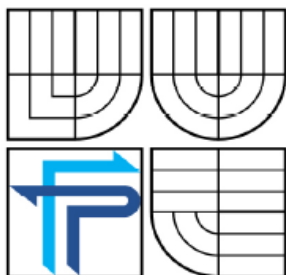


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUTE OF ECONOMICS

## HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS  
IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. KAROLÍNA JURÁŇOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. VOJTĚCH BARTOŠ, Ph.D.

BRNO 2008

Tato verze diplomové práce je zkrácená (dle Směrnice děkana č. 4/2007). Neobsahuje identifikaci subjektu, u kterého byla diplomová práce zpracována (dále jen „dotčený subjekt“) a dále informace, které jsou dle rozhodnutí dotčeného subjektu jeho obchodním tajemstvím či utajovanými informacemi.

# LICENČNÍ SMLOUVA

## POSKYTOVANÁ K VÝKONU PRÁVA UŽÍT ŠKOLNÍ DÍLO

uzavřená mezi smluvními stranami:

### 1. Pan/paní

Jméno a příjmení: Bc. Karolína Juráňová  
Bytem: Pod Letištěm 31, 77900, Olomouc - Neředín  
Narozen/a (datum a místo): 14.6.1984, Jeseník

(dále jen "autor")

a

### 2. Vysoké učení technické v Brně

Fakulta podnikatelská  
se sídlem Kolejní 2906/4, 61200 Brno 12  
jejímž jménem jedná na základě písemného pověření děkanem fakulty:  
doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

(dále jen "nabyvatel")

## Článek 1

### Specifikace školního díla

1. Předmětem této smlouvy je vysokoškolská kvalifikační práce (VŠKP):

- disertační práce
- diplomová práce
- bakalářská práce

jiná práce, jejíž druh je specifikován jako .....

(dále jen VŠKP nebo dílo)

Název VŠKP: Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

Vedoucí/školicitel VŠKP: Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Ústav: Ústav ekonomiky

Datum obhajoby VŠKP: .....

VŠKP odevzdal autor nabyvateli v:

- tištěné formě - počet exemplářů .....
- elektronické formě - počet exemplářů .....

2. Autor prohlašuje, že vytvořil samostatnou vlastní tvůrčí činností dílo shora popsané a specifikované. Autor dále prohlašuje, že při zpracovávání díla se sám nedostal do rozporu s autorským zákonem a předpisy souvisejícími a že je dílo dílem původním.
3. Dílo je chráněno jako dílo dle autorského zákona v platném znění.
4. Autor potvrzuje, že listinná a elektronická verze díla je identická.

## Článek 2

### Udělení licenčního oprávnění

1. Autor touto smlouvou poskytuje nabyvateli oprávnění (licenci) k výkonu práva uvedené dílo nevýdělečně užít, archivovat a zpřístupnit ke studijním, výukovým a výzkumným účelům včetně pořizování výpisů, opisů a rozmnoženin.
2. Licence je poskytována celosvětově, pro celou dobu trvání autorských a majetkových práv k dílu.
3. Autor souhlasí se zveřejněním díla v databázi přístupné v mezinárodní síti
  - ihned po uzavření této smlouvy
  - 1 rok po uzavření této smlouvy
  - 3 roky po uzavření této smlouvy
  - 5 let po uzavření této smlouvy
  - 10 let po uzavření této smlouvy(z důvodu utajení v něm obsažených informací)
4. Nevýdělečné zveřejňování díla nabyvatelem v souladu s ustanovením § 47b zákona č. 111/1998 Sb., v platném znění, nevyžaduje licenci a nabyvatel je k němu povinen a oprávněn ze zákona.

## Článek 3

### Závěrečná ustanovení

1. Smlouva je sepsána ve třech vyhotoveních s platností originálu, přičemž po jednom vyhotovení obdrží autor a nabyvatel, další vyhotovení je vloženo do VŠKP.
2. Vztahy mezi smluvními stranami vzniklé a neupravené touto smlouvou se řídí autorským zákonem, občanským zákoníkem, vysokoškolským zákonem, zákonem o archivnictví, v platném znění a popř. dalšími právními předpisy.
3. Licenční smlouva byla uzavřena na základě svobodné a pravé vůle smluvních stran, s plným porozuměním jejímu textu i důsledkům, nikoliv v tísní a za nápadně nevýhodných podmínek.
4. Licenční smlouva nabývá platnosti a účinnosti dnem jejího podpisu oběma smluvními stranami.

V Brně dne: .....

.....

Nabyvatel

.....

Autor

## **ANOTACE**

Diplomová práce je zaměřena na komplexní hodnocení finanční situace vybrané společnosti. Jedná se především o aplikaci nejznámějších metod používaných finanční analýzou. Klíčovou roli zde hrají tzv. elementární metody, především se jedná o ukazatele poměrové, rozdílové a souhrnné. První část práce je věnována teoretickým základům, o něž se hodnocení finanční situace opírá, druhá část je zaměřena na praktické využití teoretických poznatků. V závěru práce poukazuji jak na pozitivní, tak i především na negativní aspekty finančního hospodaření společnosti, jimž by se měla společnost v příštích letech vyvarovat.

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

Finanční analýza, finanční zdraví, ukazatele finanční analýzy, absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele, souhrnné ukazatele finanční analýzy

## **ANNOTATION**

The thesis focuses on a complete evaluation of the financial situation of a selected company. It is especially an application of the most popular methods used by financial analysis. The so-called elementary methods which are primarily ratio, differential and total indicators play a key role there. First part of the work is devoted to theoretical foundations, on which the financial situation leans; the second part is focused on a practical use of theoretical knowledge. In the conclusion of this work I am pointing out both positive and especially negative aspects of the financial management of the company, which the company should avoid in next years.

## **KEYWORDS**

Financial analysis, financial health, financial analysis parameters, absolute indicators, ratio indicators, differential indicators, financial analysis total indicators, liquidity, profitability, indebtedness

## **BILBLOGRAFICKÁ CITACE DIPLOMOVÉ PRÁCE**

JURÁŇOVÁ, K. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení* . Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2008. 110 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Prohlašuji, že jsem předloženou diplomovou prací vypracovala samostatně a použila jen pramenů, které cituji a uvádím v seznamu použité literatury.

V Brně 23.5. 2008

.....

Podpis

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>11</b>
<b>1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE</b> .....	<b>12</b>
1.1 CÍL DIPLOMOVÉ PRÁCE .....	12
1.2 STRUČNÁ CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI XY A.S. ....	12
1.2.1 Předmět činnosti.....	13
1.2.2 Historie společnosti.....	13
1.2.3 Vývoj počtu pracovníků.....	14
1.2.4 Strategický záměr společnosti.....	14
1.2.5 Hlavní akcionáři .....	14
1.3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU.....	15
1.3.1 Situace v příslušném odvětví .....	15
1.3.2 Popis cílového trhu.....	16
1.3.2.1 Tržní podíl a vývoj trhu v ČR a SR.....	17
1.3.2.2 Tržní podíl a vývoj trhu v Evropě.....	17
1.3.3 Analýza konkurence .....	18
1.3.4 PEST analýza .....	18
1.3.5 Porterova analýza – model pěti sil .....	20
1.3.6 SWOT analýza .....	22
<b>2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE</b> .....	<b>24</b>
2.1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY .....	24
2.1.1 Fundamentální analýza.....	24
2.1.2 Technická analýza .....	25
2.2 FINANČNÍ ZDRAVÍ A FINANČNÍ TÍSEŇ .....	25
2.3 FINANČNÍ CÍLE PODNIKU .....	25
2.4 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	26
2.5 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY .....	27
2.6 ETAPY FINANČNÍ ANALÝZY .....	28
2.7 PŘEHLED METOD FINANČNÍ ANALÝZY.....	29
2.7.1 Elementární metody .....	29

2.7.2	„Vyšší“ metody .....	30
2.8	ELEMENTÁRNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	31
2.8.1	Analýza absolutních a stavových ukazatelů .....	31
2.8.2	Analýza rozdílových a tokových ukazatelů .....	32
2.8.3	Analýza poměrových ukazatelů .....	34
2.8.3.1	<i>Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury</i> .....	35
2.8.3.2	<i>Analýza likvidity</i> .....	36
2.8.3.3	<i>Analýza rentability</i> .....	38
2.8.3.4	<i>Ukazatele aktivity</i> .....	39
2.8.3.5	<i>Ukazatele kapitálového trhu</i> .....	41
2.8.3.6	<i>Ukazatele s využitím cash flow</i> .....	42
2.8.4	Souhrnné indexy hodnocení výkonnosti .....	43
2.8.4.1	<i>Pyramidová soustava finančních ukazatelů</i> .....	44
2.8.4.2	<i>Bankrotní modely</i> .....	45
2.8.4.3	<i>Bonitní modely</i> .....	46
2.8.4.4	<i>SPIDER analýza</i> .....	47
<b>3</b>	<b>ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE</b> .....	<b>49</b>
3.1	ANALÝZA STAVOVÝCH UKAZATELŮ .....	49
3.1.1	Horizontální analýza .....	49
3.1.2	Vertikální analýza .....	51
3.1.3	Vývoj tržeb .....	54
3.1.4	Vývoj výsledku hospodaření .....	56
3.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....	57
3.2.1	Čistý pracovní kapitál .....	57
3.2.2	Čistě peněžně pohledávkový fond .....	58
3.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	58
3.3.1	Analýza zadluženosti .....	58
3.3.2	Analýza likvidity .....	62
3.3.3	Analýza rentability .....	63
3.3.4	Analýza aktivity .....	66
3.3.5	Další finanční ukazatele .....	71
3.3.6	Ukazatele s využitím cash flow .....	73

3.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE VÝKONNOSTI .....	74
3.4.1	Pyramidová soustava ukazatelů.....	74
3.4.2	Altmanův index (Z – skóre) .....	76
3.4.3	IN – Index důvěryhodnosti.....	76
3.4.4	Kralickův quicktest .....	77
3.4.5	Závěr k souhrnným indexům.....	78
3.5	SPIDER ANALÝZA .....	78
<b>4</b>	<b>ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ.....</b>	<b>82</b>
4.1	ZHODNOCENÍ POUŽITÝCH METOD .....	82
4.2	INTERPRETACE VÝSLEDKŮ ANALÝZY.....	83
4.2.1	Neefektivní hospodaření s přebytkem peněz.....	83
4.2.2	Příliš dlouhá doba splatnosti pohledávek .....	84
4.2.3	Nízká hodnota cizího kapitálu.....	84
4.2.4	Vysoký podíl oběžných aktiv společnosti .....	85
4.2.5	Nulová dividendová aktivita .....	85
4.3	NÁVRHY A DOPORUČENÍ PRO ZLEPŠENÍ CELKOVÉ FINANČNÍ SITUACE .....	85
4.4	HARMONOGRAM REALIZACE NAVRHNUTÝCH ŘEŠENÍ .....	87
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>89</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>92</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH INTERNETOVÝCH ZDROJŮ .....</b>	<b>93</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK .....</b>	<b>94</b>
	<b>SEZNAM GRAFŮ A OBRÁZKŮ .....</b>	<b>95</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>96</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>98</b>

## ÚVOD

Každá firma se může během své existence ocitnout v nepříznivé finanční situaci. Pro každou firmu je tedy nezbytné sledovat vývoj finančního hospodaření, zejména celkovou finanční stabilitu, likviditu a rentabilitu. K plnění tohoto úkolu se využívá analýza finanční situace, tedy finanční analýza. Hodnocení finanční situace slouží všeobecně k odhalení pravdivého obrazu hospodaření. Většinou se tato analýza provádí pro hodnocení společností, jejich oddělení, procesů apod. Cílem je identifikovat slabé stránky a následně provést zásahy takového rázu, které by slabé stránky co nejvíce potlačily nebo dokonce úplně odstranily. Tyto zásahy pak mohou být krátkodobé i dlouhodobé.

V této diplomové praxi je mým cílem vypracovat závěry pro zlepšení finančního hospodaření společnosti XY a.s., na základě získaných dat od roku 2003 do roku 2006. K vypracování závěrů je však potřeba provést komplexní analýzu finančního zdraví společnosti na základě aplikace dostupných metod finanční analýzy uvedených v první části práce.

Na základě požadavku firmy na srozumitelnost, ale i na základě vlastního názoru, že analýza finanční situace by se měla stát pomocníkem každého, kdo má zájem analyzovat a zhodnotit finanční hospodaření společnosti, byly do vypracování této práce zařazeny především elementární metody finanční analýzy. Důvodem je jejich snadná zvládnutelnost a poměrně rychlá vypočítatelnost. I přes svoji jednoduchost jsou však schopny poskytnout uživatelům relevantní a užitečné informace. V rámci elementárních metod je klíčová pozornost věnována zejména poměrovým ukazatelům.

## 1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

První část práce je zaměřena především na stanovení cílů práce a charakteristiku společnosti, ve které je diplomová práce zpracována. Mimo stručné charakteristiky podniku zde uvedu i charakteristiku odvětví, do kterého vybraná společnost spadá, analýzu vnějšího i vnitřního prostředí firmy, popis cílového trhu a analýzu konkurence.

### 1.1 Cíl diplomové práce

Cílem této práce je zhodnotit finanční situaci podniku. K úspěšnému splnění tohoto cíle využiji dostupné metody finanční analýzy. První část se bude opírat o teoretická východiska finanční analýzy, při níž jsem se rozhodla čerpat z příslušné literatury uvedené v závěru práce. V teoretické části je třeba definovat pojem finanční analýzy, stručně rozebrat její strukturu a uvést postupy a výpočty k jejímu úspěšnému vyřešení. Klíčová pozornost je zde věnována zejména elementárním metodám finanční analýzy, jejím principům a výpočtům.

Druhá část spočívá v praktickém provedení finanční analýzy a formulace jejích výsledků. Při praktické části budu postupovat následovně. Nejprve provedu analýzu stavových ukazatelů (horizontální a vertikální analýzu), dále rozbor finančních ukazatelů (analýza rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity, analýza soustav ukazatelů), a v závěru zhodnotím výsledky získané praktickou analýzou. Rovněž je účelem této praktické části poukázat nejen na pozitivní aspekty finančního hospodaření firmy, nýbrž i nenegativní.

Výsledkem práce bude na základě získaných ukazatelů finanční analýzy navrhnout možné náměty na zlepšení finanční situace podniku včetně stanovení podmínek daného návrhu, případně i harmonogram jejich realizace.

### 1.2 Stručná charakteristika společnosti XY a.s.

Společnost XY, a.s. (XY) se sídlem v ..... je významným českým výrobcem a dodavatelem potravinářských technologií. Od svého založení v roce 1953 se zabývá především výrobou strojů a zařízení pro pekárny, pivovary a sladovny. Patří k velmi významným dodavatelům ve svém oboru v rámci celé střední a východní Evropy.

Pružná organizační struktura a vybudovaná silná oddělení projekce a konstrukce, zásobování, obchodu a servisu umožňují realizovat v potřebném termínu a kvalitě jak

dodávky jednotlivých strojů a provozních souborů či náhradních dílů, tak i dodávky kompletních investičních celků potravinářských technologií od zpracování projektu přes vlastní dodávku a montáž zařízení až po uvedení do provozu, zaškolení obsluhy a zajištění záručního i pozáručního servisu. V posledních letech také společnost reaguje na měnící se požadavky trhu a zaměřuje se na další výrobní sféry, například na výrobu dílů a konstrukcí z oceli a z nerezové oceli nebo na zahraniční kooperace.

Součástí kompletních dodávek je i bezplatný transfer know-how na výrobu širokého spektra pekárenských produktů či světoznámého plzeňského sladu, který tak významně přispívá k věhlasu českého piva na celém světě.

### 1.2.1 Předmět činnosti

- stavba strojů s mechanickým pohonem
- montáž, opravy, revize vyhrazených elektrických zařízení
- výroba rozvaděčů nízkého napětí a baterií, kabelů a vodičů
- výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů
- výroba, instalace a opravy elektronických zařízení
- výroba, kompletace a montáž technologického zařízení
- výroba, montáž a opravy strojírenských výrobků bez pohonu
- projektování elektrických zařízení
- projektová činnost v oblasti strojírenství
- silniční motorová doprava nákladní
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- pronájem nebytových prostor

### 1.2.2 Historie společnosti

Společnost byla založena v roce 1953, tehdy pod názvem XY, od té doby prošla značnými organizačními změnami. V roce 1958 došlo ke zřízení oborového podniku XY v ..... O dvanáct let později došlo ke sloučení s některými jinými závody a společnost začala fungovat pod názvem XY opět se sídlem v ..... Až v roce 1991 se osamostatnila .....

pobočka společnosti a ve stejném roce došlo k založení společnosti XY a.s. Mezi lety 93 a 99 byla společnost privatizována a byla úspěšně realizována restrukturalizace, takže v současné době je konsolidovanou plně privatizovanou firmou se širokými obchodními kontakty jak v zemích s přechodovou ekonomikou, tak v rozvinutých evropských zemích.

### 1.2.3 Vývoj počtu pracovníků

V současnosti má společnost cca 80 zaměstnanců. Vývoj počtu pracovníků ve společnosti od r. 2003 do r. 2006 znázorňuje níže uvedená tabulka.

Tab. 1: Vývoj počtu pracovníků ve společnosti XY a.s. 2003 – 2006

	Dělníci	THP	Řídící (součást THP)	Celkem
<b>2003</b>	54	27	9	81
<b>2004</b>	51	25	9	76
<b>2005</b>	49	24	9	73
<b>2006</b>	53	23	7	76

*Pramen: Vlastní zpracování*

### 1.2.4 Strategický záměr společnosti

Vedení společnosti vychází při svém rozhodování z dlouhodobě dobrých a vyrovnaných hospodářských výsledků společnosti. Pro jejich podporu v dalších letech se společnost rozhodla připravit v roce 2005 investiční záměr dobudování a modernizace výrobní základny s využitím podpory evropských strukturálních fondů. Vedle tohoto úkolu zůstává nadále nezbytným předpokladem udržení tržní pozice firmy na východních trzích, zejména trzích Ruska. Udržení významných pozic u zákazníků z České a Slovenské Republiky je zásadním úkolem.

### 1.2.5 Hlavní akcionáři

Největším a také jediným akcionářem Moravských Potravinářských Strojíren a.s. Olomouc je společnost EuroXY s.r.o., se sídlem rovněž v Olomouci. Uvedená společnost vlastní 100% akcií (103 kusů).

### 1.3 Analýza současného stavu

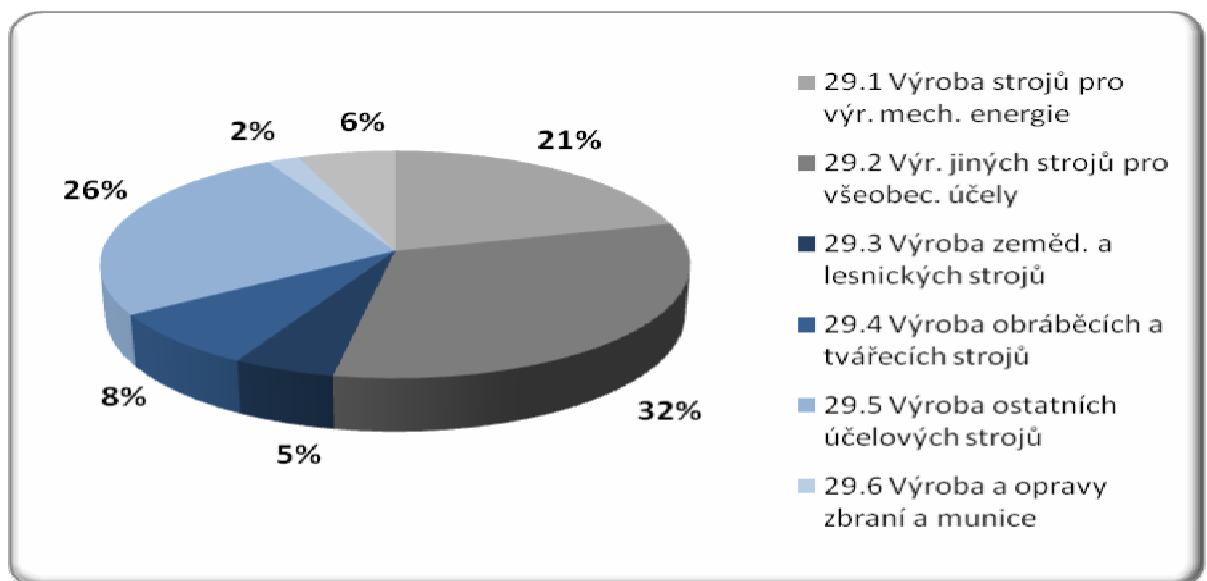
Tato část je zaměřena na aplikaci některých modelů vhodných pro analýzu vnitřního i vnějšího okolí společnosti.

#### 1.3.1 Situace v příslušném odvětví

Společnost XY a.s. spadá do OKEČ 29, tedy Výroba a opravy strojů a zařízení, konkrétně se jedná o OKEČ 29.53 – Výroba a opravy strojů na výrobu potravin, nápojů a zpracování tabáku.

Firmy spadající pod OKEČ 29 (Výroba a opravy strojů a zařízení), které bývají nazývány rovněž všeobecným strojírenstvím, jsou důležitým odvětvím českého zpracovatelského průmyslu. Odvětví vykazuje v průběhu let 2000 – 2006 postupně rostoucí vývoj tržeb za vlastní výrobky a služby. OKEČ 29.5 zaujímá druhé místo v podílu na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb, v čele je výroba strojů pro všeobecné účely.

Graf 1: Podíl oborů na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb v roce 2006



*Pramen: Analýza odvětví Ministerstva průmyslu a obchodu za rok 2006*

Obdobný průběh má i výše účetní přidané hodnoty a produktivity práce. Tento pozitivní proces je důsledkem řady vlivů:

- vstup ČR do EU
- ukončení světové hospodářské recese

- ukončení restrukturalizačních a transformačních procesů společnosti

V roce 2005 spadá do tohoto odvětví celkem 1067 firem, jejichž těžištěm jsou zejména podniky s počty zaměstnanců mezi 50 a 250, s celkovým počtem zaměstnanců překračující hodnotu 131 000. Více než třetinu vykazovaly podniky právě v odvětví 29.5, kam spadá i společnost XY a.s. Průměrný plat byl v příslušném odvětví ve výši 18 627 Kč v roce 2005.

Kladný vliv na rozvoj tohoto odvětví mají rovněž přímé zahraniční investice. Udržet zájem zahraničních investorů napomáhá příznivé podnikatelské prostředí, které spoluvytváří průhledná a stabilní legislativa, daňové zvýhodnění, dopravní dosažitelnost, kvalita a dostatek pracovní síly. Příznivý dopad na výsledky v tomto odvětví má rovněž systém podpory malého a středního podnikání.

Zahraniční obchod vykazoval do roku 2002 zápornou bilanci, na níž měla mimo jiné vliv i probíhající světová hospodářská recese. Od roku 2003 vykazuje kladnou hodnotu a do roku 2006 vzrostla až o 250%.

Na základě trendů, které jednotlivé obory v tomto odvětví vykazují, můžeme konstatovat, že toto odvětví se postupně konsoliduje a vykazuje růstovou dynamiku. Po letech poklesu významnosti tohoto odvětví lze pozorovat trend příznivého vývoje realizace produkce jak v jednotlivých oborech, tak i směrech odbytu.

### **1.3.2 Popis cílového trhu**

Společnost XY a.s. se specializuje nejen na dodávky jednotlivých strojů a provozních souborů či náhradních dílů, ale dodává i kompletní investiční celky potravinářských technologií od zpracování projektu, přes vlastní dodávku a montáž zařízení, až po uvedení do provozu, zaškolení obsluhy a zajištění záručního i pozáručního servisu.

Společnost XY a.s. dodává své produkty jak v rámci České Republiky, tak i do zahraničí. Má celou řadu spokojených zákazníků z České a Slovenské republiky, Německa, Francie, Itálie, Polska, Ruska, Ukrajiny, Běloruska, Litvy, Bulharska, Rumunska, Mongolska a dalších zemí.

### ***1.3.2.1 Tržní podíl a vývoj trhu v ČR a SR***

Společnost XY, a.s. si našla na trhu v rámci ČR a SR své stabilní místo a dlouhodobě se jí daří toto místo udržet a posilovat. Vzhledem k poměrně úzkému okruhu zákazníků je nejlepším zdrojem úspěchu na trhu realizace úspěšné dodávky, neboť i zákazníci se mezi sebou samozřejmě znají a předávají si informace. Vládcem trhu je zákazník a je proto nutno ho „hýčkat“ nejen dobrou kvalitou, dodržováním dodacích lhůt a pružným servisem, ale i neustálým přinášáním novinek a předkládáním možností pro rozšíření výrobního sortimentu, zefektivnění výroby, zlepšení systému řízení, hygieny provozu atd.

Podíl na trhu v ČR a SR v segmentu potravinářských strojů činí cca 30 %. Vývoz strojů a zařízení probíhá formou jak přímého, tak nepřímého exportu. Podíl na trhu se zvyšuje v důsledku vyšší kvality, objemu a pružnosti výroby.

Mezi největší odběratele v rámci České Republiky patří:

PENAM Brno, Delta Pekárny, Prazdroj Plzeň, Pivovar Zubr Přerov, Pekárna Hořice, Pekárna Hanka Olomouc, Nopek Vysoké Mýto, Nopek Hrušová, Odkolek Praha, Kontinua Praha, Pekárna Král Hanušovice, Nopek Česká Třebová, Pribina Přibyslav, Sladovna Nymburk, Sladovna Plzeň a mnoho dalších.

Mezi největší odběratele v rámci Slovenské Republiky patří:

Sladovna Levice, Sladovna Velká Šariš, Sladovna Michalovce, Pekárna Košice, Heineken Slovenská Republika, Pekárna Levice, Pekárna Senec a další.

