



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUTE OF MANAGEMENT

## ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF FIRM'S FINANCIAL PERFORMANCE AND PROPOSALS FOR ITS  
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

TOMÁŠ KYPET

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. ROMANA ČIŽINSKÁ, Ph.D.

BRNO 2013

# ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

**Kypet Tomáš**

---

Ekonomika a procesní management (6208R161)

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

**Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení**

v anglickém jazyce:

**Evaluation of Firm's Financial Performance and Proposals for its Improvement**

Pokyny pro vypracování:

Úvod a cíle práce

Popis podniku

Teoretická východiska finanční analýzy

Analýza finanční situace podniku

Návrhy opatření ke zlepšení finančního zdraví

Závěr

Přílohy

Seznam odborné literatury:

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 2. přepracované a doplněné vydání. 2. vyd. Praha: C.H.Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

KOVANICOVÁ, D. Abeceda účetních znalostí pro každého. 17. vyd. Praha: Polygon. 2007. 420 s. ISBN 978-80-7273-143-5.

MAŘÍK, M. Metody oceňování podniku. Proces ocenění základní metody a postupy. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 494 s. ISBN 978-80-86929-67-5.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Romana Čížinská, Ph.D.

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

L.S.

---

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

---

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

V Brně, dne 20.05.2013

## **Abstrakt**

Bakalářská práce se zabývá finanční situací společnosti Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o. Na základě výsledků finanční analýzy jsou uvedeny návrhy a opatření, které mají vést k celkovému zlepšení finanční situace společnosti.

## **Abstract**

Bachelor's thesis analyses financial health of the company Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o. Based on the results of financial analysis are set out proposals and actions that could generally improve financial situation of the company.

## **Klíčová slova**

finanční zdraví, finanční analýza, poměrové ukazatele, bankrotní modely

## **Keywords**

financial health, financial analysis, ratio indicators, bankruptcy models

**Bibliografická citace bakalářské práce:**

KYPET, T. *Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2012. 82 s. Vedoucí bakalářské práce doc. Ing. Romana Čížinská, Ph.D.

**Čestné prohlášení:**

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 24. 05. 2013

.....

Tomáš Kypet

## **Poděkování**

Tímto bych rád poděkoval vedoucímu bakalářské práce paní doc. Ing. Romaně Čížinské, Ph.D. za její čas, ochotu, odborné rady a připomínky při vypracování bakalářské práce. Také bych rád poděkoval vedení a celému kolektivu společnosti Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o. za jejich ochotu a poskytnutí potřebných informací k vypracování bakalářské práce.

## Obsah:

ÚVOD .....	10
CÍLE PRÁCE .....	11
1 POPIS PODNIKU .....	12
1.1 Základní charakteristika společnosti .....	12
1.2 Filosofie a cíle společnosti .....	13
1.3 Výrobní program a nabízené produkty .....	13
1.4 Charakteristika odvětví a pozice společnosti .....	14
1.5 Organizační struktura společnosti .....	14
1.6 SWOT analýza .....	15
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE.....	16
2.1 Finanční zdraví.....	16
2.2 Základní finanční cíl podnikání .....	16
2.3 Finanční analýza .....	17
2.3.1 Rozdělení finanční analýzy: .....	18
2.3.2 Cíle finanční analýzy.....	18
2.3.3 Uživatelé finanční analýzy .....	18
2.3.4 Zdroje vstupních dat finanční analýzy .....	19
2.4 Metody finanční analýzy .....	23
2.4.1 Absolutní (stavové) ukazatele .....	23
2.4.2 Rozdílové ukazatele .....	24
2.4.3 Tokové ukazatele .....	26
2.4.4 Hodnotové ukazatele .....	29
2.4.5 Poměrové ukazatele .....	31
2.4.6 Souhrnné indexy hodnocení.....	38
3 ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE PODNIKU .....	42
3.1 Analýza aktiv .....	42
3.1.1 Vertikální analýza aktiv .....	42

3.1.2	Horizontální analýza aktiv .....	44
3.2	Analýza pasív .....	47
3.2.1	Vertikální analýza pasív .....	47
3.2.2	Horizontální analýza pasív .....	49
3.3	Analýza výkazu zisku a ztráty.....	51
3.3.1	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	51
3.3.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	53
3.4	Analýza rozdílových ukazatelů .....	54
3.5	Poměrové ukazatele .....	55
3.5.1	Likvidita .....	56
3.5.2	Rentabilita .....	57
3.5.3	Aktivita.....	60
3.5.4	Zadluženost .....	62
3.6	Rozklad rentability vlastního kapitálu.....	63
3.7	Soustavy ukazatelů.....	65
3.7.1	Bankrotní model – Altmanův model.....	65
3.7.2	Bonitní model - Kralickův rychlý test.....	66
3.8	Celkové zhodnocení finanční situace společnosti .....	68
4	NÁVRHY OPATŘENÍ KE ZLEPŠENÍ FINANČNÍHO ZDRAVÍ.....	71
	ZÁVĚR .....	77
	POUŽITÁ LITERATURA.....	79
	SEZNAM TABULEK.....	81
	SEZNAM OBRÁZKŮ .....	81
	SEZNAM GRAFŮ.....	82
	SEZNAM PŘÍLOH.....	82

## ÚVOD

Pro správný chod každého podniku a jeho finanční rozhodování je důležitá velmi dobrá znalost finanční situace. Dobrá znalost rentability, solventnosti nebo likvidity může být v určitých situacích jednou z nejdůležitějších věcí pro správné rozhodnutí. Tyto informace poskytuje právě finanční analýza, která slouží k hodnocení a řízení finanční situace. Hlavními uživateli těchto informací jsou manažeři podniku, kteří zodpovídají za dlouhodobou prosperitu podniku a za jeho dobrou finanční pověst. Také je využívají externí uživatelé, a to zejména banky v případě, že od nich podnik potřebuje úvěr. Dále zahraniční a tuzemští investoři, při rozhodování o svých investicích do podniku (Holečková, 2008).

V první části své bakalářské práce blíže představím společnost Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o.. Kromě základního představení společnosti objasním její hlavní cíle, filosofii společnosti, organizační strukturu, SWOT analýzu a popíšu její současnou situaci na trhu. V následující části se budu zabývat teoretickými východisky k řešení finanční analýzy. Vysvětlím základní pojmy, cíle, uživatele a nejdůležitější zdroje vstupních dat finanční analýzy. Dále v této části představím poměrové ukazatele, ale také bonitní a bankrotní modely. Ve třetí, hlavní části bakalářské práce se budu věnovat už samotné praktické části, tedy finanční analýze zvoleného podniku. Provedu analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty pomocí horizontální a vertikální analýzy. Pomocí poměrových ukazatelů určím důležité poměry a porovnáám je s doporučenými hodnotami. V rámci této části použiji souhrnné modely, a to bankrotní a bonitní model. Následně zhodnotím všechny dosažené výsledky z finanční analýzy, určím slabé stránky společnosti, ke kterým navrhnou podniku doporučení, která by měla vést ke zlepšení těchto slabých stránek a celkové ekonomické situace podniku.

## CÍLE PRÁCE

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci společnosti Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o. na základě vybraných ukazatelů finanční analýzy. U zjištěných slabších stránek finančního hospodaření podniku budou uvedeny návrhy a doporučení vedoucí ke zlepšení situace.

Mezi jednotlivé cíle bakalářské práce patří:

- zpracování literární rešerše k tématu,
- představení analyzovaného podniku,
- stručná charakteristika odvětví,
- analýza rozvahových položek a položek výkazu zisku a ztráty,
- zjištění finančního zdraví pomocí poměrových ukazatelů,
- výpočet vybraného bankrotního a bonitního modelu,
- posouzení finančního zdraví a návrhy na stabilizaci nebo zlepšení ekonomické situace.

# 1 POPIS PODNIKU

## 1.1 Základní charakteristika společnosti

Společnost Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o. sídlí ve městě Velké Meziříčí na ulici Družstevní č. 56. Byla založena jako společnost s ručením omezeným. Předmět podnikání zapsaný v obchodním rejstříku je výroba nebezpečných látek a nebezpečných chemických přípravků, prodej chemických látek a přípravků klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické. Společnost se zabývá zejména prodejem hotových výrobků. Pouze 10% z veškerého prodaného zboží tvoří prodeje dodaných polotovarů po úpravách provedených přímo v podniku. Společnost má jednoho jednatele. Základní kapitál společnosti činí 2 218 000 Kč. V současnosti má společnost 24 zaměstnanců.



**Obrázek 1: Administrativní, logistické a technické centrum ve Velkém Meziříčí**  
(Zdroj: Becker Acroma)

Společnost Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o. vznikla 30. 9. 1993 pod obchodním jménem KLINTENS LACK spol. s r.o.. Dne 7. 9. 1998 došlo ke změně obchodního jména na Becker Acroma spol. s r.o.. Jako poslední byla od 1. 6. 2011 provedena změna obchodního jména na Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o. Společnost patří do nadnárodního koncernu Sherwin-Williams Company.

Mateřská společnost, společnosti Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o., je společnost Sherwin-Williams Company. Ta byla založena v roce 1866 a v současnosti je předním světovým výrobcem, vývojářem, distributorem a prodejcem materiálů pro povrchovou úpravu dřeva a veškerých příbuzných materiálů určených pro průmyslovou výrobu, komerční využití i maloobchodní prodej. Společnost vlastní závody ve 30 zemích. Počet zaměstnanců po celém světě přesahuje 30 000. Koncern prodává více než

50 obchodních značek a má obchodní zastoupení ve více než 70 zemích po celém světě (Becker Acroma, 2013).

## **1.2 Filosofie a cíle společnosti**

Hlavní filosofií společnosti Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o. je být tzv. "Sollution partner". To znamená, že společnost nechce dodávat pouze zboží, ale kompletní řešení, tedy nabízet kompletní balík služeb (produkt, služby i servis). Společnost nabízí kompletní sortiment na povrchovou úpravu dřeva (laky, barvy, mořidla, oleje, vosky, tmely atd.). Hlavním cílem společnosti je být lídrem na trhu s povrchovými úpravami na dřevo. Z dalších důležitých cílů můžeme zmínit udržení vysoce kvalifikovaných odborníků ve společnosti.

## **1.3 Výrobní program a nabízené produkty**

Společnost nevyrábí kompletní výrobky. Z tohoto důvodu nemá tato pobočka výrobní program, pouze dodané materiály upravuje. Z její mateřské společnosti se dodávají polotovary, které se následně v této pobočce míchají na mořidla, laky a barvy v různých odstínech. Tato úprava tvoří zhruba 10% veškerého prodaného zboží, zbylých 90% tvoří distribuce hotového dodaného zboží. Společnost nejvíce nabízí nátěrové hmoty značky ARTI a Becker Acroma.

### **ARTI**

ARTI vyvíjí a vyrábí nátěry a laky na dřevo pro průmysl ve městě Wuppertal již 108 let. Jako člen skupiny Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o.. ARTI představuje výrobu v Německu a těží z konkrétní výměny zkušeností v rámci skupiny.

### **Becker Acroma**

Becker Acroma je člen společnosti Sherwin Williams Czech Republic spol. s r.o.. Materiály a řešení Becker Acroma zahrnují všechny druhy výroby dřevozpracujícího a nábytkářského průmyslu (nábytek, kuchyně, koupelny, venkovní okna, velkoplošné materiály a další). Tato řešení jsou uznávána jako nejlepší ve svém oboru. Díky znalostem a jejich kombinovanému použití je společnost schopna dosahovat nejlepších, cenově nejefektivnějších a nejtrvanlivějších výsledků. Dodávají se i ekologická řešení pro všechny uvedené oblasti. Becker Acroma vlastní ISO 90001:2000 (Mezinárodní

standard pro management jakosti), ISO 14001:2004 (Mezinárodní standard pro management životního prostředí).

#### 1.4 Charakteristika odvětví a pozice společnosti

Společnost působí v rámci dřevařského a nábytkářského průmyslu, v malé části společnost zasahuje i do automobilového průmyslu (na plasty, na sklo). Konkurence přichází hlavně ze Skandinávie, Německa a z Itálie. Společnost Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o., co se do velikosti týče, je lídrem na trzích v České republice a Slovenské republice. Patří i mezi největší a nejsilnější společnosti v celé Evropě (Becker Acroma, 2013).

#### 1.5 Organizační struktura společnosti

Společnost má 24 zaměstnanců, je rozdělena na tři oddělení: logistické, obchodní a finanční. Největší složku tvoří obchodní oddělení, všichni zaměstnanci jsou tzv. sales technici. Jednatel má na starosti dohled a řízení společnosti, jsou mu podřízeni jednotliví ředitelé úseků. Organizační struktura společnosti je následující:



**Obrázek 2: Organizační struktura společnosti**  
(Zdroj: Vlastní zpracování autora)

## 1.6 SWOT analýza

### Strengths (silné stránky)

- kvalifikovaní zaměstnanci
- silná značka
- stabilní podnik, součást The Sherwin-Williams Company
- dostupnost výrobků – lokální sklad pro Českou republiku, Slovensko, Maďarsko, Ukrajinu
- technické laboratoře na vysoké úrovni
- servisní koncept
- filosofie společnosti
- dobrá distribuční síť

### Weaknesses (slabé stránky)

- dodací lhůty ze Švédska a Itálie
- produktový management – komunikace mezi potřebami trhu a lidmi v laboratořích při vývoji nových produktů
- externí řada produktů – materiály na okna
- podpora distributorem

### Opportunities (příležitosti)

- segment exteriérových nátěrových hmot např.: na okna a na dveře
- ukrajinský a maďarský trh
- distribuční síť
- spolupráce s nábytkovými obchodními řetězci např.: Lutz, Steinhof
- spolupráce s výrobcí nebo dodavateli strojů nanášejících barvy

### Threats (hrozby)

- závislost společnosti na subdodavateli IKEA
- aktivity konkurentů (vývoj výrobků a cenová hrozba výrobků)
- ztráta kvalitních lidí, kteří ve společnosti jsou

## 2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

### 2.1 Finanční zdraví

Pojem finanční zdraví podniku se používá pro vyjádření uspokojivé finanční situace podniku. Nejobecněji za finančně zdravý podnik lze považovat podnik, který je v danou chvíli schopen naplňovat smysl své existence. Optimální finanční zdraví je možné charakterizovat jako likvidita plus rentabilita. V tržní ekonomice to znamená, že je schopen dosahovat trvalé míry zhodnocení vloženého kapitálu, která je požadována investory. Finančně zdravý podnik musí být schopen vytvářet svou činností dostatečný přebytek výnosů nad náklady – zisk (Grünwald, Holečková, 2006; Holečková, 2008).

### 2.2 Základní finanční cíl podnikání

Základním finančním cílem pro vlastníky, kteří přijímají rozhodnutí pro naplnění cíle podniku, je co nejvyšší zhodnocení svých podílů na majetku podniku. Mají tedy zájem na co nejvyšší tržní hodnotě svého podílu.

Cíle lze rozdělit hierarchicky na primární, sekundární a terciární. Primárním cílem, tedy základním cílem podniku je maximalizace tržní hodnoty. Na dalším stupni se nachází sekundární cíle, které představují maximalizaci interních finančních zdrojů, udržování likvidity a ostatních finančně obtížně vyjádřitelných cílů z oblasti obchodu, výzkumu a personalistiky. Terciární cíle představují maximalizaci zisku, maximalizaci odpisů a maximalizaci ostatních interních finančních zdrojů (Marek a kol., 2006).

