným z dôvodov, prečo som robil spider analýzu pre 3 roky, je fakt, že v prípade spoločnosti BALMAT som nemal k dispozícii výkazy za rok 2011. Takže v spider analýze za rok 2011 budem sledovať trendy iba ostatných 3 konkurenčných spoločností.

A - oblasť rentability - Spoločnostiam FoodPack a OBAL CENTRUM sa podarilo zvýšiť rentabilitu aktív aj rentabilitu tržieb a súčasne došlo u analyzovanej spoločnosti k jemnému zníženiu ukazovateľov rentability. Spoločnosť SECUPACK aj v roku 2011 zaznamenala stratu, strata bola vyvážená nárastom tržieb - tie dosiahli 161% tržieb analyzovanej spoločnosti.

B - oblasť aktivity - Analyzovaná spoločnosť a spoločnosť FoodPack si v roku 2010 udržali dobu obratu zásob na úrovni z roku 2010, avšak spoločnostiam SECUPACK a OBAL CENTRUM sa podarilo dobu obratu zásob znížiť. Všetkým sledovaným spoločnostiam sa v roku 2011 podarilo znížiť dobu obratu pohľadávok, avšak spoločnostiam SECUPACK a OBAL CENTRUM výraznejšie ako analyzovanej spoločnosti a spoločnosti FoodPack.

Hodnoty v oblastiach C a D boli podobné roku 2010, podiel bežnej likvidity konkurenčných spoločností sa znížil hlavne z dôvodu zlepšenia likvidity analyzovanej spoločnosti.

## 4 Návrhy riešenia

V spoločnosti sú nasledujúce problémy:

1. Likvidita a financovanie spoločnosti.
2. Kurzové straty.
3. Absencia sledovania ekonomických ukazovateľov.

### 4.1 Likvidita a financovanie spoločnosti

Spoločnosť je z časti financovaná ziskom, ktorý bol v spoločnosti ponechaný, revolvingovým úverom a úvermi na samostatný hmotný majetok. Závazky a pohľadávky sú prevažne na podobných úrovniach. Problémom je, že spoločnosť má vyššiu bežnú aj okamžitú likviditu. Je to spôsobené krátkodobým finančným majetkom. Vzhľadom na vysoké debt ratio by bolo vhodné niektoré úvery, ako napríklad revolvingový, splatiť a ponechať si limit ako rezervu. Tým by sa znížila likvidita, ale taktiež by sa zlepšila rentabilita a znížili sa nákladové úroky. Spoločnosť však v roku 2012 vyplácala spoločníkovi časť nerozdeleného zisku, takže nie je možné stanoviť konkrétnu úsporu. Spoločnosť však mala ku koncu roku z prevádzkového úveru vyčerpanú čiastku 1,39 milióna Kč. V prípade splatenia úveru a ponechania úveru ako nečerpanej rezervy by spoločnosť pri úrokovej sadzbe 7,5% ušetrila 104 250 Kč. Úrokové sadzby a poplatky za predčasné splatenie úverov na autá sa líšia a spoločnosť má podklady k týmto úverom neposkytla.

### 4.2 Kurzové straty

Spoločnosť nakupuje časť zo svojho sortimentu v zahraničí, avšak žiadnym spôsobom sa nezaistúje proti rizikám, dokonca ani neobchoduje s menami na finančnom trhu. Práve z toho prameňa väčšie kurzové straty, ktoré spoločnosť má. Z pohľadu obratu

nejde o vysoké čiastky, ale v prípade porovnania s výsledkom hospodárenia ide o nezanedbateľné prostriedky.

**Tabuľka 22: Porovnanie výsledku hospodárenia s kurzovými stratami v rokoch 2007 - 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

	2007	2008	2009	2010	2011
Výsledok hospodárenia	2	626	723	407	257
Kurzové straty	12	35	43	48	65
Podiel zo zisku	600%	5.59%	5.95%	11.79%	25.29%

V roku 2007 boli kurzové straty 600% zisku, tento podiel je výsledkom príliš nízkeho výsledku hospodárenia za bežné obdobie. V rokoch 2008 – 2009 sú straty vo výške 5,59% – 5,95% zo výsledku hospodárenia. V rokoch 2010 a 2011 kvôli znižujúcemu sa výsledku hospodárenia po zdanení dokonca 11,79% respektíve 25,29% zo zisku. V prípade zaistenia lepšieho výmenného kurzu by bolo možné o časť tohto pomeru výsledok hospodárenia navýšiť.