### ***1.3.2.2 Tržní podíl a vývoj trhu v Evropě***

Relevantním trhem je pro společnost XY a.s. evropský region. V tomto regionu působí samozřejmě mnoho firem zabývajících se podobnou výrobou, jako společnost XY a.s. Protože společnost dodává své výrobky do několika oblastí, je těžké přesně odhadnout jednotlivé tržní podíly. Vzhledem k situaci na trhu sladovnických technologií, kdy několik firem v nedávné minulosti tento trh opustilo, je možné odhadnout podíl na tomto trhu v rámci Evropy na cca 20%.

V rámci zahraničí můžeme řadit mezi největší odběratele společnosti:

Pekárny v Moskvě, Pekárna Kyjev, Pekárna Volžskij, Erdenet Mongolsko, Chlebozavod Dněpropetrovsk, Sladovna "Krasnyj Vostok", Sladovna "Ruskij solod", Moteurs Leroy Somer (Francie), Marelli Motori (Itálie), ATX (Francie) a další.

### 1.3.3 Analýza konkurence

Jelikož společnost XY a.s. je výrobcem potravinářských strojů pro výrobu různé a vzájemně odlišné výroby (sladovny, pekárny, pivovary), není v ČR žádný konkurent vyrábějící výrobky stejného spektra. Pokud bychom chápali konkurenci izolovaně pro jednotlivý typ výroby daného sortimentu, tak v rámci výroby strojů pro pekárenský průmysl bychom mezi hlavní konkurenty mohli zařadit Liberecké strojírny, a.s., jehož tržní podíl v rámci pekárenského průmyslu v současnosti dosahuje 10%.

Pokud bychom se zaměřili na konkurenci v rámci sladoven a pivovarů, tak v oblasti dodávek zařízení pro sladovny si drží společnost XY, a.s. svou klíčovou pozici výrobce a dodavatele jednotlivých zařízení a investičních celků. Tato pozice úspěšně navázala na skutečnost, že v rámci bývalého RVHP byla firma XY, a.s. jediným výrobcem a dodavatelem investičních celků sladoven. Pro unikátní a přísně specializované stroje provozních souborů - klíčirna a hvozdy – neexistuje v České republice konkurenční výrobce, lokálními konkurenty na některé díly zařízení, obnovované ve starších sladovnách jsou firmy KVM Uničov se současným tržním podílem 5% a Strojírny Číhal Olomouc, jehož tržní podíl dosahuje v rámci ČR 3%.

### 1.3.4 PEST analýza

PEST analýza se zabývá makroanalýzou prostředí podniku, představuje analýzu politické, ekonomické, sociální a technologické faktory působící na firmu a mohou tak jakýmkoliv způsobem ovlivnit fungování firmy. V tabulce níže je rozebrána analýza výše uvedených 4 oblastí, související s fungováním společnosti XY a.s.

Tab. 2: PEST analýza

Okolí podniku	JEHO DŮSLEDKY
	- Harmonizace legislativy se zeměmi v EU

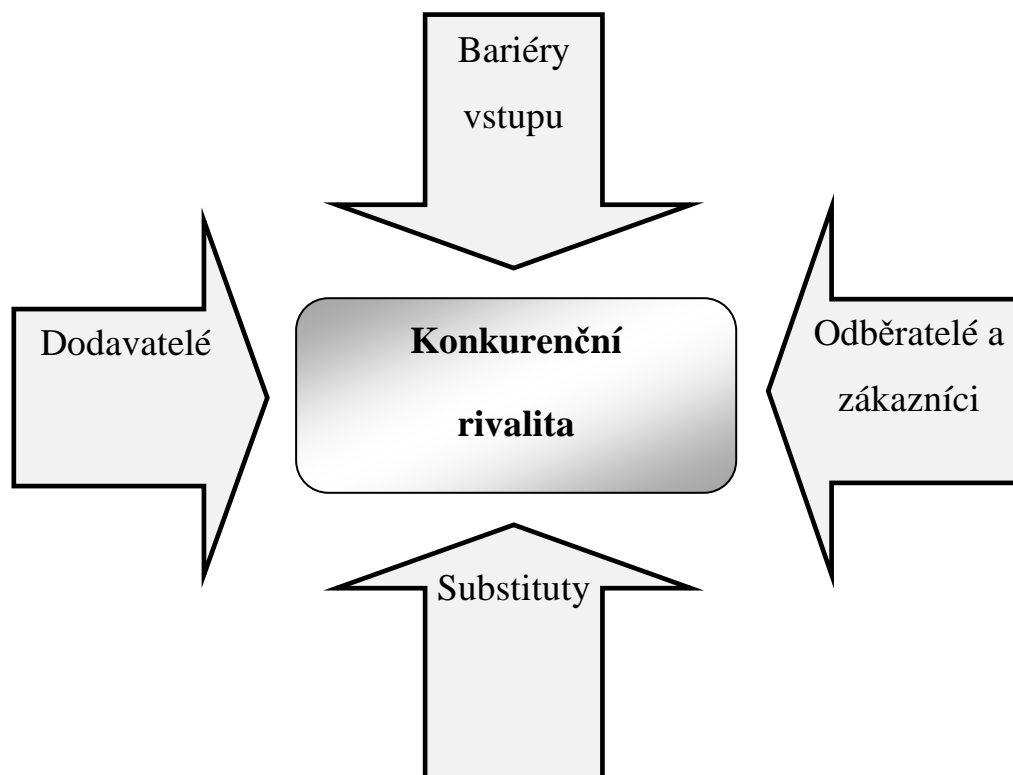
<b>POLITICKÉ</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Nové předpisy s důrazem na jakost a ekologii</li> <li>- Státní podpora zahraničního obchodu, exportu</li> <li>- Zavedení bezcelního obchodu v rámci EU</li> </ul>
<b>EKONOMICKÉ</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- HDP vzrostla v roce 2006 o 6,4%</li> <li>- Pohyb mezinárodního kapitálu</li> <li>- Dlouhotrvající přírůstek průměrné hrubé mzdy na 20 211 Kč v roce 2006</li> <li>- Průměrná roční nezaměstnanost klesla v roce 2006 na 7,1%</li> <li>- Dochází ke zvyšování inflace – v roce 2006 na 2,5%</li> <li>- Meziroční nárůst peněžního agregátu M1 a M2</li> </ul>
<b>SOCIÁLNÍ</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Příznivý demografický vývoj v rámci ČR</li> <li>- Nárůst životního standardu obyvatel</li> <li>- Nárůst podílu obyvatel ČR s vysokoškolským vzděláním</li> </ul>
<b>TECHNOLOGICKÉ</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Nárůst úrovně infrastruktury</li> <li>- V ČR jsou k dispozici kvalitní energetické sítě</li> <li>- Řada aplikací nových technologií podporována státními dotacemi</li> <li>- Certifikace ISO se v podnicích stává standardem</li> </ul>

*Pramen: Vlastní zpracování*

### 1.3.5 Porterova analýza – model pěti sil

Primárním účelem Porterova modelu je analyzovat atraktivnost odvětví, aby bylo možné předvídat ziskovost firmy spadající do příslušného odvětví. Hlavní problém tohoto modelu je to, že konkurence je dynamický proces, v němž nikdy není zcela dosaženo rovnováhy. Neustále se tedy struktura odvětví mění. Tento model zahrnuje celkem 5 oblastí: Bariéry vstupu do odvětví, dodavatele, odběratele a zákazníky, dostupné substituty výrobků a konkurenci. Na obr.1 se nachází grafické zpracování tohoto modelu, dále jeho aplikace v reálných podmínkách pro společnost XY a.s.

Obrázek 1: Porterův model pěti sil



*Pramen: Strategická analýza (11)*

(11, str. 48)

#### Odběratelé a zákazníci

Odvětví výroby a opravy strojů (OKEČ) 29.5 zejména pro potravinářské účely je stále rozvíjejícím se odvětvím. Jak prokazují data z analýzy tohoto odvětví, tržby stále rostou, většina firem v tomto odvětví se stává stále ziskovějšími. Zárukou je spokojenost zákazníků a odběratelů s kvalitou výroby, spolehlivostí a samozřejmě i s cenou. Společnost

XY realizují svůj vývoz i za hranice ČR, a jak u nás tak v zahraničí mají celou řadu spokojených a stálých zákazníků.

### **Dodavatelé**

Každá firma, pokud nevyrábí veškeré své komponenty nutné pro výrobu, je velmi závislá na úrovni svých dodavatelů a distributorů. Společnost XY a.s. vyrábí především výrobní linky ze železa a oceli, je proto závislá na dodávkách potřebného materiálu v požadované kvalitě, lhůtě a ceně. Klíčoví velcí dodavatelé zejména hutního materiálu a komponentů mají vzhledem k poměru objemu odebíraných dodávek k jejich celkovému obratu silnou pozici při vyjednávání o ceně. Je zde jen malá možnost změny dodavatelů, je nutno často řešit speciální požadavky kupujícího, které nemohou uspokojit jiní dodavatelé, jelikož nejsou k dispozici substituty.

### **Bariéry vstupu**

Bariér vstupu na trh je celá řada, firma by si měla uvědomit, kolik úsilí a jak velké náklady k překonání těchto bariér může uvolnit. Zejména se jedná o vysoké fixní náklady, v případě společnosti XY a.s. vysoká cena strojů a zařízení, náklady spojené s údržbou budov a celého strojírenského parku. S bariérami vstupu do odvětví souvisí také státní legislativa, jež někdy může vstup do odvětví nové firmě jak ulehčit, tak i zkomplikovat.

### **Substituty**

V rámci odvětví výroby strojů a zařízení pro potravinářský průmysl se společnost XY a.s. s podniky vyrábějícími obdobné výrobky v rámci ČR příliš nepotýká, není zde ani možné najít vhodný substitut. V rámci ČR má tato společnost klíčové postavení, v rámci EU by ještě chtěla tento stav vylepšit. Rizikem by mohla být některá ze zahraničních společností, která by mohla vybudovat nadnárodní podnik a vyrábět tak modernější a technologicky náročnější a efektivnější výrobní stroje.

### **Konkurence**

Společnost si udržuje stále velmi dobré tržní postavení, v rámci ČR není konkurenční firma vyrábějící stejný sortiment výrobků pro potravinářské účely. Na domácím trhu tedy XY a.s. má zcela klíčové postavení. Jak bylo uvedeno v předchozí části práce (analýza konkurence), společnost se snaží upevnit své tržní postavení i na evropských trzích.

### 1.3.6 SWOT analýza

SWOT analýza se zaměřuje na analýzu vnějšího a vnitřního prostředí podniku. Zpravidla by se měla opírat o předem provedené důkladnější analýzy nebo znalost příslušného podniku. Pro tuto práci postačilo pro sestavení SWOT analýzy provést analýzu trhu a konkurence uvedenou v předchozí části práce, případně náhled do účetních výkazů společnosti.

Následující obrázek zobrazuje konkrétní faktory SWOT analýzy pro společnost XY a.s., analýzu vnitřních faktorů (silné stránky – Strengths a slabé stránky – Weaknesses) a analýzu vnějších faktorů (příležitosti – Opportunities a hrozby – Threats).

(11, str. 91)

Obrázek 2: SWOT analýza společnosti XY a.s.

		POSITIVE	NEGATIVE
		STRENGTHS	WEAKNESESS
<b>INTERNÍ FAKTORY</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Široký sortiment výrobků a služeb pro potravinářský průmysl</li> <li>Výhodné oboustranné vztahy s dodavateli a odběrateli</li> <li>Spolupráce se zeměmi EU</li> <li>Dlouhodobě vysoký HV</li> <li>Modernizace strojového parku</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Chod výroby (logistika)</li> <li>Neefektivní hospodaření s přebytkem financí</li> <li>Zastaralý informační systém</li> <li>Organizační struktura</li> </ul>
	<b>EXTERNÍ FAKTORY</b>	OPPORTUNITIES	THREATS
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Možnost výroby nových typů</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Vstup nového konkurenta v ČR</li> </ul>	

	výrobků <ul style="list-style-type: none"><li>• Růst tržeb a zisku v odvětví</li><li>• Rozrůstající se spolupráce s výhodnými zeměmi</li><li>• Malý počet konkurentů v odvětví</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Změna státní legislativy</li><li>• Zvýšení cen polotovarů a vstupního materiálu</li></ul>
--	--	---

*Pramen: Vlastní zpracování*

## 2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Konkurenční prostředí umožňuje zdravé fungování pouze firmám, které dokonale ovládají nejen obchodní stránku podnikatelské činnosti, ale také stránku finanční, která hraje velmi významnou roli. Aby management podniku mohl svou situaci stále zlepšovat a upevňovat tak svou pozici vůči konkurenci, je třeba důkladně znát svou finanční situaci. Jeden z nejlepších a nejefektivnějších nástrojů jak analyzovat a ohodnotit finanční situaci podniku, je finanční analýza.

### 2.1 Charakteristika finanční analýzy

Finanční analýza je specifickým typem analýzy, jejímž smyslem je provést zhodnocení finančního hospodaření. Finanční analýza patří k nejdůležitějším nástrojům finančního řízení. Tato analýza je užitečná pro prověření dat z minulosti, doplnění vypočítané hodnoty podniku při koupi takového podniku, je východiskem pro sestavování finančního plánu. Je vizitkou toho, kam podnik v jednotlivých letech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde naopak došlo k situaci, které chtěl předejít nebo kterou nečekal.

Účelem a smyslem finanční analýzy je zobrazit celkovou finanční situaci podniku, tzn. podchytit všechny její složky, případně při podrobnější analýze podchytit a zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření. Jedná se například o analýzu rentability, analýzu zadluženosti, analýzu likvidity atd. Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku.

Výsledky finanční analýzy mohou také poskytnout cenné informace nejen pro vlastní potřebu podniku, ale i pro uživatele, kteří nejsou součástí podniku, ale jsou s ním spjati hospodářsky nebo finančně. (6, str. 64)

V odborné literatuře se uvádějí dva přístupy k finanční analýze, označují se názvy fundamentální a technická analýza.

#### 2.1.1 Fundamentální analýza

Fundamentální analýza je založena na ekonomických znalostech a zkušenostech analytika. Významnou roli zde hrají dlouholeté zkušenosti odborných pracovníků firmy. V

analytických komentářích a doporučeních vyplývajících z analýzy je často znát vliv zkušeností, plynoucích z historie podniku.

### 2.1.2 Technická analýza

Technická analýza je založena na používání exaktních, zejména matematických a statistických postupů. Snahou je co nejvíce objektivizovat postup analýzy a její výsledky.

(2, str. 24)

## 2.2 Finanční zdraví a finanční tíseň

Uspokojivá finanční situace podniku se často nazývá pojmem finanční zdraví podniku. Za finančně zdravý podnik je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence. V podmínkách tržní ekonomiky to znamená, že je trvale schopen dosahovat takové míry zhodnocení vloženého kapitálu (míry zisku), která je požadována investory (akcionáři) vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen. Zároveň s rentabilitou je nutnou podmínkou finančního zdraví i likvidita, tedy schopnost včas uhrazovat splatné závazky.

Finanční tíseň je finanční stav podniku, kdy podnik vykazuje vážné platební potíže, které nemohou být vyřešeny jinak než radikální změnou jeho činnosti nebo struktury. Za objektivní kritérium finanční tísně se někdy považuje ohlášení úpadku – bankrot. Podnik vyhláší bankrot nejčastěji, je-li ve značné finanční tísně. V některých případech se podnik může zachránit odprodejem podstatné části svých aktiv nebo spojením se silnějším podnikem.

(7)

## 2.3 Finanční cíle podniku

Podniky stejně jako jednotlivci ve svém chování sledují určitý cíl, kterého se snaží dosáhnout. Ten závisí na účelu, pro který byl podnik založen a který je důvodem jeho existence. Názory na hlavní finanční cíl podniku se v minulosti měnily. V původní verzi se za primární cíl podniku považovala maximalizace zisku a z pohledu akcionářů podniku maximalizace zisku na 1 akcii. V současnosti je obecně uznávaným primárním cílem podniku **maximalizace tržní hodnoty podniku**, který přetrvává již od 80. let. Tento cíl je základem i nejnovějších modelů považujících za cíl podnikání maximalizaci hodnoty pro akcionáře, tzv. shareholder value.

Mimo hlavní cíl musí podnik rovněž klást důraz na řadu dílčích a doplňkových cílů, které s maximalizací tržní hodnoty podniku velmi úzce souvisí. Jedná se především o cíle, jako jsou trvalá finanční rovnováha, trvale dostatečně vysoký výsledek hospodaření a zajišťování platební schopnosti podniku vůči svým věřitelům.

(6)

## 2.4 Zdroje informací pro finanční analýzu

Zdrojem potřebných údajů o současném stavu podniku a o cestě, kterou se v minulosti k tomuto stavu dopracoval, je především účetní evidence. Podklady a data pro finanční řízení a rozhodování poskytují výkazy finančního účetnictví:

- Rozvaha – zachycuje ke konkrétnímu datu celkovou výši aktiv podniku a zdroje jejich financování, včetně podrobnějšího členění aktiv podle likvidnosti a účelu použití; a pasiv jednak podle vlastníků kapitálu (vlastní a cizí kapitál), jednak podle lhůty splatnosti dluhů (krátkodobé a dlouhodobé).
- Výkaz zisku a ztrát – zobrazuje hospodářský výsledek (zisk či ztrátu) za sledované účetní období v členění na provozní, finanční a mimořádný.
- Výkaz peněžních toků – informuje o hlavních příčinách vývoje peněžních prostředků ve sledovaném účetním období, s rozdělením na běžnou, provozní a mimořádnou, investiční a finanční činnosti.
- Výkaz změn vlastního kapitálu – podává informace o zvýšení nebo snížení jednotlivých složek vlastního kapitálu mezi dvěma rozvahovými dny.

Bez těchto podkladů by byla finanční analýza neproveditelná. Výsledky rozboru potřebuje především vedení podniku jako podklad pro operativní řízení i pro taktické a strategické rozhodování. Proto by výkazy a zprávy měly být uspořádané takovým způsobem, aby poskytovaly potřebné informace snadno a názorně.

(1, str. 14)

Předmětem zájmu analýzy účetních výkazů (finanční analýzy) jsou především tato hlediska:

- výnosnost (rentabilita), která charakterizuje úroveň výkonnosti a hospodárnosti podniku,

- rychlost obratu prostředků (aktivita),
- likvidnost aktiv (přeměnitelnost aktiv na peníze),
- likvidita (dosažitelnost peněžních prostředků pro úhradu běžně splatných závazků),
- solventnost (dlouhodobá schopnost hradit finanční závazky).

(6)

## 2.5 Uživatelé finanční analýzy

- Investoři (tj. akcionáři a ostatní investoři) – pro rozhodování o budoucích investicích se zajímají především o míru rizika a ziskovost vloženého kapitálu; pro kontrolu se zajímají o stabilitu a likviditu podniku, disponibilní zisk, tržní hodnotu podniku, zajištění trvání a rozvoj podniku, vyžadují zprávy o finančním stavu podniku;
- Manažeři – pro dlouhodobé i operativní finanční řízení potřebují znát ziskovost provozu, efektivnost využívání zdrojů, likviditu podniku; finanční analýza jako součást komplexní analýzy výkonnosti podniku jim umožňuje zdokonalovat řízení; jsou motivováni výsledky činnosti podniku;
- Zaměstnanci – pro posouzení jistoty zaměstnání, perspektivy mzdové a sociální;
- Obchodní partneři (dodavatelé, zákazníci) – dodavatele zajímá především platební schopnost, likvidita, dlouhodobá stabilita; zákazníci vybírají své dodavatele podle toho, zda budou schopni plnit své závazky;
- Banky a jiní věřitelé – banky určují riziko návratnosti poskytnutých zdrojů, analýzu využívají rovněž pro rozhodování o poskytnutí úvěru, jeho výši a podmínkách poskytnutí, o finančním stavu potenciálního dlužníka, o možných negativních důsledcích nezaplacení závazku; držitele dluhopisu zajímá především platební schopnost, likvidita, finanční stabilita;
- Konkurenti – pro srovnání s jejich výsledky;
- Stát a jeho orgány – např. pro statistiku, pro kontrolu daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniku se státní zakázkou;

- Burzovní makléři – pro rozhodování o obchodech s cennými papíry;
- Analytici, daňoví poradci, účetní znalci, ekonomičtí poradci – pro správnou identifikaci nedostatků a doporučení ke zlepšení stavu;
- Odborové svazy, univerzity, novináři, nejširší veřejnost.

Všichni uživatelé finanční analýzy potřebují finanční analýzu, aby mohli na základě srovnávání a zjištění příčin posoudit dosavadní vývoj, co je dobré, co je lepší nebo horší, zajímají se o prognózu, aby mohli na základě výsledků dobře řídit.

(3, str. 8)

## 2.6 Etapy finanční analýzy

V odborné literatuře se setkáváme s různými pojetími etap finanční analýzy. V každém případě lze však uvést následující etapy:

- Etapa přípravná – která předchází vlastní analýze; zahrnuje výběr, zjišťování, kontrolu správnosti, eventuelně úpravu dat, která mají formu primárních ukazatelů;
- Analýza primárních ukazatelů – která má zpravidla podobu horizontální analýzy (měření změn velikosti primárních údajů v čase) a vertikální analýzy (vyjadřující strukturu určitého ukazatele, který je dán součtem ukazatelů dílčích);
- Výpočet poměrových ukazatelů – zpravidla měřících úroveň jevu nebo procesu, jejich sestavování do vhodné soustavy ukazatelů, umožňující analyzovat kauzální vztahy;
- Měření vývoje těchto ukazatelů – pomocí indexů, analýz časových řad ukazatelů a jejich trendů, srovnání hodnot těchto ukazatelů s hodnotami ukazatelů dosažených jinými, avšak srovnatelnými subjekty;
- Interpretace – vyhodnocení výsledků a finanční situace firmy;
- Návrhy na zlepšení – vedou ke zlepšení finančního zdraví firmy.

(2, str. 25)

## 2.7 Přehled metod finanční analýzy

Zpracování finanční analýzy je podloženo využitím dvou nejznámějších metod. První skupinu tvoří metody elementární. Elementární proto, neboť tyto metody kromě aritmetiky a procentního počtu nic více nepotřebují. Nicméně ne vždycky nám tyto metody plně stačí, v některých případech je třeba využít i dalších dostupných metod, kterými jsou tzv. „vyšší“ metody. Tyto metody mají základ mnohem hlubší, a proto se neobejdou bez složitějších matematických a statistických postupů.

(3)

### 2.7.1 Elementární metody

Mezi elementární metody patří:

- Analýza stavových ukazatelů
  - analýza trendů (tzv. horizontální analýza)
  - procentuální rozbor (tzv. vertikální analýza)
- Analýza rozdílových a tokových ukazatelů
  - analýza fondů finančních prostředků
  - analýza čistého pracovního kapitálu, čistých pohotových prostředků, čistého peněžního majetku
  - analýza cash-flow
  - analýza tržeb
  - analýza nákladů
  - analýza zisku
- Analýza poměrových ukazatelů
  - analýza platební schopnosti a likvidity
  - analýza řízení dluhu, finanční a majetkové struktury
  - analýza využití aktiv
  - analýza ziskovosti

- analýza ukazatelů kapitálového trhu
- Analýza soustav ukazatelů
  - pyramidové rozklady
  - srovnání vybraných ukazatelů finanční stability a výnosové situace s plánem, konkurencí, odvětvovým průměrem, expertními zkušenostmi
  - indikátory budoucí finanční tísně – souhrnné indexy finanční stability a výnosové situace.

Elementární metody se používají běžně. Ve výjimečných případech je však využití těchto metod nedostačující a je třeba využít i metod vyšších.

(3)

### 2.7.2 „Vyšší“ metody

- matematicko-statistické metody
  - bodové odhady (určují standardní výši ukazatele pro skupinu podniků),
  - statistické testy odlehlých dat (ověřují, zda odlehlá data patří do zkoumaného souboru),
  - empirické distribuční funkce (odhadují pravděpodobnosti výskytu určité výše ukazatelů),
  - korelační koeficienty (posuzují stupeň vzájemné závislosti ukazatelů),
  - regresní modelování (charakterizují vzájemné závislosti mezi dvěma nebo více ukazateli, rozčleňují ukazatele podle jejich vlivu, posuzují možné důsledky řídicích zásahů),
  - autoregresní modelování (charakterizuje dynamiku ekonomického systému),
  - analýza rozptylu, faktorová analýza (slouží k výběru ukazatelů majících rozhodující vliv na žádaný výsledek),
  - diskriminační analýza (umožňuje identifikovat významné signály finanční tísně a stupeň finančního úpadku podniku),

- robustní matematicko-statistické metody (potlačují vliv předem daných předpokladů na výsledky statistických metod);
- nestatistické metody
  - metody založené na teorii matných množin,
  - metody založené na alternativní teorii množin,
  - metody formální matematické logiky,
  - expertní systémy,
  - metody fraktální geometrie,
  - neuronové sítě,
  - metody založené na gnostické teorii neurčených dat.

(3)

## 2.8 Elementární metody finanční analýzy

Tato kapitola pojednává podrobněji o jednotlivých typech ukazatelů spadajících do elementárních metod tak, jak jsou uvedeny v odborných publikacích.

### 2.8.1 Analýza absolutních a stavových ukazatelů

Pokud mluvíme o stavových, tzv. absolutních ukazatelích finanční analýzy, máme na mysli ty údaje z účetních výkazů, které lze přímo použít. Ty se využívají jak k analýze vývojových trendů, tzn. k horizontální analýze (srovnání vývoje v časových řadách) a k procentnímu rozboru komponent, tedy k vertikální analýze.

(6)

#### *Analýza vývojových trendů*

Tato analýza funguje na základě časových změn ukazatelů. Výchozí hodnoty pro tuto analýzu získáváme z účetních výkazů firem nebo popř. z výročních zpráv, které uvádí hodnoty za posledních 5 až 10 let. Hodnoty v rozvaze srovnáváme s hodnotami minulých období a sledujeme jak absolutní, tak procentuální rozdíl v hodnotách těchto ukazatelů po řádcích – tedy horizontálně. Proto se analýza vývojových trendů označuje rovněž jako horizontální analýza.