*„Proč není tímto základním cílem např.: **maximalizace zisku**? Z mnoha důvodů. Za prvé, účetní zisk představuje jednu z nejlépe manipulovatelných položek ze strany vedení podniku, např. pomocí účetních odpisů, tvorby daňově neuznatelných rezerv nebo způsobu oceňování vnitropodnikových zásob vlastní výroby. Za druhé pokud bychom si stanovili cíl v této podobě, pak ho můžeme naplňovat mj. i tím, že budeme prodávat s vysokou ziskovou marží nesolventním odběratelům. Zisk nám pak poroste, byť jen krátkodobě, avšak výnosy nebudou následovány příjmy, a tržní hodnota bude klesat. Za třetí, zisk není jediným interním finančním zdrojem, tj. zdrojem vytvářeným*

*na základě vlastní činnosti podniku. Takovým zdrojem jsou např. i odpisy“ (Marek a kol., 2006, s. 19).*

## **2.3 Finanční analýza**

Finanční analýza je důležitým nástrojem pro hodnocení hospodaření podniku. Je úzce spjata s účetnictvím a finančním řízením podniku a propojuje tyto dva nástroje podnikového řízení. Výstupy účetnictví mají samy o sobě omezenou vypovídající schopnost. Účetnictví je jazykem financí, poskytuje data a informace. Jedná se především o základní finanční výkazy jako rozvaha, výkaz zisku a ztrát a příloha, která obsahuje informace o toku peněz (cash flow). Samotné souhrnné výstupy účetnictví ještě neposkytují kvalitní a úplný obraz finanční situace podniku. Až finanční analýza poměruje získané údaje navzájem a rozšiřuje jejich vypovídající schopnost. Díky finanční analýze se dostaneme k závěrům o celkovém hospodaření, majetkové a finanční situaci, na základě kterých dochází k rozhodnutím a opatřením ve finančním řízení podniku. Finanční analýza tedy představuje ohodnocení minulosti a současnosti. Na základě zjištěných údajů doporučuje vhodná řešení do budoucnosti hospodaření podniku. Cílem finanční analýzy je rozpoznat finančně zdravý podnik, determinovat silné stránky a upozornit na slabiny, které by mohly vést k následným problémům. Zpracování finanční analýzy by mělo probíhat několikrát do roka, aby docházelo k neustálému vyhodnocování ekonomické situace podniku (Grünwald, Holečková, 2006).

*„V zásadě nejvýstižnější definicí je však ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku.“ (Růčková, 2007, s. 9).*

### **2.3.1 Rozdělení finanční analýzy:**

- externí finanční analýza – podklady externí finanční analýzy jsou veřejně dostupné, jedná se zejména o finanční a účetní informace,
- interní finanční analýza – je synonymem pro rozbor hospodaření podniku. U tohoto druhu analýzy jsou k dispozici veškeré údaje z informačního systému podniku. To znamená kromě informací z finančního účetnictví také údaje z manažerského účetnictví, nebo vnitropodnikového účetnictví, z podnikových kalkulací, plánů atd. (Mrkvička, Kolář, 2006).

### **2.3.2 Cíle finanční analýzy**

Účelem a i cílem finanční analýzy je zejména vyjádřit komplexně majetkovou a finanční situaci podniku. Identifikovat slabé stránky, které mohou znamenat hrozbu pro společnost do budoucna a naopak silné stránky, o které by se měla společnost v budoucnu opírat (Grünwald, Holečková, 2006).

### **2.3.3 Uživatelé finanční analýzy**

Dosažené informace z finanční analýzy jsou zajímavé a důležité pro široké spektrum uživatelů. Můžeme je rozdělit do dvou skupin. Mezi externí uživatele patří:

- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé),
- stát a jeho orgány,
- konkurenti.

Mezi interní uživatele patří:

- manažeři,
- zaměstnanci,
- odbory.

Každého z těchto uživatelů zajímají informace z finanční analýzy z jiného důvodu. Investory zajímají informace z hlediska investičního a kontrolního. Hledisko investiční zajímá investory při rozhodování o jejich budoucích investicích. Ve druhém hledisku si investoři chrání své vlastní investice. Zajímají se o likviditu, stabilitu podniku o disponibilní zisk, a tudíž i výši jejich dividend. Bankám a jiným věřitelům záleží na bonitě společnosti, rentabilitě a likviditě. Dodavatelé se zaměřují na to, zda podnik bude schopen hradit své závazky, odběratelé se zajímají o finanční situaci společnosti, z důvodu předejití možných problémů společnosti, či případnému bankrotu. Potřebují mít jistotu, že podnik bude schopen dostát svých závazků. Stát a jeho orgány se o tato data zajímají z důvodu daňových povinností, ale také z důvodů statistik, rozdělování dotací apod. Konkurenti se zajímají o finanční situaci podniku za účelem srovnání podobných podniků a celého odvětví. Zaměstnancům záleží na prosperitě podniku hlavně z důvodu zachování svých pracovních míst a udržení si svých mzdových podmínek. Často bývají motivováni výsledky hospodaření. Pro manažery jsou tyto informace důležité proto, aby mohli zajistit dlouhodobé strategické i operativní finanční řízení podniku (Holečková, 2008).

#### **2.3.4 Zdroje vstupních dat finanční analýzy**

*„Z hlediska přehlednosti a podrobnosti jsou současné standardní české účetní výkazy (od r. 2003) dostatečně podrobné a referují o všem důležitém, co je třeba při finanční analýze vědět a vzít v úvahu. Avšak je nutno mít na paměti, že tytéž názvy jednotlivých položek skrývají v každém podniku věcně něco jiného, už jen proto, že každý podnik pracuje v jiné oblasti – tedy i jeho účetní výkazy referují o jiných skutečnostech“* (Bláha, Jindřichovská, 2006, s. 20).

Výchozím zdrojem dat pro finanční analýzu je výroční zpráva a z ní zejména tyto tři dokumenty:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- příloha (její součástí je i přehled o cash flow).

V následujícím textu se seznámíme s obsahem těchto dokumentů (Kislingerová, Hnilica, 2005).

Rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou účetní výkazy, jejichž struktura je pevně stanovena Ministerstvem financí a jsou závaznou součástí účetní závěrky. To může pro finančního analytika představovat určitou výhodu, jelikož data z výkazů dostává ve strukturované podobě a je pro něj jednodušší a přehlednější porovnávání dat. Tímto umožňují kvalitnější tvorbu analýz. K těmto dvěma účetním výkazům se přidává příloha, která musí obsahovat údaje o příslušné účetní jednotce, o účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování. Jako další informace, které musí obsahovat, jsou doplňující data k rozvaze, výkazu zisku a ztráty a také přehled o peněžních tocích (cash flow) (Růčková, 2007).

### **Rozvaha**

Rozvaha je účetní výkaz zachycující bilanční formu stavu dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů financování majetku (pasiva) k určitému datu. Rozvaha je zpravidla sestavována k poslednímu dni v roce. V každé rozvaze musí platit bilanční rovnice  $Aktiva = Pasiva$  (Růčková, 2007).

### Aktiva

Aktiva představují podrobnou strukturu aktiv podniku. Aktivy rozumíme celkovou výši ekonomických zdrojů, jimiž podnik disponuje v určitý časový okamžik (Růčková, 2007).

Dělení aktiv (Vyhláška Ministerstva financí č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení č. 563/1991 Sb., zákona o účetnictví – Příloha č. 1 – Uspořádání a označování položek rozvahy (balance)):

#### **A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál**

#### **B. Dlouhodobý majetek**

I. Dlouhodobý nehmotný majetek

II. Dlouhodobý hmotný majetek

III. Dlouhodobý finanční majetek

#### **C. Oběžná aktiva**

- I. Zásoby
- II. Dlouhodobé pohledávky
- III. Krátkodobé pohledávky
- IV. Krátkodobý finanční majetek

#### **D. Časové rozlišení**

#### Pasiva

Pasiva je možné označit jako zdroje financování společnosti. Zároveň hodnotíme finanční strukturu analyzované společnosti. Finanční struktura podniku představuje kapitál, ze kterého je financován majetek podniku. Strana pasiv je orientovaná podle vlastnictví zdrojů financování, proto rozlišujeme vlastní a cizí zdroje.

Dělení pasiv (Vyhláška Ministerstva financí č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení č. 563/1991 Sb., zákona o účetnictví – Příloha č. 1 – Uspořádání a označování položek rozvahy (bilance)):

#### **A. Vlastní kapitál**

- I. Základní kapitál
- II. Kapitálové fondy
- III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku
- IV. Výsledek hospodaření minulých let
- V. Výsledek hospodaření běžného účetního období

#### **B. Cizí zdroje**

- I. Rezervy
- II. Dlouhodobé závazky
- III. Krátkodobé závazky
- IV. Bankovní úvěry a výpomoci

#### **C. Časové rozlišení**

#### **Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty nás informuje o úspěšnosti práce podniku, které dosáhl svoji podnikatelskou činností. Dává nám pohled na náklady a výnosy, které se podílely na tvorbě výsledku hospodaření. Dále zachycuje vztah mezi výnosy podniku a náklady,

kteře musely být vynaloženy k vytvoření výnosů. Finančně zdravý podnik musí svoji činností vytvářet zisk, tzn. přebytek výnosu nad náklady. Výkaz zisku a ztráty je rozdělen na tři části: provozní, finanční a mimořádná. Informace z takto uspořádaného výkazu zisku a ztráty lze snadněji použít pro rozbor výsledku hospodaření a pro výpočet různých ukazatelů rentability (Holečková, 2008).

*„Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Zachycuje tedy pohyb výnosů a nákladů! Nikoliv pohyb příjmů a výdajů!“* (Růčková, 2007, s. 31).

### **Příloha**

*„Příloha se stala nedílnou součástí účetní závěrky. Obsahuje takové informace, které v rozvaze a výkazu zisku a ztráty nenalezneme. Příloha přispívá k objasnění skutečností, které jsou významné z hlediska externích uživatelů účetní závěrky, aby si mohli vytvořit správný úsudek o finanční situaci a výsledcích hospodaření podniku, provést srovnání s minulostí a odhadnout možný budoucí vývoj.“*

*Příloha vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty [§ 18 ods. 1 písm. C) zákona č. 563/1991].* “ (Holečková J., 2008, s. 36)

### **Přehled o peněžních tocích (cash flow)**

Přehled o peněžních tocích neboli cash flow bývá součástí přílohy a podává nám informace o peněžních tocích za uplynulé účetní období. To znamená o příjmech, výdajích a změně stavu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentech. Peněžními prostředky jsou myšleny peníze v pokladně a na účtech, ceniny a peníze na cestě. Mezi peněžní ekvivalenty řadíme obchodovatelné cenné papíry a termínované vklady do tří měsíců. Peněžní toky členíme na provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. Podnik může vykazovat vysoké tržby a zisk v účetnictví, ale jeho peněžní příjmy mohou být nízké. Růst zisku nemusí znamenat růst peněžních prostředků (Holečková, 2008).

*„Zisk není totéž, co peníze. To je také důvodem, proč se finanční informace odvracejí od zisku a akruálního účetnictví a přiklání se k peněžním tokům“ (Holečková, 2008, s. 38).*

## **2.4 Metody finanční analýzy**

Každá metoda by měla mít zpětnou vazbu na cíl, který měla splnit. Zároveň by měla fungovat minimálně sebekontrola, zdali skutečně určená metoda odpovídá vytyčenému cíli.

*„ Obecně platí: Čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch“ (Růčková, 2007, s. 40).*

Metody využívané ve finanční analýze můžeme rozdělit na dvě skupiny metod, a to na metody elementární a metody vyšší. Metody vyšší neřadíme mezi metody univerzální. K užití těchto metod je třeba hlubších znalostí matematické statistiky, ale také ekonomických, a to teoretických i praktických. Metody vyšší nejsou standardně používány ve finanční praxi a k jejich aplikaci je potřeba kvalitní softwarové vybavení.

Metody elementární analýzy standardně členíme na ukazatele: absolutní, rozdílové a poměrové. Analýza stavových (absolutních) ukazatelů zahrnuje zejména horizontální a vertikální analýzu výkazů. Analýzou zejména tokových položek se zabývá analýza rozdílových a tokových ukazatelů. Tato analýza tedy vychází z výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow, avšak analýzu oběžných aktiv (z rozvahy) lze provést pomocí rozdílových ukazatelů. K nejpoužívanějším metodám patří analýza poměrových ukazatelů. K této metodě řadíme ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, kapitálového trhu a cash flow. Analýza soustav ukazatelů využívá výše uvedené metody a vzájemně je kombinuje. Vytváří tak určité modely. Model je souhrn ukazatelů, který lze rozebrat až k detailům. Důležitou skupinou soustav ukazatelů tvoří metody účelově vybraných ukazatelů. Mezi tyto ukazatele řadíme bonitní a bankrotní modely (Růčková, 2007).

### **2.4.1 Absolutní (stavové) ukazatele**

*„Výchozím bodem finanční analýzy je tzv. vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů. Oba postupy umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v*

*určitých relacích, v určitých souvislostech. V případě horizontální analýzy se sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému období. Vertikální analýza sleduje strukturu finančního výkazu vztahenou k nějaké smysluplné veličině (např. celková bilanční suma)“ (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 11).*

Metoda pro analýzu absolutních ukazatel v sobě zahrnuje hlavně horizontální a vertikální analýzu. Horizontální analýza neboli analýza trendů zkoumá změny absolutních ukazatelů ve sledovaných obdobích. Zde musíme tvořit dostatečně dlouhé časové řady, aby docházelo k minimu chyb při interpretaci dosažených výsledků. Vertikální analýza neboli procentní rozbor se zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Díky této metodě můžeme velice dobře srovnávat účetní výkazy předchozími obdobími, ale také usnadňuje srovnání s ostatními podniky ve stejném oboru. Posuzujeme jak stranu aktiv, tak stranu pasiv. Strana aktiv nám dává obrázek o tom, kam společnost investovala kapitál a do jaké míry byla zohledňována výnosnost investovaného kapitálu. Zdroje na pořízení majetku můžeme vidět na straně pasiv (Růčková, 2007).

*„Horizontální analýza, resp. analýza vývojových trendů vyjadřuje změnu v určité položce v procentech nebo indexem (buď řetězovým, nebo klasickým)“ (Grünwald, Holečková, 2008, s. 19).*

*„Vertikální analýza, resp. analýza komponent vyjadřuje strukturu aktiv a pasiv rozvahy či položek výkazu zisku a ztrát v procentech, kdy jednotlivé položky rozvahy jsou poměřovány k celkovým aktivům, resp. pasivům a položky výkazu zisků a ztrát jsou analogicky poměřovány s objemem výnosů, příp. tržeb (Grünwald, Holečková, 2008, s. 19).*

#### **2.4.2 Rozdílové ukazatele**

Tyto ukazatele získáme jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Někdy je označujeme jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků. Ve finanční analýze chápeme slovo fond jinak, než je tomu v účetnictví.

„Ve finanční analýze se fond chápe jako:

a) agregace určitých stavových položek vyjadřujících aktiva nebo pasiva,  
b) rozdíl mezi určitými položkami aktiv na jedné straně a určitými položkami pasiv na straně druhé. Takový rozdíl se obvykle označuje jako **čistý fond** (net fund). Fondy finančních prostředků zde nejsou účetním termínem, ale pojmem finančního řízení“ (Holečková, 2008, s. 45).

„Rozdílové ukazatele představují rozdíl stavu určitých skupin aktiv či pasiv vztažených vždy k témuž okamžiku. Typickým představitelem rozdílového ukazatele je čistý pracovní kapitál – rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky“ (Růčková, 2007, s. 42).

Nejčastěji používané fondy jsou: čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky, čisté peněžně pohledávkové finanční fondy.

Čistý pracovní kapitál (net working capital)

**ČPK = oběžná aktiva – krátkodobá pasiva (dluhy)**

Čistý pracovní kapitál bývá často označován jako provozní nebo provozovací kapitál a zároveň je nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem (Holečková, 2008).

„Čistý pracovní kapitál vzhledem ke své „dlouhodobosti“ vytváří jakýsi „polštář“ pro případné finanční výkyvy. Jedná se o dlouhodobý zdroj, který má podnik k dispozici pro profinancování běžného chodu podniku“ (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 42).

Velikost čistého pracovního kapitálu je důležitá pro platební schopnost podniku. Čím vyšší je velikost čistého pracovního kapitálu, tím větší by měla být schopnost uhradit své závazky, za podmínek dostatečné likvidnosti složek ČPK. Pokud tento ukazatel dosahuje záporných hodnot, jedná se o tzv. nekrytý dluh (Holečková, 2008).