Jednou z možností, ako tento problém vyriešiť, je obchod na kapitálovom trhu, kde býva menší spread medzi nákupom a predajom meny. Banky poskytujú tieto služby pre svojich klientov, avšak minimálna možná konverzia sa v niektorých bankách pohybuje okolo 200 000 – 500 000 Kč, prípadne ekvivalent v EUR/USD. Najnižší limit na bankovom trhu pre výmenu je ekvivalent 1000 EUR. V závislosti od vymieňanej čiastky a kurzu na finančnom trhu môže byť pre firmu kurz výhodnejší v priemere o 20 – 40 halierov. Pri pohľade na kurzový lístok banky spoločnosti je štandardný rozdiel od stredu vo výške 50 halierov/EUR. Ak by bola priemerná úspora vo výške 20 – 40 halierov na 1 eure, tak by kurzové straty mohli klesnúť o 40% až 80%. Tieto peniaze by ostali spoločnosti.

Ďalšími možnosťami pre úsporu je zaistenie pomocou forwardu alebo duálneho depozita. Tieto služby však spoločnosť nemôže využiť z dôvodu nižšieho objemu jednotlivých transakcií. Zaistenie forwardom je možné od čiastky 15 000 EUR, v prípade duálneho depozita ide o ekvivalent 200 000 EUR. Avšak v prípade rastu dopytu spoločnosti by v budúcnosti mohlo dôjsť k využitiu týchto prostriedkov.

V prípade možnosti konvertovať s výhodnejšími kurzami je možné zistiť, že aj iný tovar je lepšie dovieť zo zahraničia.

### 4.3 Absencia sledovania ekonomických ukazovateľov

Spoločnosť využíva svoj súčasný ekonomický software výlučne pre účtovné účely ako účtovanie o zásobách, zaúčtovanie faktúr a ich platieb. Spoločnosť ho však nevyužíva na správu cash-flow a likvidity, riadenie skladových zásob, prípadne sledovanie predajov svojich zamestnancov. V prípade využitia týchto možností by bolo možné skôr riešiť problém s prebytkom likvidity, ktorým by sa mohla splatiť časť úverov, a tým by nastala úspora, prípadne lepšie sledovať a kontrolovať výkon zamestnancov spoločnosti – nebolo by nutné robiť a kontrolovať žiadne tabuľky navyše. Tu by vedenie ušetrilo čas venovaný kontrole výkonu svojich zamestnancov a mohlo sa venovať rozvoju firmy.

#### 4.3.1 Riadenie pohľadávok

Spoločnosť má krátku dobu obratu pohľadávok, avšak dôležité je pozrieť sa aj na štruktúru pohľadávok z pohľadu splatnosti. Údaje o objeme pohľadávok po splatnosti sú však iba za posledné tri roky. Tieto údaje sú porovnané s celkovými pohľadávkami v nasledujúcej tabuľke.

Tabuľka 23: Pohľadávky v období 2009 - 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

	2009	2010	2011
Pohľadávky celkom	1,612	1,482	1,067
Pohľadávky po splatnosti	1,388	768	481
Podiel pohľadávok po splatnosti	86.10%	51.82%	45.08%

Pri pohľade na tabuľku je zrejmé, že v posledných troch rokoch došlo k zlepšeniu inkasovania pohľadávok aj z pohľadu celkových pohľadávok. Podiel pohľadávok

po splatnosti sa taktiež znížil z 86,10% v roku 2009 a na 45,08% v roku 2011. Avšak myslím si, že podiel pohľadávok po splatnosti 45,08% je veľmi vysoký.

Podiel 45,08% pohľadávok po splatnosti som konzultoval s konateľom spoločnosti a dostal som sa k informácii, že zhruba 45-50% všetkých tržieb tvorí platba v hotovosti. Z toho vyplýva krátka doba obratu pohľadávok, aj keď nejde presne o priemernú dobu zaplattenia vydanej faktúry. Od spoločnosti som nedostal presné údaje o tržbách v hotovosti pre jednotlivé roky, z toho dôvodu bude vypočítaná priemerná splatnosť faktúry pre prípad, ak by tržby v hotovosti tvorili 45% celkového obratu. V nasledujúcej tabuľke je porovnaná doba obratu zásob.

**Tabuľka 24: Porovnanie doby obratu pohľadávok a priemernej doby splatnosti (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

	2007	2008	2009	2010	2011
Doba obratu pohľadávok	19.32	25.63	26.81	24.01	16.51
Priemerná doba splatnosti	35.13	46.60	48.74	43.66	30.02

V tomto prípade je jasne vidieť, že ak vezmeme do úvahy, že 45% tržieb je inkasovaných v hotovosti, tak priemerná doba splatnosti je temer dvojnásobná oproti dobe obratu pohľadávok. Spoločnosť má bežnú dobu splatnosti pohľadávok 14 dní, takže odberatelia v roku 2008 – 2010 platili spoločnosti v priemere 30 – 34 dní po splatnosti a v roku 2011 16 dní po splatnosti. Aj keď je doba obratu zásob výrazne kratšia ako u konkurencie, nedokázal som v prípade konkurencie zistiť pomer tržieb v hotovosti, ani ich štandardnú splatnosť pohľadávok.

Spoločnosť by sa mala brániť problémovým dodávateľom a pohľadávkam a je možné vybrať si z niekoľkých možností, ako predchádzať ich vzniku.