Nevýhoda této analýzy spočívá především v tom, že nelze takto srovnávat různě velké podniky. Pro tento účel nám může posloužit procentuální (vertikální) analýza.

### ***Procentuální analýza***

Při procentuální (vertikální) analýze posuzujeme jednotlivou strukturu majetku a kapitálu, tedy aktiv a pasiv. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebný pro výrobní a obchodní činnost firmy a za jakého typu kapitálu byly pořízeny. Tato technika se nazývá vertikální z toho důvodu, že se při ní pracuje v jednotlivých letech od shora dolů.

Při procentuální analýze jsou jednotlivé komponenty rozvahy a výsledovky vyjádřeny jako procentní podíl jiné komponenty. V rozvaze se jako základ označuje obvykle celková bilanční suma. Pro jednotlivé položky rozvahy je tedy procentuální podíl vztažený k celkové sumě aktiv (pasiv). U výsledovky se jako základ převážně určuje výše tržeb nebo výkonů.

Mezi výhody využívání procentuální (vertikální) analýzy patří mimo jiné nezávislost na meziroční inflaci, což nám umožňuje srovnatelnost výsledků analýze za několik let. Umožňuje rovněž srovnatelnost podniků různé velikosti.

(6)

### **2.8.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů**

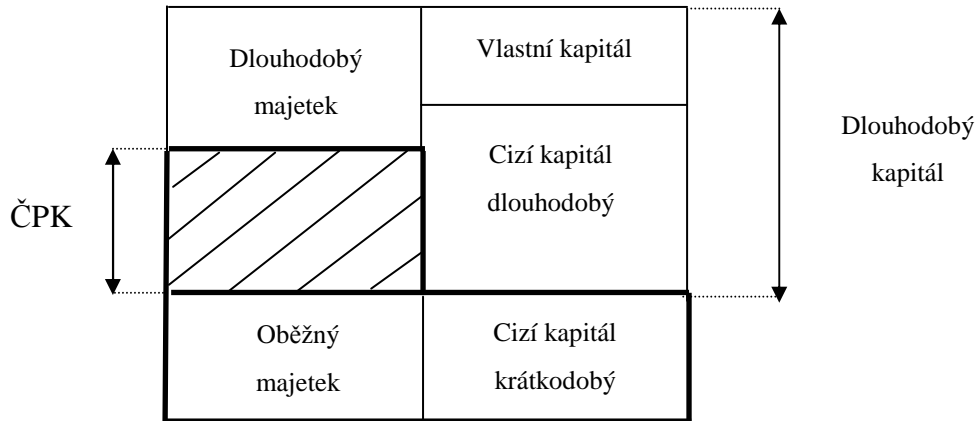
Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku a orientaci na jeho likviditu. Jedná se především o rozdíly mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem položek krátkodobých pasiv. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál, dále potom čisté pohotové prostředky podniku a čistý peněžní majetek.

#### ***Čistý pracovní kapitál***

Je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji, tedy i jako rozdíl mezi dlouhodobým kapitálem a dlouhodobým majetkem a má významný vliv na platební schopnost podniku. Kladná hodnota ČPK signalizuje finanční stabilitu podniku a

představuje relativně volný dlouhodobý kapitál k financování běžné činnosti. Čím má podnik větší ČPK, tím více by měl být schopen uhradit své finanční závazky. Důležitost ukazatele čistého pracovního kapitálu přibližují následující obrázky.

Obrázek 3: ČPK z pozice aktiv



Pramen: Pavelková: Podnikové finance (6)

Takovéto pojetí ČPK se vyskytuje u finančních manažerů podniku, ČPK zde tedy představuje relativně volný kapitál, jehož manažeři využívají k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti.

Obr.2 znázorňuje pojetí ČPK ze strany vlastníka podniku. Ten si vyhrazuje právo rozhodovat o dlouhodobém financování. Racionální přístup k financování vyžaduje, aby dlouhodobý kapitál byl větší než dlouhodobý majetek.

Obrázek 4: ČPK z pozice pasiv



Pramen: Pavelková: Podnikové finance (6)

Oba obrázky shodně prokazují, že konstrukce ČPK je založena na rozlišení dlouhodobého a oběžného majetku a dále na rozlišení dlouhodobě a krátkodobě vázaného kapitálu.

### *Čisté pohotové prostředky*

Čisté pohotové prostředky (ČPP) určují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Jedná se o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Zahrneme-li do peněžních prostředků pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu, jde o nejvyšší stupeň likvidity. Mezi pohotové peněžní prostředky se zahrnují i krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, protože jsou v podmínkách fungujícího kapitálového trhu rychle přeměnitelné na peníze.

(9, str.30)

### *Čistě peněžně pohledávkový fond*

Tento ukazatel se určí podobně jako ukazatel čistého pracovního kapitálu jen s tím rozdílem, že z oběžných aktiv se při výpočtu vylučují zásoby, popřípadě i nelikvidní pohledávky.

$$\text{ČPPF} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nedobytné pohledávky} - \text{krátkodobé závazky}$$

V případě čistého pracovního kapitálu může dojít k problému, že mezi oběžná aktiva mohou být zahrnovány i méně likvidní nebo dokonce nelikvidní položky. Proto se při konstrukci ČPPF vylučují z oběžných aktiv zásoby a nedobytné pohledávky.

(6)

### **2.8.3 Analýza poměrových ukazatelů**

Jak už bylo uvedeno v předchozí části práce, poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy spadající pod elementární metody. Analýza účetních výkazů pomocí poměrových ukazatelů je jednou z nejoblíbenějších metod především proto, že umožňuje získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku.

U finančních poměrových ukazatelů je nutné posoudit jejich úroveň, indexy změny, časové řady a tempa růstu, také je nutné posoudit příčiny jejich stavu a vývoje. Konstrukce a výběr poměrových ukazatelů závisí na tom, co chce analytik změřit a zkoumat. Poměrových finančních ukazatelů existuje v současné době celá řada, proto se třídí do skupin podle jednotlivých oblastí finanční analýzy. Jsou to ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatele kapitálového trhu, případně ostatní ukazatele.

(13)

### 2.8.3.1 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury

Ukazatele zde slouží jako indikátory výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Zadluženost sama o sobě ale nemusí být negativní charakteristikou. Určitá výše zadlužení je obvykle pro firmu užitečná. Každá firma by měla usilovat o optimální finanční strukturu, tzn. o nejvhodnější poměr vlastního a cizího kapitálu.

#### ***Celková zadluženost***

Hodnotu tohoto ukazatele získáme jako poměr celkových závazků k celkovým aktivům. Nazývá se též ukazatel věřitelského rizika.

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

Obecně zde platí, že čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím je vyšší riziko věřitelů. Doporučená hodnota se pohybuje zhruba mezi 30 % a 60 %, ovšem závisí na odvětví, ve kterém společnost podniká.

(6)

#### ***Míra zadlužení***

Tento ukazatel poměruje hodnotu a velikost cizího a vlastního kapitálu. Tento ukazatel je důležitý zejména pro banku v situaci, kdy se rozhoduje, zda poskytnout úvěr či ne.

$$\text{Míra zadlužení} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel signalizuje bance a věřitelům, do jaké míry by mohli přijít o své nároky. Při výsledku nad 100% bude tento klient pro banku velice rizikový.

(6)

#### ***Úrokové krytí***

Tento ukazatel udává, zda je pro podnik dané dluhové zatížení ještě únosné. Udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

Pokud má ukazatel hodnotu 1, znamená to, že podnik je schopen splácet úroky i když má nulový zisk. Doporučená hodnota v případě tohoto ukazatele je trojnásobek a více.

(13)

### ***Krytí dlouhodobého majetku***

Hodnota tohoto ukazatele vyjadřuje vztah mezi majetkovou a finanční strukturou podniku.

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Výsledek a vývoj poměru vlastního kapitálu na dlouhodobém majetku vyšší než 1 znamená, že podnik používá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv. Podnik tak dává přednost stabilitě před výnosem.

### ***Koeficient samofinancování***

Obdobným ukazatelem je i koeficient samofinancování. Ten nám udává, do jaké míry jsou aktiva společnosti financována z vlastního kapitálu.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Čím vyšší je tato hodnota, tím více firma vlastního kapitálu využívá. Doporučená hodnota by se měla pohybovat okolo 50%. Opět však záleží na odvětví, ve kterém se podnik nachází.

(8)

#### ***2.8.3.2 Analýza likvidity***

Pojem likvidita necharakterizuje pouze stav podniku, ale proces, který má časovou dimenzi. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku získat prostředky pro úhradu svých závazků přeměnou jednotlivých složek majetku do hotovostní formy (tj. na peněžní prostředky) dříve, než jsou splatné závazky, které tyto složky majetku finančně kryjí. Likvidita zajišťuje budoucí platební schopnost podniku.

Doba, která je potřebná k tomu, aby se jednotlivé složky majetku proměnily na pohotové prostředky, není stejně dlouhá. Likvidnost je míra obtížnosti přeměnit konkrétní složku

majetku do hotovostní formy. Nejlikvidnější jsou pochopitelně hotové peníze a zůstatky na běžných účtech. Naopak nejméně likvidní je dlouhodobý majetek, proto se s ním vůbec neuvažuje.

(3, str. 53)

Ukazatele v podstatě poměřují to, čím je možno platit s tím, co je nutno zaplatit. Ve jmenovateli poměrových ukazatelů likvidity se používá hodnota krátkodobých dluhů (tj. součet krátkodobých závazků, krátkodobých bankovních úvěrů a výpomocí, včetně krátkodobých směnek k úhradě a krátkodobých závazků z leasingu). Likviditu podniku lze tedy hodnotit podle následujících ukazatelů:

#### ***Likvidita okamžitá (likvidita 1. stupně, hotovostní)***

Součástí tohoto ukazatele jsou ty nejlikvidnější položky v rozvaze, tedy finanční majetek.

$$\text{Likvidita okamžitá} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,2 až 0,5. Vysoké hodnoty svědčí o neefektivním využití finančních prostředků.

(6)

#### ***Likvidita pohotová (likvidita 2. stupně)***

Ukazatel vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva s výjimkou zásob krátkodobé cizí zdroje podniku. Pro pohotovou likviditu platí, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1:1, případně až 1,5:1.

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

Pokud je výsledek nižší než doporučená hodnota, musí podnik spoléhat na případný prodej zásob. Vyšší hodnota může být příznivá pro věřitele, nebude však příznivá z hlediska

akcionářů. Nadměrná výše oběžných prostředků vede k neproduktivnímu využívání do podniku vložených prostředků a nepříznivě ovlivňuje výnosnost vložených prostředků.

### ***Likvidita běžná (likvidita 3. stupně)***

Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku. To znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Tato aktiva by měla být přeměněna v hotovost asi ve stejné době, v jaké jsou krátkodobé závazky splatné.

$$\text{Likvidita běžná} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Hodnota tohoto ukazatele by měla nabývat hodnot mezi 1,5 a 2,5. Čím vyšší je tato hodnota, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku.

(6)

### **2.8.3.3 Analýza rentability**

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Vychází se zde ze dvou účetních výkazů, a to z výsledovky a rozvahy. V čitateli ukazatele se vyskytuje některá z položek vyjadřující výsledek hospodaření a ve jmenovateli druh kapitálu. Ukazatele rentability slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Tyto ukazatele jednoznačně nejvíce zajímají akcionáře a potenciální investory. Měly by mít v časové řadě rostoucí tendenci.

(13)

### ***Rentabilita celkového kapitálu (ROA)***

Jedná se o důležitý ukazatel, který měří výkonnost neboli produkční sílu podniku. Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikové činnosti financovány. Hodnotí výnosnost celkového vloženého kapitálu a je použitelný pro měření souhrnné efektivnosti.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celkový kapitál}}$$

Je-li rentabilita nižší než je průměrná úroková míra placená bankám z úvěrů, znamená to, že aktiva firmy nejsou schopna vyprodukovat tolik, kolik vyžadují splátky z úvěrů, a bankovní úvěry se pak stávají pro firmu nebezpečné. Pokud je rentabilita vyšší je dobré mít co nejvíce úvěrů, protože působí jako nástroj růstu.

(8, str.52)

### ***Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)***

Měřením rentability vlastního kapitálu vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Jde o ukazatel, pomocí něhož mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice.

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

Růst tohoto ukazatele může znamenat např. zlepšení výsledku hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě nebo také pokles úročení cizího kapitálu.

(13)

### ***Rentabilita tržeb (ROS)***

Další z ukazatelů rentability, který se v praxi běžně používá, je rentabilita tržeb. Představuje poměry, které v čitateli zahrnují výsledek hospodaření v různých podobách a ve jmenovateli obsahují tržby, opět různě upravené podle účelu analýzy.

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

Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Ve vývojové řadě by tento ukazatel měl vykazovat stoupající tendenci. Obecně lze říci, že čím vyšší tento ukazatel je, tím lepší je situace v podniku z hlediska produkce.

(8, str.56)

#### ***2.8.3.4 Ukazatele aktivity***

Aktivita a její ukazatele měří efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy. Jejich rozbor má sloužit k hledání odpovědi na otázku, jak hospodaříme s aktivy a jaké má toto hospodaření vliv na výnosnost a

likviditu. Ukazatele aktivity se zabývají především aktivy oběžnými a krátkodobými závazky, vyhodnocujeme zde dobu obratu pohledávek, zásob a závazků.

Ukazatele aktivity mohou být vyjádřeny dvěma způsoby:

- pomocí doby obratu – tj. doby, po kterou je majetek v určité formě vázán.
- pomocí obratovosti – udává, kolikrát se majetek za nějaký časový interval obrátil, obratovost je převrácená hodnota doby obratu.

(6)

### ***Obrat aktiv***

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

Všeobecně platí, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím lépe. Minimální doporučená hodnota je v tomto případě 1, hodnotu však ovlivňuje i příslušnost k odvětví. Nízká hodnota ukazatele znamená neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití.

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

Tento ukazatel poměřuje na rozdíl od předešlého ukazatele tržby a pouze dlouhodobá aktiva. Měří nám dobu, než tržby vydělají na stálá aktiva. I u tohoto ukazatele platí, že čím vyšší hodnoty nabývá, tím lépe.

(6)

### ***Doba obratu zásob***

Tento ukazatel nám udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zbožní formy znovu do té peněžní. Pro posouzení doby obratu zásob je rozhodující jeho vývoj v časové řadě.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \times 360$$

Čím kratší je doba obratu zásob, je to pro společnost lepší. Záleží však na optimální velikosti zásob pro společnost.

### *Doba obratu pohledávek*

Doba obratu pohledávek je dobou existence kapitálu ve formě pohledávek. Vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů. Tento ukazatel se vypočítá jako podíl průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb.

Nejdůležitější je zejména srovnání doby obratu pohledávek a závazků, neboť z hlediska finančního hospodaření podniku půjde o dodržování obchodně úvěrové politiky. Mělo by platit, že doba obratu pohledávek bude obecně kratší než doba obratu závazků a to z důvodu, aby nedocházelo k druhotné platební neschopnosti.

(10)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \times 360$$

Hodnota tohoto ukazatele se srovnává s dobou splatností závazků a odvětvovým průměrem. Delší doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěrů a tím i větší náklady.

### *Doba obratu závazků*

Ukazatel vypovídá o tom, jak rychle jsou spláceny závazky firmy. Tento ukazatel může být velmi užitečný pro věřitele, či potenciální věřitele, kteří z něj mohou vyčíst, jak firma dodržuje obchodně úvěrovou politiku.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \times 360$$

Obecně je možné říci, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě, jak již bylo uvedeno výše.

(6)

#### **2.8.3.5 Ukazatele kapitálového trhu**

Vzhledem k tomu, že se v této diplomové práci věnuji finanční analýze ve společnosti, kde všechny akcie vlastní pouze jediný akcionář a nejsou obchodovatelné, nebudou v této práci uvedeny.

### 2.8.3.6 Ukazatele s využitím cash flow

Úkolem analýzy peněžních toků je zachytit jevy, které signalizují platební potíže a posoudit, k jakému výsledku spěje finanční situace podniku. Podstatnou vypovídací schopnost mají ukazatele, které poměřují finanční toky z provozní oblasti k některým složkám výsledovky či rozvahy. Základní výpočet cash flow v podobě vnitřního finančního potenciálu vyjadřuje rovnice:

$$\text{Cash flow} = \text{zisk} + \text{odpisy} \pm \text{změna stavu dlouhodobých rezerv}$$

(8, str. 63)

#### ***Obratová rentabilita***

Obratová rentabilita nám udává finanční efektivitu podnikového hospodářství, jedná se o ukazatel finanční rentability obratu. Vzorec pro obratovou rentabilitu vypadá takto:

$$\text{Obratová rentabilita} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{obrat}}$$

Obrat představuje v tomto ukazateli příjmy z běžné činnosti podniku. Ve finanční analýze prezentuje výše ukazatele a jeho vývoj v čase schopnost podniku vytvářet z obratového procesu finanční přebytky nutné pro další rozvoj.

(8, str. 63)

#### ***Finanční efektivita kapitálu***

Ukazatel finanční efektivity kapitálu vychází z předem uvedeného ukazatele v kombinaci s tzv. obrátkou kapitálu. Získá se tedy následujícím vzorcem:

$$\text{Finanční efektivita kapitálu} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{obrat}} \cdot \frac{\text{obrat}}{\text{vložený kapitál}}$$

Z této rovnice vyplývá, že podmínkou tvorby cash flow je schopnost produktivně využívat celkový vložený kapitál za účelem obratu.

(8, str. 63)

#### ***Stupeň oddlužení***

Stupeň oddlužení vyjadřuje poměr mezi financováním cizím kapitálem a schopností podniku vyrovnávat vzniklé závazky z vlastní finanční síly.

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}}$$

Ukazatel je indikátorem racionality finanční politiky podniku. Za optimální výši ukazatele se považují hodnoty mezi 20 a 30 %.

(8, str. 64)

### ***Finanční využití vlastního kapitálu***

Finanční využití vlastního kapitálu je ukazatel hodnotící vnitřní finanční potenciál vlastního kapitálu.

$$\text{Finanční využití VK} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Tento ukazatel představuje při časovém a mezipodnikovém srovnání účelový doplněk k rentabilitě vlastního kapitálu.

(8, str. 64)

### ***Stupeň samofinancování investic***

Tento ukazatel charakterizuje míru finančního krytí investic z vlastních interních finančních zdrojů.

$$\text{Stupeň samofinancování investic} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{investice}}$$

Je-li jeho hodnota vyšší než 100%, pak to umožňuje alternativní využití volných finančních prostředků. Je-li hodnota nižší, vede to k nutnosti externího financování investic.

(8, str. 64)

## **2.8.4 Souhrnné indexy hodnocení výkonnosti**

Souhrnné indexy hodnocení výkonnosti podniku mají za cíl vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. Jejich vypovídací schopnost je však nižší a jsou vhodné pouze pro rychlé a globální srovnání řady podniků a mohou sloužit jako orientační podklad pro další hodnocení.

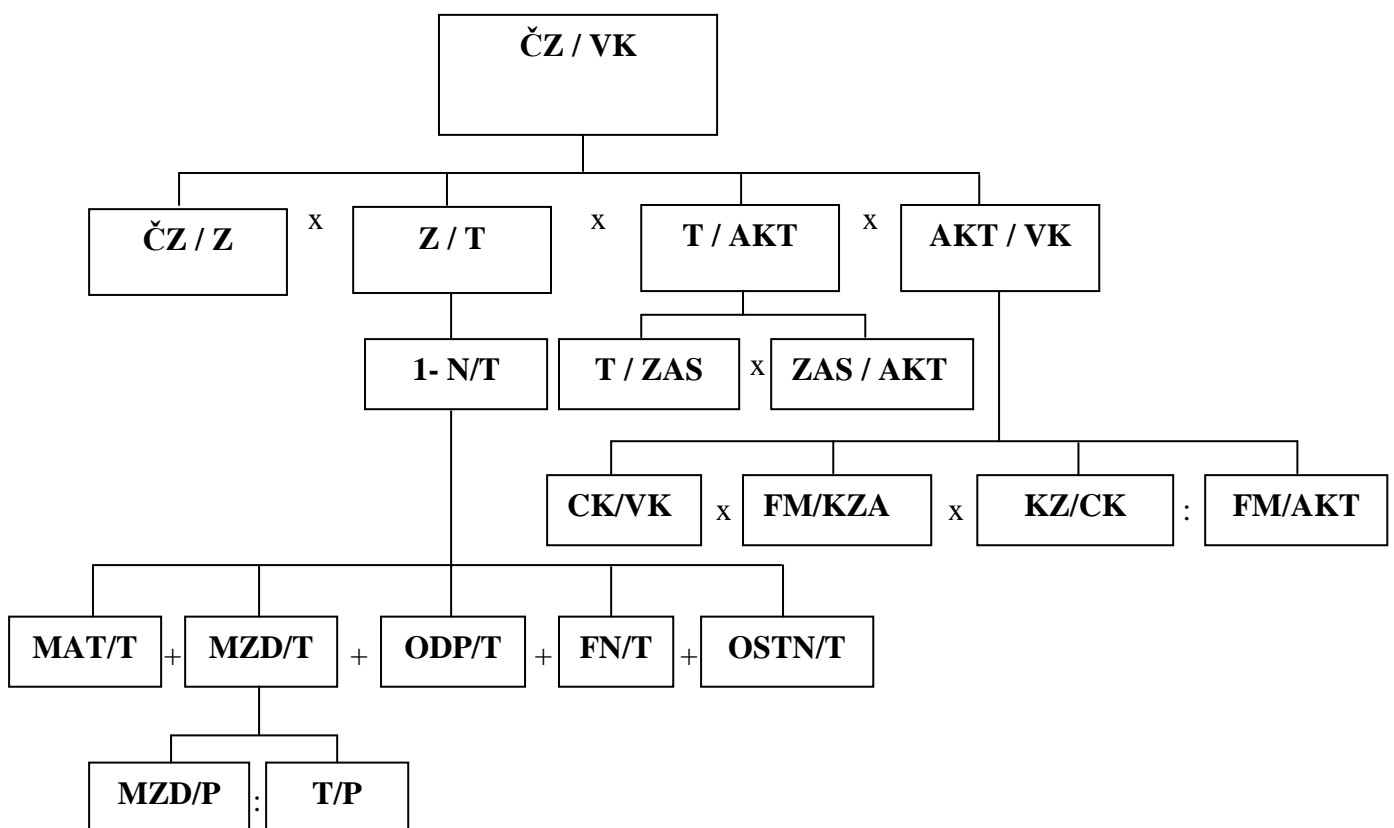
Podstatou konstrukce soustav poměrových ukazatelů je z formálního hlediska sestavení jednoduchého modelu, jež zobrazuje vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli vyššího řádu. Model pak vytváří souhrn ukazatelů, které lze postupně rozkládat na další dílčí ukazatele.

**2.8.4.1 Pyramidová soustava finančních ukazatelů**

Pyramidové soustavy ukazatelů vycházejí vždy z vrcholového ukazatele, který je předmětem zkoumání a rozkládají ho na ukazatele dílčí, které jej určitým způsobem ovlivňují. Ukazatele jsou pyramidově uspořádány a každý z nich má v rámci hierarchie své místo, které ukazuje na jeho význam. Pomocí pyramidové soustavy lze uvažovat nad důvody stavu podniku a velmi lehce je potom možné analyzovat příčiny jeho vývoje.

(4, str. 368)

Obrázek 5: Pyramidová soustava ukazatelů



ČZ/VK      rentabilita vlastního kapitálu  
 ČZ/Z      podíl čistého zisku na zisku  
                  ke zdanění

CK/VK      ukazatel zadluženosti  
 LP/KZAV      ukazatel rychlé likvidity  
 MAT/T      materiálová nákladovost

Z/T	rentabilita tržeb	MZD/T	mzdová nákladovost
T/AKT	obrat aktiv	ODP/T	podíl odpisů na tržbách
N/T	nákladovost tržeb (haléřový ukazatel nákladovosti)	FN/T	finanční nákladovost
T/ZAS	obrat zásob	OSTN/T	podíl ostatních N na tržbách
ZAS/AKT	podíl zásob na aktivech	MZD/P	průměrná mzda pracovníka
		T/P	produktivita práce

*Pramen: SYNEK: Manažerská ekonomika (4)*

#### 2.8.4.2 Bankrotní modely

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

(13)

#### *Altmanův model (Z- skóre)*

Typickým příkladem souhrnného indexu hodnocení je Altmanův index finančního zdraví podniku nebo také Altmanův model. Výpočet se stanovuje jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jímž je přiřazena různá váha, z níž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu. V případě společnosti, která není obchodovatelná na burze, jako v případě společnosti analyzované v praktické části této práce, se hodnota Altmanova indexu vypočítá následovně:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

Kde	$X_1$	čistý pracovní kapitál / celková aktiva
	$X_2$	nerozdělený HV minulých let / celková aktiva
	$X_3$	EBIT / celková aktiva
	$X_4$	účetní hodnota akcií / cizí zdroje
	$X_5$	celkové tržby / celková aktiva

Vypočtený výsledek lze interpretovat podle toho, do jakého spektra jej můžeme zařadit. Je-li hodnota vypočítaného indexu vyšší než 2,9, jedná se o firmu, jejíž finanční situace je uspokojivá. Jsou-li výsledky v rozmezí 1,2 – 2,9, hovoříme o šedé zóně. Tehdy nelze jednoznačně určit, zda je firma úspěšná, nelze ji však ani jednoznačně hodnotit za neúspěšnou. Hodnoty pod 1,2 signalizují poměrně vysoké finanční problémy a tedy i možnost bankrotu.

(8, str. 73)

### ***Model IN – Index důvěryhodnosti***

Snahou tohoto modelu je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Jde o výsledek 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a praktické zkušenosti z analýz více než jednoho tisíc českých firem.