„S ukazatelem čistého pracovního kapitálu jako mírou likvidity je třeba zacházet velmi obezřetně, protože může zahrnovat málo likvidní nebo dlouhodobě či trvale nelikvidní položky, jako např. nevymahatelné pohledávky, zastaralé neprodejné zásoby neprodejné výrobky apod. Jeho výše může být také silně ovlivněna použitými způsoby oceňování

*jeho jednotlivých složek, hlavně majetku. Ne vždy tedy musí růst pracovního kapitálu znamenat i růst likvidity“ (Holečková, 2008, s. 47).*

#### Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond)

**ČPP = pohotové peněžní prostředky – okamžitě splatné závazky**

Tento ukazatel se vypočítává jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Mezi pohotovými peněžními prostředky zahrnujeme peníze v hotovosti a na běžných účtech, někdy se můžeme setkat i se zahrnováním jejich ekvivalentů, tedy směnek, šeků, krátkodobých termínových vkladů, krátkodobých cenných papírů, jelikož tyto ekvivalenty se dají velice rychle přeměnit na peníze díky fungujícímu kapitálovému trhu. Výhodou tohoto ukazatele je jeho nízká souvislost s podnikovými oceňovacími metodami, ale může být nevědomě či záměrně ovlivněn časovým posunem plateb v okamžiku zjišťování likvidity (zadržením plateb nebo dřívější úhradě plateb). Pro externí analytiku neposkytují účetní závěrky potřebné vstupní údaje k analýze tohoto ukazatele.

#### Čistý peněžní majetek (peněžně pohledávkový finanční fond)

**ČPM = oběžná aktiva – zásoby – nelikvidní pohledávky – krátkodobá pasiva**

Tento ukazatel se jmenuje peněžně pohledávkový finanční fond, jelikož vedle pohotových prostředků a jejich ekvivalentů zahrnuje do oběžných aktiv ještě krátkodobé pohledávky (bez nevymahatelných pohledávek). Představuje střední cestu, neboli kompromis mezi dvěma výše uvedenými ukazateli (Holečková, 2008).

### **2.4.3 Tokové ukazatele**

Analýza tokových ukazatelů se zabývá analýzou těch základních účetních výkazů, které v sobě zaznamenávají tokové položky. Jedná se tedy zejména o výkaz zisku a ztráty a cash flow. Záměrem analýzy cash flow je poměřit vnitřní sílu podniku, schopnost vytvářet z hospodářské činnosti přebytek použitelný k financování potřeb podniku (závazků, investic a dalších). Dalším zástupcem tokových veličin je například zisk (Růčková, 2007).

## Cash flow

Přehled o peněžních tocích neboli cash flow je dalším výkazem, který je obsažen ve výroční zprávě. Naše účetní postupy rozdělují cash flow na tři základní úrovně: provozní cash flow, investiční cash flow a finanční cash flow. Všechny tři úrovně si v dalším textu vysvětlíme blíže. V tomto výkazu se objevují jak kladné tak i záporné hodnoty, proto nemá vertikální nebo horizontální analýza smysl. Je vhodné se zaměřit na nejdůležitější položky a ty pak dále sledovat (Kislingerová, Hnilica, 2005).

*„Pojem peněžní tok (cash flow, resp. cashflow) se používá v několika významech a časových dimenzích. V dimenzi statické je to číslo – „volná zásoba“ peněz, které má subjekt (podnik nebo člověk) v daném časovém okamžiku k dispozici. Z hlediska investora je cash flow očekávaný budoucí (diskontovaný) příjem z nějaké investice. V dimenzi dynamické z hlediska podnikového managementu je cash flow plán budoucího pohybu peněžních fondů podnikem v čase anebo rekapitulace minulého pohybu peněz. V každém případě je cash flow skutečný pohyb financí, bez ohledu na to, z jakého popudu k němu dochází“ (Bláha, Jindřichovská, 2006, s. 44).*

### **Cash flow z provozní činnosti**

*„Patří sem zejména:*

- peněžní úhrady od odběratelů za výrobky, zboží a služby včetně poskytnutých záloh*
- peněžní příjmy z prodeje či postoupení autorských práv, licencí, know-how a obdobných produktů*
- peněžní příjmy ze zprostředkovatelské činnosti*
- peněžní platby dodavatelům materiálu, zboží a služeb včetně placených záloh*
- peněžní platby zaměstnancům a jejich jménem (sociální pojištění atd.)*
- příjmy a výdaje z mimořádné činnosti*
- splatná daň z příjmu včetně záloh*
- přijaté a vyplacené úroky, přijaté dividendy, resp. podíly na zisku, pokud se podnik nerozhodne je zahrnout do oblasti financování*

- *vyplacené dividendy (podíly na zisku) v případech, kdy podnik pouze přerozděluje přijaté dividendy (od dceřiných či přidružených podniků mezi akcionáře (společníky))“ (Sedláček, 2007, s. 47).*

### **Cash flow z investiční činnosti**

*„K peněžním tokům z investiční činnosti náležejí např.:*

- *peněžní příjmy z prodeje dlouhodobých hmotných, nehmotných a finančních aktiv*
- *peněžní příjmy ze splátek úvěrů, půjček a výpomocí od přízněných osob*
- *platby za pořízení dlouhodobých hmotných, nehmotných a finančních aktiv*
- *platby související s poskytnutím úvěrů, půjček či finančních výpomocí přízněným osobám“ (Sedláček, 2007, s. 47).*

### **Cash flow z oblasti financování**

*„K hlavním položkám cash flow z financování patří:*

- *peněžní příjmy z emise akcií či podílů, dluhopisů, opčních listů apod.*
- *příjmy z peněžních darů*
- *příjmy z přijatých úvěrů, půjček a výpomocí (zejména bankovních)*
- *příjmy od vlastníků na úhradu ztrát minulých období*
- *splátky úvěrů, půjček a výpomocí*
- *výplaty dividend resp. podílů na zisku“ (Sedláček, 2007, s. 48).*

### Zisk

Ukazatelem efektivnosti podnikové činnosti je přebytek výnosů nad náklady. V případě kladných hodnot je označován jako zisk, pokud dosahuje záporných hodnot, označujeme ho jako ztrátu.

Zisk = výnosy – náklady

V souvislosti s finanční analýzou rozlišujeme základní formy zisku:

- **EBITDA** (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation) – zisk před úroky, odpisy a zdaněním
- **EBIT** (Earnings before interest and taxes) – zisk před úroky a zdaněním
- **EBT** (Earnings before taxes) – zisk před zdaněním
- **EAT** (Earnings after taxes) – zisk po zdanění
- **NOPAT** (Net Operating Profit After Taxes) – zisk po zdanění plus úroky, (zisk po zdanění plus úroky po zdanění)
- **EAC** (Earnings available for common stockholders) – zisk pro akcionáře (Marinič, 2009, s. 15).

#### 2.4.4 Hodnotové ukazatele

V současnosti patří k nejrozšířenějším cílům řízení podniku maximalizace tržní hodnoty. Stále více se spojuje úspěch s tvorbou hodnoty společnosti. Jediným kritériem pro hodnocení úspěšnosti podniku je zvyšování hodnoty pro vlastníky, tedy zhodnocování jejich vloženého (investovaného) kapitálu. Vedení podniku by se mělo snažit o co největší profit pro akcionáře, a to jak v podobě dividend, tak i ve formě zisků z růstu cen akcií.

Dosud užívané finanční ukazatele nejsou dostatečně kvalitním nástrojem pro identifikaci tvorby hodnoty vhodným způsobem. Těžko se těmito ukazateli dá zjistit velikost vytvořené hodnoty nebo hodnotu řídit. Největší problém spočívá v tom, že účetní ukazatele nezohledňují časovou hodnotu peněz a riziko (Holečková, 2008).

*„Jedním z nejvíce používaných ukazatelů, který doznal snad největšího rozšíření je **ekonomická přidaná hodnota – EVA (Economic Value Added)**. Ekonomická přidaná hodnota se stala v posledních desetiletí pojmem, který z rozměrů spíše teoretických nabyt i podob praktických. Hlavní zásluhu na tom mají ekonomové z USA, kde také poradenská firma Stern, Steward & Co. zpracovala a v roce 1991 publikovala svůj koncept Economic Value Added (EVA je registrovaná ochranná známka konzultantské firmy Stern, Stewart & Co.), také zpracovala i vazbu **hodnotou přidanou trhem – MVA (Market Value Added)**. Další model **peněžní přidané hodnoty – CVA (Cash***

*Value Added*) byl vyvinut poradenskou firmou *Boston Consulting Group*“ (Holečková, 2008, s. 159,160).

#### EVA - (Economic Value Added)

Economic Value Added vyjadřuje čistý výnos z provozní činnosti podniku snížený o náklady kapitálu.

Základní podoba vzorce:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital} * \text{WACC}$$

NOPAT (net operating profit after taxes) – zisk z operativní činnosti podniku (zisk z provozních operací) po dani.

Capital- kapitál vázaný v aktivech, který slouží operativní činnosti, to znamená v aktivech potřebných k hlavnímu provozu podniku.

WACC (weighted average cost of capital) – průměrné vážené náklady kapitálu.

Pokud EVA dosahuje kladných hodnot, tak byla vytvořena nová hodnota. Pokud je EVA záporná, tak dochází k úbytku hodnoty (Maříková, Mařík, 2001).

#### CVA – (Cash Value Added)

*„Model CVA byl vyvinut známou poradenskou firmou Boston Consulting Group. Rovněž zde se jedná o kapitalizaci čistých výnosů převyšujících náklad kapitálu. Namísto hospodářského výsledku však pracujeme s určitou variantou peněžních toků:*

± *Hospodářský výsledek za účetní období*

± *Tvorba a rozpuštění rezerv*

± *Změna stavu opravných položek a časového rozlišení*

± *Mimořádný hospodářský výsledek (vyloučíme jej z HV za účetní období)*

---

= *Upravený hospodářský výsledek za účetní období*

+ Odpisy

+ Úrokové platby (včetně úroků leasingových)

---

= *Brutto peněžní tok (odpovídá toku peněz z operativní činnosti před výdaji na investice a na případné zvýšení pracovního kapitálu“ (Maříková, Mařík, 2001, s. 18).*

#### MVA – (Market Value Added)

Autoři Economic Value Added zavádějí také ukazatel tržní přidané hodnoty (MVA). MVA se vyjadřuje jako současná hodnota budoucích EVA. Podstatu tohoto ukazatele si můžeme ukázat na perpetuitě, do které vstupuje EVA s požadovanou rentabilitou jako mírou kapitalizace:  $MVA = EVA/r_{ep}$  (Holečková, 2008).

*„Vztah mezi MVA a EVA lze vyjádřit takto: EVA měří úspěch společnosti během minulého roku; MVA je pohled do budoucnosti, která odráží očekávání trhu ohledně perspektiv podniku.*

*MVA lze vypočítat dvěma způsoby:*

- 1. Ex post jako rozdíl mezi tržní hodnotou jako celku a hodnotou jeho aktiv (NOA – čistá operativní, tj. provozně potřebná aktiva).*
- 2. Ex ante jako současnou hodnotu budoucích ekonomických nadzisků (EVA). Hodnota podniku HP se stanoví jako součet vlastního kapitálu a tržní přidané hodnoty:*

$$HP_{EVA} = VK + MVA$$

*Uplatněním MVA ve výpočtu HPEVA dochází ovšem také k omezení vypovídací schopnosti hodnoty podniku pouze na ziskové podniky“ (Holečková, 2008, s. 173).*

#### **2.4.5 Poměrové ukazatele**

Poměrové ukazatele dávají do podílu dva nebo více absolutních ukazatelů. Charakterizují jejich vztah. Nejčastěji vychází z veřejně dostupných účetních dat (rozvaha, výkaz zisku a ztráty). Poměrové ukazatele patří mezi nejoblíbenější a zároveň

nejčastěji používané metody finanční analýzy. Umožňují získat rychlý obraz o situaci podniku. Jejich nevýhodou neboli slabší stránkou je nízká schopnost jejich vysvětlení.

Podle oblastí finanční analýzy poměrové ukazatele dělíme do těchto skupin:

- ukazatele rentability
- ukazatele aktivity
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele likvidity
- ukazatele tržní hodnoty
- provozní (výrobní) ukazatele
- ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow (Sedláček, 2007).

#### Ukazatele rentability

Dávají do poměru zisk, kterého bylo podnikáním dosaženo, a dávají ho do poměru se zdroji, kterých bylo užito k jeho dosažení (Sedláček, 2007).

**ROI – ukazatel rentability vloženého kapitálu** (return of investments) vyjadřuje s jakou účinností, působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování (Sedláček, 2007).

$$ROI = (\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}) / \text{celkový kapitál}$$

(Sedláček, 2007)

**ROA – ukazatel rentability celkových vložených aktiv** (return of assets) vyjadřuje poměr zisku s celkovými aktivy investovanými do podnikání, aniž by záleželo na tom, z jakých zdrojů jsou financovány (Sedláček, 2007).

$$ROA = EBIT / \text{aktiva}$$

(Sedláček, 2007)

**ROE – ukazatel rentability vlastního kapitálu** (return on common equity). Tímto ukazatelem zjišťují vlastníci, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a jestli je s jejich prostředky zacházeno podle odpovídajícího rizika (Sedláček, 2007).

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

(Sedláček, 2007)

**ROCE – ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů** (return on capital employed) slouží k prostorovému srovnání podniků, obzvláště k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností, jako jsou: vodárny, nebo telekomunikace (Sedláček, 2007).

$ROCE = (\text{čistý zisk} + \text{úroky}) / (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál})$

(Sedláček, 2007)

**ROS – ukazatel rentability tržeb** (return on sales) představuje zisk k poměru tržeb. Tržby ve jmenovateli představují ohodnocení výkonu podniku za určité časové období (Sedláček, 2007).

$ROS = \text{zisk} / \text{tržby}$

(Sedláček, 2007)

#### Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Za podmínek, že jich má více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím se nedosahuje tak vysokého zisku jak by mohlo. Pokud jich má podnik nedostatek, pak je nucen se vzdát mnoha potencionálně výhodných podnikatelských příležitostí a tím se okrádá o výnosy, který by mohl získat (Sedláček, 2007).

**Obrat celkových aktiv** – jedná se o nejkompexnější z ukazatelů a můžeme jej rozdělit na obrat stálých aktiv a obrat oběžných aktiv (Grünwald, Holečková, 2008).

$\text{obrat stálých aktiv} = \text{tržby} / \text{stálá aktiva}$

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

(Grünwald, Holečková, 2008)

**Obrat dlouhodobého hmotného majetku** – je ukazatelem efektivnosti a intenzity využití hlavně budov, strojů a zařízení. Vyjadřuje, jaká částka se povedla vyprodukovat z 1 Kč dlouhodobého majetku (Grünwald, Holečková, 2008).

$obrat\ DHM = tržby / DHM\ v\ ZC$

(Grünwald, Holečková, 2008)

**Obrat zásob** – je poměr tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu (Grünwald, Holečková, 2008).

*„Za správnější je však možno považovat takovou podobu ukazatele, kde v čitateli vystupují místo tržeb celkové náklady. Důvodem je skutečnost, že výše zisku je vzhledem k rychlosti obratu zásob irelevantní. Rovněž skutečnost, že zásoby pořizujeme a držíme hlavně za účelem tržeb za vlastní výrobky a zboží, i za služby, proto se tradičně používají tržby místo výnosů“* (Grünwald, Holečková, 2008, s. 48).

$obrat\ zásob = tržby / zásoby\ nebo\ celkové\ náklady / zásoby$

(Grünwald, Holečková, 2008).

**Doba obratu zásob** – tímto ukazatelem zjišťujeme intenzitu využití zásob, dává nám informace, jak dlouho (ve dnech) jsou oběžná aktiva vázaná ve formě zásob, neboli jak dlouho trvá jedna obrátka. Optimální dobou obratu zásob považujeme takovou hodnotu, při které minimalizujeme náklady spojené s hospodařením se zásobami (Grünwald, Holečková, 2008).