## **1) Prevencia**

Prevenciou pred odberateľmi s horšou platobnou morálkou môže byť sledovanie ich bonity a platobnej schopnosti. K jej zhodnoteniu je možno využiť externé registre ako napríklad centrálny register dlžníkov, správy obchodných partnerov alebo špecializovaných firiem v oblasti. Cena takýchto služieb sa v prípade do 500 lustrácií mesačne pohybovala na úrovni 31 000 Kč. Systémy sú schopné pravidelne monitorovať partnerov ako taktiež jednorazovo preveriť výskyt negatívnych dát v podobe historických aj aktuálnych dlhov, exekúcií, insolvencií a pod. Ďalej je možné preveriť, či so žiadateľom používanej IP adresy, doručovacej adresy, alebo emailu nie sú spojené delikvencie v podobe neuhradených pohľadávok alebo pokusov o podvod. (19)

## **2) Zmluvné pokuty**

Ďalšou možnosťou pre zlepšenie platobnej morálky odberateľov je zmluvná pokuta, prípadne penále za omeškanie platby. Túto možnosť je vhodné využiť hlavne u nových klientov, s ktorými ešte spoločnosť nespolupracovala a nemá informácie o ich platobnej morálke.

Spoločnosť má na svojich faktúrach uvedené zmluvné penále pri omeškaní platby, avšak k realizácii tejto sankcie nikdy nepristúpila, lebo väčšina jej obchodných partnerov je dlhodobých a spoločnosť by nechcela tieto vzťahy narušiť.

## **3) Skonto v prípade včasnej platby**

Odberateľov je možné motivovať aj inak ako pokutou a to zľavou z ceny v prípade skorého zaplatenia dodávky. Výhodou tejto metódy je okrem zlepšenia platobnej morálky aj zjednodušenie vymáhania pohľadávok. Nevýhodou je zlacnenie tovaru a práca navyše spojená s administráciou skonta.

Výška zľavy a lehoty inkasa musia vychádzať z kalkulácie nákladov na úver s prihliadnutím k nákladom na obstaranie alternatívneho zdroja financovania. (8)

Pre výpočet využijeme vzorec:

$$i_t = i_k * \left(\frac{T}{360}\right) \quad (9)$$

$i_t$  - náklady kapitálu na dĺžku poskytnutého skonta

$i_k$  - náklady alternatívneho zdroja financovania

T - počet dní, pre ktoré sa poskytuje skonto

V nasledujúcej tabuľke sú uvedené maximálne prípustné výšky skonta, ktoré sú vypočítané pre rôzne miery nákladov na kapitál a rôzny počet dní do splatnosti. Výška poskytnutého skonta by preto mala byť nižšia ako náklady na financovanie po dobu, kedy bolo skonto poskytnuté.

**Tabuľka 25: Maximálne hodnoty skonta (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

náklady kapitálu	doba do splatnosti					
	30	25	20	15	10	5
9.5%	0.79%	0.66%	0.53%	0.40%	0.26%	0.13%
8.5%	0.71%	0.59%	0.47%	0.35%	0.24%	0.12%
7.5%	0.63%	0.52%	0.42%	0.31%	0.21%	0.10%

Maximálne hodnoty skonta nie sú príliš vysoké, avšak dôležitým motivačným faktorom je psychologický faktor a motivácia úsporou finančných prostriedkov.

#### 4) Faktoring

Faktoring je metóda financovania krátkodobých úverov poskytnutých pri dodávkach tovaru a služieb. Podstatou faktoringu je odkúpenie krátkodobých pohľadávok spravidla bez postihu voči pôvodnému veriteľovi. Základom pre vzťah je faktoringová zmluva, ktorá stanovuje práva a povinnosti oboch strán. Cenou faktoringu je faktoringová provízia (0,8 – 3% z pohľadávky), ktorá je tvorená rizikovou zložkou a nákladmi

súvisiacimi so spracovaním faktoringu. Skupovanie pohľadávok robí faktoringová spoločnosť (banka) buď bez možnosti spätného regresu, alebo s možnosťou spätného regresu. V prípade možnosti spätného regresu nesie riziko nezaplatenia dodávateľ, v prípade alternatívy bez spätného regresu riziko nezaplatenia prechádza na faktoringovú spoločnosť. Pohľadávky, ktoré sú predmetom odkúpenia, musia obvykle spĺňať nasledujúce podmienky:

- vznik pohľadávky na základe nezaisteného úveru,
- existencia možnosti postúpenia pohľadávky,
- splatnosť nesmie prekročiť 180 dní,
- s pohľadávkou nesmú byť spojené práva ďalších tretích osôb,
- pohľadávka je za subjektom s akceptovateľnou bonitou pre faktoringovú spoločnosť (14)

Factoring je síce formou financovania spoločnosti, ale taktiež dokáže výrazne vplývať na splácanie záväzkov. Pri faktorovaní pohľadávky dostane dodávateľ od faktoringovej spoločnosti podľa dohodnutých podmienok 80% – 90% faktorovovaných faktúr. V zásade má však potom vymáhanie pohľadávok na starosti faktoringová spoločnosť, takže je bežné, že spoločnosti sa v prípade využitia faktoringu zlepšia aj platobná morálka jej klientov. Avšak faktoringová provízia býva 0,8% – 3% z pohľadávky, a preto je potrebné dobre zvážiť túto alternatívu, ktorá je vhodnejšia hlavne pri dlhších splatnostiach.