Model IN je stejně jako Altmanův model vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Každému z těchto ukazatelů je přiřazena váha, která je váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele za odvětví. Z toho vyplývá, že tento model přihlíží ke specifikům jednotlivých odvětví.

$$\begin{aligned} \text{IN 01} = & 0,13 * (\text{celková aktiva} / \text{cizí zdroje}) + 0,04 * (\text{EBIT} / \text{nákladové úroky}) + 3,92 \\ & * (\text{EBIT} / \text{celková aktiva}) + 0,21 * (\text{celkové výnosy} / \text{celková aktiva}) + 0,09 * \\ & (\text{oběžná aktiva} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bank. úvěry})) \end{aligned}$$

Je-li Index IN vyšší než 2, jedná se potom o podnik s velmi dobrým finančním zdravím. Nachází-li se hodnota indexu v rozmezí 1 – 2, jde o firmu s nevyhraněnými výsledky a s potenciálními problémy, pokud se hodnoty blíží dolní hranici. Pokud výsledek indexu IN klesne pod 1, je to signál finanční neudrživosti a firma se pravděpodobně ocitne ve finančních problémech.

(8, str. 74)

### ***2.8.4.3 Bonitní modely***

Bonitní modely se snaží bodovým ohodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku. Jsou velmi silně závislé na kvalitě zpracování poměrových ukazatelů v odvětvové skupině srovnávaných firem.

(13)

**Kralickův Quicktest**

Kralickův Quicktest se skládá ze soustavy 4 rovnic, na základě nichž pak hodnotíme situaci v podniku. První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy, druhé dvě hodnotí výnosovou situaci firmy.

$$R_1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \qquad R_2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{konta u bank})}{\text{provozní CF}}$$

$$R_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} \qquad R_4 = \frac{\text{provozní CF}}{\text{výkony}}$$

Výsledkům, které tímto postupem získáme, přiřadíme bodovou hodnotu podle následující tabulky:

Tab. 3: Vyhodnocení Kralickova testu

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

*Pramen: Vlastní výpočty*

Hodnocení firmy se poté provádí ve třech krocích. Nejprve zhodnotíme finanční stabilitu (součet hodnot R1 a R2 dělený 2), následně zhodnotíme výnosovou situaci firmy (součet R3 a R4 dělený 2) a v posledním kroku hodnotíme situaci firmy jako celek (součet hodnot finanční a výnosové situace dělený 2).

Pokud celková hodnota přesahuje úroveň 3, znamená to, že firma je finančně silná, bonitní. Hodnoty nacházející se v rozmezí 1 – 3 prezentují opět šedou zónu, ve které se nedá jednoznačně určit, zda je firma úspěšná či nikoliv, hodnoty nižší než 1 signalizují potíže ve finančním hospodaření firmy.

(8, str. 79)

**2.8.4.4 SPIDER analýza**

SPIDER analýza umožňuje jednoduchým grafickým způsobem srovnávat a hodnotit vybrané poměrové ukazatele společnosti s hodnotami pro příslušné odvětví. Hlavní výhoda

spočívá především v tom, že je zde možné srovnávat jinak nesrovnatelné hodnoty za pomoci paprskovitého grafu. Graf obsahuje kromě křivky vyjadřující výši ukazatelů společnosti také linii odvětví (=100%), která nám slouží jako základna pro výpočet polohy ukazatelů našeho konkrétního podniku.

Hodnota ukazatele pro konkrétní podnik je vyjádřena jako % podíl hodnoty odvětví, do kterého daný podnik náleží. Křivky v takovémto grafu je možné snadno interpretovat. Zjednodušeně lze říci, že čím je křivka podniku položena dále od středu grafu, tím je na tom podnik lépe. Tato interpretace může mít však jistá omezení. Např. příliš vysoké hodnoty u ukazatelů likvidity svědčí o neefektivním umrtvování peněz v různých formách oběžného majetku nebo příliš vysoký podíl vlastního kapitálu může snižovat možnosti využití finanční páky atd.

(9, str. 38)

Příklad SPIDER analýzy na konkrétní situaci se nachází v závěru analytické části této práce.

### 3 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE

V této části se budu zabývat aplikací metod elementární analýzy uvedených v teoretické části práce na výkazy společnosti XY a.s. Budou zde uvedeny výsledky získané pomocí těchto metod a jejich vyhodnocení. Získané hodnoty budou rovněž srovnávány s průměrnými oborovými hodnotami pro příslušné odvětví z finančních analýz, získané z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu ČR.

K získání potřebných dat společnosti byly využity účetní výkazy společnosti za rok 2003 – 2006.

#### 3.1 Analýza stavových ukazatelů

Analýza stavových ukazatelů v sobě zahrnuje jak analýzu trendu, tak procentuální rozbor účetních výkazů. Oba tyto typy stavové analýzy aplikuji na výkazy společnosti XY a.s.

##### 3.1.1 Horizontální analýza

Tab. 4: Horizontální analýza rozvahy

Položka rozvahy	2003/2004	2004/2005	2005/2006
<b>Aktiva celkem</b>	<b>11,47%</b>	<b>19,81%</b>	<b>11,02%</b>
Stálá aktiva	-3,76%	<b>53,99%</b>	11,59%
Nehmotný IM	-34,92%	-3,33%	-24,83%
Hmotný I M	-3,35%	54,49%	11,79%
Oběžná aktiva	21,33%	2,43%	10,62%
Zásoby	34,99%	11,83%	16,75%
Krátkodobé pohledávky	8,29%	<b>-23,43%</b>	2,94%
Finanční majetek	38,99%	38,69%	14,06%
<b>Pasiva celkem</b>	<b>11,47%</b>	<b>19,81%</b>	<b>11,02%</b>
Vlastní kapitál	7,84%	1,19%	20,27%
Fondy ze zisku	34,85%	6,56%	3,60%
Hospodářský výsledek MO	-46,78%	-40,96%	-40,68%
Cizí kapitál	44,24%	131,23%	-13,17%
Rezervy	100,00%	<b>819,05%</b>	<b>-33,94%</b>

Krátkodobé závazky	37,70%	14,00%	15,37%
--------------------	--------	--------	--------

*Pramen: Vlastní výpočty*

Z tabulky uvedené výše vyplývá, že společnost stále navyšuje aktiva v průměru o 10 - 20%. Mírný nárůst celkových aktiv je významný zejména v roce 2004/2005, kdy stálá aktiva vzrostla téměř o 60%. Pokud srovnáme vývoj stálých a oběžných aktiv, tyto hodnoty mají většinou protichůdnou tendenci. Téměř vyrovnaný nárůst nastal až v roce 2005/2006, kdy obě položky zaznamenaly zvýšení o téměř 11%.

Z hlediska struktury aktiv je zde vidět velký podíl finančního majetku společnosti. V letech 2003 až 2005 se jedná o nárůst okolo 40%. Rok 2006 zaznamenal částečné snížení, ovšem růstovou tendenci si tento ukazatel zachovává i nadále. V letech 2003/2004 došlo k razantnímu snížení zásob, v dalších letech již tento trend nepokračuje a hodnoty jsou si velmi podobné.

Došlo rovněž k navýšení hodnoty vlastního kapitálu, mezi lety 2005 a 2006 to bylo téměř o 20%, mezi roky 2004/2005 byl tento nárůst jen nepatrný. Rok 2004/2005 je celkově významný i nárůstem rezerv o 819%, kdy se společnost rozhodla tvořit rezervy určené na opravy dlouhodobého majetku v příštích letech. S tímto souvisí i skok ve vývoji celkových cizích zdrojů společnosti, ve kterých jsou rezervy zahrnuty. Mezi lety 2004 a 2005 došlo k extrémnímu nárůstu cizích zdrojů o 131%, oproti tomu dochází k poklesu VK. Hodnota mezi lety 2005 a 2006 je i nadále ovlivněna hodnotou rezerv.

*Tab. 5: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát*

Položka výsledovky	2003/2004	2004/2005	2005/2006
Tržby za prodej zboží	1,92%	17,35%	-44,05%
Náklady na prodané zboží	2,67%	13,26%	-44,19%
Obchodní marže	<b>-1,53%</b>	36,89%	<b>-43,51%</b>
Výkony	13,34%	27,27%	50,93%
Výkonová spotřeba	17,25%	30,37%	61,77%
Přidaná hodnota	7,31%	22,36%	30,76%
Osobní náklady	6,24%	12,50%	25,88%
Odpisy HIM a NIM	-0,50%	39,86%	61,95%

Ostatní provozní výnosy	-49,78%	59,82%	6,70%
Ostatní provozní náklady	-17,23%	40,52%	-14,29%
<b>Provozní HV</b>	<b>-25,63%</b>	<b>-51,32%</b>	<b>396,37%</b>
Finanční hospodářský výsledek	-33,23%	-60,34%	94,62%
HV za běžnou činnost	-47,00%	-57,19%	557,79%
<b>EAT</b>	<b>-38,85%</b>	<b>-57,10%</b>	<b>557,79%</b>

*Pramen: Vlastní výpočty*

Rok 2006 je pro společnost klíčový. Došlo k nárůstu celkového zdaněného zisku o 558%. Velký podíl na této skutečnosti má převážně nárůst tržeb za vlastní výrobky. Přidaná hodnota tak vzrostla o 30%. I když došlo k poklesu obchodní marže o 44%, nejedná se pro společnost o žádnou velkou ztrátu, jelikož prodej zboží je pouze nepatrnou doplňkovou činností a tvoří pouze minimální podíl na celkovém zisku společnosti.

Negativně lze hodnotit nárůst osobních nákladů, který se každým rokem zvyšuje. Během sledovaného období došlo k nárůstu až o 26%. Rapidní vývoj je vidět také u odpisů HIM a NIM, v období 2003/2004 se jednalo pouze o půl procenta, dále každý rok zaznamenává nárůst cca o 30%.

Ačkoliv vývoj hospodářského výsledku po zdanění vykazuje v prvních dvou obdobích záporné hodnoty, od roku 2005 je zaznamenán jeho rapidní nárůst, jak již bylo uvedeno výše.

### 3.1.2 Vertikální analýza

*Tab. 6: Vertikální analýza rozvahy*

Položka rozvahy	2003	2004	2005	2006
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Stálá aktiva	38,61%	33,34%	42,85%	43,07%
Nehmotný IM	0,50%	0,29%	0,23%	0,16%
Hmotný IM	38,11%	33,05%	42,61%	42,91%
Oběžná aktiva	61,24%	66,66%	56,99%	56,78%
Zásoby	11,97%	14,50%	13,54%	14,23%
Krátkodobé pohledávky	33,67%	32,71%	20,90%	19,38%

Finanční majetek	15,60%	19,46%	22,52%	23,14%
<b>Pasiva celkem</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Vlastní kapitál	88,92%	86,02%	72,65%	78,70%
Základní kapitál	96,13%	86,24%	71,98%	64,83%
Kapitálové fondy	0,72%	0,65%	0,56%	0,50%
Fondy ze zisku	2,88%	3,49%	3,10%	2,89%
Hospodářský výsledek MO	-22,22%	-10,61%	-5,23%	-2,79%
Cizí kapitál	10,81%	13,98%	26,98%	21,10%
Rezervy	1,13%	2,04%	15,62%	9,29%
Krátkodobé závazky	9,67%	11,95%	11,37%	11,81%

*Pramen: Vlastní výpočty*

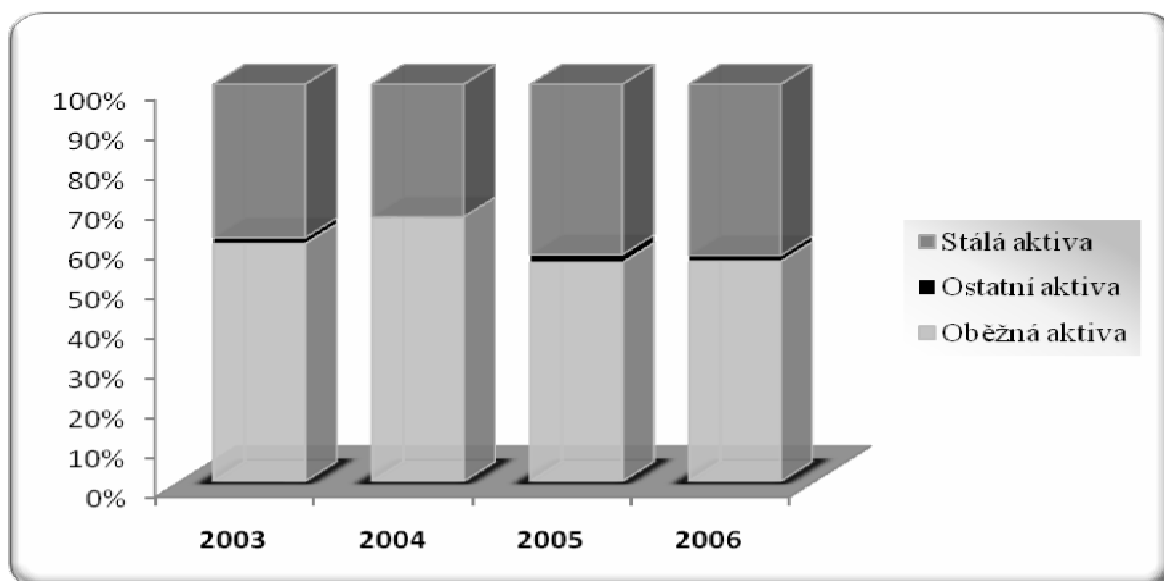
Kapitálová struktura vypovídá o tom, z jakých zdrojů majetek podniku vzniká. Celková velikost zdrojů financování závisí především na velikosti firmy, na využití techniky a technologií, na rychlosti obratu kapitálu a také na organizaci prodeje.

Pokud srovnáme podíl stálých a oběžných aktiv, společnost můžeme označit za kapitálově lehkou. Oběžná aktiva tvoří ve všech letech cca 60%. Největší podíl na těchto oběžných aktivech mají zejména krátkodobé pohledávky, jejichž výše od roku 2005 mírně klesá. Finanční majetek společnosti dosahuje podílu na celkových aktivech okolo 20%, jedná se o rostoucí tendenci.

Pokud se podíváme na celkovou strukturu pasiv, jednoznačně převyšuje vlastní kapitál, jehož podíl je ve všech letech okolo 80%. V prvních letech dosahovala jeho výše téměř 90%. Pokud bychom provedli srovnání s jinými podniky, dalo by se říct, že společnost XY a.s. je s poměrem vlastního kapitálu k celkovým pasivům téměř raritou.

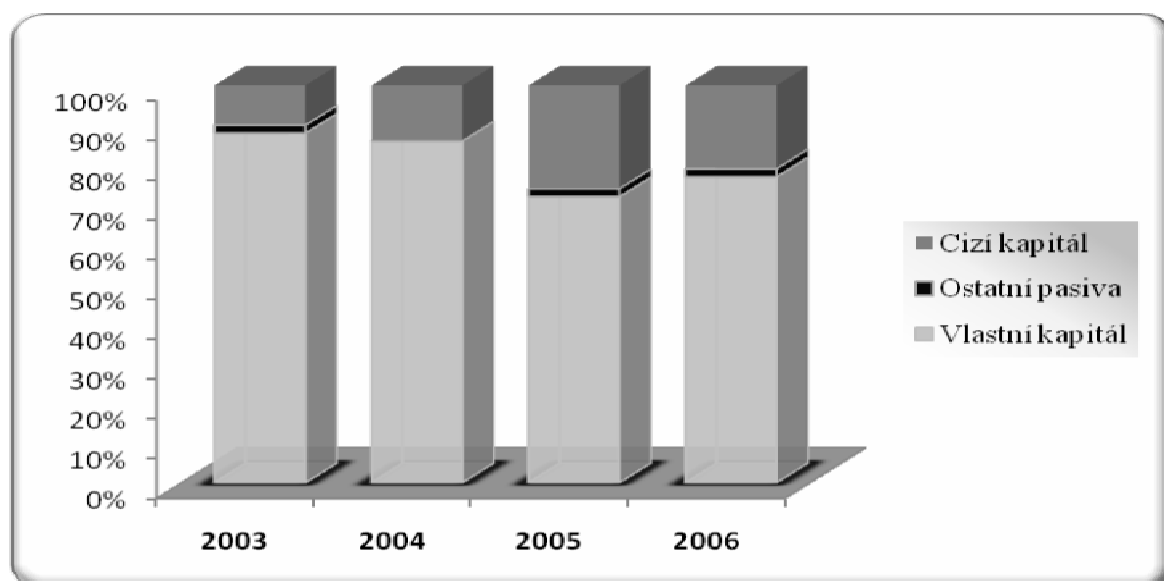
Je zde rovněž vidět podíl rezerv, který je nejvyšší v roce 2005, což se projevilo i v horizontální analýze uvedené výše. Značná část dalších ukazatelů je touto skutečností taktéž ovlivněna. Celkový cizí kapitál je složen v tomto případě pouze z krátkodobých závazků a rezerv. Společnost nemá žádné dlouhodobé závazky ani úvěry.

Graf 2: Vývoj struktury aktiv



*Pramen: Vlastní zpracování*

Graf 3: Vývoj struktury pasiv



*Pramen: Vlastní zpracování*

Tab. 7: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Položka výsledovky	2003	2004	2005	2006
Tržby za prodej zboží	3,16%	2,84%	2,62%	0,97%
Náklady na prodané zboží	2,59%	2,35%	2,09%	0,77%
Obchodní marže	0,57%	0,49%	0,53%	0,20%

<b>Výkony</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Výkonová spotřeba	60,18%	62,26%	63,77%	68,35%
Přidaná hodnota	40,38%	38,23%	36,76%	31,84%
Osobní náklady	26,01%	24,38%	21,55%	17,98%
<b>Provozní HV</b>	<b>17,17%</b>	<b>11,27%</b>	<b>4,31%</b>	<b>14,18%</b>
Finanční hospodářský výsledek	-1,65%	-0,97%	-0,30%	-0,39%
HV za běžnou činnost	15,11%	7,07%	2,38%	10,36%
Mimořádný HV	-2,04%	-0,02%	0,00%	0,00%
<b>EAT</b>	<b>13,07%</b>	<b>7,05%</b>	<b>2,38%</b>	<b>10,36%</b>

*Pramen: Vlastní výpočty*

Pro účel vertikální analýzy výkazu zisků a ztrát jsem si jako základnu zvolila položku výkony. Největší podíl na celkových výkonech společnosti mají samozřejmě výkonová spotřeba a přidaná hodnota. Výkonová spotřeba má stoupající tendenci, od roku 2003 do roku 2006 došlo k nárůstu o 8%, přidaná hodnota je oproti tomu mírně klesající, což je možné chápat jako negativní trend. Jako hlavní důvod tohoto poklesu se projevil nárůst služeb, který je vyvolán zejména vyšším využitím služeb personálních agentur k zajištění chybějících kapacit dělníků se specifickou kvalifikací. Vhodné by bylo, aby přidaná hodnota měla rychlejší stoupající tendenci než výkonová spotřeba.

Obchodní marže se drží poměrně na stejné úrovni, nicméně její výše je u společnosti XY a.s. téměř zanedbatelná, jelikož společnost převážně těží z tržeb za své výrobky a služby.

Jako pozitivní trend lze chápat pokles osobních nákladů společnosti, od roku 2003 do roku 2006 zhruba o 10%. Nejnižší podíl celkového zdaněného zisku na výkony lze zaznamenat v roce 2005, kdy se jednalo o pouhé 2,4 %. Rok 2006 však zaznamenal opět nárůst, a to na cca 10%.

### 3.1.3 Vývoj tržeb

Největší podíl na celkových tržbách mají zcela zřetelně tržby za prodej výrobků, jelikož se jedná o výrobní společnost. Prodej zboží má společnost pouze jako doplňkovou činnost, proto jejich výše není příliš významná. Nízký podíl na celkových tržbách mají rovněž tržby

z prodeje investičního majetku a materiálu. Výše jednotlivých položek tržeb jsou uvedeny v tabulce.

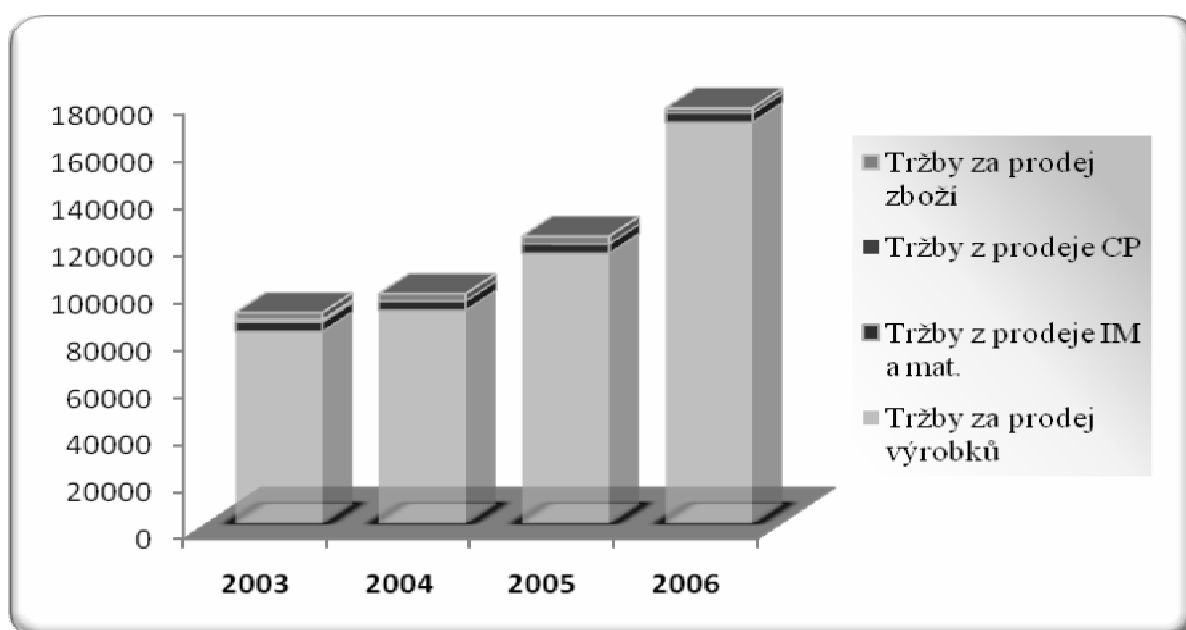
Tab. 8: Vývoj tržeb společnosti XY a.s. 2003 – 2006 (v tis.Kč)

	2003	2004	2005	2006
Tržby za prodej zboží	2551	2600	3051	1707
Tržby za prodej výrobků	81302	90 300	114 487	174 712
Tržby z prodeje IM a mat.	569	1300	1449	1831
Tržby z prodeje CP	7	0	0	0
<b>Tržby celkem</b>	<b>84 429</b>	<b>94 200</b>	<b>118 987</b>	<b>178 250</b>

Pramen: Výkaz zisků a ztrát XY a.s. 2003-2006

Vývoj a výše celkových tržeb od roku 2003 do roku 2006 je znázorněna rovněž v grafu níže. Celková výše tržeb má rostoucí trend, což je pro firmu velmi pozitivní znak. Celkové tržby za období 2003 až 2006 vzrostly téměř o 100%, pokud bude i nadále tento trend přetrvávat, společnost bude finančně stále silnější a lze samozřejmě očekávat nárůst zisku i nadále. Hlavním důvodem tohoto rapidního nárůstu tržeb je rozšíření vývozu na zahraniční trhy, zejména do zemí bývalého Sovětského svazu.

Graf 4: Vývoj tržeb 2003 - 2006



Pramen: Vlastní zpracování

### 3.1.4 Vývoj výsledku hospodaření

V této části srovnám vývoj jednotlivých forem výsledku hospodaření společnosti XY a.s. Jelikož společnost nevykazuje v účetních výkazech žádné nákladové úroky, hodnota EBIT je rovna EBT.

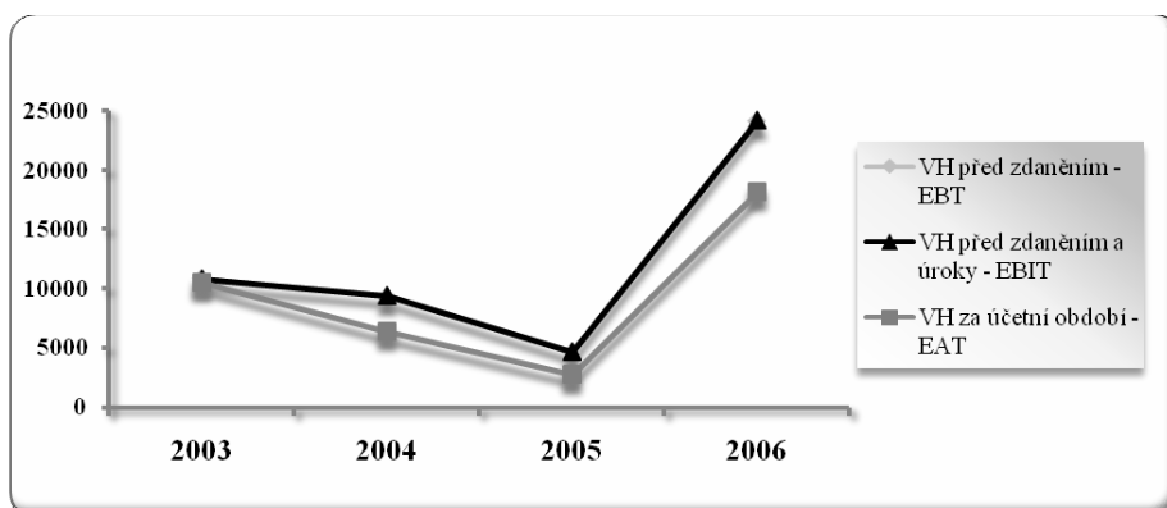
Tab. 9: Vývoj výsledku hospodaření XY a.s. (v tis.Kč)

Položka VH	2003	2004	2005	2006
<b>VH před zdaněním - EBT</b>	10 880	9 404	4 665	24 221
<b>VH za účetní období - EAT</b>	10 548	6 450	2 767	18 201
<b>VH před zdaněním a úroky - EBIT</b>	10 880	9 404	4 665	24 221

*Pramen: účetní výkazy společnosti XY a.s. 2003-2006*

Jak je vidět z uvedené tabulky, společnost dosahovala v roce 2003 zisku okolo 10 milionů Kč. Tento stav se snižoval až do roku 2005, kdy tato výše klesla až na necelé 3 miliony Kč, tento stav byl ovlivněn zejména tvorbou rezerv, jak vypovídají výkazy. V roce 2006 došlo k výraznému navýšení zisku až na sumu 18 milionů Kč a vedení společnosti i nadále tento nárůst očekává. Vývoj VH je zaznamenán v grafu níže.