$dobrá\ obratu\ zásob = zásoby / (tržby / 365)\ nebo\ (365 / obrat\ zásob)$

(Grünwald, Holečková, 2008)

**Obrat pohledávek** – tento ukazatel nám udává, jak rychle jsou pohledávky přeměněny na peněžní prostředky (Holečková, 2008).

$Obrat\ pohledávek = tržby / pohledávky$

(Holečková, 2008)

**Doba obratu pohledávek** – ukazuje, jak dlouho jsou peníze za tržby drženy v pohledávkách, respektive za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny, proto ho také někdy nazýváme inkasní období (Holečková, 2008).

*dobra obratu pohledávek = pohledávky / (tržby/365) nebo 365 / obrat pohledávek*

(Holečková, 2008)

**Doba obratu závazků** – tento ukazatel nám udává dobu trvání úhrady závazku od okamžiku jeho vzniku. Udává se ve dnech, po které je závazek neuhrazen. Podnik tím využívá bezplatný obchodní úvěr (Holečková, 2008).

*dobu splácení závazků = závazky / (tržby/365)*

(Holečková, 2008)

### Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele nám udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku. Měří rozsah, v jakém podnik využívá dluhy k financování. Používání dluhu (zadluženosti) k financování nemá jen negativní vliv na podnik. Zadluženost může mít kladný vliv na rentabilitu podniku a tím přispívat na zvýšení tržní hodnoty podniku, zároveň však přispívá k finanční nestabilitě (Sedláček, 2007).

**Celková zadluženost** – ukazuje nám podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Věřitelé preferují nižší úroveň zadluženosti, takže větší podíl vlastního kapitálu a tím větší bezpečnostní polštář. Naopak vlastníci hledají větší finanční páku z důvodu zvětšení vlastních výnosů (Sedláček, 2007).

*celková zadluženost = cizí kapitál / celková aktiva*

(Sedláček, 2007)

Opakem k celkové zadluženosti je **koeficient samofinancování** (equity ratio). Ten dává do poměru vlastní kapitál a celková aktiva. Součet koeficientu samofinancování a celkové zadluženosti by měl dávat přibližně 1 (Růčková, 2007).

*koeficient samofinancování = vlastní kapitál / celková aktiva*

(Růčková, 2007)

**Úrokové krytí** – úrokové krytí nám ukazuje, kolikrát je vyšší zisk než úroky, neboli jak je velký bezpečnostní polštář pro věřitele (Růčková, 2007).

*ukazatel úrokového krytí = EBIT / nákladové úroky*

(Růčková, 2007)

**Krytí fixních poplatků** – rozšiřuje ukazatel úrokového krytí o stálé platby za používání cizích aktiv, zmínit můžeme například dlouhodobé leasingové splátky (Sedláček, 2007).

*Krytí fixních poplatků = (EBIT + dlouhodobé splátky) / (úroky + dlouhodobé splátky)*

(Sedláček, 2007)

### Ukazatelé likvidity

Likvidita je pro podnik důležitá, jelikož jenom dostatečně likvidní podnik dokáže včas dostát svým závazkům. Důležité je najít vyváženou likviditu, neboť finanční prostředky jsou vázány v aktivech a nepracují ve prospěch zhodnocování hodnoty podniku a negativně působí na rentabilitu.

Likviditu můžeme dělit na tři základní ukazatele: okamžitá likvidita, pohotová likvidita, běžná likvidita (Růčková, 2007).

*„Solventnost se definuje jako připravenost hradit své dluhy, když nastala jejich splatnost, a je tedy jednou ze základních podmínek existence podniku. Existuje vzájemná podmíněnost likvidity a solventnosti. Podmínkou solventnosti je, aby podnik měl část majetku vázanou ve formě, jíž může platit – tedy ve formě peněz (nebo alespoň ve formě pohotově přeměnitelné v peníze). Jinými slovy – podmínkou solventnosti je likvidita“*  
(Sedláček, 2007, s. 66).

**Okamžitá likvidita** – bývá často označována jako likvidita 1. stupně. Představuje to nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlikvidnější položky, jako jsou peníze na běžném účtu, jiných účtech či v pokladně, ale také volně obchodovatelné cenné papíry, šeky (tedy ekvivalenty hotovosti). Pro tuto likviditu se uvádí hodnoty v rozmezí od 0,9 – 1,1. Tato hodnota je přejata z americké literatury, pro Českou republiku se uvádí 0,6 a podle Ministerstva průmyslu a obchodu se uvádí hodnota 0,2 (Růčková, 2007).

*okamžitá likvidita = pohotové platební prostředky / dluhy s okamžitou splatností*  
(Růčková, 2007)

**Pohotová likvidita** – označujeme ji jako likviditu 2. stupně. Platí pro ni, že poměr čitatele a jmenovatele by měl být roven 1, tedy 1:1, někdy až 1,5 : 1. Za poměru 1:1 je podnik schopen uhradit své závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnota bude příznivější pro věřitele, nikoliv však pro akcionáře a vedení společnosti (Růčková, 2007).

*Pohotová likvidita = (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé dluhy*

(Růčková, 2007)

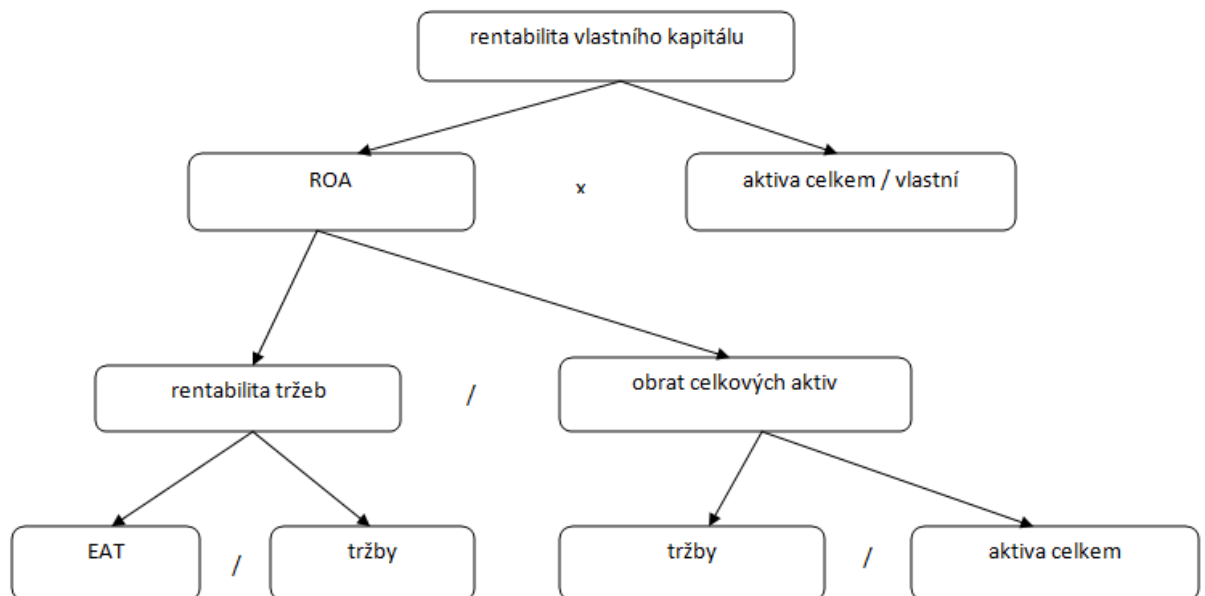
**Běžná likvidita** – nám ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Tato metoda likvidity je velmi citlivá na zásoby, na jejich správné oceňování vzhledem k jejich prodejnosti a pohledávky vzhledem k jejich nesplacení nebo nedobytnosti (Sedláček, 2007).

*běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé závazky*

(Sedláček, 2007)

## 2.4.6 Souhrnné indexy hodnocení

### Pyramidové soustavy ukazatelů (Du Pont rozklad)



**Obrázek 3.: Du Pont rozklad**  
(Zdroj: Růčková, 2007, s. 71)

Pyramidový rozklad Du Pont byl poprvé použit v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs a stále tento rozklad zůstává nejtypičtějším pyramidovým rozkladem. Tento rozklad je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a položek, které do ukazatele rentability vlastního kapitálu vstupují.

Pravá strana je převrácenou hodnotou k equity ratio, tedy ukazatelem pákového efektu. Z obrázku 3 je možné vidět, že se dá v rozkladu jednotlivých složek dále pokračovat. Čistý zisk se dá dále dělit na rozdíl tržeb a celkových nákladů, do kterých řadíme např.: odpisy, úroky, ostatní náklady a daň ze zisku. Stejným způsobem můžeme členit celková aktiva, do kterých patří stálá aktiva, oběžná aktiva a ostatní aktiva. Každou tuto část celkových aktiv můžeme obdobným způsobem dále rozložit (Růčková, 2007).

## 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 před touto událostí vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. K těm nejčastějším symptomům patří problémy s běžnou likviditou, výší čistého pracovního kapitálu, problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu“ (Růčková, 2007, s. 72).*

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

Altmanova formule neboli Z-skóre vyjadřuje finanční situaci společnosti a je doplňujícím ukazatelem finanční analýzy. Tato formule vychází z diskriminační funkce, kterou stanovil profesor Altman. Výpočet Z-skóre nám udává, jaké vyhlídky má podnik do budoucna, jestli by se mu mělo dařit, či naopak. Jsou dva výpočty Z-skóre, první je pro společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi a druhý pro ostatní společnost. (Sedláček, 2007).

Rovnice pro výpočet Z-skóre pro společnosti bez veřejné nabídky akcií (Sedláček, 2007):

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

A = čistý provozní kapitál / celková aktiva

B = nerozdělený zisk / celková aktiva

C = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva

D = hodnota základního kapitálu / cizí zdroje

E = celkový obrat / celková aktiva

V tabulce si ukážeme hranice pro předvídání finanční situace podniku:

**Tabulka 1: Hranice pro předvídání finanční situace podniku**

(Zdroj: Vlastní zpracování podle Konečný, 2007, s. 110)

Rozsah hodnot	Popis zjištěné situace
$Z > 2,9$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1,2 < Z \leq 2,9$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$Z \leq 1,2$	podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

### Bonitní modely

*„Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy, což znamená, že si kladou za cíl stanovit, zda se firma řadí mezi dobré či špatné firmy. Je proto zřejmé, že musí umožňovat srovnatelnost s jinými firmami. Jde o komparaci firem v rámci jednoho oboru podnikání“ (Růčková, 2007, s. 72).*

### **Kralickův rychlý test**

Bonitní model P. Kraliceka vybírá ze čtyř základních oblastí poměrových ukazatelů jeden ukazatel a podle dosažených hodnot přiděluje společnosti body. První z ukazatelů je kvóta vlastního kapitálu, která znázorňuje do jaké míry je společnost schopna pokrýt své potřeby vlastními zdroji. Dalším ukazatelem je doba splácení dluhu cash flow, ten nás informuje o době, za jakou by podnik splatil své veškeré závazky (dlouhodobé, tak i krátkodobé), pokud by generoval stejné cash flow jako ve zkoumaném období. Další dva ukazatele se zaměřují na rentabilitu, kterou společnost dosahuje. Prvním je rentabilita tržeb, která není měřena ziskem, ale cash flow. Posledním ukazatelem je rentabilita aktiv, která odráží celkovou výdělečnou schopnost podniku. Výsledná známka se vypočte jako aritmetický průměr bodů z jednotlivých ukazatelů (Kislingerová, Hnilica, 2005).

**Tabulka 2: Kralickýv test – stupnice hodnocení ukazatelů**

(Zdroj: Vlastní zpracování podle Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 77)

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30%	>20%	>10%	>0%	negativní
Doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	< 30 let
Cash flow v tržbách	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8%	> 0 %	negativní

## 3 ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

### 3.1 Analýza aktiv

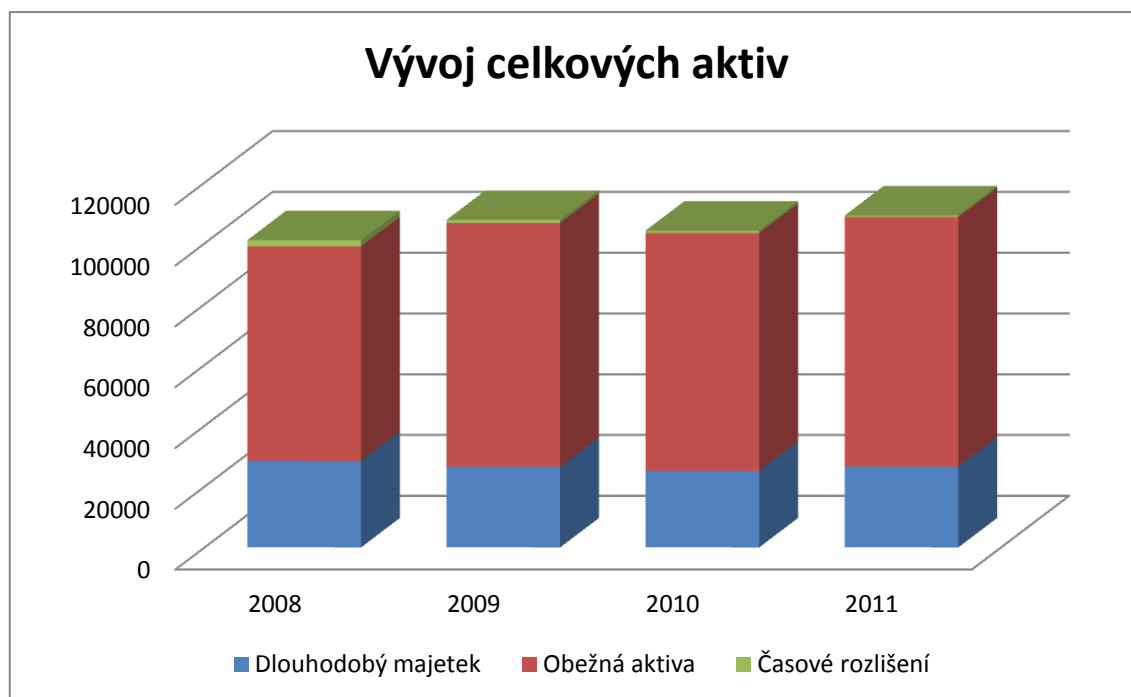
#### 3.1.1 Vertikální analýza aktiv

**Tabulka 3: Vertikální analýza aktiv**

(Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvah společnosti za roky 2008-2011)

Vertikální analýza					
Rozvaha		Roky			
Aktiva k 31.12. (v tis. Kč)		2008	2009	2010	2011
	Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>28,08%</b>	<b>24,55%</b>	<b>24,13%</b>	<b>24,33%</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%			
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	27,87%	24,55%	24,13%	24,33%
1	Pozemky	2,63%	2,47%	2,55%	2,43%
2	Stavby	22,08%	19,85%	19,62%	17,87%
3	Samostatné movité věci	2,55%	2,21%	1,94%	3,99%
6	Jiný DHM	0,04%	0,02%	0,02%	0,02%
7	Nedokončený DHM	0,58%			0,01%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,21%			
1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,21%			
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>69,89%</b>	<b>74,50%</b>	<b>75,10%</b>	<b>75,20%</b>
C.I.	Zásoby	15,16%	16,09%	19,20%	21,51%
1	Materiál	0,07%	0,00%	0,01%	0,01%
5	Zboží	15,10%	16,09%	19,20%	21,50%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0,54%	0,31%	0,34%	0,32%
8	Odložená daňová pohledávka	0,54%	0,31%	0,34%	0,32%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	36,16%	43,52%	45,83%	45,22%
1	Pohledávky z obchodních vztahů	32,57%	39,72%	45,51%	45,02%
6	Stát - daňové pohledávky	3,46%	3,54%		
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,11%	0,13%	0,29%	0,05%
8	Dohadné účty aktivní		0,08%	0,03%	0,14%
9	Jiné pohledávky	0,01%	0,04%	0,01%	0,01%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	18,03%	14,58%	9,72%	8,16%
1	Peníze	0,26%	0,19%	0,10%	0,10%
2	Účty v bankách	17,78%	14,40%	9,62%	8,06%
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva</b>	<b>2,03%</b>	<b>0,95%</b>	<b>0,77%</b>	<b>0,47%</b>
D.I.	Časové rozlišení	2,03%	0,95%	0,77%	0,47%
1	Náklady příštích období	2,03%	0,95%	0,77%	0,47%

Struktura aktiv se během těchto 4 let příliš neměnila. Poměr stálých a oběžných aktiv se stále pohyboval kolem 25:75. Jediným rokem kdy se od tohoto poměru aktiva nejvíce odchýlila, byl rok 2008 s poměrem aktiv 28:70. Zbytek tvořila ostatní aktiva. V roce 2009 byl poměr 24,5:74,5. Ostatní aktiva tvořila necelé 1 procento. V následujících letech byl poměr aktiv téměř totožný. Po celé čtyři sledované roky byl dlouhodobý majetek tvořen především dlouhodobým hmotným majetkem, ve kterém největší podíl tvoří stavby. Pouze v roce 2008 do stálých aktiv zasahují dlouhodobý finanční majetek, pouze však 0,21%. Oběžná aktiva po celé čtyři roky rostla. Největší podíl na tom mají krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů. Jejich podíl na aktivech rostl. V roce 2008 krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů zaujímaly necelých 33%, v roce 2011 už 42%. Další položkou, které rostl podíl na celkových aktivech, byly zásoby. Nejvíce klesal objem peněz na účtech v bankách. V roce 2008 se podílely na aktivech téměř 18%, v roce 2011 pouze 8%. Účty v bankách tvoří největší část krátkodobého finančního majetku. Ostatní aktiva tvoří nejmenší část aktiv, jejich procentuální podíl se pohyboval od 2% do 0,5%.