## **5) Systém riadenia pohľadávok**

Mnohé účtovné programy majú moduly, ktoré umožňujú sledovanie cash-flow a splatností pohľadávok. Systém by primárne slúžil na sledovanie a reportovanie pohľadávok po splatnosti, sekundárne by bol využitý pre automatické generovanie upomienok. Vzhľadom na osobný prístup, ktorý si snaží spoločnosť zachovať, je väčší dôraz na reportovanie pohľadávok po splatnosti. Aktuálne pohľadávky po splatnosti kontroluje vedenie spoločnosti v čase, keď je menej práce. Report, ktorý by zoradil pohľadávky do kategórií menej ako 5 dní pred splatnosťou, do 5 dní po splatnosti,

do 15 dní po splatnosti a nad 15 dní po splatnosti, by konateľovi spoločnosti mohol výrazne pomôcť, aby získal presnejší a štruktúrovanejší prehľad o dlžníkoch. Report by slúžil ako podklad pre upomínanie zákazníkov spoločnosti. Report by mal byť zároveň prístupný obchodníkom, ktorí so zákazníkmi pravidelne jedajú.

Zároveň by stanovil postup pre komunikáciu so zákazníkmi, ktorý by mohol vyzeráť takto:

1. V prípade faktúr, ktoré už majú iba menej ako 5 dní do splatnosti, by mal obchodník v prípade komunikácie so zákazníkom pripomenúť splatnosť faktúry. Toto pripomenutie by malo byť súčasťou štandardného rozhovoru.
2. V prípade prekročenia splatnosti do piatich dní by mal prebehnúť cielený telefonát s tým, že bude skontrolované, či už zákazník platbu neposlal a ak nie, tak by v ňom mali byť pripomenuté všetky splatné záväzky klienta.
3. Po uplynutí 5 dní od splatnosti by mala odísť písomná urgentnejšia upomienka emailom s upozornením na nesplatené záväzky.
4. V prípade, že by sa výzvami po 15 dňoch nedosiahol požadovaný efekt, tak by bola odoslaná druhá upomienka s informáciou o možnosti vystavenia penalizačnej faktúry v prípade, že pohľadávky nebudú do 3 dní splatené.
5. Posledným krokom by bolo vystavenie a odoslanie penalizačnej faktúry a súdne vymáhanie pohľadávky.

#### **4.3.2 Riadenie zásob**

Riadenie zásob v spoločnosti je závislé od dopytu po tovare. Spoločnosť drží zásoby tovaru, avšak jeho obrat aktívne nesleduje, nemá stanovené žiadne objednávané množstvá, ani detailný prehľad o pohybe tovaru. Skladový systém slúži iba pre evidenciu a potreby účtovníctva a zásoby sa riadia viac na základe dopytu a skúseností.

Teóriou bola vyvinutá celá rada prístupov pre riadenie zásob, ktoré aplikujú matematické a štatistické metódy. Sú taktiež v súčasne dobe súčasťou ponuky softwarových produktov pre riadenie materiálových tokov a logistických informačných

systemov. (3) Spoločnosť využíva ekonomický informačný systém pre evidenciu skladov a podľa dodávateľa systému nie je problém dodať modul podľa požiadaviek klienta, ak by ten nebol schopný využiť možnosti, ktoré mu ponúka jeho systém v danej konfigurácii.

Pre spoločnosť by bol vhodný systém riadenia zásob dopytom. Spoločnosť v nákupe tovaru reaguje na dopyt, avšak o sklad sa stará konateľ spoločnosti a keď je to potrebné, tak sa chýbajúci tovar dokúpi aj v menšom množstve.

Pri tomto systéme sa dopĺňovanie zásob zaistuje v momente, keď disponibilný stav zásob na sklade poklesne pod vopred stanovenú minimálnu úroveň. Táto úroveň je väčšinou na úrovni priemerného dopytu behom cyklu dopĺňovania zásob v distribučnom mieste. Dopĺňovanie zásob vychádza z určitej predpovede na základe minulého dopytu.

(3)

Táto metóda by spoločnosti priniesla časovú aj finančnú úsporu. Pri aplikácii by malo úrovne objednávania a objednávaného množstva. Finančnú úsporu by predstavovala úspora na pohonných hmotách a na čase, ktorý zamestnanci firmy strávili cestou na nákup tovaru, ktorý aktuálne nebol na sklade. Zároveň by to znamenalo väčšiu organizáciu zásob a teda možnosť vyšších zliav alebo rabatov, než aké spoločnosť aktuálne má.