Graf 5: Vývoj VH 2003 - 2006



*Pramen: Vlastní zpracování*

V příslušných letech dochází k totožnému vývoji EBIT a EBT, což je způsobeno nulovými bankovními úvěry, tedy do výsledné hodnoty EBIT se nezapočítávají úroky z těchto úvěrů.

### 3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

V této části jsou uvedeny dva nejznámější rozdílové ukazatele, a to čistý pracovní kapitál a čistě peněžně pohledávkový fond. Tyto ukazatele indikují přiměřenost využití oběžného majetku společnosti.

#### 3.2.1 Čistý pracovní kapitál

Tab. 10: Čistý pracovní kapitál XY a.s. (v tis. Kč.)

Položka rozvahy	2003	2004	2005	2006
<b>Oběžná aktiva</b>	56 670	68 759	70 427	77 905
<b>Krátkodobé CZ</b>	8 948	12 321	14 046	16 205
<b>ČPK</b>	<b>47 722</b>	<b>56 438</b>	<b>56 381</b>	<b>61 700</b>

*Pramen: Vlastní výpočty*

Tab. 11: Čistý pracovní kapitál – Odvětví (v tis. Kč.)

Položka rozvahy	2003	2004	2005	2006
<b>Oběžná aktiva</b>	59 881	64 831	79 488	94 437
<b>Krátkodobé CZ</b>	42 009	42 081	49 133	55 259
<b>ČPK</b>	<b>17 872</b>	<b>22 750</b>	<b>30 355</b>	<b>39 181</b>

*Pramen: Vlastní výpočty*

Společnost XY a.s. vykazuje příliš vysokou hodnotu čistého pracovního kapitálu, tento negativní trend stále pokračuje. Dlouhodobý kapitál významně převyšuje dlouhodobý majetek a to znamená, že velká část oběžných aktiv je zbytečně financována dlouhodobými zdroji. Společnost XY a.s. je sice finančně stabilní a má dostatek relativně volného dlouhodobého kapitálu k financování běžné činnosti, avšak část finančních prostředků není využívána efektivně.

V porovnání s průměrnými hodnotami pro odvětví je výše čistého pracovního kapitálu téměř dvojnásobná. Hlavní podíl na tom má zejména nízká hodnota krátkodobých závazků v případě společnosti XY a.s. za všechna sledovaná období.

### 3.2.2 Čistě peněžně pohledávkový fond

Tab. 12: Čistě peněžně pohledávkový fond (v tis.Kč)

Položka rozvahy	2003	2004	2005	2006
<b>Oběžná aktiva</b>	55 670	68 759	70 427	77 905
<b>Zásoby</b>	11 080	14 957	16 727	19 528
<b>Nedobytné pohledávky</b>	457	328	365	261
<b>Krátkodobé závazky</b>	8 948	12 321	14 046	16 205
<b>ČPPF</b>	<b>35 185</b>	<b>41 153</b>	<b>39 289</b>	<b>41 911</b>

*Pramen: Vlastní výpočty*

Pokud z oběžných aktiv odečteme hodnotu zásob a nedobytných pohledávek, dostaneme po odečtení krátkodobých závazků hodnoty, které jsou uvedeny v tabulce. I u tohoto ukazatele lze vidět obdobný trend jako v případě čistého pracovního kapitálu. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosahuje v roce 2006, nejnižší naopak v roce 2003, i nadále se dá předpokládat rostoucí tendence.

### 3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Tato část je zaměřena na aplikaci teoretických poznatků o poměrových ukazatelích. Pro jejich výpočet jsem vycházela z účetních výkazů společnosti XY a.s. Pro srovnání této společnosti s oborovými průměry pro OKEČ 29.5 jsem využila finanční a oborové analýzy Ministerstva průmyslu a obchodu.

#### 3.3.1 Analýza zadluženosti

První část poměrových ukazatelů tvoří ukazatele zadluženosti. Zde se budu věnovat výpočtu a srovnání ukazatelů, jako jsou celková zadluženost, míra zadlužení, úrokové krytí, koeficient samofinancování a krytí dlouhodobého majetku. Tyto ukazatele by měly být postačující pro určení komplexní analýzy zadluženosti společnosti.

#### *Celková zadluženost*

Ukazatele zadluženosti by se měly pohybovat v ideálním případě do 50%. Při vyšších hodnotách by mohlo být pro firmu komplikovanější získat další úvěr od banky. Každá

společnost by se měla snažit maximálně využít jak vlastního tak cizího kapitálu, jedná se tak o zadlužení optimální. V takovémto případě by náklady na kapitál měly být co nejnižší. Takového to jevu však společnost nedosáhne, využívá-li převážně buď cizí, nebo vlastní kapitál.

Tab. 13: Celková zadluženost

	2003	2004	2005	2006
<b>XY a.s.</b>	10,81%	13,98%	26,98%	21,10%
<b>OKEČ 29.5</b>	58,03%	59,90%	65,06%	62,55%

*Pramen: Vlastní výpočty*

Celková zadluženost pro vybranou společnost je velmi příznivá. Hodnoty ukazatelů zadluženosti společnosti XY a.s. se pohybují na výrazně nižší úrovni, než je doporučená hodnota i hodnoty získané z analýzy odvětví. Veškeré ukazatele zadluženosti ovlivňuje fakt, že společnost využívá zásadně vlastních zdrojů financování, cizí kapitál téměř nevyužívá. Vedení společnosti se brání využívání dlouhodobějších bankovních úvěrů, které by mohly tento ukazatel pozvednout. Za předpokladu, že by úroky z tohoto úvěru byly nižší než přijaté úroky plynoucí z investic volných peněžních prostředků, mohl by se tento zdroj financování investic stát mnohem levnějším.

### *Míra zadlužení*

V případě tohoto ukazatele dochází k poměrování vlastního a cizího kapitálu společnosti, což je klíčové zejména pro banky nebo investory při poskytování dalších finančních úvěrů a výpomocí.

Tab. 14 : Míra zadlužení

	2003	2004	2005	2006
<b>XY a.s.</b>	0,12	0,16	0,37	0,27
<b>OKEČ 29.5</b>	1,37	1,24	1,27	1,28

*Pramen: Vlastní výpočty*

Pokud je míra zadluženosti vyšší než 1 znamená to značné riziko věřitelů, kteří mohou přijít o své nároky, ale i riziko pro akcionáře, protože i pro ně zde existuje riziko ztráty, pokud by došlo k likvidaci společnosti. Jak uvádí hodnoty vypočtené v tabulce výše,

hodnoty pro celkové zadlužení pro XY a.s. jsou ve srovnání s doporučenými hodnotami a oborovým průměrem velmi nízké. Souvisí to opět s nevyužíváním cizího kapitálu ve větší míře. Proto pro ukazatele míry zadlužení podniku XY a.s. platí rovněž tvrzení a výsledné hodnocení jako u ukazatele celkové zadluženosti. Společnost se tak jeví jako finančně stabilní a v případě potřeby zvýšení podílu cizího kapitálu by neměla pro své věřitele představovat riziko.

### *Úrokové krytí*

Následující tabulka zobrazuje hodnoty úrokového krytí pro příslušné odvětví. V případě našeho podniku zde hodnoty nejsou uvedeny a to z toho důvodu, protože společnost XY a.s. nevykazuje ve všech 4 letech bankovní úvěry i výpomoci a nákladové úroky se proto rovnají 0, nelze provést výpočet úrokového krytí.

*Tab. 15: Úrokové krytí*

	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>XY a.s.</b>	X	X	X	X
<b>OKEČ 29.5</b>	2,86	6,3	5,76	8,05

*Pramen: Vlastní výpočty*

To, že společnost nemá nákladové úroky je možné chápat jako určité pozitivum, avšak pokud se na tento problém podíváme z opačné strany, pokud by podnik přijal výhodné bankovní úvěry, financování aktiv by se mohlo stát levnějším i přes splácení nákladových úroků.

### *Krytí dlouhodobého majetku*

Hodnoty v tabulce ukazují vztah mezi majetkovou a kapitálovou strukturou rozvahy. V ideálním případě by výše dlouhodobého majetku měla odpovídat výši vlastního kapitálu, aby bylo dodrženo zlaté pravidlo financování. Ukazatel by tedy měl být roven 1. Pokud zdrojem financování dlouhodobých aktiv nejsou dlouhodobé zdroje, musí společnost část svého dlouhodobého majetku krýt krátkodobými zdroji a může tak dojít k obtížím s úhradou závazků – společnost je silně podkapitalizovaná.

Tab. 16: Krytí dlouhodobého majetku

	2003	2004	2005	2006
<b>XY a.s.</b>	2,30	2,58	1,70	1,83
<b>OKEČ 29.5</b>	1,05	1,11	1,07	1,06

*Pramen: Vlastní výpočty*

Ukazatel krytí dlouhodobého majetku je i v rámci odvětví vyšší než doporučená hodnota, což znamená, že celé odvětví je finančně stabilní a dává této stabilitě přednost před výnosem. U společnosti XY a.s. však ukazatel převyšuje doporučenou hodnotu téměř dvojnásobně. Lze doporučit razantní snížení podílu financování oběžných aktiv z vlastních zdrojů.

### ***Koeficient samofinancování***

Ukazatel nám říká, do jaké míry společnost využívá vlastní kapitál k financování svých aktiv. Doporučené hodnoty by se zde měly pohybovat okolo 50%, protože tato hodnota pro firmu vyjadřuje optimální výši zadlužení.

Tab. 17: Koeficient samofinancování

	2003	2004	2005	2006
<b>XY a.s.</b>	88,92%	86,02%	72,65%	78,70%
<b>OKEČ 29.5</b>	41,39%	44,04%	43,55%	43,21%

*Pramen: Vlastní výpočty*

Výsledky pro společnost XY a.s. výrazně převyšují jak doporučené, tak odvětvové hodnoty. Tento ukazatel je převrácenou hodnotou ukazatele pro celkovou zadluženost, tedy financování vlastním kapitálem ve společnosti výrazně převyšuje, jak je vidět z výše uvedené tabulky. I zde platí stejné výsledné hodnocení jako u ukazatelů výše.

Ze struktury vlastního kapitálu vyplývá, že je vysoká hodnota zapsaného základního kapitálu, avšak společnost zatím vykazuje i neuhrazenou ztrátu minulých let. Pokud nedojde k úhradě účetních ztrát z rozdělení hospodářských výsledků dosažených v dalších letech, není společnost schopna vyplácet dividendy.

Lze předpokládat, že v okamžiku zahájení výplat dividend bude docházet k postupnému poklesu podílu vlastního kapitálu jak na financování aktiv, tak na struktuře pasiv.

### 3.3.2 Analýza likvidity

Zde uvedu výpočty všech třech ukazatelů likvidity a provedu jejich srovnání s oborovými a doporučenými hodnotami.

#### *Likvidita okamžitá*

Pro tento výpočet je namísto celkových oběžných aktiv využívána pouze jeho nejlikvidnější složka ve formě finančního majetku.

*Tab. 18: Okamžitá likvidita*

	2003	2004	2005	2006
<b>XY a.s.</b>	1,61	1,63	1,98	1,96
<b>OKEČ 29.5</b>	0,21	0,22	0,24	0,26

*Pramen: Vlastní výpočty*

I u okamžité likvidity můžeme vyzorovat stejný trend jako u předchozích dvou. Hodnoty přesahují doporučené meze ukazatelů, stejně tak i odvětvové hodnoty a to více než pětkrát. Průměrné hodnoty za odvětví se pohybují těsně okolo dolní hranice doporučených hodnot u všech tří ukazatelů a potvrzují tak skutečnost, že většina podniků s obdobným výrobním programem je finančně stabilní a má k dispozici přiměřené množství likvidních prostředků.

#### *Likvidita pohotová*

Oběžná aktiva však obsahují i neprodejné nebo obtížně prodejné položky, proto se z oběžných aktiv vyčleňuje majetek s obtížnou prodejností, jak je tomu u pohotové likvidity.

*Tab. 19: Pohotová likvidita*

	2003	2004	2005	2006
<b>XY a.s.</b>	5,09	4,37	3,82	3,6
<b>OKEČ 29.5</b>	0,88	0,94	0,95	1,04

*Pramen: Vlastní výpočty*

Ukazatele pohotové likvidity jsou opět vyšší než doporučené hodnoty a analyzované odvětvové průměry. Podmínkou je, že by tyto ukazatele neměly klesnout pod hodnotu 1, což je v tomto případě v pořádku. I zde lze však polemizovat o nadměrně vyšších hodnotách a efektivním využívání volných prostředků.

### ***Likvidita běžná***

Běžná likvidita zahrnuje podíl krátkodobých závazků na celkových oběžných aktivech, zahrnující jak likvidní, tak nelikvidní oběžná aktiva. Udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje tak, aby společnost byla schopná uspokojit své věřitele z prodeje běžných aktiv ve stejné době jako je splatnost závazků.

*Tab. 20: Běžná likvidita*

	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>XY a.s.</b>	6,33	5,58	5,01	4,81
<b>OKEČ 29.5</b>	1,43	1,54	1,63	1,71

*Pramen: Vlastní výpočty*

Ukazatele běžné likvidity nabývají výrazně vyšších hodnot, než jsou doporučené nebo průměrné odvětvové hodnoty. Jedná s téměř o trojnásobek. Obecně je však možno říci, že čím vyšší hodnoty jsou, tím vyšší je schopnost zachování likvidity.

Závěrem k ukazatelům likvidity lze říci, že ve společnosti XY a.s. všechny tři ukazatele výrazně převyšují doporučené hodnoty. Vyšší hodnoty jsou výhodou toho, že podnik by neměl mít problémy se získáním úvěrů, neboť věřitel si může být jistý, že jeho pohledávka bude zaplacená. Pro společnost to však znamená zbytečně vyšší vázanost prostředků v oběžných aktivech.

### **3.3.3 Analýza rentability**

Pro výpočet ukazatelů rentability se nejčastěji používají následující formy zisku (výsledku hospodaření) :

- EAT (Earnings After Taxes) – výsledek hospodaření za účetní období, čistý zisk
- EBT (Earnings Before Taxes) – výsledek hospodaření před zdaněním

- EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) – výsledek hospodaření před zdaněním a úroky

### ***Rentabilita celkového kapitálu (ROA)***

Jako jeden z nejdůležitějších ukazatelů je považována výnosnost celkového kapitálu na celkových aktivech společnosti.

*Tab. 21: Rentabilita celkového kapitálu*

	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>XY a.s.</b>	11,76%	9,12%	3,77%	17,65%
<b>OKEČ 29.5</b>	3,64%	6,62%	5,43%	7,45%

*Pramen: Vlastní výpočty*

Od roku 2003 došlo k mírnému snižování tohoto ukazatele vzhledem k razantnímu poklesu hodnoty EBIT způsobeného tvorbou rezerv na opravy majetku, v roce 2006 se klesající tendence přerušila a došlo k výraznému nárůstu. V roce 2006 dosáhla ROA hodnoty 17,65%. Celková efektivita firmy při využití svých aktiv a její produkční síla je výrazně vyšší než odvětvový průměr.

### ***Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)***

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je rovněž rozebrán v pyramidové soustavě ukazatelů, kde jsou popsány i vlivy působící na tento ukazatel.

*Tab. 22: Rentabilita vlastního kapitálu*

	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>XY a.s.</b>	12,82%	7,27%	3,08%	16,86%
<b>OKEČ 29.5</b>	1,69%	8,43%	6,62%	10,80%

*Pramen: Vlastní výpočty*

Rentabilita vlastního kapitálu je důležitý ukazatel pro akcionáře XY a.s., protože prokazuje, že se v průměru pohybuje nad dlouhodobým průměrem úročení vkladů a indikuje výhodnost investice akcionářů. Hodnota ukazatele ROE výrazně přesahuje

odvětvové hodnoty v roce 2003 a 2006. Nejnižší hodnoty dosahuje v roce 2003 jako u ukazatele ROA a tento pokles je zapříčiněn poklesem hodnoty EBIT.

Zvýšení hodnoty vlastního kapitálu v roce 2005 a 2006 nemá vliv na snížení rentability, protože nárůst hospodářského výsledku před zdaněním se projevuje výrazněji.

### ***Rentabilita tržeb (ROS)***

U ukazatele rentability tržeb lze předpokládat stejný vývoj jako u předchozích dvou ukazatelů, jelikož i rentabilita tržeb vychází z hodnoty EBIT.

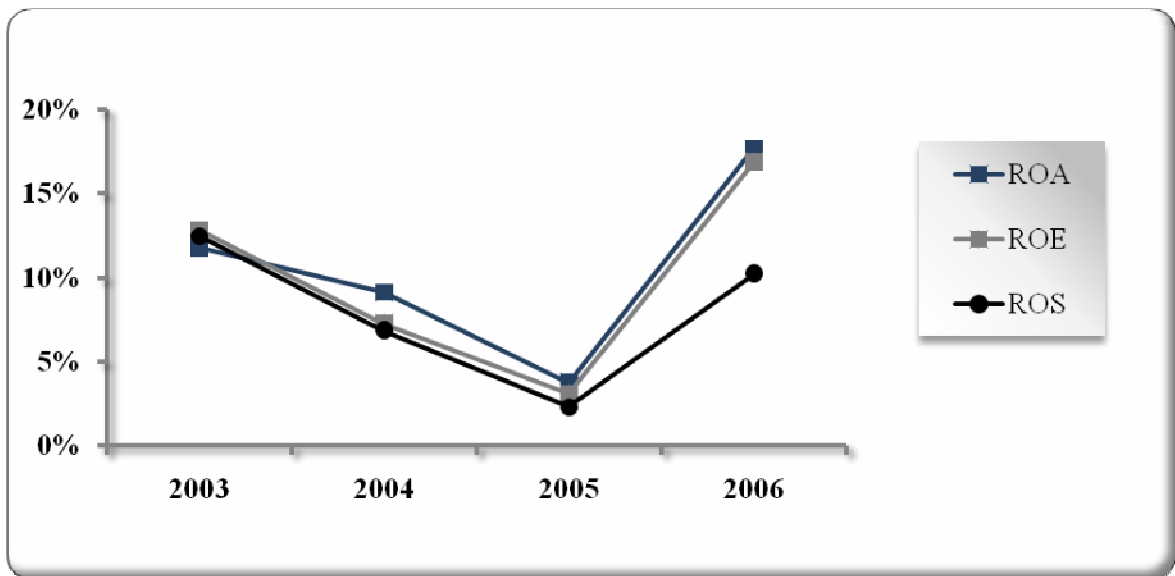
*Tab. 23: Rentabilita tržeb*

	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>XY a.s.</b>	12,49%	6,85%	2,33%	10,21%
<b>OKEČ 29.5</b>	0,63%	3,18%	2,22%	3,75%

*Pramen: Vlastní výpočty*

Společnost XY a.s. dosahuje adekvátní marže, která vykazuje rostoucí tendenci. Tento pozitivní trend bude v budoucích letech pravděpodobně stagnovat, protože výše marže může dosáhnout maximálních reálných hodnot. Vzhledem k vysokému podílu tržeb z dodávek technologických zařízení mimo Českou republiku lze předpokládat i negativní vliv růstu kurzu české koruny vůči USD i EUR na celkové snížení tržeb vykázaných v účetnictví v české měně.

Graf 6: Vývoj ukazatelů rentability



*Pramen: Vlastní zpracování*

Všechny ukazatele rentability se pohybují nad doporučenými hodnotami i nad úrovní dosaženou firmami v odvětví. Pozitivní je, že všechny ukazatele mají od r. 2004 trvale rostoucí trend. Výkyv v letech 2005 a 2006 je způsoben zkreslením výše vykázaných hospodářských výsledků o tvorbu a čerpání rezerv na opravy majetku. Při eliminaci této položky dojde k vyrovnání tempa meziročního nárůstu všech ukazatelů rentability.

### 3.3.4 Analýza aktivity

Z ukazatelů aktivit zde budou uvedeny obrat celkových aktiv, obrat stálých aktiv, doba obratu závazků, pohledávek a zásob.

#### *Obrat celkových aktiv*

Ukazatel poměruje celkovou výši tržeb a hodnotu celkových aktiv a vyjadřuje, jak efektivně společnost využije svá celková aktiva k uskutečnění svých výnosů. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za 1 rok.

*Tab. 24: Obrat celkových aktiv*

	2003	2004	2005	2006
<b>XY a.s.</b>	0,91	0,91	0,96	1,3

<b>OKEČ 29.5</b>	1,11	1,17	1,29	1,24
------------------	------	------	------	------

*Pramen: Vlastní výpočty*

Obrat celkových aktiv by měl dosahovat hodnoty minimálně 1, což pro společnost XY a.s. platí pouze v roce 2006, v ostatních letech se této hodnotě blíží. Průměrné hodnoty odvětví doporučených hodnot dosahují. Ukazatel obratovosti aktiv by mohl být dalším námětem pro zlepšení celkové situace společnosti. Jeho výše sice není razantně nižší než doporučená a pokud si společnost zachová tento rostající trend nebo si zachová alespoň hodnotu stejnou jako v roce 2006, nebude mít ani v této oblasti sebemenší problémy.

Negativně se projevuje struktura aktiv, ve kterých převažují oběžná aktiva nad stálými. Na snížené hodnotě obratu celkových aktiv se podílí rostoucí zásoby a naopak klesající krátkodobé pohledávky. Významný vliv má i vysoká hodnota finančního majetku, která má neustále rostoucí tendenci.

### ***Obrat stálých aktiv***

Tento ukazatel navazuje na obrat celkových aktiv s tím rozdílem, že udává, kolikrát se za 1 rok obrátí stálá aktiva. V podstatě měří, jak efektivně společnost využívá svých budov, strojů, zařízení a jiných stálých aktiv.

*Tab. 25: Obrat stálých aktiv*

	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>XY a.s.</b>	2,36	2,74	2,25	3,07
<b>OKEČ 29.5</b>	2,84	2,95	3,11	3,06

*Pramen: Vlastní výpočty*

I zde platí, že čím vyšších hodnot tento ukazatel nabývá, tím je situace lepší. U obratu stálých aktiv můžeme vidět nárůst s výjimkou roku 2005. Tento pokles byl zapříčiněn rapidním nárůstem stálých aktiv, zejména v oblasti nedokončených investic technického zhodnocení budov a došlo k nákupu hodnotného strojního vybavení.

Rok 2006 však opět zaznamenal nárůst, v dalších letech můžeme tuto skutečnost i nadále očekávat. Odvětvové hodnoty mírně převyšují vypočtené hodnoty pro společnost XY a.s., nejedná se však o razantní rozdíl.

***Doba obratu zásob***

Výsledky tohoto ukazatele nám umožňují zjistit, za kolik dní dojde k obratu zásob podniku, tzn. doba nutná ke spotřebě zásob ve výrobě.

*Tab. 26: Doba obratu zásob*

	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>XY a.s.</b>	47,24	57,16	50,61	39,44
<b>OKEČ 29.5</b>	73,05	72,06	66,92	66,51

*Pramen: Vlastní výpočty*

Pozitivní trend je zkracování doby obratu zásob, což obvykle vede ke zvyšování zisku. V případě společnosti XY a.s. došlo ke zvýšení doby obratu mezi lety 2003 a 2004, od roku 2004 dochází k výraznému poklesu. Ve srovnání s odvětvovými hodnotami je na tom společnost XY a.s. výrazně lépe. Pokud si společnost udrží trend snižování doby obratu zásob stejně jako doposud, nebude mít v tomto směru nejmenší potíže

***Doba obratu pohledávek***

Jedním z důležitějších ukazatelů aktivity je doba obratu pohledávek. V případě společnosti XY a.s. můžeme dopředu očekávat vyšší hodnoty, a to z důvodu poskytnutí delší doby splatnosti stálým odběratelům.

*Tab. 27: Doba obratu pohledávek*

	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>XY a.s.</b>	123,94	122,29	63,68	53,45
<b>OKEČ 29.5</b>	90,37	83,38	71,77	77,63

*Pramen: Vlastní výpočty*

Společnost zaznamenává velmi vysoké hodnoty doby obratu pohledávek. Tento ukazatel je třeba brát v úvahu a v souvislosti s ukazatelem doby obratu závazků. Mělo by zde platit, že doba obratu pohledávek by měla být kratší než závazků, jinak by mohlo dojít k druhotné platební neschopnosti.

Do roku 2004 se hodnota pohybovala okolo 120 dnů, což odpovídá dohodnuté době splatnosti pohledávek zhruba 3 – 4 měsíce. Od roku 2005 se tato doba výrazně snížila, jelikož doba splatnosti odběratelům byla vedením společnosti zkrácena.

### *Doba obratu závazků*

Tento ukazatel je třeba chápat komplexně spolu s ukazatelem doby obratu pohledávek. Jak již zde bylo zmíněno, měl by tento ukazatel vykazovat nižší hodnoty, aby nedošlo k druhotné platební neschopnosti.