**Graf 1: Vývoj stavu celkových aktiv v letech 2008-2011 (v tis. Kč)**

(Zdroj: Vlastní zpracování autora podle rozvah společnosti za roky 2008-2011)

### 3.1.2 Horizontální analýza aktiv

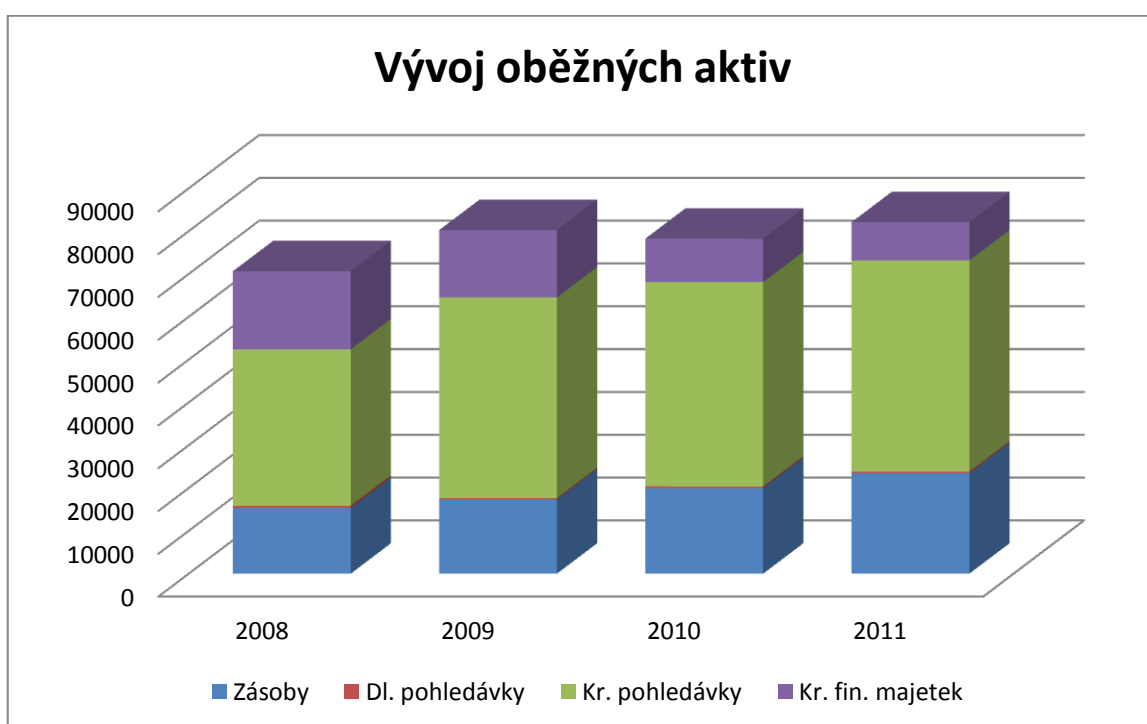
**Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv**

(Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvah společnosti za roky 2008-2011)

Horizontální analýza							
Rozvaha		Relativní změna			Absolutní změna		
Aktiva k 31.12. (v tis. Kč)		2009	2010	2011	2009	2010	2011
	Aktiva celkem	6,56%	-3,25%	4,77%	6626	-3500	4967
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>-6,84%</b>	<b>-4,91%</b>	<b>5,64%</b>	<b>-1942</b>	<b>-1297</b>	<b>1418</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-100%			-5	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-6,13%	-4,91%	5,64%	-1726	-1297	1418
1	Pozemky	0,00%			0	0	0
2	Stavby	-4,19%	-4,37%	-4,57%	-936	-935	-935
3	Samostatné movité věci	-7,35%	-15,27%	115,64%	-189	-364	2336
6	Jiný DHM	-41,67%	9,52%	4,35%	-15	2	1
7	Nedokončený DHM	-100%		-	-585		16
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	-100%			-211	0	0
1	Podíly v ovládaných a říz. os.	-100%			-211	0	
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>13,59%</b>	<b>-2,48%</b>	<b>4,92%</b>	<b>9597</b>	<b>-1990</b>	<b>3846</b>
C.I.	Zásoby	13,11%	15,45%	17,32%	2009	2678	3465
1	Materiál	-92,42	60%	-12,50%	-61	3	-1
5	Zboží	13,57%	15,44%	17,33%	2070	2675	3466
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	-39,23%	6,31%	-1,41%	-215	21	-5
8	Odložená daňová pohledávka	-39,23%	6,31%	-1,41%	-215	21	-5
C.III.	Krátkodobé pohledávky	28,25%	1,89%	3,38%	10322	885	1614
1	Pohledávky z obchodních vztahů	29,96%	10,83%	3,65%	9861	4635	1731
6	Stát - daňové pohledávky	9,12%	-100%		319	-3818	
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	18,42%	120%	-81,14%	21	162	-241
8	Dohadné účty aktivní	-	-67,06%	457,14%	85	-57	128
9	Jiné pohledávky	327,27%	-78,72%	-40%	36	-37	-4
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	-13,82%	-35,49%	-12,12%	-2519	-5574	-1228
1	Peníze	-22,01%	-47,52%	-0,94%	-57	-96	-1
2	Účty v bankách	-13,70%	-35,33%	-12,24%	-2462	-5478	-1227
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva</b>	<b>-50,27%</b>	<b>-20,92%</b>	<b>-36,89</b>	<b>-1029</b>	<b>-213</b>	<b>-297</b>
D.I.	Časové rozlišení	-50,27%	-20,92%	-36,89	-1029	-213	-297
1	Náklady příštích období	-50,27%	-20,92%	-36,89	-1029	-213	-297

Suma celkových aktiv vzrostla, avšak v roce 2010 zaznamenala malý pokles o 3,25%. Celková aktiva rostla zásluhou oběžných aktiv, která nejvíce vzrostla v roce 2009 a celkově zaznamenala nárůst.

**Dlouhodobý majetek** měl klesající tendenci a to v roce 2009 i 2010, pouze v roce 2011 jsme zaznamenali nárůst této položky. Pokles je dán zejména poklesem dlouhodobého hmotného majetku a to nejvíce položkami stavby a samostatné movité věci. Položka stavby klesala ve všech třech letech. Pokles vždy přesahoval 4%. Samostatné movité věci v roce 2009 klesly o více než 7%, v dalším roce samostatné movité věci dále klesaly a to o 15,3 %. V roce 2011 přišel velký nárůst této položky. Samostatné movité věci vzrostly o 115,6 %, což představovalo nárůst o 2 336 000 Kč. Tento nárůst byl zapříčiněn nákupem stroje do laboratoře, dále koupí několika počítačů a obměnou několika aut z vozového parku společnosti.



**Graf 2: Vývoj stavu oběžných aktiv v letech 2008-2011 (v tis. Kč)**

(Zdroj: Vlastní zpracování autora podle rozvah společnosti za roky 2008-2011)

**Oběžná aktiva** měla vzrůstající tendenci, pouze v roce 2010 klesala o 2,5%. V letech 2009 vzrostla o 13,6% a v posledním roce pak pouze o necelých 5%. Nejvíce rostoucími položkami oběžných aktiv byly zásoby a krátkodobé pohledávky. Zásoby rostly zásluhou plynulého růstu u položky zboží. Růst zboží se pohyboval od 13,5% do 17%. Zásoby rostly i přesto, že materiál zaznamenal v roce 2009 značný pokles a to o 92,4%, poté následný vzrůst o 60% a v posledním roce pokles o 12,5 %. Krátkodobé

pohledávky vzrostly nejvíce v roce 2009 o 28,25%, tato změna představovala nárůst o 10 322 000 Kč. Zajímavý je také nárůst dohadných účtů aktivních v roce 2011 o 457,14%. Nejvíce klesající položkou byl krátkodobý finanční majetek, kdy peníze klesaly postupně o 22%, poté 47,5% a následně pouze o 1%. Klesaly také peníze na účtech v bankách, které klesaly také všechny sledované roky a to postupně o 13,7%, následně přišel největší pokles o 35,3% a v posledním roce o 12,2%. Ostatní aktiva po celé sledované období klesala a to zejména náklady příštích období.

## 3.2 Analýza pasiv

### 3.2.1 Vertikální analýza pasiv

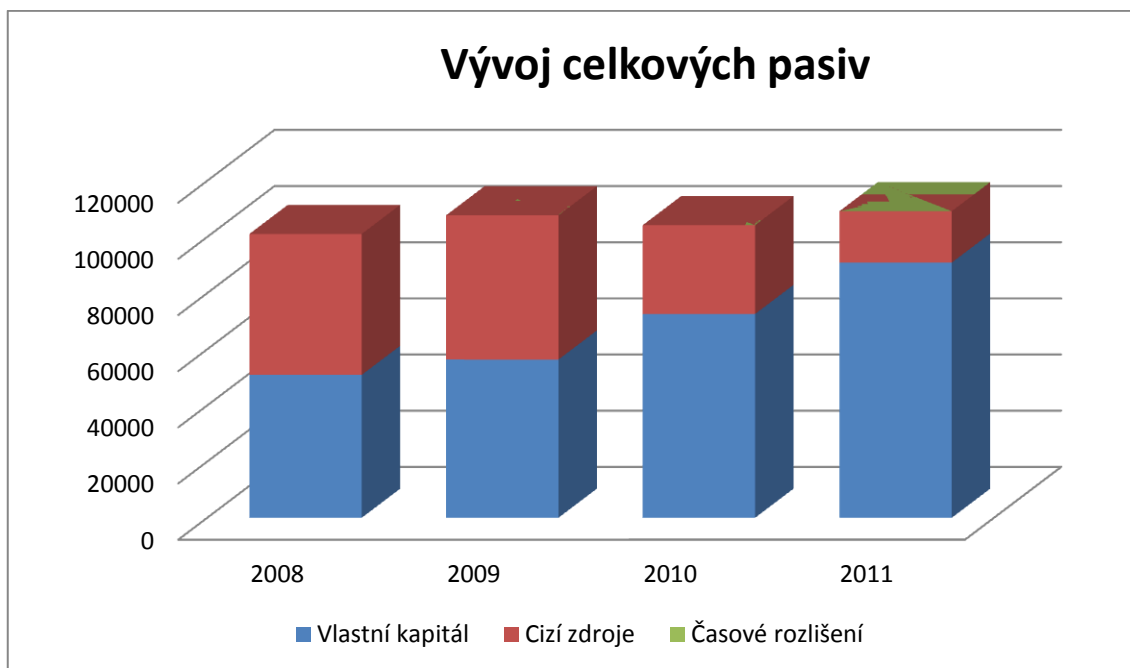
**Tabulka 5: Vertikální analýza pasiv**

(Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvah společností za roky 2008-2011)

Vertikální analýza					
Rozvaha		Roky			
Pasiva k 31.12. (v tis. Kč)		2008	2009	2010	2011
	Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>50,35%</b>	<b>52,31%</b>	<b>69,66%</b>	<b>83,25%</b>
A.I.	Základní kapitál	2,19%	2,06%	2,13%	2,03%
A.II.	Kapitálové fondy		-0,04%	0,26%	0,53%
3	Oceňovací rozdíly z přecenění maj. a záv.		-0,04%	0,26%	0,53%
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,81%	0,55%	0,52%	0,44%
1	Zákonný rezervní fond	0,22%	0,21%	0,21%	0,20%
2	Statutární a ostatní fondy	0,59%	0,35%	0,31%	0,24%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	33,65%	41,65%	51,41%	49,07%
1	Nerozdělený zisk z minulých let	33,65%	41,65%	51,41%	49,07%
A.V.	Výsledek hospodaření běž. úč. období	13,69%	8,09%	15,34%	31,18%
<b>B</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>49,65%</b>	<b>47,69%</b>	<b>30,34%</b>	<b>16,75%</b>
B.I.	Rezervy	5,85%	4,20%	0,28%	0,81%
3	Rezerva na daň z příjmu	4,50%	3,34%		
4	Ostatní rezervy	1,34%	0,86%	0,28%	0,81%
B.II.	Dlouhodobé závazky				
B.III.	Krátkodobé závazky	43,80%	43,49%	30,06%	15,94%
1	Závazky z obchodních vztahů	36,34%	40,26%	23,83%	5,12%
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	4,02%			
5	Závazky k zaměstnancům	1,16%	1,06%	0,74%	1,25%
6	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. poj.	0,74%	0,35%	0,36%	0,71%
7	Stát - daňové závazky a dotace	1,13%	1,41%	2,22%	6,46%
10	Dohadné účty pasivní	0,41%	0,42%	2,91%	2,41%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci				
<b>C</b>	<b>Ostatní pasiva</b>				
C.I.	Časové rozlišení				

Vlastní kapitál společnosti v prvních dvou sledovaných letech tvořil polovinu celkových pasiv. Od roku 2010 se jeho poměr rapidně změnil téměř na 70% a v roce 2011 tvořil už necelých 85%. Vlastní kapitál se skládá z pěti položek, přičemž nejmenší a zanedbatelnou část tvoří kapitálové fondy, rezervní fondy a fondy ze zisku. Ty dohromady dosahují podílu 1% na celkových pasivech. Další položkou vlastního

kapitálu je kapitál základní, jehož hodnota se pohybuje v každém roce okolo 2%. Největší část vlastního kapitálu tvoří výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. Výsledek hospodaření minulých let, tedy nerozdělený zisk z minulých let, rostl až na podíl 49,1% na celkových pasivech. Nejvyšší podíl výsledku hospodaření běžného účetního období byl v roce 2011 a to 31,2%. Cizí zdroje jsou tvořeny rezervami, krátkodobými závazky a dohadnými účty pasivními. Nejmenší položku tvoří dohadné účty pasivní, které v prvních dvou sledovaných letech tvořily necelé 0,5%. V následujících dvou letech jejich podíl na celkovém cizím kapitálu vzrostl, avšak jejich podíl nepřesáhl 3%. Podíl rezerv na celkovém kapitálu klesal z 5,85% na 0,81%. Největší položkou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky, které také měly klesající tendenci a klesaly ze 43,8% na konečných 15,9%. Ostatní pasiva se ve sledovaném období nevyskytovala. V následujícím grafu si můžeme prohlédnout vývoj celkových pasiv ve sledovaném období.