Pri aplikovaní tohto systému je vhodné použiť aj metódu ABC a tovar si podľa metódy zoradiť do daných kategórií. Metóda by firme pomohla ešte úspešnejšie zaviesť systém riadenia zásob dopytom.

ABC analýza je metóda využívaná v riadení zásob. Podstatou metódy ABC je zoradenie zásob do troch kategórií (A, B a C) na základe ich podielu na celkovom obrate skladových zásob. Nie sú stanovené pevné hodnoty pre zaradenie do jednotlivých kategórií, príkladom by mohlo byť nasledujúce rozloženie:

- do kategórie A by spadalo 20% položiek, ktoré majú podiel 70% na ročnom obrate zásob,
- do kategórie B by spadalo 30% položiek s podielom 25% na ročnom obrate,

- do kategórie C by spadalo 50% položiek s podielom 5% na ročnom obrate zásob.

Stanovené hranice môžu byť posunuté podľa konkrétneho podnikania. Potom platí, že zásoby z kategórie A by mali spadať pod veľmi prísnu kontrolu a mali by sa viesť presné záznamy o predajoch a vývoji, aby spoločnosť mohla reagovať a operatívne meniť plány. Zásoby v kategórii B nemusia spadať pod tak prísnu kontrolu, ale spoločnosť by mala mať presný obraz o vývoji, zatiaľ čo nad zásobami z kategórie C nemusí mať firma až takú veľkú kontrolu a stačí viesť minimálne záznamy. (3)

Postup zavedenia metódy by bol nasledovný:

### **1) Analýza zásob**

Spoločnosť by zoradila svoje zásoby podľa obratu a rozdelila ich do kategórií ABC na základe podielu na celkovom obrate.

### **2) Analýza pohybu tovaru**

Spoločnosť by mala analyzovať pohyb najprv v kategórii A, potom v kategórii B. Potrebné je pri jednotlivých tovaroch analyzovať objednávky a predaje. V prípade predajov sú dôležité trendy predajov, na základe ktorých by sa dali plánovať objednávky. V prípade objednávok je potreba analyzovať objednávané množstvá a termíny objednávok. Je pravdepodobné, že veľa objednávok bolo s menším dodacím množstvom a objednávky boli robené krátku dobu po sebe.

### **3) Plán**

Na základe celkového obratu a vývoja predajov je potreba stanoviť minimálne objednávané množstvo pre jednotlivé položky a taktiež plán objednávaní, aby sa prípadné zákazky navyše neriešili ďalšou objednávkou, ale tá sa spojila s už plánovanou. Pri vyšších objednávaných množstvách dôjde k časovej úspore, úspore pohonných hmôt a pri vyšších objednávaných množstvách je možné dosiahnuť množstevné zľavy. Skladovacie náklady sú minimálne, keďže spoločnosť má sklad nevyužitý zhruba z 40%.

## Záver

Cieľom diplomovej práce bolo zhodnotiť finančné zdravie vybraného podniku. Tento cieľ bol dosiahnutý pomocou štúdia teoretických poznatkov, ktoré boli spracované v prvej časti práce. Tieto poznatky boli následne aplikované v analýze spoločnosti a jej okolia pomocou Portrovej analýzy odborového prostredia, SLEPTE analýzy obecného prostredia a Internej analýzy pomocou McKinseyho modelu 7s. Výstupy týchto analýz boli ďalej použité a zhrnuté vo SWOT analýze. Ďalšou časťou bolo spracovanie finančnej analýzy podniku. Ako prvé boli vypočítané sústavy ukazovateľov, pomocou Du-Pont diagramu bol rozložený ukazovateľ ROE a zistili sme, že spoločnosť dosahuje priemerných hodnôt zo zahraničia. Pomocou Indexu dôveryhodnosti českého podniku sme zistili, že firma sa v rokoch 2010 a 2011 dostala do "šedej zóny nevyhranených výsledkov firmy" po tom, ako prechádzajúce roky spadala do kategórie úspešných firiem, tento pokles hodnôt bol však vysvetlený kombináciou nákupu majetku a zrýchleného odpisovania. Analýza absolútnych ukazovateľov ukázala, že najväčšiu časť aktív tvorí obežný majetok vo forme zásob, pohľadávok a krátkodobého finančného majetku a súčasne, že spoločnosť je financovaná hlavne z cudzích zdrojov.