*Tab. 28: Doba obratu závazků*

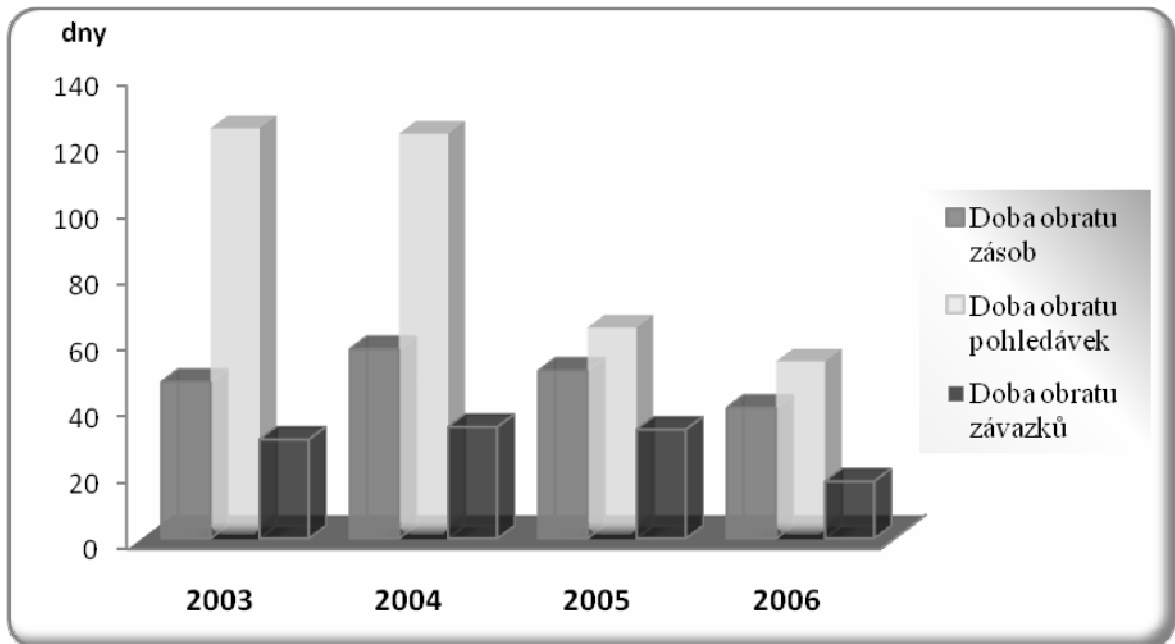
	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>XY a.s.</b>	29,86	33,67	32,88	17,22
<b>OKEČ 29.5</b>	98,42	85,29	75,8	80,01

*Pramen: Vlastní výpočty*

Doba obratu závazků je pro společnost XY a.s. velice příznivá. Je vidět že společnost nemá problémy s úhradami svých závazků dodavatelům. Oproti oborovým průměrem se může společnost pochlubit dobou kratší až o 60 dnů.

V následujícím grafu je vidět rozdíl mezi splatností pohledávek a závazků, takže pravidlo o kratší době splatnosti pohledávek než závazků zde neplatí. Vedení společnosti XY a.s. spoléhalo na vysokou hodnotu finančního majetku, od roku 2005 se však situace zlepšuje.

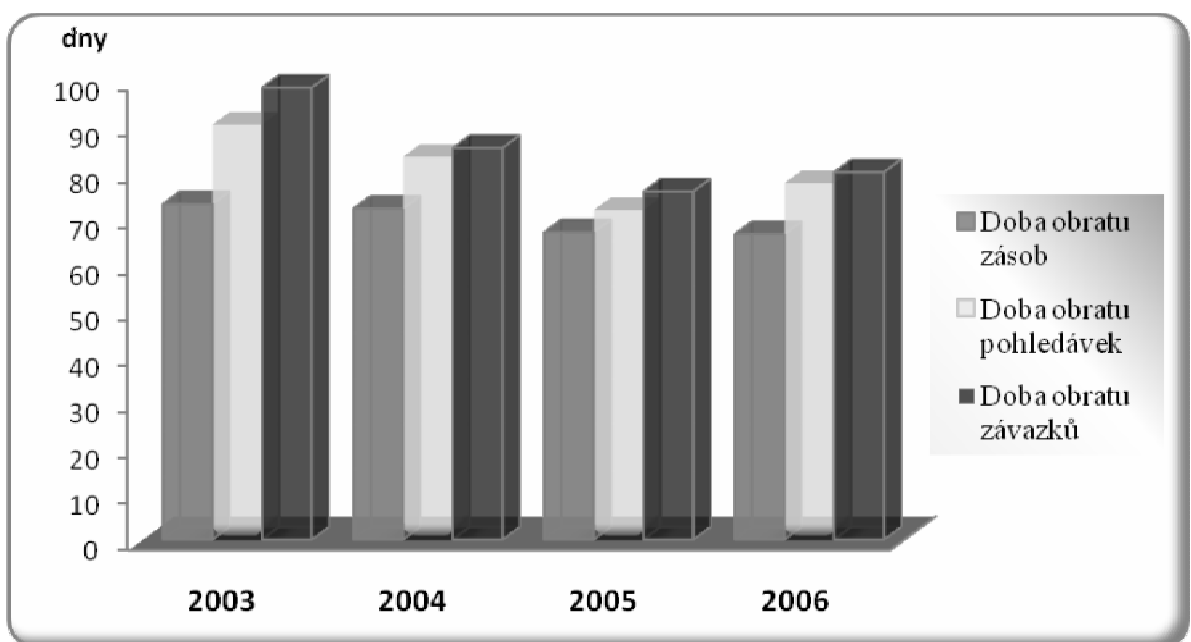
Graf 7: Vývoj ukazatelů aktivity společnosti XY a.s.



*Pramen: Vlastní zpracování*

V grafu je jednoznačně vidět rozdíl mezi dobou splatností závazků a pohledávek, jak již bylo zmíněno výše. I když se doba obratu pohledávek za rok 2005 a 2006 výrazně snížila, pořád neodpovídá ideálním hodnotám. V roce 2003 a 2004 dobu obratu závazků převyšovala téměř třikrát.

Graf 8: Vývoj ukazatelů aktivity za odvětví



*Pramen: Vlastní zpracování*

V případě odvětví jsou hodnoty splatnosti závazků a pohledávek téměř vyrovnané, doba obratu závazků je jen nepatrně vyšší. Zatím tedy nehrozí riziko druhotné platební neschopnosti.

### 3.3.5 Další finanční ukazatele

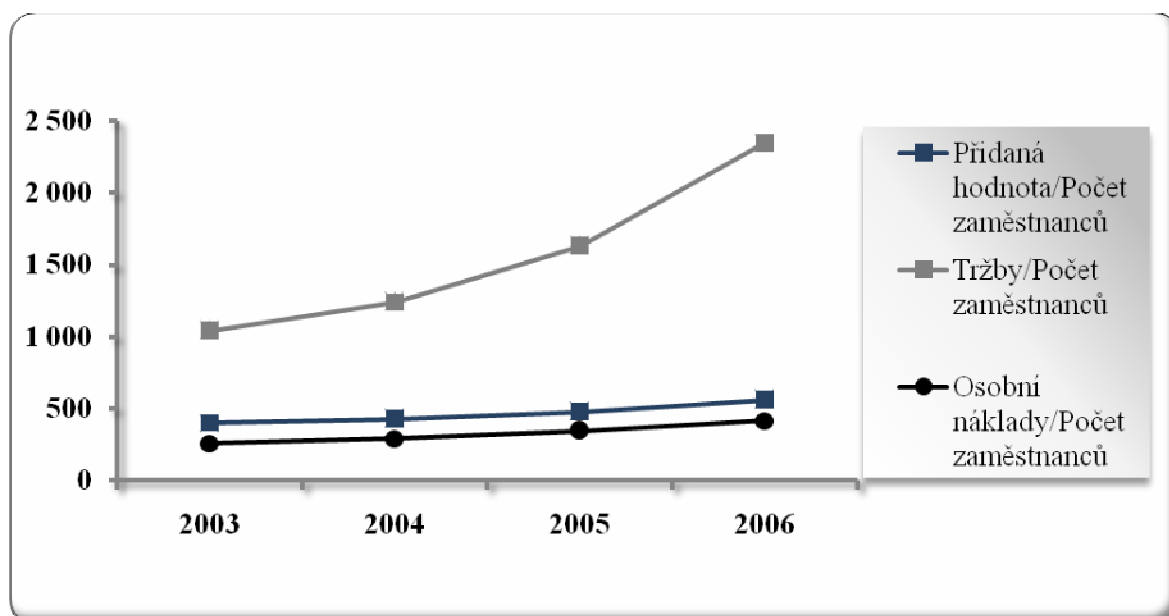
Tato část je zaměřena na výpočty dalších možných ukazatelů, které nepatří ani do jedné z výše uvedených skupin poměrových ukazatelů.

Tab. 29: Další ukazatele finanční analýzy XY a.s. (v tis. Kč)

	2003	2004	2005	2006
<b>Přidaná hodnota/Počet zaměstnanců</b>	401,5	428,9	479,1	563,1
<b>Tržby/Počet zaměstnanců</b>	1042,3	1239,5	1630,0	2345,4
<b>Osobní náklady/Počet zaměstnanců</b>	259,2	293,5	343,7	415,6

Pramen: Vlastní výpočty

Graf 9: Vývoj vybraných ukazatelů XY a.s.



Pramen: Vlastní zpracování

Pro vyhodnocení těchto ukazatelů je důležitý zejména jejich vývoj v čase. Jak je vidět, přidaná hodnota i tržby na zaměstnance mají narůstající tendenci, což je jistě pozitivní. Ruku v ruce však rostou s těmito ukazateli také osobní náklady na zaměstnance. To se projevuje zejména v roce 2006, kdy společnost začala svým zaměstnancům poskytovat

nové formy benefitů, což se projevilo ve zvýšení hodnoty sociálních nákladů ve výkazu zisků a ztrát zhruba o 600%.

Osobní náklady na zaměstnance by teoreticky měly mít klesající tendenci. V tomto případě tento ukazatel roste stejným tempem jako přidaná hodnota a dokonce tržby vztahované k zaměstnanci rostou mnohem intenzivněji. Lze proto konstatovat, že zvýšení osobních nákladů se tak zaměstnavateli vyplácí.

Tab. 30: Další ukazatele finanční analýzy XY a.s.

	2003	2004	2005	2006
<b>Výkonová spotřeba/Výnosy</b>	52,38%	58,54%	60,64%	66,25%
<b>Osobní náklady/Výnosy</b>	22,64%	22,93%	20,50%	17,42%
<b>Odpisy/Výnosy</b>	3,03%	2,88%	3,20%	3,50%
<b>Přidaná hodnota/Výnosy</b>	35,15%	35,95%	34,95%	30,86%
<b>Osobní náklady/Přidaná hodnota</b>	64,41%	63,77%	58,63%	56,45%
<b>Odpisy/Přidaná hodnota</b>	8,63%	8,01%	9,15%	11,33%
<b>HV před zdaněním/Přidaná hodnota</b>	33,38%	26,89%	10,90%	43,29%

*Pramen: Vlastní výpočty*

Ostatní ukazatele je třeba komentovat až po srovnání s oborovými hodnotami.

Tab. 31: Další ukazatele finanční analýzy pro odvětví

	2003	2004	2005	2006
<b>Výkonová spotřeba/Výnosy</b>	57,60%	57,44%	63,08%	65,46%
<b>Osobní náklady/Výnosy</b>	19,83%	17,56%	15,53%	15,01%
<b>Odpisy/Výnosy</b>	3,81%	3,23%	3,39%	3,24%
<b>Přidaná hodnota/Výnosy</b>	25,97%	25,61%	22,90%	23,04%
<b>Osobní náklady/Přidaná hodnota</b>	76,37%	68,59%	67,83%	65,15%
<b>Odpisy/Přidaná hodnota</b>	14,68%	12,62%	14,81%	14,06%
<b>HV před zdaněním/Přidaná hodnota</b>	7,14%	15,94%	14,12%	20,03%

*Pramen: Vlastní výpočty*

Pokud srovnáme výsledné hodnoty společnosti XY a.s. a odvětvím, zjistíme, že se extrémně neliší. Podíl výkonové spotřeby na celkových výnosech se přibližuje hodnotě 60%, stejně tak jako u odvětví. Stejně tak lze charakterizovat i výsledky týkající se

osobních nákladů na výnosech. Asi nejvýraznější rozdíl lze spatřit v ukazatelích vztažených k přidané hodnotě a k její struktuře. V tomto případě má odvětví vyšší podíl osobních nákladů (cca 70%, XY a.s. cca 60%), vyšší podíl i v případě odpisů (cca 15%, XY a.s. cca 9%) a podíl hospodářského výsledku dosahuje v tomto případě největších rozdílů. Společnost XY a.s. odvětvové hodnoty značně převyšuje, s výjimkou roku 2005 kdy je tento podíl výrazně nižší než v ostatních letech. Hodnoty pro XY přesahují v těchto letech hodnoty odvětví o zhruba 15-20%.

### 3.3.6 Ukazatele s využitím cash flow

V následující tabulce jsou uvedeny výsledky ukazatelů s využitím CF, od roku 2003 do roku 2006. Základem pro jejich výpočet byl především cash flow z provozní činnosti a obrat. Údaje týkající se vývoje peněžních toků a obratu se nacházejí v tabulce.

Tab. 32: Vývoj peněžních toků – XY a.s. (v tis. Kč)

	2003	2004	2005	2006
<b>Počáteční stav pen. prostředků</b>	<b>10 466</b>	<b>14 438</b>	<b>20 067</b>	<b>27 830</b>
CF z provozní činnosti	6 152	6 766	30 632	15 155
CF z investiční činnosti	-4 202	-1 137	-22 830	-11 238
CF z finanční činnosti	2 022	0	-39	-4
Čisté zvýšení/snížení pen. prostředků	3 972	5 629	7 763	3 913
<b>Konečný stav pen. prostředků</b>	<b>14 438</b>	<b>20 067</b>	<b>27 830</b>	<b>31 743</b>
Obrat	83 853	92 900	117 538	176 419

*Pramen: Vlastní zpracování*

Tab. 33: Ukazatele s využitím cash flow

	2003	2004	2005	2006
<b>Obratová rentabilita</b>	7,34%	7,28%	26,06%	8,59%
<b>Finanční efektivita kapitálu</b>	7,48%	7,63%	34,12%	14,04%
<b>Stupeň oddlužení</b>	61,53%	46,92%	91,86%	52,34%
<b>Finanční využití VK</b>	7,48%	7,63%	34,12%	14,04%
<b>Stupeň samofinancování investic</b>	97,79%	260,63%	65,14%	63,89%

*Pramen: Vlastní výpočty*

Při výpočtu těchto ukazatelů jsem vycházela především z položky cash flow z provozní činnosti a hodnoty obratu. Obrat v tomto případě zahrnuje na rozdíl od výnosů pouze výnosy z prodeje výrobků, zboží a služeb. Tyto ukazatele tak nejsou ovlivněny ostatními výnosy, například z prodeje zásob, majetku, kurzovních zisků a dalších výnosů.

Téměř ve všech případech se výrazně od jiných let odlišuje rok 2005. Tento trend se již projevil u předchozích poměrových ukazatelů.

### **3.4 Souhrnné ukazatele výkonnosti**

V této části budou uvedeny výpočty příslušných ukazatelů uvedených v teoretické části práce. Jedná se o Altmanův index, index důvěryhodnosti, pyramidovou soustavu nebo Kralickův quicktest.

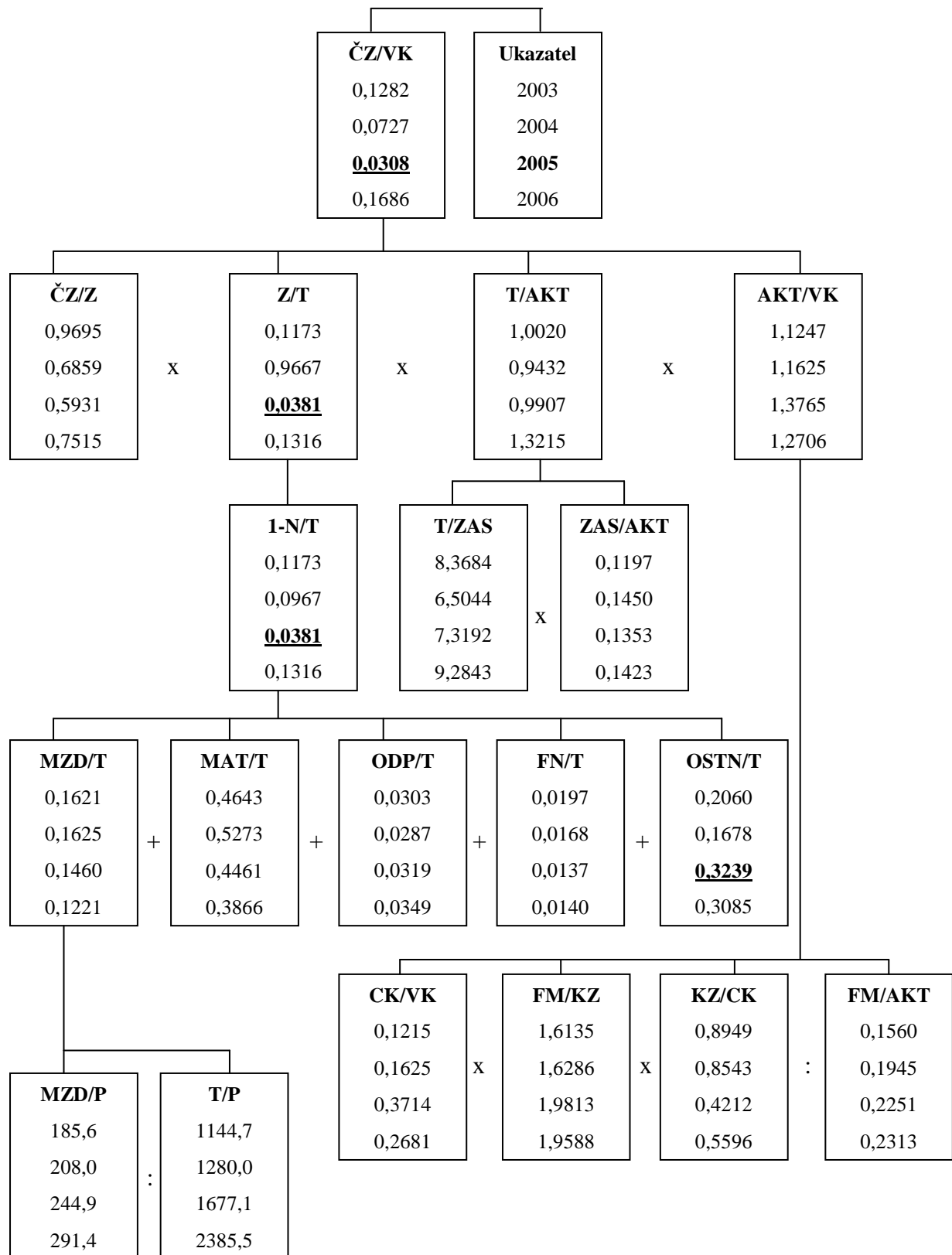
#### **3.4.1 Pyramidová soustava ukazatelů**

Soustava poměrových ukazatelů usnadňuje vysvětlení vzájemných souvislostí mezi jednotlivými ukazateli používanými ve finanční analýze. V této pyramidové soustavě se pokusím podrobně rozebrat jednotlivé vlivy působící na rentabilitu vlastního kapitálu společnosti XY a.s.

Poměrový ukazatel ROE v r. 2003 dosáhl významně nepříznivé hodnoty – pouze 3,08%, což činí pokles na jednu čtvrtinu a jednu polovinu hodnot předchozích let. Prostřednictvím rozkladu tohoto ukazatele je možno zjistit příčinu poklesu rentability vlastního kapitálu. Zvýrazněné hodnoty poměrových ukazatelů v jednotlivých fázích rozkladu určují, jaká položka výkazu zisku a ztrát se nejvíce podílí na odlišnosti ukazatele.

V druhé řadě rozkladu vykazuje nejvyšší rozdíly v roce 2005 ukazatel podílu zisku k tržbám a tím i rozdílový dopočet ovlivněný poměrem celkových nákladů k tržbám. Ve čtvrté řadě rozkladu vykazuje odlišnost z rovnoměrného meziročního vývoje podíl ostatních nákladů na tržbách celkem. Ve výkazu zisku a ztrát činí v r. 2005 nejvýznamnější část ostatních nákladů tvorba rezerv na opravy majetku ve výši 8,9 mil. Kč.

Obrázek 6: Rozklad ukazatele ROE



Pramen: Vlastní zpracování

Rozkladem soustavy poměrových ukazatelů tak byla určena příčina poklesu poměrového ukazatele ROE – tvorba rezerv na opravy. Nejedná se o negativní jev, není nutno přijímat opatření k nápravě, v následujícím období dochází k eliminaci vlivu tvorby rezerv a tím i k růstu obratu vlastního kapitálu.

### 3.4.2 Altmanův index (Z – skóre)

Altmanův index lze vypočítat podle následujícího vzorce:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

Podrobný popis jednotlivých ukazatelů je popsán v kapitole 2.8.4.2 této práce. Po dosazení příslušných hodnot jsem získala následující výsledky:

Tab. 34: Altmanův index (Z-skóre)

	2003	2004	2005	2006
<b>X<sub>1</sub></b>	0,516	0,547	0,456	0,45
<b>X<sub>2</sub></b>	-0,222	-0,106	-0,052	-0,028
<b>X<sub>3</sub></b>	0,15	0,1	0,041	0,182
<b>X<sub>4</sub></b>	8,897	6,168	2,668	3,072
<b>X<sub>5</sub></b>	0,912	0,913	0,963	1,299
<b>Z - skóre</b>	<b>4,925</b>	<b>4,115</b>	<b>2,490</b>	<b>3,450</b>

*Pramen: Vlastní výpočty*

Nejvyšší hodnoty Altmanova indexu dosáhla společnost v roce 2003, naopak nejnižší v roce 2005. Celkově jsou hodnoty pro společnost velmi příznivé. Obecně platí, že hodnoty nad 2,9 jsou uspokojivé, společnost tuto hodnotu přesahuje v roce 2003, 2004 a 2006. Hodnotu 2,49, kterou společnost XY dosahuje v roce 2005 lze zařadit do tzv. šedé zóny, kdy situace není ani uspokojivá, ani ohrožující.

### 3.4.3 IN – Index důvěryhodnosti

Index IN, tedy index důvěryhodnosti lze vypočítat podle vzorce uvedeného níže. Podrobný popis jednotlivých faktorů je popsán v kapitole 2.8.4.2.

$$IN\ 01 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,92 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5$$

Tab. 35: Index důvěryhodnosti IN 01

	2003	2004	2005	2006
<b>X<sub>1</sub></b>	9,255	7,152	3,706	4,738
<b>X<sub>2</sub></b>	X	X	X	X
<b>X<sub>3</sub></b>	0,118	0,091	0,038	0,177
<b>X<sub>4</sub></b>	1,002	0,943	0,991	1,321
<b>X<sub>5</sub></b>	6,333	5,581	5,104	4,807
<b>IN 01</b>	<b>2,444</b>	<b>1,988</b>	<b>1,289</b>	<b>2,018</b>

*Pramen: Vlastní výpočty*

V tabulce není uveden ukazatel  $X_2$  z toho důvodu, že společnost nemá žádné nákladové úroky. Společnost vykazuje velmi dobré finanční zdraví v letech 2003 a 2006. Hodnota indexu zde přesahuje hranici 2, což je limitující faktor pro perspektivní finanční situaci společnosti. V roce 2004 se společnost nachází v neutrální zóně, i když se velmi těsně přibližuje již zmíněné horní hranici. V roce 2005 je hodnota rovněž v neutrální zóně, což neznamená špatnou finanční situaci, ani dobrou. Závěrem lze říci, že jak výsledky Altmanova indexu, tak indexu důvěryhodnosti, neznamenají pro společnost ani v jednom případě ohrožující situaci.

#### 3.4.4 Kralickův quicktest

Postup výpočtu k tomuto ukazateli je uveden v kapitole 2.8.4.3. V tabulce jsou výsledky ukazatelů R1 až R4 za všechny 4 poslední roky, pod tabulkou se nachází vyhodnocení tohoto testu.

Tab. 36: Kralickův quicktest

	2003	2004	2005	2006
<b>R1</b>	0,889	0,860	0,726	0,787
<b>R2</b>	-0,722	-0,834	0,180	-0,184
<b>R3</b>	0,118	0,091	0,038	0,177
<b>R4</b>	0,076	0,084	0,335	0,130
<b>Počet bodů celkem</b>	<b>2,5</b>	<b>2,25</b>	<b>2,25</b>	<b>3</b>

*Pramen: Vlastní výpočty*

Celkové hodnoty tohoto testu jsou ideální, pokud dosahují výše 3 a víc. Znamená to finančně silnou, bonitní společnost. Hodnotu 3 dosahuje společnost v roce 2006. V předešlých letech jsou hodnoty rovny 2,25, což značí opět šedou zónu, tedy nevyhraněnou situaci jak v roce 2003, 2004, tak v roce 2005. Tento test opět dokazuje obdobnou situaci, jako dva předešlé indexy. Společnost dobře hospodaří se svými prostředky, v žádném případě ji nehrozí ohrožení její existence. V roce 2007 společnost předpokládá i nadále zvýšení těchto souhrnných ukazatelů.