**Graf 3: Vývoj stavu celkových pasiv v letech 2008-2011 (v tis. Kč)**  
(Zdroj: Vlastní zpracování autora podle rozvah společnosti za roky 2008-2011)

### 3.2.2 Horizontální analýza pasiv

**Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv**

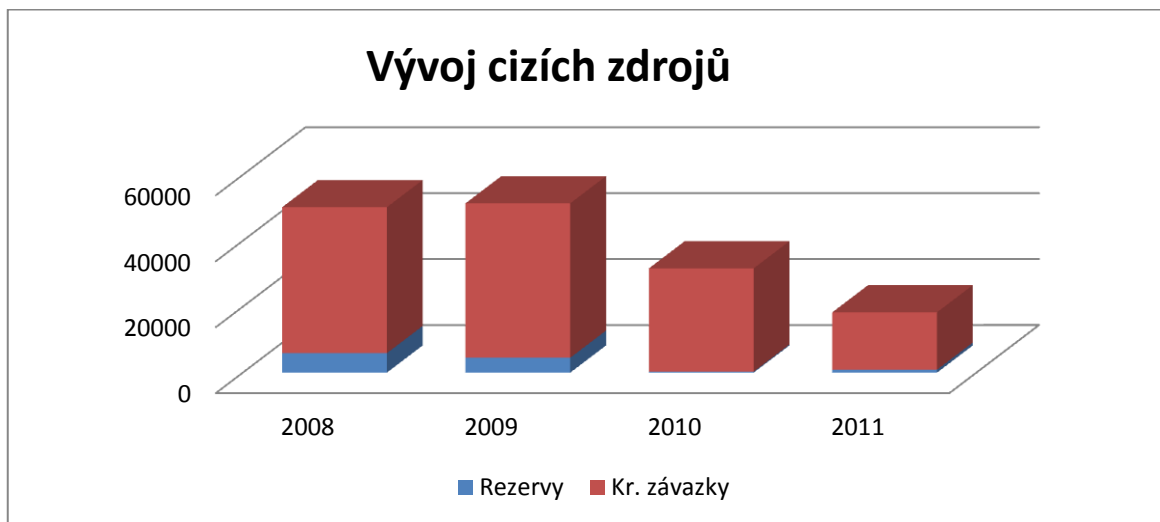
(Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvah společnosti za roky 2008-2011)

Horizontální analýza							
Rozvaha		Relativní změna			Absolutní změna		
Pasiva k 31.12. (v tis. Kč)		2009	2010	2011	2009	2010	2011
	Pasiva celkem	6,56%	-3,25%	4,77%	6626	-3500	4967
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>10,70%</b>	<b>28,83%</b>	<b>25,21%</b>	<b>5445</b>	<b>16243</b>	<b>18298</b>
A.I.	Základní kapitál				0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	-	742,86%	114,07%	-42	312	308
3	Oceňovací rozdíly z přec. m. a záv.	-	742,86%	114,07%	-42	312	308
A.III.	Rezervní fondy a ostatní f. ze zisku	-27,62%	-8,07%	-11,70%	-227	-48	-64
1	Zákonný rezervní fond				0	0	0
2	Statutární a ostatní fondy	-37,83%	-12,87%	-19,69%	-227	-48	-64
A.IV.	Výsledek hospodaření min. let	31,86%	19,43%		10837	8714	0
1	Nerozdělený zisk z minulých let	31,86%	19,43%		10837	8714	0
A.V.	Výsledek hospodaření běž. úč. ob.	-37,02%	83,37%	112,96%	-5123	7265	18054
<b>B</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>2,35%</b>	<b>-38,44%</b>	<b>-42,16%</b>	<b>1181</b>	<b>-19743</b>	<b>-13331</b>
B.I.	Rezervy	-23,54%	-93,54%	201,71%	-1391	-4226	589
3	Rezerva na daň z příjmu	21,00%	-100%		-956	-3596	
4	Ostatní rezervy	-32,06%	-68,33%	201,71%	-435	-630	589
B.II.	Dlouhodobé závazky						
B.III.	Krátkodobé závazky	5,81%	-33,13%	-44,44%	2572	-15517	-13920
1	Závazky z obchodních vztahů	18,03%	-42,72%	-77,48%	6622	-18521	-19241
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	-100%			-4066		
5	Závazky k zaměstnancům	-2,56%	-32,69%	77,08%	-30	-373	592
6	Záv. ze soc. zabezpeč. a zdrav. poj.	-49,40%		105,84%	-368	0	399
7	Stát - daňové závazky a dotace	32,75%	52,17%	204,84%	375	793	4738
10	Dohadné účty pasivní	9,49%	574,22%	-13,45%	39	2584	-408
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci						
<b>C</b>	<b>Ostatní pasiva</b>						
C.I.	Časové rozlišení						

Celková pasiva měla rostoucí tendenci. Klesala pouze v roce 2010 a to o 3,25%. V předchozím roce vzrostla o 6,56%. V posledním sledovaném roce celkový kapitál opět vzrostl a to o 4,77%.

Vlastní kapitál značně rostl po celé sledované období. V prvním roce byl nárůst nejmenší. Vlastní kapitál se zvýšil o 10,7%. Největší nárůst byl zaznamenán v roce 2010, kdy nárůst činil 28,83%. V posledním roce vzrostl o 25,2%. Na růstu vlastního

kapitálu se nejvíce podílel nárůst výsledku hospodaření minulých let a běžného účetního období. Nerozdělený zisk z minulých let rostl v roce 2009 nejprve o 31,86%, v dalším roce o 19,43%. V posledním sledovaném roce byl jeho nárůst 0. Výsledek hospodaření běžného účetního období nejprve klesl o 37%. Poté začal rapidně narůstat, v roce 2010 narostl o 83,37% a v posledním roce 2011 byl jeho nárůst největší, kdy vzrostl o 112,96%. Cizí zdroje v prvním roce nepatrně vzrostly, avšak v následujících začaly značně klesat. První pokles byl o 38,44%, další již o 42,16%. Nejvíce klesající položkou cizích zdrojů byly krátkodobé závazky. V roce 2009 sice vzrostly o 5,81%, ale v následujících letech už pouze klesaly. V roce 2010 poklesly o 33,13%, což znamenalo pokles o 15 517 000 Kč. V dalším roce byl procentuální pokles ještě větší a to o 44,44%. Tento pokles znamenal absolutní změnu o 13 920 000 Kč. Krátkodobé závazky takto rapidně klesaly hlavně díky poklesu závazků z obchodních vztahů, které v posledních dvou letech klesaly o necelých 43%, poté o 77,5%. Tento pokles reálně znamenal pokles o 18 521 000 Kč a 19 241 000 Kč. Také rezervy klesaly nejprve o 23,5%, v dalším roce již o 93,5%. V posledním roce rezervy narostly o 201,7%. Ostatní pasiva se ani v jednom sledovaném roce nevyskytovala. Na následujícím grafu si ukážeme vývoj cizích zdrojů ve sledovaném období.



**Graf 4: Vývoj stavu cizích zdrojů v letech 2008-2011 (v tis. Kč)**

(Zdroj: Vlastní zpracování autora podle rozvah společnosti za roky 2008-2011)

### 3.3 Analýza výkazu zisku a ztráty

#### 3.3.1 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

(Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvah společnosti za roky 2008-2011)

Vertikální analýza					
Výkaz zisku a ztráty k 31.12. (tis. Kč)		Roky			
Položka		2008	2009	2010	2011
	Celkové výnosy (I. + II. + III. + VI.)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
I.	Tržby za prodej zboží	96,75%	95,01%	98,21%	98,13%
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	72,92%	72,85%	75,83%	76,79%
+	Obchodní marže	23,83%	22,17%	22,38%	21,35%
II.	Výkony	3,18%	4,66%	1,46%	1,42%
1.	Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	1,07%	2,26%	0,93%	0,85%
3.	Aktivace	2,11%	2,41%	0,54%	0,57%
B.	Výkonová spotřeba	13,97%	13,09%	10,22%	8,47%
1.	Spotřeba materiálu a energie	2,10%	1,83%	1,47%	1,46%
2.	Služby	11,87%	11,26%	8,74%	7,01%
+	Přidaná hodnota	13,04%	13,74%	13,62%	14,30%
C.	Osobní náklady	6,95%	7,11%	5,66%	3,98%
1.	Mzdové náklady	5,26%	5,41%	4,24%	2,92%
3.	Náklady na zdr. a soc. zabezpečení	1,47%	1,46%	1,28%	0,96%
4.	Sociální náklady	0,22%	0,25%	0,14%	0,10%
D.	Daně a poplatky	0,10%	0,06%	0,04%	0,03%
E.	Odpisy DNM a DHM	0,78%	0,74%	0,52%	0,43%
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	0,07%	0,32%	0,33%	0,45%
F.	Zůstatková cena prodaného DM a mat.	0,02%	0,01%	0,00%	0,00%
G.	Změna stavu rezerv, OP a NPO	0,49%	-0,46%	-0,03%	0,12%
IV.	Ostatní provozní výnosy	0,17%	1,02%	0,32%	0,25%
H.	Ostatní provozní náklady	0,22%	1,01%	0,52%	0,17%
*	Provozní výsledek hospodaření	4,72%	6,61%	7,56%	10,26%
M.	Změna stavu rezerv, OP ve fin. Oblasti		1,74%	0,09%	0,08%
X.	Výnosové úroky	0,01%	0,01%	0,02%	0,02%
N.	Nákladové úroky	0,20%	0,01%		
XI.	Ostatní finanční výnosy	4,24%	2,61%	0,97%	1,50%
O.	Ostatní finanční náklady	3,39%	3,43%	2,78%	1,03%
*	Finanční výsledek hospodaření	0,66%	-2,56%	-1,88%	0,41%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1,25%	1,20%	1,18%	2,08%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3,89%	2,85%	4,50%	8,59%
***	Výsledek hospodaření za účetní období	3,89%	2,85%	4,50%	8,59%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	5,37%	4,06%	5,68%	10,68%

Jako základ pro výpočet vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty jsem zvolil celkové výnosy, tedy tržby za prodej zboží, výkony, tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a tržby z prodeje cenných papírů a podílů. Nejvýznamnější částí výnosů podniku jsou tržby za prodej zboží, což potvrzuje hlavní činnost podniku, která je popsána v popisu společnosti. Podíl tržeb za prodej zboží v každém sledovaném roce přesáhl 95%. Náklady vynaložené na prodej zboží se pohybovaly v rozmezí od 72% do 77%. Z toho tedy plyne, že obchodní marže se pohybovala kolem 22%. Další složkou jsou výkony. Jelikož hlavní činnost společnosti není ve výrobě vlastních výrobků, ale je to pouze okrajová oblast, položka výkony se tedy pohybuje v rozmezí od 1,4% – 4,7%. Výkonová spotřeba měla klesající tendenci a klesala z téměř 14% až na 8,5%. Přidaná hodnota se ve všech letech pohybovala velmi podobně a vždy kladně. V prvních třech letech přesahovala 13%, až v posledním roce se vyšplhala na 14,30%. Osobní náklady se postupně snižovaly, došlo k menšímu snížení počtu zaměstnanců. Provozní výsledek hospodaření byl vždy kladný a jeho podíl na celkových výnosech se více než zdvojnásobil. V roce 2008 byl jeho podíl 4,72%, v roce 2011 se jeho podíl vyšplhal na 10,26%. Podíl finančního výsledku hospodaření byl v roce 2008 0,66%. V roce 2009 i 2010 se finanční výsledek pohyboval ve ztrátě. V prvním zmíněném roce to byla ztráta vůči celkovým výnosům 2,56%, v dalším 1,88%. V posledním sledovaném roce se finanční výsledek hospodaření dostal znovu do kladných hodnot a jeho podíl byl 0,41%. Za velmi dobré dosažené výsledky se dá považovat kladný a rostoucí výsledek hospodaření za běžnou činnost v celém sledovaném období. Podíl na celkových výnosech rostl od roku 2008 z 3,89% až na 8,59% v roce 2011, což představuje 34 033 000 Kč.

### 3.3.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

**Tabulka 8: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty**

(Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvah společnosti za roky 2008-2011)

<b>Horizontální analýza</b>							
Výkaz zisku a ztráty k 31.12. (tis. Kč)		Relativní změna			Absolutní změna		
Položka		2009	2010	2011	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	-10,51%	20,13%	11,44%	-34 098	58 468	39 906
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	-8,97%	20,99%	12,93%	-21 933	46 730	34 827
+	Obchodní marže	-15,22%	17,33%	6,39%	-12 165	11 738	5 079
II.	Výkony	33,56%	-63,61%	8,46%	3 582	-9 069	439
1.	Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	91,59%	-52,38%	2,92%	3 300	-3 616	96
3.	Aktivace	3,99%	-74,15%	18,04%	282	-5453	343
B.	Výkonová spotřeba	-14,65%	-9,29%	-7,58%	-6 866	-3 715	-2 751
1.	Spotřeba materiálu a energie	-20,79%	-6,26%	10,40%	-1 467	-350	545
2.	Služby	-13,56%	-9,78%	-10,61%	-5 399	-3 365	-3 296
+	Přidaná hodnota	-3,93%	15,20%	17,09%	-1 717	6 384	8 269
C.	Osobní náklady	-6,80%	-7,46%	-21,66%	-1 585	-1 621	-4 357
1.	Mzdové náklady	-6,36%	-8,89%	-23,13%	-1 123	-1 470	-3 484
3.	Náklady na zdr. a soc. zabezpečení	-9,87%	2,11%	-16,60%	-487	94	-754
4.	Sociální náklady	3,43%	-32,54%	-23,43%	25	-245	-119
D.	Daně a poplatky	-41,87%	-24,21%	-7,64%	-137	-46	-11
E.	Odpisy DNM a DHM	-12,57%	-19,12%	-7,07%	-327	-435	-130
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	322,41%	20,61%	49,58%	748	202	586
F.	Zůstatková cena prodaného DM a mat.	-66,15%	-68,18%	57,14%	-43	-15	4
G.	Změna stavu rezerv, OP a NPO	-184,46%	92,72%	-550,98%	-3 062	1 300	562
IV.	Ostatní provozní výnosy	454,61%	-63,36%	-13,18%	2 564	-1 982	-151
H.	Ostatní provozní náklady	323,63%	-40,11%	-62,53%	2 356	-1 237	-1 155
*	Provozní výsledek hospodaření	27,78%	32,96%	51,33%	4 393	6 658	13 791
M.	Změna stavu rezerv, OP ve fin. oblasti	100,00%	-94,13%	-1,28%	5 312	-5 000	-4
X.	Výnosové úroky	-10,00%	116,67%	-1,28%	-4	42	-1
N.	Nákladové úroky	-97,52%	100,00%		-668	-17	
XI.	Ostatní finanční výnosy	-43,90%	-56,92%	72,67%	-6 241	-4 539	2 497
O.	Ostatní finanční náklady	-7,70%	-5,79%	-58,86%	-875	-608	-5 819
*	Finanční výsledek hospodaření	-454,77%	14,44%	124,46%	-10 014	1 128	8 319
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-11,91%	14,18%	96,48%	-498	522	4 056
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-37,02%	83,37%	112,99%	-5 123	7 265	18 054
***	Výsledek hospodaření za účetní období	-37,02%	83,37%	112,99%	-5 123	7 265	18 054
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-31,20%	62,82%	109,55%	-5 621	7 787	22 110

Tržby za prodej zboží nejprve v roce 2009 oproti předchozímu roku poklesly o 10,51%, v dalších letech už výrazně rostly. V roce 2010 vzrostly o 20,13%, což představuje

sumu 58 468 000 Kč. V dalším roce vzrostly o dalších 11,44%, což znamenalo nárůst o 39 906 000 Kč. Velmi podobný trend sledujeme u nákladů vynaložených na prodej zboží. V roce 2009 poklesly o necelých 9% a ve dvou následujících rostly. Stejně jako tržby rostly náklady v dalším roce nejvýrazněji a to o necelých 21%, v dalším roce o necelých 13%. Podobný trend můžeme sledovat u obchodní marže. Výkony nejprve v roce 2009 vzrostly o 33,56% a to hlavně vlivem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, které vzrostly o 3 300 000 Kč, tedy o 91,59%. V následujícím roce výkony poklesly o více než 60% a v posledním sledovaném období jejich růst přesáhl 8%. Přidaná hodnota v roce 2009 poklesla o necelá 4%, avšak v následujících dvou sledovaných obdobích výrazně rostla, nejprve o 15,2%, poté její růst překonal hranici 17%. Peněžně tento nárůst znamená 8 269 000 Kč. Za velmi uspokojivý můžeme považovat neustále se zvyšující růst provozního výsledku hospodaření. V prvním sledovaném roce vzrostl o necelých 28%, v následujícím téměř o 33% a nejvyššího nárůstu dosáhl v roce 2011, kdy nárůst překonal 50%. Finanční výsledek hospodaření v roce 2009 velmi výrazně klesl a to o 457,77%, poté už začal růst nejprve o necelých 15%, poté výrazněji o necelých 125%. Výsledek hospodaření za účetní období v roce 2009 se snížil o 37%, největší měrou tomu přispělo rapidní snížení finančního výsledku hospodaření. V dalších letech se již výsledek hospodaření za účetní období zvyšoval. V roce 2010 o více než 83% a v dalším roce o necelých 113%.