Zaujímavá bola analýza pomerových ukazovateľov, kde ukazovatele rentability vykazovali výrazný klesajúci charakter, spôsobený hlavne úrokmi a odpismi. Pri porovnaní s inými spoločnosťami v obore sa však ukázalo, že pri výpočte rentability z ukazovateľa EBITDA si spoločnosť udržiava stabilnú rentabilitu. Spoločnosť mala taktiež zlepšujúcu sa likviditu, avšak tá bola vykúpená ponechávaním zisku v spoločnosti. Analýza ukazovateľov zadlženosti zasa poukázala, že spoločnosť je financovaná hlavne cudzími zdrojmi a to až zo 70%. V prípade ukazovateľov aktivity spoločnosť vykázala veľmi dobré doby obratu zásob aj pohľadávok. Avšak pri hlbšej analýze pohľadávok sa výpočtom došlo na to, že spoločnosť má problémy so splatnosťou pohľadávok a skreslenie je spôsobené vysokým podielom predajov v hotovosti.

Na základe analýzy bolo spoločnosti navrhnuté, aby sa venovala otázke likvidity a financovania spoločnosti a to ideálne formou predčasného splatenia časti úverov, ktoré spoločnosť má. Ďalším návrhom bolo zaistiť si ochranu pri devízových

transakciách a zahraničnom obchode a ako posledné boli navrhnuté opatrenia, ktoré by mohli napomôcť riešeniu problémov s neskorými platbami pohľadávok.

## Zoznam použitých zdrojov

### Knihy

- 1) ČERNÁ, A. et al. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1997, 293 s. ISBN 80-7265-017-3
- 2) GRÜNWARD, R. a J. HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- 3) JUROVÁ, M. *Obchodní logistika: (pro obory ekonomika a management) : studijní text pro prezenční i kombinované studium*. Vyd. 2., přeprac. a dopl. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2009, 175 s. ISBN 978-80-214-3852-1.
- 4) KISLINGEROVÁ, E. et al. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, xxxviii, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- 5) KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. *Finanční analýza : Krok za krokem*. Praha : C.H.Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-717-9321-3.
- 6) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. Brno : Polygra a.s., 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.
- 7) RAIS, K. a R. DOSKOČIL. *Risk management: studijní text pro kombinovanou formu studia*. Vyd. 1. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2007, 152 s. ISBN 978-80-214-3510-0.
- 8) REŽŇÁKOVÁ, M. et al. *Řízení platební schopnosti podniku: řízení platební schopnosti ... a praktických aplikací*. 1. vyd. Praha: Grada publishing, 2010, 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5.
- 9) REŽŇÁKOVÁ, M. a M. ZINECKER. *Finanční management*. Vyd. 2. Brno: Zdeněk Novotný, 2003, 111 s. ISBN 80-214-2488-5.

10) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008, 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

11) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2007, v, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

12) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001, ix, 220 s. ISBN 80-7226-562-8.

13) SŮVOVÁ, H. et al. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999, 622 s. ISBN 80-7265-027-0.

### **Internetové zdroje**

14) *Co je faktoring | Peníze.cz*. [cit.2013-05-18]. Dostupné z: <<http://www.penize.cz/15636-co-je-faktoring>>

15) JECH, V. *SWOT analýza* [online]. [cit.2013-04-09]. Dostupné z: <<http://www.financemanagement.cz/080vypisPojmu.php?IdPojPass=59&X=SWOT+analýza>>.

16) KHAIN, D. *OBAL CENTRUM s.r.o. - od láhve až po IBC kontejner | Průmyslové obaly - IBC kontejnery, sudy, nádrže, plechovky, kanystry ... | ekologická likvidace použitých obalů ....* [cit.2013-05-01]. Dostupné z: <[http://www.obal-centrum.cz/o\\_spolecnosti/o\\_firme.php](http://www.obal-centrum.cz/o_spolecnosti/o_firme.php)>

17) *Lustrace firem*. [cit.2013-05-11]. Dostupné z: <<https://www.lustracefirem.cz/>>

18) NetDirect s.r.o.. *Hlavní výhody | Informace pro zákazníka | Top-obaly.cz*. [cit.2013-05-01]. Dostupné z: <<http://www.top-obaly.cz/hlavni-vyhody/t-143/>>

19) Netsimple Conspiracy s.r.o.. *Plastové obaly - Balmat*. [cit.2013-05-01]. Dostupné z <[balmat.cz](http://balmat.cz)>

- 20) *O společnosti - FOODPACK* [cit.2013-05-01]. Dostupné z: <<http://www.foodpack.cz/spolecnost.html>>
- 21) *Obchodní rejstřík a sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky.* [cit.2013-05-08]. Dostupné z: <<http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>>
- 22) *Packaging for easy life | SECUPACK s.r.o..* [cit.2013-05-01]. Dostupné z: <<http://www.secupack.cz/vyvoj-spolecnosti/>>
- 23) ZICH, R. *Strategický management.* [cit.2013-05-18] Dostupné z: <[https://www.vutbr.cz/www\\_base/priloha.php?dpid=67243](https://www.vutbr.cz/www_base/priloha.php?dpid=67243)>