#### **3.4.5 Závěr k souhrnným indexům**

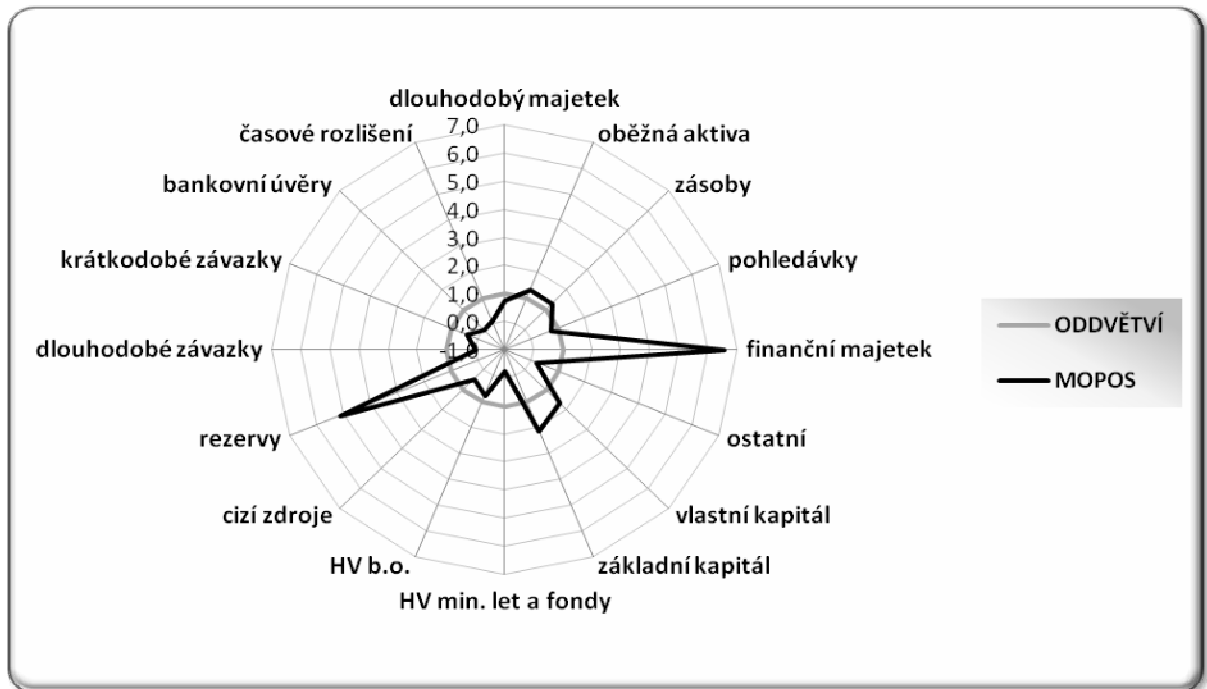
Mám-li shrnout situaci za všechny aplikované souhrnné indexy hodnocení, pak lze říci, že finanční situace společnosti je zcela jistě uspokojivá. Ve většině případů se indexy pohybovaly v rozmezí, které charakterizuje buď nevyhraněnou společnost, nebo společnost prosperující a finančně silnou. XY a.s. je společností finančně vyváženou, přesto lze doporučit provést vyhodnocení vypočtených ukazatelů v jejich vzájemné souvislosti a vybrat některé z nich s doporučením, jak jejich hodnoty ještě zlepšit. Je správnější vyhodnocovat celkovou finanční analýzu zahrnující veškeré podstatné ukazatele, než provádět rychlé a jednoduché indexy hodnocení, které nám nemohou poskytnout podrobné informace o příčinách jejich odchylek od optimálních hodnot.

### **3.5 SPIDER analýza**

Následující grafy názorně interpretují, jaký je rozdíl procentuálních podílů jednotlivých položek aktiv a pasiv oproti odvětvovým průměrům. Pomocí SPIDER analýzy je možné názorně porovnávat jinak nesrovnatelné hodnoty. Dá se rovněž použít při srovnání hodnot jednotlivých ukazatelů finanční analýzy.

Srovnání položek aktiv a pasiv jsem provedla u posledních dvou let, tedy v roce 2005 a 2006. Odvětvové hodnoty jsem získala i v tomto případě z finančních analýz Ministerstva průmyslu a obchodu za příslušné roky. Dále jsem provedla rovněž grafické srovnání vybraných poměrových ukazatelů s odvětvím pomocí SPIDER analýzy, výsledky jsou takto pro uživatele finanční analýzy zcela jistě lépe srozumitelné.

Graf 10: Srovnání procentuálních podílů aktiv a pasiv za rok 2005



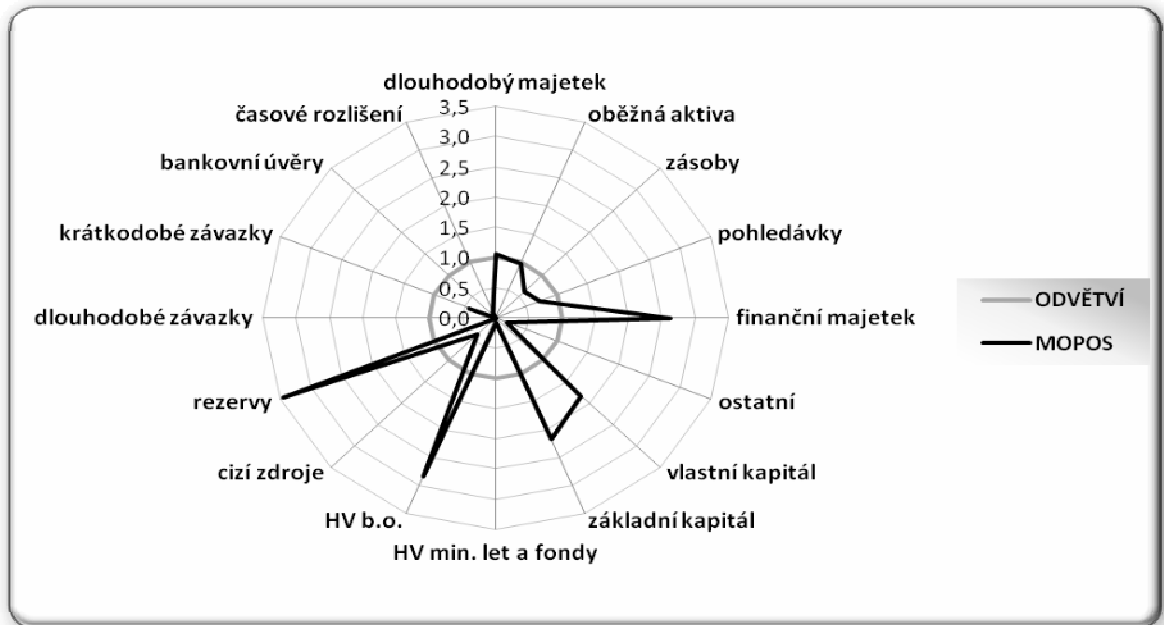
*Pramen: Vlastní zpracování*

Pokud srovnáme situaci u společnosti XY a.s. a celkového odvětví, můžeme říci, že společnost dosahuje vyšších hodnot v případě rezerv, finančního majetku a základního kapitálu. Nižší naopak u hospodářského výsledku, samozřejmě dlouhodobých i krátkodobých závazků, také v případě ostatních aktiv.

Velmi zajímavé je srovnání i s rokem 2006 (graf níže). Došlo k výrazným změnám oproti roku 2005 i vůči odvětví, zejména v oblasti hospodářských výsledků, rezerv nebo vlastního kapitálu.

Při pohledu na SPIDER analýzu roku 2006 je vidět, že společnost XY a.s. dosahuje v tomto roce nižších hodnot než odvětví v případě zásob a pohledávek, dále má extrémně nižší podíl cizího kapitálu, nemá dlouhodobé závazky a krátkodobé závazky se blíží polovině těch odvětvových. Naopak značně odvětvové hodnoty přesahuje například u výše vlastního kapitálu, finančního majetku, hospodářského výsledku nebo výší rezerv. Tyto odchylky od odvětvových hodnot jsou vesměs ve prospěch společnosti XY a.s. Za negativní by bylo možno považovat nízký podíl cizího kapitálu a s tím související vysokou hodnotu finančního majetku.

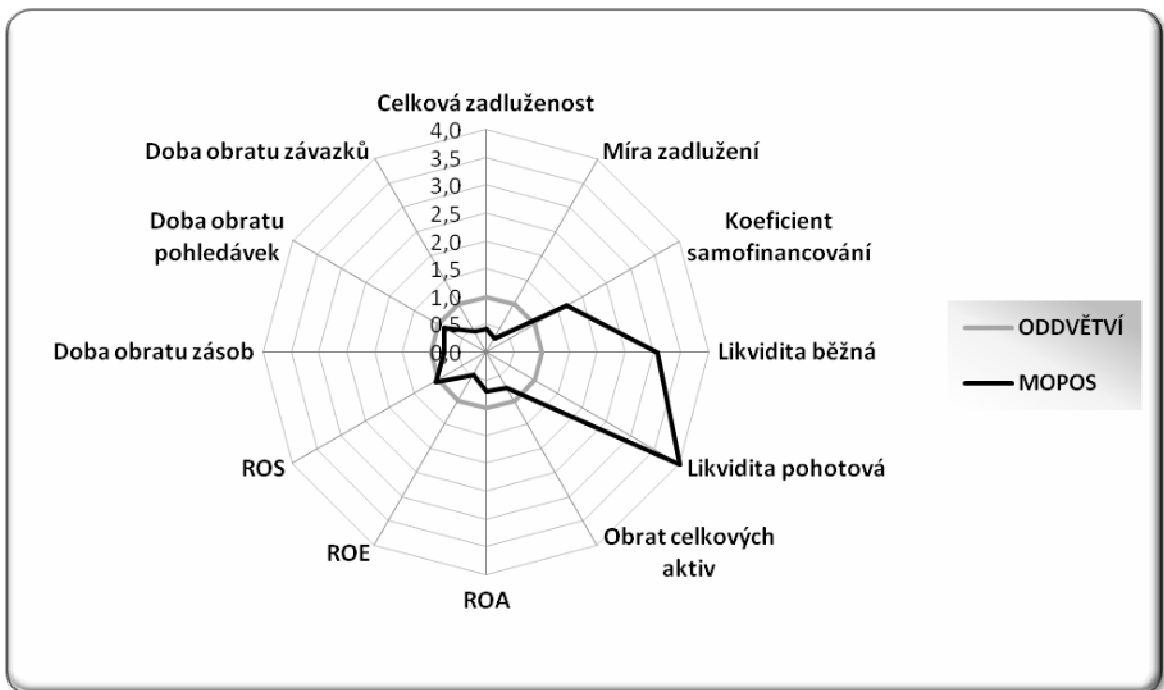
Graf 11: Srovnání procentuálních podílů položek aktiv a pasiv za rok 2006



Pramen: Vlastní zpracování

Pro ucelený a srozumitelný přehled zde uvádím ještě srovnání nejdůležitějších poměrových ukazatelů společnosti XY a.s. s odvětvím za rok 2005 a 2006.

Graf 12: Srovnání poměrových ukazatelů za rok 2005

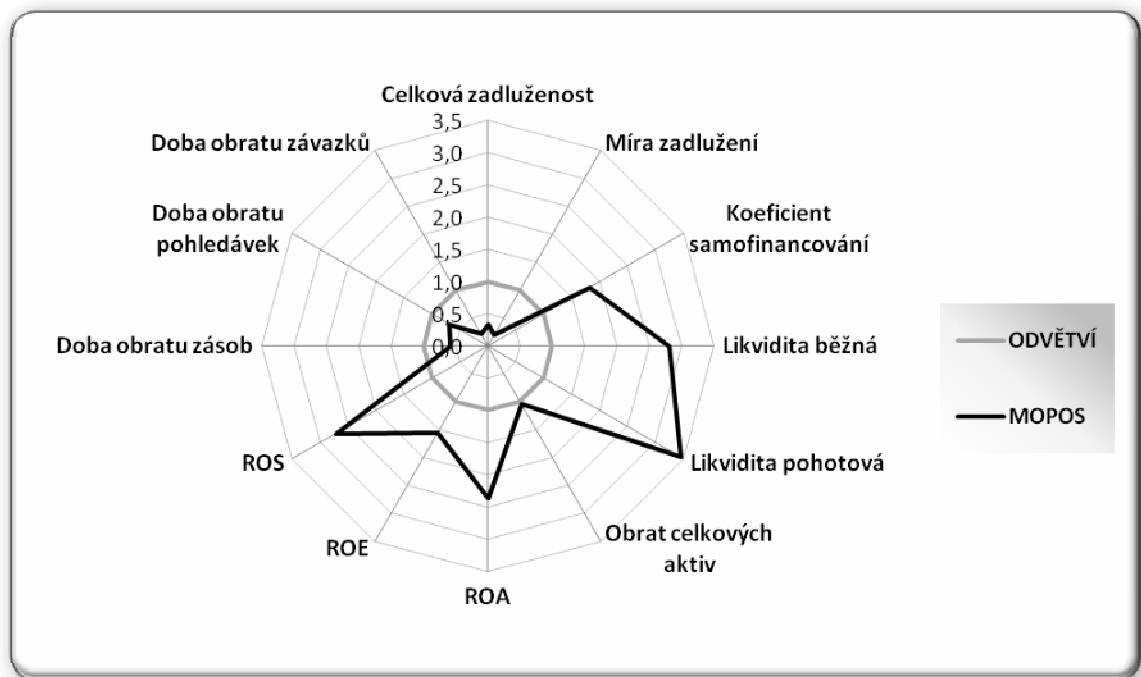


Pramen: Vlastní zpracování

Nejvýraznější rozdíly v hodnotách v roce 2005 vykazují hodnoty likvidity. Hodnota pohotové likvidity přesahuje odvětvovou hranici až o 400%. Rovněž vysokou hodnotu zaznamenává koeficient samofinancování. Důvody a příčiny výše těchto ukazatelů jsou rozebrány podrobněji v kapitole poměrových ukazatelů.

Rok 2006 je na tom, co se týče srovnání s oborovým průměrem, lépe než předchozí rok. Nejvýznamnější změnou je beze sporu nárůst výnosnosti (rentability) vlastního kapitálu, aktiv i tržeb. Společnost i nadále mnohonásobně přesahuje doporučené hodnoty likvidity, vysoká hodnota připadá i na koeficient samofinancování.

Graf 13: Srovnání poměrových ukazatelů za rok 2006



*Pramen: Vlastní zpracování*

## 4 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

V této finální části své diplomové práce bych ráda zhodnotila celkový průběh analýzy finanční situace, poukázala na výsledky získané při aplikaci některých metod a v další části potom rozebrala tato zjištění a navrhla opatření, které by mohly tuto situaci ještě zlepšit.

### 4.1 Zhodnocení použitých metod

Použitelnost jednotlivých metod hodnocení finanční situace byla detailně popsána v teoretické části této práce a v praktické části aplikovaná přímo na společnost XY a.s. Především jsem kladla důraz na elementární analýzu společnosti, jelikož tyto výpočty jsou jak jednoduše aplikovatelné na každou společnost, tak jejich interpretace také není příliš složitá. Smyslem tohoto zhodnocení není opět tyto metody jednu po druhé hodnotit, ale spíše přidat některé postřehy získané při jejich aplikaci, některé metody mezi sebou srovnat a poukázat na zajímavá zjištění.

Jednoznačně dominantní postavení mají v práci poměrové ukazatele, jichž je i v další běžné praxi velmi často využíváno. V rámci těchto ukazatelů splňují kritérium měření celkové výkonnosti firmy pouze ukazatele rentability. Ostatní typy ukazatelů umožňují náhled pouze na určité stránky finančního hospodaření. Na jejich základě tedy mohou být vyvozeny určité dílčí závěry.

Nejkomplexnějšími ukazateli pro hodnocení finanční situace byly ukazatele souhrnné, zejména pyramidový rozklad, index důvěryhodnosti nebo třeba Kralickův Quicktest. Jejich výsledky v podstatě korespondují s ostatními ukazateli, nelze však u nich s naprostou jednoznačností určit, v jaké oblasti společnost pochybila. Proto jsou vhodné pro určení celkové finanční situace, nicméně je nutné je doplnit o další ukazatele jak je uvedeno v práci a v odstavci výše.

Žádný z vybraných ukazatelů a výpočtu uvedených práci svými výsledky celkově z obrazu společnosti o finanční situaci nějak nevyčnívá. Je však nutné tyto hodnoty vnímat komplexně, jen potom je možné provést finanční analýzu důkladně.

## 4.2 Interpretace výsledků analýzy

V kapitole Elementární metody finanční analýzy byly vysvětleny téměř všechny výpočty a postupy využívající se v případě finančního hodnocení společnosti, v praktické části byly tyto postupy a výpočty aplikovány na společnost XY a.s. Nejdůležitější však je schopnost tyto výsledky správně interpretovat a navrhnout taková opatření, aby finanční situace měla nadále rostoucí trend a byly odstraněny nebo minimalizovány veškeré identifikované negativní jevy, k nimž v minulosti docházelo.

Celkovou finanční situaci společnosti XY a.s. lze charakterizovat jako velmi uspokojující. Společnost prosperuje, hospodářské výsledky za všechny sledované roky byly kladné, tržby mají rostoucí charakter, všechny své závazky k dodavatelům je společnost schopna splácet včas, v současnosti provádí modernizaci svého strojového parku a má spoustu kladných referencí a spokojených zákazníků z různých částí Evropy.

V analýze nedošlo k významnějším závažným zjištěním. Je zde pouze několik připomínek, které mohou tuto situaci ještě zlepšit, není zde však zjištěno žádné větší pochybení, které by mohlo mít pro společnost důsledky například existenčního charakteru.

V této kapitole jsou podrobněji tato zjištění rozebrána, návrhy na jejich zlepšení jsou uvedeny v kapitole 4.3.

### 4.2.1 Neefektivní hospodaření s přebytkem peněz

Jak vyplynulo z vyhodnocení ukazatelů likvidity společnosti i z hodnocení dalších poměrových ukazatelů, nejzávažnější připomínky lze vyslovit k trvale vysoké hodnotě finančního majetku. Paradoxně je vnímán dostatek až přebytek finančních prostředků pozitivně jako jeden z atributů finančního zdraví společnosti.

Tato skutečnost však má své klady i zápory. Jako kladné hodnocení tohoto jevu je možno považovat to, že společnost nepotřebuje využívat cizí kapitál k financování svých nákladnějších záměrů. Negativem zde může být fakt, že přichází o značné výnosové úroky, které by zvýšili celkový zisk společnosti. Z hlediska maximalizace zisku může využití finančních přebytků jiným způsobem než uložení u finančních ústavů přinášet větší výnosy a tím i vyšší hodnotu vlastního kapitálu a vyšší hodnotu podniku.

#### 4.2.2 Příliš dlouhá doba splatnosti pohledávek

Při bližším pohledu na ukazatele aktivity je zde zcela jasně viditelná příliš dlouhá doba splatnosti pohledávek společnosti, jejich doba přesahuje několikanásobně doporučenou mez. Rovněž nemůžeme hovořit ani o souladu s dobou splatností závazků, která by měla být delší než v případě pohledávek. Splatnost pohledávek je v případě společnosti XY a.s. v roce 2003 a 2004 až třikrát vyšší než splatnost závazků. Jako pozitivní jev je třeba vnímat postupné razantní snižování doby splatnosti pohledávek počínaje rokem 2005, avšak i nadále lze doporučit tuto dobu ještě snížit. Pokud by tento přístup pokračoval i nadále, společnost se může vystavit riziku druhotné platební neschopnosti.

#### 4.2.3 Nízká hodnota cizího kapitálu

Nízká hodnota cizího kapitálu je charakteristická pro všechna sledovaná období. Společnost XY a.s. financuje téměř veškerá svá aktiva z vlastních finančních zdrojů, což v konečné fázi znamená vyšší náklady na použitý kapitál.

Celková hodnota cizích zdrojů sice vzrostla od roku 2003 do roku 2005 o cca 20 mil. Kč, avšak je nutno upozornit na skutečnost, že v předepsané struktuře pasiv vykazovaných v rozvaze účetních jednotek v České republice jsou do cizích pasiv zahrnuty i rezervy, které si společnost vytváří pro reálnou korekci vykázaných výsledků, do kterých promítne očekávané zvýšení nákladů v budoucích letech. Jelikož rezervy nejsou závazkem společnosti vůči jejím věřitelům, bylo by vhodné pro přehled o výši cizího kapitálu v podniku odečíst hodnotu vytvořených rezerv na opravu majetku.

Vývoj cizího kapitálu v čase bohužel pozitivní trend nevykazuje, jeho podíl na celkových aktivech i nadále klesá. Je také nutno podotknout, že veškeré formy cizího kapitálu v podniku jsou ve formě pouze krátkodobých zdrojů (v letech 2003 až 2006 je jejich výše cca 10 mil. Kč), dlouhodobé cizí zdroje financování společnost nevykazuje.

Jelikož má společnost při pohledu do rozvahy oběžná aktiva ve výši 57 – 77 mil. Kč během sledovaných let, je zřejmé že k jejich financování je nutno z větší části využít dlouhodobé zdroje, což je z hlediska racionálního přístupu neefektivní.

#### 4.2.4 Vysoký podíl oběžných aktiv společnosti

V aktivech společnosti XY a.s. převažují oběžná aktiva nad stálými aktivy. Jedná se tedy o společnost kapitálově jednoznačně lehkou. Nízký podíl stálých aktiv na celkových aktivech znamená, že dlouhodobý hmotný majetek je buď starší a částečně odepsán nebo chybí. Na rozdíl od oběžných aktiv, stálá aktiva mohou aktivně přispívat ke zvýšení dosahovaných tržeb. V oběžných aktivech jsou pasivně evidovány výsledky činnosti podniku – pohledávky z prodeje a finanční majetek, nebo zásoby.

#### 4.2.5 Nulová dividendová aktivita

Jak ukazují účetní výkazy, společnost XY a.s. nemohla do roku 2006 vyplácet dividendu akcionářům, protože vykazovala dosud neuhrazenou ztrátu minulých let.

Vysoká hodnota vlastního kapitálu je tvořena zejména vysokou hodnotou základního kapitálu zapsaného v obchodním rejstříku. Společnost mohla v minulých letech snížit tuto zapisovanou hodnotu základního kapitálu na úhradu ztrát minulých let a získat tak předpoklady pro výplatu dividend akcionářům dříve. Avšak ve prospěch dlouhodobého rozvoje společnosti se akcionáři dočasně vzdali svého práva na dividendu, snížení základního kapitálu se nerealizovalo a po rozdělení zisku za rok 2006 bude poprvé dosažena kladná hodnota celkového nerozděleného hospodářského výsledku.

### 4.3 Návrhy a doporučení pro zlepšení celkové finanční situace

Výsledkem finanční analýzy jsou shrnuté výsledky celkové finanční situace společnosti XY a.s. mezi lety 2003 – 2006. Na tyto zjištěné nedostatky upozorňuje předchozí kapitola. V této části práce uvedu některé možné varianty řešení výše uvedených nedostatků, náměty jsou určeny zejména manažerům a vrcholovému vedení společnosti určené ke zlepšení operativního řízení podniku.

Vedení společnosti by mělo zvážit provedení a realizaci následujících kroků:

- Dohodnout s odběrateli výhodnější platební podmínky tak, aby došlo ke zkrácení doby splatnosti pohledávek alespoň na úroveň doby splatnosti závazků společnosti. Společnosti bych navrhla využít také některou z metodických postupů, jako je např.:

- Hodnocení bonity odběratelů, provádění interního ratingu odběratele.
  - Rozdělení odběratelů do jednotlivých bonitních skupin. Hlediska, podle kterých budou odběratelé hodnoceni, mohou být např. podle objemu tržeb, cenových relací, platební disciplíny, stability...
  - Na základě rozdělení odběratelů do bonitních skupin nabídnout nejvýznamnějším obchodním partnerům výhodnější platební podmínky, skonta nebo jiná zvýhodnění. Naproti tomu partnerům vyhodnoceným jako nejméně bonitní vázat dodávky výrobků i služeb na úhradu zálohy ve výši smluvní ceny obchodu.
- Provést analýzu možných dostupných finančních institucí nejen v České Republice a vyhodnotit podmínky, za kterých tyto instituce poskytují finanční prostředky, poté vybrat vhodný zdroj cizích pasiv.
  - Sestavit plán předpokládaných peněžních toků na období tří let,
    - Do tohoto plánu zahrnout předpokládaná očekávaná rizika vnějšího prostředí, jako je vliv sílícího kurzu české koruny na výši dosahovaných tržeb plynoucích z vývozu výrobků, vliv očekávaných politických rozhodnutí v oblasti daňového zatížení nebo např. vliv očekávaných hospodářských aktivit v zemích, kam jsou tradičně výrobky dodávány...
    - Do plánu promítnout maximální požadavky na obnovu strojního zařízení potřebného pro zajištění vysoké kvality produkce a tím i udržení konkurenceschopnosti výrobků.
    - Do plánu promítnout očekávané výsledky přijatých opatření ke zkrácení doby obratu pohledávek.
    - Do plánu promítnout zahájení výplaty dividend akcionářům alespoň ve výši minimálně převyšující obvyklý úrok pro bezrizikové investice.
  - Vyhodnotit závěry vyplývající z plánu toku cash – flow a zjistit výši chybějících finančních prostředků dosahovaných provozní činností.

- Investovat volný finanční majetek za účelem snížení vysoké hodnoty oběžných aktiv a tyto prostředky využít k nákupu nových strojů, které umožní v dalším časovém období zvýšení tržeb a celkových výnosů, dojde k upevnění konkurenceschopnosti podniku v rámci evropské konkurence.
  - Jako další možnost lze navrhnout prozkoumat situaci na trhu finančních institucí a kapitálových, případně akciových trhů za účelem dosažení maximální míry výnosnosti s co nejmenším rizikem.

#### 4.4 Harmonogram realizace navržených řešení

Závěrem své diplomové práce bych mohla doporučit vedení společnosti realizovat výše uvedená opatření tak, aby se jejich výsledky mohly projevit již v průběhu roku 2009.