### **3.4 Analýza rozdílových ukazatelů**

Z mnoha rozdílových ukazatelů jsem vybral ten nejvíce používaný a to je čistý pracovní kapitál. Ten nám ukazuje jak je společnost schopna uhradit své závazky. Čím větší ČPK je, tím větší by měla být schopnost podniku hradit své závazky. Pokud je ČPK záporná hovoříme o tzv. nekrytém dluhu. Čistý pracovní kapitál se vypočítá jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

**Tabulka 9: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)**  
(Zdroj: Vlastní zpracování autora)

Roky	2008	2009	2010	2011
OA	73631	80238	78248	82094
KZ	44270	46842	31325	17405
ČPK	29361	33396	46923	64689

Z tabulky vyplývá, že čistý pracovní kapitál společnosti Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o. je na velmi dobré úrovni. Ve všech čtyřech letech je výrazně v plusu a za tyto čtyři roky se více než zdvojnásobil. Toto znamená, že společnost vytváří dostatečný objem finančních zdrojů ke krytí krátkodobých závazků a společnost by tedy měla být schopna uhradit své krátkodobé závazky včas.



**Graf 5: Čistý pracovní kapitál v letech 2008-2011 (v tis. Kč)**

(Zdroj: Vlastní zpracování autora)

### 3.5 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele dávají do poměru dvě nebo více účetních položek. Metoda poměrových ukazatelů patří mezi nejčastěji používané metody finanční analýzy. Pro analýzu jsem vybral ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti.

### 3.5.1 Likvidita

Ukazatele likvidity neboli liquidity ratios charakterizují schopnost podniku dostát svým závazkům. Zabývají se nejlikvidnější částí aktiv podniku a rozdělují se podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele (Sedláček, 2007).

**Tabulka 10: Likvidita**

(Zdroj: Vlastní zpracování autora)

Likvidita	2008	2009	2010	2011
okamžitá	0,41	0,34	0,32	0,51
pohotová	1,25	1,34	1,86	3,37
běžná	1,60	1,71	2,50	4,72

#### Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita bývá označována jako likvidita 1. stupně nebo také „cash ratio“. Jedná se o to nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Podle některých pramenů se doporučuje dolní hodnota 0,6 a podle Ministerstva průmyslu a obchodu bývá hodnota ještě nižší, a to 0,2 (Růčková, 2007). Minimální hodnoty 0,2 bylo dosaženo ve všech sledovaných obdobích. Nejvyšší okamžitá likvidita byla v roce 2011 a měla hodnotu 0,51. Okamžitá likvidita narostla hlavně z důvodu značného snížení krátkodobých závazků. Nejnižší hodnota byla naměřena v roce 2010.

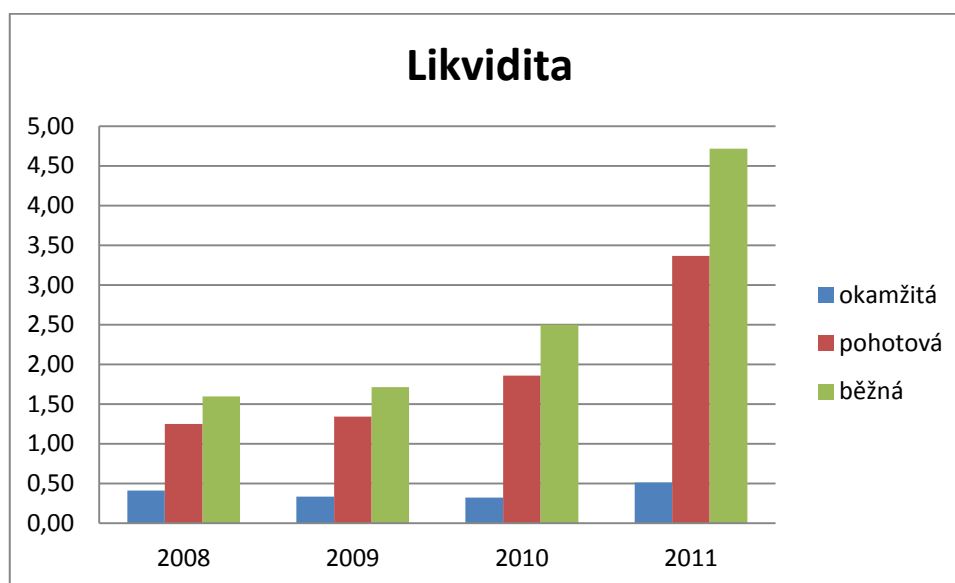
#### Pohotová likvidita

Pohotová likvidita vyjadřuje platební schopnost společnosti oběžnými aktivy bez položky zásoby. Bývá označována jako „acid test“. Pro tuto likviditu platí, že by se neměla její hodnota dostat pod úroveň 1. V dalších literaturách bývá uváděn poměr až 1,5:1 (Růčková, 2007; Sedláček, 2007). Dolní hranici podnik splňuje ve všech sledovaných letech, avšak druhou uváděnou hodnotu (neboli poměr 1,5:1) splňuje až od roku 2010. V roce 2008 byla hodnota 1,25 a v každém dalším roce hodnoty likvidity rostly. V posledním roce byla hodnota 3,37, takže se hodnota téměř ztrojnásobila. Hlavní podíl na tom má rapidní snížení krátkodobých závazků, a také nárůst pohledávek a to zejména pohledávek z obchodních vztahů.

## Běžná likvidita

Běžná likvidita je likvidita 3. stupně a bývá označována jako „current ratio“. Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen pokrýt své závazky, kdyby byl schopen proměnit svá veškerá oběžná aktiva na hotovost. Hodnoty běžné likvidity by neměly klesnout pod hranici 1,5. Uvádí se, že by se měly pohybovat v rozmezí 1,5 -2,5 (Růčková, 2007). Hodnoty ani jednou neklesly pod uváděnou hodnotu a první tři roky se v tomto rozmezí pohybovaly, až v posledním roce se hodnota téměř zdvojnásobila na hodnotu 4,72.

Všechny tři sledované likvidity se pohybovaly nad minimálními hodnotami. V posledním roce byly všechny tři likvidity více než dvojnásobné oproti minimální hodnotě. Z tohoto se dá usoudit, že společnost disponuje s více než dostatečným množstvím likvidních prostředků a je schopna dostát svým závazkům.



**Graf 6: Vývoj stavu likvidity v letech 2008-2011 (v tis. Kč)**

(Zdroj: Vlastní zpracování autora)

### 3.5.2 Rentabilita

Ukazatelé rentability dávají do poměru v čitateli položku, která odpovídá výsledku hospodaření, a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu, nebo tržby. Ukazatelé rentability slouží k hodnocení efektivnosti dané činnosti (Sedláček, 2007). Pro analýzu jsem zvolil

rentabilitu vloženého kapitálu, celkových vložených aktiv, vlastního kapitálu, dlouhodobých zdrojů a rentabilitu tržeb.

**Tabulka 11: Rentabilita**

(Zdroj: Vlastní zpracování autora)

<b>Rentabilita</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
ROI	0,16	0,19	0,26	0,37
ROA	0,14	0,08	0,15	0,31
ROE	0,27	0,15	0,22	0,37
ROCE	0,29	0,15	0,22	0,37
ROS	0,04	0,03	0,05	0,09

### **ROI – rentabilita vloženého kapitálu**

Rentabilita vloženého kapitálu ukazuje, s jakou účinností působí celkový vložený kapitál, bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Mělo by být dosahováno co nejvyšších kladných hodnot. Výsledky dosažené společností lze hodnotit kladně. Rentabilita po celou sledovanou dobu měla pozitivní trend, za 4 sledované roky dosáhla více než dvojnásobných hodnot. Rostla z hodnoty 0,16 až na 0,37.

### **ROA – rentabilita celkových aktiv**

Rentabilita celkových aktiv poměřuje zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání a měří výnos na aktiva. Vyjadřuje, jak efektivně bylo nakládáno s celkovými vloženými aktivy do podnikatelské činnosti. Ukazatel ROA na rozdíl od ROI nerostl po celou sledovanou dobu. V roce 2009 klesl na 8% oproti roku 2008, kdy rentabilita dosahovala 14%. V následujících dvou letech rentabilita celkových aktiv opět rostla nejprve na hodnotu 15% a v posledním roce se zdvojnásobila, tedy na hodnotu 31%.

### **ROE – rentabilita vlastního kapitálu**

Rentabilita vlastního kapitálu dává do poměru čistý zisk s vlastním kapitálem. Ukazuje míru ziskovosti z vlastního kapitálu, slouží vlastníkům ke zjištění, jestli jimi vložený kapitál jim přináší dostatečný výnos odpovídající podstupujícímu riziku. Výsledky, kterých společnost dosahovala, lze hodnotit kladně. Hodnoty klesly opět pouze v roce

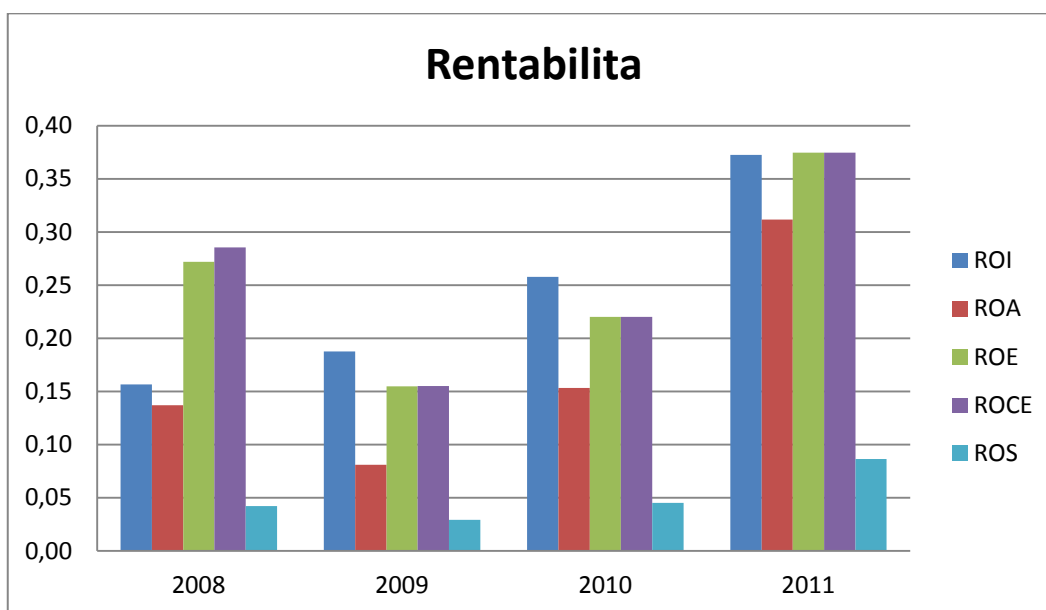
2009 na 15% z 29% dosažených v roce 2008. V roce 2010 rentabilita dosáhla 22% a v následujícím roce dále vzrostla na 37%.

### **ROCE – rentabilita dlouhodobých zdrojů**

Výsledky tohoto ukazatele jsou téměř totožné s dosaženými výsledky rentability vlastního kapitálu, protože ve společnosti hrají zanedbatelnou roli nákladové úroky a dlouhodobé závazky.

### **ROS – rentabilita tržeb**

Rentabilita tržeb dává do poměru zisk po zdanění s tržbami. Tento ukazatel vyjadřuje kolik efektivnosti je podnik schopen vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Rentabilita tržeb nepřesáhla 10%. V roce 2008 byla rentabilita 4%, v následujícím roce klesla na 3%. Ve zbylých dvou letech už rentabilita začala výrazněji růst oproti předešlým rokům. V roce 2010 dosahovala 5% a v roce 2011 už 9%. Za velmi pozitivní lze považovat to, že rentabilita po celé 4 sledované roky dosahovala kladných hodnot.



**Graf 7: Vývoj stavu rentability v letech 2008-2011 (v tis. Kč)**

(Zdroj: Vlastní zpracování autora)

### 3.5.3 Aktivita

Ukazatelé aktivity měří, jak efektivně podnik nakládá se svými aktivy. Pokud má aktiv příliš mnoho, tak podniku vznikají zbytečné náklady. Pokud má aktiv příliš málo, nemůže uskutečnit určité výhodné podnikatelské příležitosti, a tak přichází o výnosy (Sedláček, 2007). Pro tuto část poměrové analýzy jsem zvolil analýzu obrát celkových aktiv, obrát dlouhodobého majetku, dobu obratu zásob, dobu obratu pohledávek a dobu obrat závazků.

**Tabulka 12: Aktivita**  
(Zdroj: Vlastní zpracování autora)

Aktivita	2008	2009	2010	2011
Obrat celkových aktiv	3,25	2,77	3,39	3,61
Obrat dl. majetku	11,57	11,28	14,05	14,83
DO zásob ve dnech	16,80	20,92	20,39	21,45
DO pohledávek ve dnech	36,09	51,63	48,65	44,91
DO závazků ve dnech	40,27	52,32	25,30	5,11

#### **Obrat celkových aktiv**

Tento ukazatel udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok, tedy kolikrát se celková aktiva přemění v tržby. Hodnota tohoto ukazatele pouze jednou klesla pod hodnotu 3. V roce 2009 dosáhla 2,77 obrátky. Ve zbylých letech sledovaného období vždy hodnoty přesahovaly hranici 3 a to s maximem v roce 2011 při hodnotě 3,61 obrátek celkových aktiv za rok.

#### **Obrat dlouhodobého majetku**

Obrat dlouhodobého majetku měří efektivnost nakládání s tímto majetkem, tedy s majetkem dlouhodobého charakteru, to znamená efektivnost využívání budov, strojů a dalšího dlouhodobého majetku. Z tabulky vyplývá, že dosažené výsledky nikdy neklesly pod hodnotu 11. Minimum bylo zaznamenáno v roce 2009 s hodnotou 11,28. Maximum bylo dosaženo v roce 2011, a to s hodnotou 14,83.