## Zoznam grafov, tabuliek a obrázkov

### ZOZNAM GRAFOV

Graf 1: Index dôveryhodnosti českého podniku roky 2007-2011 .....	48
Graf 2: Zloženie aktív spoločnosti v období 2007 - 2011 .....	50
Graf 3: Štruktúra pasív spoločnosti v rokoch 2007 – 2011 .....	55
Graf 4: Porovnanie tržieb za predaný tovar a nákladov na predaný tovar.....	63
Graf 5: Vývoj rozdielových ukazovateľov v rokoch 2007 – 2011 .....	69
Graf 6: Vývoj rentability v rokoch 2007 – 2011 .....	70
Graf 7: Vývoj likvidity v rokoch 2007 - 2011 .....	72
Graf 8: Pomer debt a equity ratio v rokoch 2007 – 2011 .....	74
Graf 9: Vývoj stavu kapitalizácie spoločnosti v rokoch 2007 – 2011 .....	75
Graf 10: Vývoj doby obratu zásob v rokoch 2007 – 2011.....	78
Graf 11: Doba obratu pohľadávok a záväzkov v rokoch 2007 – 2011 .....	79
Graf 12: Vývoj mzdovej produktivity v rokoch 2007 – 2011 .....	81
Graf 13: Nákladovosť výnosov v rokoch 2007 – 2011.....	82
Graf 14: Spider analýza roku 2009 .....	87
Graf 15: Spider analýza roku 2010 .....	89
Graf 16: Spider analýza roku 2011 .....	90

## ZOZNAM TABULIEK

Tabuľka 1: Index IN05, 2007 – 2011 .....	47
Tabuľka 2: Vertikálna analýza vybraných aktív v rokoch 2007-2011 .....	49
Tabuľka 3: Horizontálna analýza vybraných položiek aktív 2007-2011 .....	52
Tabuľka 4: Vertikálna analýza vybraných položiek pasív v rokoch 2007 - 2011 .....	54
Tabuľka 5: Horizontálna analýza vybraných pasív v rokoch 2007 - 2011 .....	58
Tabuľka 6: Vertikálna analýza vybraných položiek výnosov VZZ v rokoch 2007 – 2011 .....	61
Tabuľka 7: Vertikálna analýzy vybraných položiek nákladov v rokoch 2007 – 2011 ...	62
Tabuľka 8: Horizontálna analýza vybraných položiek VZZ 2007 – 2011 .....	64
Tabuľka 9: Horizontálna analýza cash-flow v rokoch 2007 - 2011 .....	66
Tabuľka 10: Rozdielové ukazovatele v rokoch 2007 - 2011 .....	68
Tabuľka 11: Ukazovatele rentability v rokoch 2007 - 2011 .....	69
Tabuľka 12: Ukazovatele likvidity v rokoch 2007 - 2011 .....	71
Tabuľka 13: Ukazovatele likvidity v rokoch 2007 - 2011 - očistené .....	71
Tabuľka 14: Ukazovatele zadlženosti v rokoch 2007 – 2011 .....	73
Tabuľka 15: Vybrané ukazovatele aktivity v rokoch 2007 - 2011 .....	76
Tabuľka 16: Doba obratu vybraných veličín v rokoch 2007 - 2011 .....	77
Tabuľka 17: Vybrané prevádzkové ukazovatele v období 2007 - 2011 .....	80
Tabuľka 18: Absolútne hodnoty Spider analýzy v rokoch 2009 – 2011 časť 1 .....	85
Tabuľka 19: Absolútne hodnoty Spider analýzy 2009 – 2011 časť 2 .....	85
Tabuľka 20: Relatívne hodnoty Spider analýzy 2009 - 2011 časť 1 .....	86
Tabuľka 21: Relatívne hodnoty Spider analýzy 2009 - 2011 časť 2 .....	86
Tabuľka 22: Porovnanie výsledku hospodárenia s kurzovými stratami v rokoch 2007 - 2011 .....	93
Tabuľka 23: Pohľadávky v období 2009 - 2011 .....	94
Tabuľka 24: Porovnanie doby obratu pohľadávok a priemernej doby splatnosti .....	95
Tabuľka 25: Maximálne hodnoty skonta .....	97

## ZOZNAM OBRÁZKOV

Obrázok 1: Du-Pont diagram .....	21
Obrázok 2: Du-Pont diagram za rok 2011 .....	46