- Do konce roku 2008 by bylo vhodné, aby společnost provedla analýzu odběratelských vztahů a následně zahájila jednání s vytypovanými odběrateli. Rovněž by také měla přidat ke stávajícím smlouvám s odběrateli dodatky upravující platební podmínky, připravit i obecná kritéria pro stanovení těchto platebních podmínek v budoucích uzavíraných smlouvách s potenciálními odběrateli.
- Do konce roku 2008 by rovněž měla sestavit plán optimálních a plánovaných investic do modernizace strojového parku, zejména investice do nových strojů a zařízení, sestavit i předpokládaný plán nutných oprav budov i strojního vybavení pro roky 2009 - 2011.
- Provést analýzu služeb finančních institucí poskytující finanční zdroje v odpovídající výši dle stanoveného předpokládaného cash - flow za optimálních podmínek, rovněž také vyhodnotit nejvýhodnější možnosti zhodnocení volných peněžních prostředků do konce roku 2008. Poté zahájit jednání s vybranou finanční institucí.
- Do 31.12.2008 je třeba sestavit plán peněžních toků pro roky 2009 – 2011, zahrnující již plán investic, získaných cizích zdrojů financování případně příjmy plynoucí z investování peněžních prostředků.

- Provést vyhodnocení výsledků plánu peněžních toků na další roky, nejpozději do roku 2010, případně realizovat některé úpravy.

## ZÁVĚR

Tématem mojí diplomové práce bylo hodnocení finanční situace společnosti XY a.s. Největší část práce je tvořena převážně teoretickou a praktickou částí zabývající se metodami a ukazateli finanční analýzy a jejich využití v případě společnosti XY a.s.

Práce je rozdělena do 4 částí. První část se zabývá analýzou současného stavu společnosti. Zabývala jsem se zde analýzou odvětví, do kterého společnost XY a.s. spadá, analýzou konkurence, vývojem tržních podílů a analýzou vnitřního i vnějšího prostředí firmy (PEST, SWOT). Tato část sloužila jako základ pro provedení finanční analýzy.

Druhá část práce je zaměřena na shrnutí teoretických poznatků týkající se hodnocení finanční situace podniku. Největší část je zaměřena na elementární metody finanční analýzy, zejména ukazatele poměrové, stavové, rozdílové a souhrnné ukazatele výkonnosti. Snažila jsem se klást důraz i na vzájemné vztahy mezi těmito ukazateli, jak spolu souvisí a jak se ukazatele navzájem ovlivňují. Při zpracování této části práce jsem čerpala z dostupných literárních zdrojů, které jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Třetí část obsahuje provedenou finanční analýzu společnosti XY a.s. skládající se ze všech metod a ukazatelů uvedených v teoretické části práce. Při analýze jsem využívala dostupné účetní výkazy společnosti XY a.s. od roku 2003 do roku 2006. Pro lepší pohled na vývoj a výši těchto ukazatelů jsem provedla srovnání s ukazateli pro odvětví, do kterého společnost spadá (OKEČ 29.53). Výsledky jednotlivých ukazatelů jsou pro lepší orientaci uspořádány do tabulek a znázorněny v grafech.

Závěrečná část práce je zaměřena na shrnutí použitých metod, stanovení závěrů a vyhodnocení celkové finanční situace společnosti XY a.s. Při vyhodnocení celkové finanční situace jsem odhalila několik problémů, jejichž odstraněním v příštích letech by společnost mohla být ještě úspěšnější.

Cílem práce bylo definovat problematické oblasti finančního hospodaření společnosti XY a.s. a pokusit se navrhnout opatření, aby v příštích letech k těmto skutečnostem již nedocházelo. Po provedení celkové finanční analýzy jsem definovala 4 oblasti, ve kterých má společnost ještě možné mezery a jejich odstraněním dojde ke zlepšení celkové finanční situace. Je nutno však podotknout, že celková finanční situace společnosti se dá hodnotit

jako velmi uspokojující. Jedná se o finančně silnou společnost, která své zisky každým rokem navyšuje. Za sledované období se firma nikdy nedostala do finanční tísně. Ve všech podstatných ukazatelích je zřejmý pozitivní trend vývoje v čase.

Jako největší problém bych hodnotila neefektivní hospodaření společnosti s volnými finančními zdroji. Nejen, že díky této skutečnosti je ovlivněna řada ukazatelů (likvidita, obrat), ale i využívání oběžného majetku společnosti je neefektivní. V oběžných aktivech jsou pasivně evidovány výsledky hospodaření podniku – pohledávky, peníze a zásoby. Tato skutečnost nepřináší vedení společnosti žádný zisk, proto jsem navrhla buď investování volných peněžních prostředků za účelem získání výnosů z investic, nebo investovat do navýšení hodnoty stálých aktiv (stroje, zařízení, budovy, modernizace), které by v dalších obdobích měly vliv na navýšení tržeb za výrobky a upevnění tak konkurenční pozice společnosti.

Dalším problémem může být celková doba splatnosti pohledávek. V případě společnosti XY a.s. se nejedná o zásadní problém, i když jsou tyto doby splatnosti delší než splatnost závazků, v teoretickém případě by mohlo dojít k druhotné platební neschopnosti. Jak bylo uvedeno v odstavci výše, společnost má velké množství finančních přebytků, proto u ní druhotná platební neschopnost nehrozí. Pozitivní trend snižování doby splatnosti pohledávek společnost započala v roce 2005 a 2006, kdy se doba splatnosti razantně snížila. Lze však doporučit i nadále trend snižování této doby splatnosti.

Nízká hodnota cizího kapitálu společnosti může být dalším problémem, díky němuž jsou hodnoty některých ukazatelů velmi rozdílné (zadluženost, rentabilita). Společnost financuje své záměry a veškerá aktiva výhradně z vlastních zdrojů. Veškeré cizí zdroje, které společnost vykazuje, jsou pouze krátkodobého charakteru, a pokud srovnáme výši krátkodobých aktiv s krátkodobými pasivy tak zjistíme, že větší část těchto aktiv je financována dlouhodobými zdroji, což nelze považovat za efektivní. Nelze opomenout ani skutečnost, že v konečné fázi je využívání vlastního kapitálu dražší než využití cizího. Navrhla jsem proto provést důkladnou analýzu dostupných finančních institucí poskytujících peněžní prostředky a stejně tak možnosti uložení vlastních zdrojů a na základě toho pak vybrat nejefektivnější způsob zhodnocení finančních prostředků a navýšení cizího kapitálu.

Závěrečný možný problém bych viděla v nulové dividendové aktivitě společnosti. XY a.s. až do roku 2006 dividendy vyplácet nemohla, protože vykazovala neuhrazenou ztrátu z minulých let. Společnost tak mohla v minulých letech snížit zapisovanou základního kapitálu, tuto neuhrazenou ztrátu z minulých let snížit a vyplácet akcionářům dividendy dříve. Akcionáři se však této možnosti vzdali ve prospěch dlouhodobého rozvoje společnosti. Společnost však každým rokem neuhrazenou ztrátu snižuje a v budoucím roce lze očekávat kladnou hodnotu nerozděleného hospodářského výsledku a případnou výplatu dividend.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

- 1) PASEKOVÁ, Marie. *Analýza faktorů ovlivňujících finanční řízení malých a středních podniků*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati, 2006. 40 s. ISBN 80-7318-423-0.
- 2) MACEK, Jan, KOPEK, Rudolf, KRÁLOVÁ, Jitka. *Ekonomická analýza podniku*. 1. vyd. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2006. 158 s. ISBN 80-7043-446-5.
- 3) KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza*. 2. vyd. Brno: Akademie Sting v Brně, 2006. 78 s. ISBN 80-86342-55-7.
- 4) SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 3. aktualiz. vyd. Praha: GRADA Publishing a.s., 2003. 472 s. ISBN 80-247-0515-X.
- 5) SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika*. 3. přeprac. vyd. Praha: C. H. Beck, 2002. 479 s. ISBN 80-7179-736-7.
- 6) PAVELKOVÁ, Drahomíra, KNÁPKOVÁ, Adriana. *Podnikové finance*. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2005. 293 s. ISBN 80-7318-327-7.
- 7) VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-9011991-6-X.
- 8) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing a.s., 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- 9) PAVELKOVÁ, Drahomíra, KNÁPKOVÁ, Adriana. *Řízení podnikových financí*. 2. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2005. 83 s. ISBN 80-7318-331-5.
- 10) REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Finanční management 1. díl*. 3. aktualiz. vyd. Brno: Akademické nakladatelství Cerm, 2005. 125 s. ISBN 80-214-3035-4.
- 11) SEDLÁČKOVÁ, Helena, BUCHTA, Karel. *Strategická analýza*. 2. aktualiz. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 121 s. ISBN 80-7179-367-1
- 12) VOZŇÁKOVÁ, Iveta. *Efektivní řízení pohledávek*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2004. 122 s. ISBN 80-247-0770-5.
- 13) KUBÍČKOVÁ, Dana, KOTĚŠOVCOVÁ, Jana. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2006. 125 s. ISBN 80-86754-57-X.

**SEZNAM POUŽITÝCH INTERNETOVÝCH ZDROJŮ**

- 14) *Analytické materiály MPO : Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví* [online]. 2005 [cit. 2008-01-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/>>.
- 15) *BusinessInfo.cz : Oborové statistiky průmyslu a energetiky* [online]. 1997-2008 , 29.03.2006 [cit. 2008-01-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/oborove-statistiky/oborove-informace-prumysl-a-energetika/1000452/39896/>>.
- 16) *Český statistický úřad : Odvětvová klasifikace ekonomických činností* [online]. 2004 , 26.10.2006 [cit. 2008-01-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.czso.cz/csu/2003edicniplan.nsf/p/0216-03>>.

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

EBT	Hospodářský výsledek před zdaněním
EAT	Hospodářský výsledek po zdanění
EBIT	Hospodářský výsledek před zdaněním a úroky
HV	Hospodářský výsledek
OA	Oběžná aktiva
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
WACC	Průměrné vážené náklady na kapitál
ČZ	Čistý zisk
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
T	Tržby
ROS	Rentabilita tržeb
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu

**SEZNAM GRAFŮ A OBRÁZKŮ**

Graf 1: Podíl oborů na tržbách za prodej výrobků a služeb v roce 2006.....	15
Graf 2: Vývoj struktury aktiv.....	53
Graf 3: Vývoj struktury pasiv.....	53
Graf 4: Vývoj tržeb 2003 - 2006.....	55
Graf 5: Vývoj VH 2003 - 2006.....	56
Graf 6: Vývoj ukazatelů rentability.....	65
Graf 7: Vývoj ukazatelů aktivity společnosti XY a.s.....	69
Graf 8: Vývoj ukazatelů aktivity za odvětví.....	70
Graf 9: Vývoj vybraných ukazatelů XY a.s.....	71
Graf 10: Srovnání procentuálních podílů aktiv a pasiv za rok 2005.....	79
Graf 11: Srovnání procentuálních podílů položek aktiv a pasiv za rok 2006.....	80
Graf 12: Srovnání poměrových ukazatelů za rok 2005.....	80
Graf 13: Srovnání poměrových ukazatelů za rok 2006.....	81
Obrázek 1: Porterův model pěti sil.....	20
Obrázek 2: SWOT analýza společnosti XY a.s.....	22
Obrázek 3: ČPK z pozice aktiv.....	33
Obrázek 4: ČPK z pozice pasiv.....	33
Obrázek 5: Pyramidová soustava ukazatelů.....	44
Obrázek 6: Rozklad ukazatele ROE.....	75

**SEZNAM TABULEK**

Tab. 1: Vývoj počtu pracovníků ve společnosti XY a.s. 2003 – 2006.....	14
Tab. 2: PEST analýza.....	19
Tab. 3: Vyhodnocení Kralickova testu .....	47
Tab. 4: Horizontální analýza rozvahy .....	49
Tab. 5: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát .....	50
Tab. 6: Vertikální analýza rozvahy .....	51
Tab. 7: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát .....	53
Tab. 8: Vývoj tržeb společnosti XY a.s. 2003 – 2006 .....	55
Tab. 9: Vývoj výsledku hospodaření XY a.s. ....	56
Tab. 10: Čistý pracovní kapitál XY a.s. (v tis. Kč.).....	57
Tab. 11: Čistý pracovní kapitál – Odvětví (v tis. Kč.).....	57
Tab. 12: Čistě peněžně pohledávkový fond.....	65
Tab. 13: Celková zadluženost.....	58
Tab. 14 : Míra zadlužení .....	59
Tab. 15: Úrokové krytí.....	60
Tab. 16: Krytí dlouhodobého majetku .....	61
Tab. 17: Koeficient samofinancování .....	61
Tab. 18: Okamžitá likvidita .....	62
Tab. 19: Pohotová likvidita.....	62
Tab. 20: Běžná likvidita.....	63
Tab. 21: Rentabilita celkového kapitálu .....	64

---

Tab. 22: Rentabilita vlastního kapitálu .....	64
Tab. 23: Rentabilita tržeb.....	65
Tab. 24: Obrat celkových aktiv .....	66
Tab. 25: Obrat stálých aktiv .....	67
Tab. 26: Doba obratu zásob .....	68
Tab. 27: Doba obratu pohledávek.....	68
Tab. 28: Doba obratu závazků .....	69
Tab. 29: Další ukazatele finanční analýzy XY a.s. (v tis. Kč) .....	71
Tab. 30: Další ukazatele finanční analýzy XY a.s. ....	72
Tab. 31: Další ukazatele finanční analýzy pro odvětví.....	72
Tab. 32: Vývoj peněžních toků – XY a.s.....	73
Tab. 33: Ukazatele s využitím cash flow .....	73
Tab. 34: Altmanův index (Z-skóre) .....	76
Tab. 35: Index důvěryhodnosti IN 01 .....	77
Tab. 36: Kralický quicktest.....	77

## SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA P I

Účetní výkazy společnosti XY a.s.

## PŘÍLOHA P I: ÚČETNÍ VÝKAZY SPOLEČNOSTI XY A.S.

Označení	Rozvaha - plný rozsah v tis. Kč	2003	2004	2005	2006
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	92 531	103 145	123 582	137 198
A.	Pohledávky za upsané vlastní jmění				
B.	Stálá aktiva	35 728	34 386	52 950	59 088
B. I.	Nehmotný investiční majetek	461	300	290	218
B. I. 1.	Zřizovací výdaje				
B. I. 2.	Nehmotné výsledky výzkumné a obdobné činnosti				
B. I. 3.	Software	323	300	290	218
B. I. 4.	Ocenitelná práva				
B. I. 5.	Jiný nehmotný investiční majetek				
B. I. 6.	Nedokončené nehmotné investice	32			
B. I. 7.	Poskytnuté zálohy na nehmotný investiční majetek	106			
B. II.	Hmotný investiční majetek	35 267	34 086	52 660	58 870
B. II. 1.	Pozemky	15 395	15 395	15 414	15 414
B. II. 2.	Budovy, haly a stavby	15 967	15 167	15 283	29 452
B. II. 3.	Stroje, přístroje a zařízení, dopravní prostředky	3 874	3 524	11 098	10 899
B. II. 4.	Pěstitelské celky trvalých porostů				
B. II. 5.	Základní stádo a tažná zvířata				
B. II. 6.	Jiný hmotný investiční majetek	31		31	31
B. II. 7.	Nedokončené hmotné investice			10 834	977
B. II. 8.	Poskytnuté zálohy na hmotný investiční majetek				2 097
B. II. 9.	Opravná položka k nabytému majetku				
B. III.	Finanční investice	0	0	0	0
B. III. 1.	Podílové cenné papíry a vklady v pod s rozhod. vl.				
B. III. 2.	Podílové cenné papíry a vklady v pod. s podstat. vl				
B. III. 3.	Ostatní investiční cenné papíry a vklady				
B. III. 4.	Půjčky podnikům ve skupině				
B. III. 5.	Jiné finanční investice				
C.	Oběžná aktiva	56 670	68 759	70 427	77 905
C. I.	Zásoby	11 080	14 957	16 727	19 528
C. I. 1.	Materiál	6 145	9 100	9 508	11 754

C. I. 2.	Nedokončená výroba	1 477	2 007	4 032	4 090
C. I. 3.	Výrobky	2 525	3 100	2 429	3 144
C. I. 4.	Zvířata				
C. I. 5.	Zboží	423	450	373	518
C. I. 6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	510	300	385	22
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	39	43
C. II. 1.	Pohledávky z obchodního styku			39	43
C. II. 2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení				
C. II. 3.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem				
C. II. 4.	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem				
C. II. 5.	Jiné pohledávky				
C. III.	Krátkodobé pohledávky	31 152	33 735	25 831	26 591
C. III. 1.	Pohledávky z obchodního styku	29 068	32 000	21 046	26 467
C. III. 2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení				
C. III. 3.	Sociální zabezpečení				
C. III. 4.	Stát - daňové pohledávky	383	50	4 245	124
C. III. 5.	Stát - odložená daňová pohledávka	1 675	1 325	510	0
C. III. 6.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem				
C. III. 7.	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem				
C. III. 8.	Jiné pohledávky	26	360	30	0
C. IV.	Finanční majetek	14 438	20 067	27 830	31 743
C. IV. 1.	Peníze	74	90	90	77
C. IV. 2.	Účty v bankách	14 364	19 977	27 740	31 666
C. IV. 3.	Krátkodobý finanční majetek				
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	133	0	205	205
D. I.	Časové rozlišení	118	0	205	205
D. I. 1.	Náklady příštích období	118		202	188
D. I. 2.	Příjmy příštích období			3	17
D. I. 3.	Kurzovné rozdíly aktivní				
D. II.	Dohadné účty aktivní	15			

	PASIVA CELKEM	92 531	103 145	123 582	137 198
A.	Vlastní jmění	82 275	88 724	89 779	107 979
A. I.	Základní jmění	88 951	88 951	88 951	88 951
A. I. 1.	Základní jmění	88 951	88 951	88 951	88 951
A. I. 2.	Vlastní akcie				
A. II.	Kapitálové fondy	670	670	690	690

A. II. 1.	Emisní ážio				
A. II. 2.	Ostatní kapitálové fondy	670	670	690	690
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku				
A. II. 4.	Oceňovací rozdíly z kapitálových účastí				
A. III.	Fondy ze zisku	2 666	3 595	3 831	3 969
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	2 666	3 595	3 831	3 969
A. III. 2.	Nedělitelný fond				
A. III. 3.	Statutární a ostatní fondy				
A. IV.	Hospodářský výsledek minulých let	-20 560	-10 942	-6 460	-3 832
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	1 991	1 991	1 991	1 991
A. IV. 2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-22 551	-12 933	-8 451	-5 823
A. V.	Hospodářský výsledek běžného účetního období (+/-)	10 548	6 450	2 767	18 201
B.	Cizí zdroje	9 998	14 421	33 346	28 955
B. I.	Rezervy	1 050	2 100	19 300	12 750
B. I. 1.	Rezervy zákonné	1 050	2 100	19 300	12 750
B. I. 2.	Rezerva na kurzové ztráty				
B. I. 3.	Ostatní rezervy				
B. II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0
B. II. 1.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem				
B. II. 2.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem				
B. II. 3.	Dlouhodobé přijaté zálohy				
B. II. 4.	Emitované dluhopisy				
B. II. 5.	Dlouhodobé směnky k úhradě				
B. II. 6.	Jiné dlouhodobé závazky				
B. III.	Krátkodobé závazky	8 948	12 321	14 046	16 205
B. III. 1.	Závazky z obchodního styku	7 002	8 811	10 869	8 525
B. III. 2.	Závazky ke společníkům				
B. III. 3.	Závazky k zaměstnancům	6	10	1 433	1 465
B. III. 4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	692	720	801	934
B. III. 5.	Stát - daňové závazky a dotace	212	1 680	923	5 122
B. III. 6.	Stát - odložený daňový závazek				129
B. III. 7.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem				
B. III. 8.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem				
B. III. 9.	Jiné závazky	1 036	1 100	20	30
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé				
B. IV. 2.	Běžné bankovní úvěry				

B. IV. 3.	Krátkodobé finanční výpomoci				
C.	Ostatní pasíva - přechodné účty pasív	258	0	457	264
C. I.	Časové rozlišení	258	0	440	264
C. I. 1.	Výdaje příštích období			421	264
C. I. 2.	Výnosy příštích období	258		19	
C. I. 3.	Kursově rozdíly pasívni				
C. II.	Dohadné účty pasívni			17	

Označení	Výkaz zisku a ztrát - plný rozsah v tis. Kč	2003	2004	2005	2006
I.	Tržby za prodej zboží	2 551	2 600	3 051	1 707
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2 094	2 150	2 435	1 359
+	Obchodní marže	457	450	616	348
II.	Výkony	80 706	91 475	116 423	175 717
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	81 302	90 300	114 487	174 712
2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlast. výroby	-691	1 105	1 744	735
3.	Aktivace	95	70	192	270
B.	Výkonová spotřeba	48 570	56 950	74 244	120 108
1.	Spotř. mater. energie	43 059	51 300	54 625	70 097
2.	Služby	5 511	5 650	19 619	50 011
+	Přidaná hodnota	32 593	34 975	42 795	55 957
C.	Osobní náklady	20 994	22 304	25 092	31 586
1.	Mzdové náklady	15 038	15 810	17 883	22 150
2.	Odměny členům spol.	480	482	793	643
3.	Náklady na soc. zabez.	5 209	5 722	6 168	7 547
4.	Sociální náklady	267	290	248	1 246
D.	Daně a poplatky	240	245	271	274
E.	Odpisy NIM, HIM	2 814	2 800	3 916	6 342
III.	Tržby z prodeje IM a mat.	569	1 300	1 449	1 831
F.	Zůst. cena prod. IM a mat.	2 682	978	87	588
IV.	Zůčt. rezerv a čas. roz. prov. výnosů	8 175	1 050		
G.	Tvorba rezerv a čas. roz. prov. nákl.			8 912	-6 685
V.	Zůčt. opr. pol. do prov. výnosů				
H.	Zůčt. opr. pol. do prov. nákl.				

VI.	Ostatní prov. výnosy	223	112	179	191
I.	Ostatní prov. náklady	969	802	1 127	966
VII.	Převod prov. výnosů				
J.	Převod prov. nákladů				
*	Provozní hosp. výsledek	13 861	10 308	5 018	24 908
VIII.	Tržby z prodeje CP a vkladů	7			
K.	Prodané CP a vklady	7			
IX.	Výnosy z fin. investic				
1.	Výnosy z CP a vkladů v podnicích ve skup.				
2.	Výnosy z ost. invest. CP a vkladů				
3.	Výnosy z ost fin. investic				
X.	Výnosy z krátk. fin. majetku				
XI.	Zúčt. rezerv do fin. výnosů				
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady				
XII.	Zúčt. opr. položek do fin. výnosů				
M.	Zúčt. opr. položek do fin. nákladů				
XIII.	Výnosové úroky	183	280	507	548
N.	Nákladové úroky				
XIV.	Ostatní finanční výnosy	308	470	820	1 310
O.	Ost. fin. náklady	1 824	1 640	1 680	2 545
XV.	Převod fin. výnosů				
P.	Převod fin. nákladů	0	0		
*	Hosp. výsledek z fin. operací	-1 333	-890	-353	-687
R.	Daň z příjmů za běžnou činnost	332	2 954	1 898	6 020
1.	-splatná	15	2 604	733	5 382
2.	-odložená	317	350	1 165	638
**	Hosp. výsledek za běžnou činnost	12 196	6 464	2 767	18 201
XVI.	Mimořádné výnosy				
S.	Mimořádné náklady	1 648	14		
T.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
1.	-splatná				
2.	-odložená				
*	Mimořádný hospodářský výsledek	-1 648	-14	0	0
U.	Převod podílu na HV společníkům				
***	Hospodářský výsledek za účetní období	10 548	6 450	2 767	18 201

	Hospodářský výsledek před zdaněním	10 880	9 404	4 665	24 221
--	------------------------------------	--------	-------	-------	--------

Označení	CASH FLOW v tis. Kč	2003	2004	2005	2006
P.	Stav finančního majetku na začátku období	10 466	14 438	20 067	27 830
Z.	Hospodářský výsledek za účetní období (po zdanění)	10 548	6 450	2 767	18 201
A1.	Úpravy o nepeněžní operace	-2 516	3 725	21 368	-401
A1.1.	Odpisy stálých aktiv	2 814	2 800	3 916	6 342
A1.2.	Odpis opravné položky k nabytému majetku				
A1.3.	Změna stavu rezerv	-4 950	1 050	17 200	-6 550
A1.4.	Změna stavu přechodných aktiv	-85	133	-205	0
A1.5.	Změna stavu přechodných pasiv	-295	-258	457	-193
A.*	Čistý pen. tok z prov. činn. před změnami prac. kap.	8 032	10 175	24 135	17 800
A2.	Změna potřeby pracovního kapitálu	-3 993	-3 087	7 859	-1 402
A2.1.	Změna stavu krátkodobých pohledávek	-7 408	-2 583	7 904	-760
A2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků	-432	3 373	1 725	2 159
A2.3.	Změna stavu zásob	3 847	-3 877	-1 770	-2 801
A3.	Korekce (Prodej IM)	2 113	-322	-1 362	-1 243
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	6 152	6 766	30 632	15 155
B1.	Pořízení nehmotného a hmotného IM	2 089	1 459	24 192	12 481
B2.	Pořízení finančních investic				
B3.	Úbytek NHIM v zůstatkových cenách				
B4.	Úbytek finančních investic v účetních cenách				
B5.	Korekce (Prodej IM)	-2 113	322	1 362	1 243
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-4 202	-1 137	-22 830	-11 238
C1.	Výplata dividend a podílů				
C2.	Kapit. vklad, emise akcií				
C3.	Čerpání dlouhodobých bankovních úvěrů				
C4.	Splátky dlouhodobých bankovních úvěrů	0	0	0	0
C5.	Změna stavu krátkodobých úvěrů a výpomocí	0	0	0	0
C6.	Změna stavu dlouhodobých závazků	0	0	0	0
C7.	Změna stavu dlouh. pohled. a pohled. za upsané VJ	-31	0	39	4
C8.	Dary, ážio, ost. vklady				
C9.	Ostatní změny vlast.jmění	1 991			
C.***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	2 022	0	-39	-4

F.	Celkové zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	3 972	5 629	7 763	3 913
R.	Stav finančního majetku na konci období	14 438	20 067	27 830	31 743