## **Zoznam príloh**

Priloha I: Rozvaha v rokoch 2007 – 2011

Priloha II: Výkaz zisku a strát v rokoch 2007 – 2011

Priloha III: Cash-flow v rokoch 2007 - 2011

**Príloha 1: Rozvaha v rokoch 2007 - 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

		v tis. Kč				
<b>AKTIVA CELKEM</b>		<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
B.	Dlouhodobý majetek	342	469	1,316	967	1,101
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	22
3.	Software	0	0	0	0	22
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	342	469	1,316	967	1,079
3.	Samostatné věci a soubory movitých věcí	342	469	1,316	967	1,079
C.	Oběžná aktiva	3,789	4,690	5,886	6,479	6,915
C.I.	Zásoby	650	804	1,200	1,413	1,472
5.	Zboží	650	804	1,200	1,413	1,472
C.III.	Krátkodobé pohledávky	1,180	1,563	1,612	1,583	1,144
C.III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	1,094	1,557	1,612	1,482	1,067
6.	Stát - daňové pohledávky	0	6	0	79	77
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	0	0	0	22	0
9.	Jiné pohledávky	86	0	0	0	0
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	1,959	2,323	3,074	3,483	4,299
C.IV.1.	Peníze	1,959	2,323	3,074	3,483	4,299
D.I.	Časové rozlišení	135	545	871	825	795
D.I.1.	Náklady příštích období	135	545	871	825	795
		v tis. Kč.				
<b>PASIVA CELKEM</b>		<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
A.	Vlastní kapitál	654	1278	2002	2408	2666
A.I.	Základní kapitál	200	200	200	200	200
A.I.1.	Základní kapitál	200	200	200	200	200
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	20	20	20	20	20
A.III.1.	Zákonný rezervní fond a ostatní fondy ze zisku	20	20	20	20	20
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	432	433	1059	1782	2189
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	432	433	1059	1782	2189
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	2	625	723	406	257
B.	Cizí zdroje	3597	4406	6050	5837	6119
B.III.	Krátkodobé závazky	2244	3036	4645	4799	4729
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	2122	2290	1742	2018	1471
5.	Závazky k zaměstnancům	50	63	523	159	137
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	21	34	44	63	68
7.	Stát - daňové závazky a dotace	51	12	206	120	103
11.	Jiné závazky	0	637	2130	2439	2950
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	1353	1370	1405	1038	1390
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	1353	1370	1405	1038	1390
C.I.	Časové rozlišení	15	20	21	26	26
C.I.1.	Výdaje příštích období	15	20	21	26	26

Príloha 2: Výkaz zisku a strát v rokoch 2007 - 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

v tis. Kč		2007	2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	20,107	21,543	21,286	21,984	22,923
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	14,236	15,001	14,075	14,828	15,491
+	Obchodní marže	5,871	6,542	7,211	7,156	7,432
II.	Výkony	0	46	0	0	0
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	0	46	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	2,915	3,123	3,518	2,899	3,508
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	1,084	1,149	1,341	1,345	1,442
B.2.	Služby	1,831	1,974	2,177	1,554	2,066
+	Přidaná hodnota	2,956	3,465	3,693	4,257	3,924
C.	Osobní náklady	2,285	2,249	2,185	2,635	2,439
C.1.	Mzdové náklady	1,978	1,847	1,809	2,080	1,863
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	284	394	318	476	554
C.4.	Sociální náklady	23	8	58	79	22
D.	Daně a poplatky	29	30	33	34	40
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	377	324	488	753	749
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	99	260	125	193	71
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	99	260	125	193	71
F.	Zůstatková cena prodaného majetku a materiálu	135	0	28	0	104
F.1.	Zůstatková cena prodaného majetku	135	0	28	0	104
IV.	Ostatní provozní výnosy	179	21	235	42	270
H.	Ostatní provozní náklady	21	6	4	3	39
*	Provozní výsledek hospodaření	387	1,137	1,315	1,067	894
N.	Nákladové úroky	197	182	239	317	346
XI.	Ostatní finanční výnosy	0	0	3	1	4
O.	Ostatní finanční náklady	137	149	151	227	219
*	Finanční výsledek hospodaření	-334	-331	-387	-543	-561
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	51	180	205	117	76
Q.1.	splatná	51	180	205	117	76
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	2	626	723	407	257
***	Výsledek hospodaření za účetní období	2	626	723	407	257
****	VH před zdaněním	53	806	928	524	333

**Príloha 3: Cash-flow v rokoch 2007 - 2011 (Zdroj: Vlastné spracovanie)**

		2007	2008	2009	2010	2011
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	1959	2323	3074	3483	4299
<b>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)</b>						
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	53	806	928	524	333
A. 1	Úpravy o nepeněžní operace	610	246	630	877	1128
A. 1 1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	377	324	488	753	749
A. 1 3	Zisk z prodeje stálých aktiv	36	-260	-97	-193	33
A. 1 5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	197	182	239	317	346
A. *	Čistý peněžní tok z prov.činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim.položkami	663	1052	1558	1401	1461
A. 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-38	-133	838	16	340
A. 2 1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	532	-793	-375	75	469
A. 2 2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	-508	814	1609	154	-70
A. 2 3	Změna stavu zásob	-62	-154	-396	-213	-59
A. **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	625	919	2396	1417	1801
A. 3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-197	-182	-239	-317	-346
A. 5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulé období	-51	-180	-205	-117	-76
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	377	557	1952	983	1379
<b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>						
B. 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-424	-197	359	-1102	-615
B. 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	-36	260	97	193	-33
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-460	63	456	-909	-648
<b>Peněžní toky z finanční činnosti</b>						
F.	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	-80	620	2408	74	731
R.	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	1879	2943	5482	3557	5030