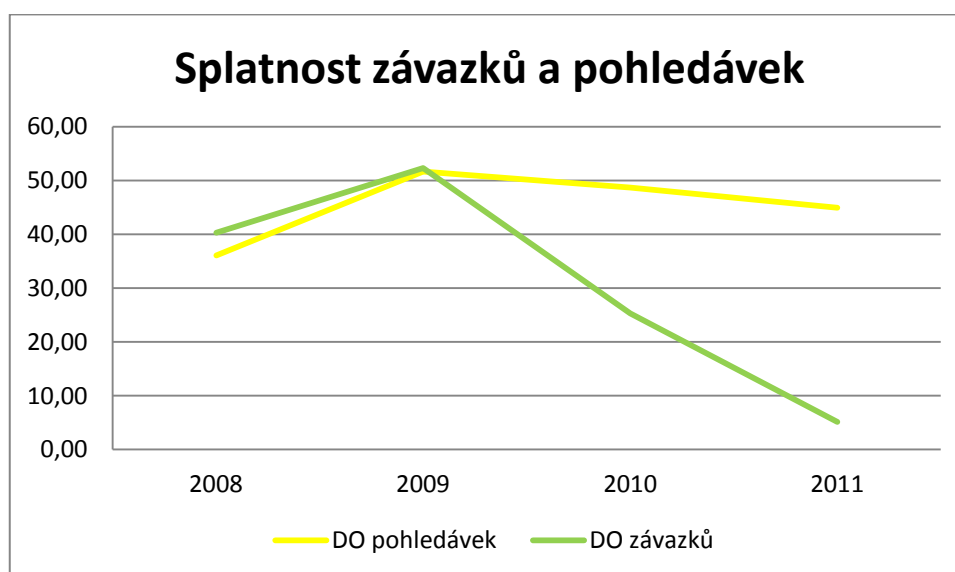
#### **Doba obratu zásob**

Doba obratu zásob dává náhled na to, jak rychle podnik dokáže v průměru prodat své zásoby. Lze říci, že čím je doba obratu zásob kratší, tím je to pro podnik lepší. Z hodnot

z tabulky vyplývá, že doba obratu zásob se drží na nízké úrovni kolem 20 dní. Z hlediska efektivnosti by měla mít doba obratu klesající tendenci, avšak v námi sledovaném podniku má doba obratu zásob opačnou tendenci. Tento fakt vyplývá z důvodu, že zásoby každý rok rostly.

### **Doba obratu pohledávek a závazků**

Zájmem každého podniku je, aby jeho odběratelé, či zákazníci dostávali svým závazkům v co nejkratší době a podnik měl co nejdříve k dispozici finanční prostředky ze svých pohledávek a naopak, aby mohl platit své závazky co nejpozději. Tedy doba obratu pohledávek by měla být kratší, než doba obratu závazků. Této situace bylo dosaženo pouze v prvním sledovaném roce a to v roce 2008, kdy do obratu pohledávek byla 36 dní a doba obratu závazků byla 40 dní. V následujících letech vidíme u podniku opačný trend, kdy rozdíl v obdržení svých pohledávek a dostání svých závazků značně rostl. V posledním roce 2011 byl tento rozdíl nejvíce markantní, doba obratu pohledávek byla 45 dní a doba obratu závazků pouhých 5 dní. Na následujícím grafu si tuto situaci můžeme lépe prohlédnout.



**Graf 8: Splátnost závazků a pohledávek v letech 2008-2011 (v tis. Kč)**

(Zdroj: Vlastní zpracování autora)

### 3.5.4 Zadluženost

Ukazatelé zadluženosti udávají vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování. Měří, v jakém rozsahu společnost využívá k financování dluhy, tedy zadluženost podniku (Sedláček, 2007). K této analýze jsem využil ukazatel celkové zadluženosti, koeficient samofinancování a úrokové krytí.

**Tabulka 13: Zadluženost**

(Zdroj: Vlastní zpracování autora)

<b>Zadluženost</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Celková zadluženost	49,65%	47,69%	30,34%	16,75%
Koef. samofinancování	50,35%	52,31%	69,66%	83,25%
Úrokové krytí	23,09	1188,76	-	-

#### **Celková zadluženost**

Čím větší je podíl vlastního kapitálu, tím společnost představuje větší bezpečnost proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Ukazuje procentuální podíl cizích zdrojů na celkových aktivech společnosti. Z hodnot v tabulce vyplývá, že celková zadluženost rapidně klesala po sledované období. V roce 2008 dosahovala zadluženost téměř 50%, v posledním sledovaném roce necelých 17%, takže celková zadluženost se dostala na třetinovou hodnotu oproti prvnímu sledovanému roku. Tyto změny pramení z rychlého plnění svých závazků (tedy snižováním cizích zdrojů) a zadržováním zisku z minulých let, který je využíván k financování svých aktiv.

#### **Koeficient samofinancování**

Koeficient samofinancování tvoří doplňující část k celkové zadluženosti, jelikož dává do poměru vlastní kapitál a celková aktiva. Součet celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování musí dávat 100%. Koeficient samofinancování tedy po celé sledované období značně rostl, v roce 2008 dosahoval hodnoty okolo 50%, v roce 2011 již přesahoval 80%.

#### **Úrokové krytí**

Ukazatel úrokového krytí ukazuje, kolikrát zisk převyšuje placené úrokové platby. Z dosažených výsledků je tedy patrné, že společnost nemá vůbec žádné problémy s placením úrokových plateb a tedy zisk přesahuje placené úroky několikanásobně.

V roce 2009 zisk převyšoval nákladové úroky dokonce 1189 krát. V následujících letech společnost nevykazovala žádné nákladové úroky, a proto jsme nemohli v následujících letech vypočítat úrokové krytí společnosti.

Z výsledků analýzy zadluženosti vyplývá, že společnost nemá problémy se splácením nákladových úroků a vykazuje velmi silnou finanční stabilitu. Svá aktiva financuje z větší části vlastním kapitálem a to zejména výsledkem hospodaření. Touto velmi konzervativní filosofií společnost přichází o zisky plynoucí z většího využívání finanční páky, proto bychom doporučovali se na tuto oblast zaměřit a více její možnosti využít.

### **3.6 Rozklad rentability vlastního kapitálu**

Úkolem těchto pyramidových ukazatelů je rozložit vrcholný ukazatel, popsat vzájemné vazby jednotlivých ukazatelů, ale také ke složitému analyzování vnitřních vazeb uvnitř pyramidového rozkladu. Pro rozklad rentability vlastního kapitálu jsem zvolil logaritmickou metodu. Tato metoda patří mezi nejpřesnější a vychází z předpokladu.

*„Jestliže ukazatel  $Q$  dán součinem ukazatelů  $W$  a  $S$ , můžeme pro dvě po sobě jdoucí období psát:*

$$Q_1 = W_1 \times S_1 \text{ pro } t = 1$$

$$Q_2 = W_2 \times S_2 \text{ pro } t = 2$$

$$Q_2/Q_1 = W_2/W_1 \times S_2/S_1 = I_Q = I_W \times I_C$$

*Zlogaritmováním dostaneme následující vztah:*

$$\ln I_Q = \ln I_W + \ln I_C$$

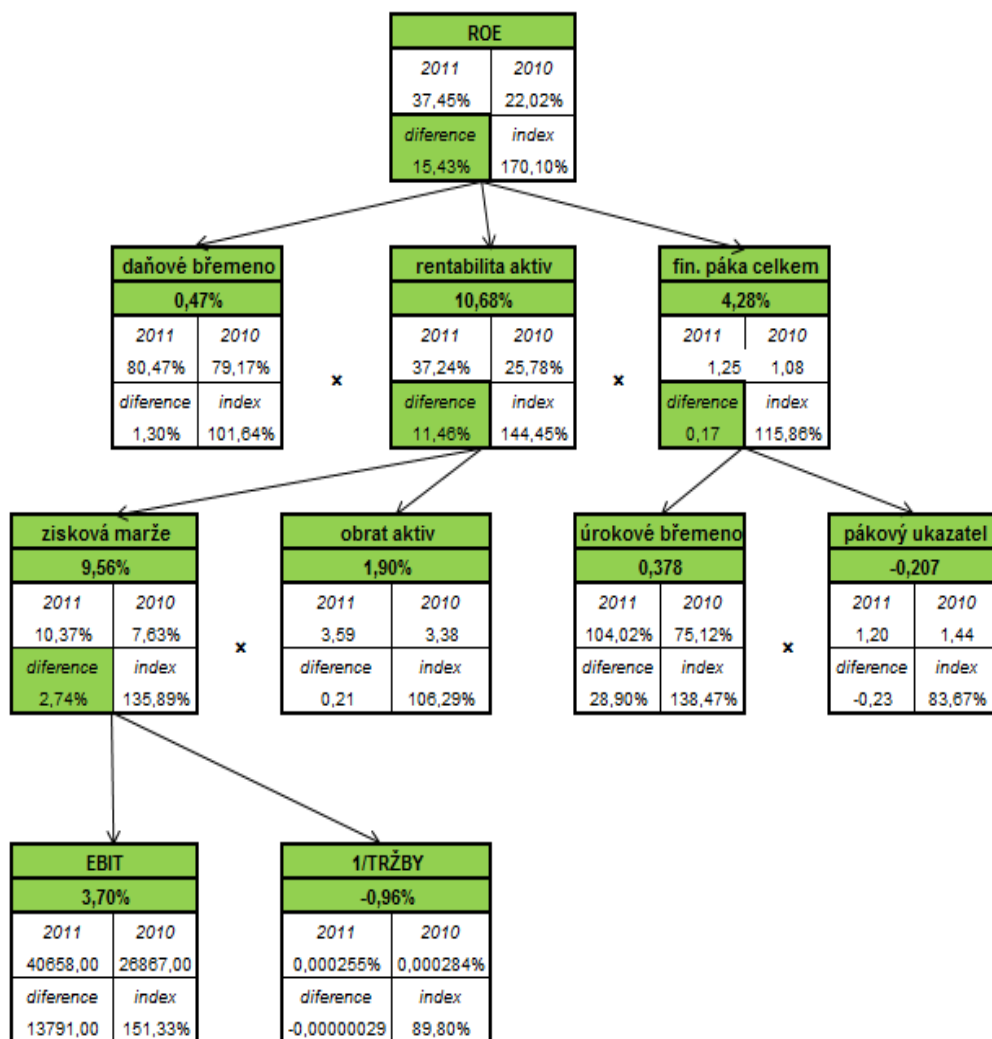
*Ve stejném poměru by měly být i absolutní rozdíly. Proto podíl vlivu změny celkového indexu  $\Delta Q_W$  z důvodu změny indexu  $W$  na úplné změně celkového indexu  $\Delta Q = (Q_2 - Q_1)$  by měl být stejný jako podíl  $\ln I_W$  na  $\ln I_Q$ :*

$$\Delta Q_W/\Delta Q = \ln I_Q/\ln I_W \rightarrow \Delta Q_W = \ln I_W/\ln I_Q \times \Delta Q \text{“ (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 58).}$$

Výsledky logaritmického rozkladu rentability ROE za roky 2010 a 2011 znázorňuje následující obrázek. V těchto letech rentabilita vlastního kapitálu vzrostla o více než 15%. Tento ukazatel můžeme rozložit na daňové břemeno, rentabilitu aktiv a finanční páku. Na tento 15% nárůst ROE měla největší vliv rentabilita aktiv, která se podílela 10,68%, dále finanční páka 4,28% a nejméně daňové břemeno necelými 0,5%. Následně jsem rozložil rentabilitu aktiv na ziskovou marži a obrat aktiv. Zisková marže se vypočítá jako EBIT/tržby. Rentabilita aktiv dosáhla meziroční diference 11,46%. Zisková marže se na této diferenci podílela 9,56%, pouze 1,90% se podílel obrat aktiv. Při rozkladu celkové finanční páky, kterou můžeme rozdělit na úrokové břemeno a pákový ukazatel, si můžeme všimnout zejména negativního využívání pákového ukazatele. Celková finanční páka zaznamenala meziroční diferenci 0,17. Na této změně se podílelo úrokové břemeno 0,378, a právě pákový ukazatel, který dosahoval záporné hodnoty a to -0,207. Podíváme-li se na vztah mezi ziskem a rentabilitou vlastního kapitálu, pak je z následujícího výpočtu zřejmé že, na zvýšení rentability vlastního kapitálu se zisk podílel 12,04%.

$$\ln(\text{IZISK})/\ln(\text{IROE}) \times \Delta\text{ROE}$$

$$\ln(151,44\%)/\ln(170,10\%) \times 15,43\% = 12,04\%$$



**Obrázek 4.: Rozklad ROE**  
(Zdroj: Vlastní zpracování autora)

### 3.7 Soustavy ukazatelů

#### 3.7.1 Bankrotní model – Altmanův model

Výsledkem zkoumání mnoha společností vznikla Altmanova rovnice, z jejíchž výsledků lze lépe předpovědět budoucnost společnosti. Je možné odlišit společnosti, které bankrotují od těch, u kterých je riziko bankrotu minimální. Altmanova rovnice udává součet pěti poměrových ukazatelů, kterým přidává různé váhy, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu (Růčková, 2007). Pro lepší přehlednost si ukážeme

rovnici, podle které se Z-skóre vypočítá pro podniky, které nemají veřejně obchodovatelné akcie (Sedláček, 2007). V následující tabulce si budeme moci prohlédnout dosažené výsledky, jak z jednotlivých poměrových ukazatelů, tak celkové Z-skóre.

$$Z = 0,717 \cdot X1 + 0,847 \cdot X2 + 3,107 \cdot X3 + 0,420 \cdot X4 + 0,998 \cdot X5$$

X1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

X2 = hospodářský výsledek minulých let / celkový aktiva

X3 = EBIT / celková aktiva

X4 = základní kapitál / cizí zdroje

X5 = tržby / celková aktiva

#### Tabulky 14: Z-SKÓRE

(Zdroj: Vlastní zpracování autora)

Roky	X1	X2	X3	X4	X5	Z-SKÓRE
2008	0,2609	0,3365	0,1565	0,0442	3,2486	4,22
2009	0,3101	0,4165	0,1876	0,0432	2,7697	3,94
2010	0,4503	0,5141	0,2578	0,0702	3,3911	4,97
2011	0,5926	0,4907	0,3724	0,1213	3,6086	5,65

Abych mohl předvídat uspokojivou finanční situaci, mělo by Z-skóre dosahovat hodnoty větší než 2,9. Tato hodnota byla pokořena v každém roce ze sledovaného období. Hodnota Z-skóre pouze jednou klesla pod hranici 4 a to v roce 2009, kdy hodnota byla 3,9. V roce 2008 byla hodnota 4,2. V posledních dvou letech tato hodnota výrazně rostla, v roce 2010 dosáhlo Z-skóre téměř hodnoty 5. V následujícím roce Z-skóre dále rostlo, až na hodnotu 5,7. Z těchto dosažených výsledků je patrné, že mají růstovou tendenci, takže společnost se nemusí obávat bankrotu a ani se v bankrotující situaci nenachází.

#### 3.7.2 Bonitní model - Kralickův rychlý test

Kralickův rychlý test je založen na sestavení 4 rovnic, na jejich základě pak dále hodnotíme finanční situaci podniku. První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu podniku. Další dvě pak výnosovou situaci společnosti. Dosažené hodnoty jsou pak bodově ohodnoceny, v tomto Quick testu se hodnotí výsledky v bodové stupnici od 0 do

4 bodů. Špatné dosažené výsledky jsou hodnoceny 0 body. Dobré výsledky jsou hodnoceny 4 body. Nejprve hodnotím finanční stabilitu společnosti a to tak, že první dva dosažené výsledky sečtu a vydělím dvěma. Další krok je hodnocení výnosové situace společnosti, kterou získám stejným způsobem jako informace o finanční stabilitě, avšak sečtením třetí a čtvrté rovnice. Nakonec hodnotím celkovou situaci podniku sečtením všech 4 dosažených výsledků a vydělením číslem 4. Čím více bodů společnost získá, tím lepší je její situace. Jako bonitní společnost se označuje ta, která má celkové hodnocení vyšší než 3 body (Růčková, 2007).

Pro přehlednost uvedu všechny 4 rovnice a tabulku s dosaženými výsledky (Grünwald, Korbová, 2009).

$R1 = \text{vlastní kapitál} / \text{aktiva celkem}$

$R2 = \text{Dluhy} - \text{krátkodobý finanční majetek} / \text{nezd. cash flow}$

$R3 = \text{EBIT} / \text{aktiva celkem}$

$R4 = \text{nezd. cash flow} / \text{provozní výnosy}$

$\text{Dluhy} = \text{cizí zdroje} - \text{rezervy}$

$\text{nezd Cash Flow} = \text{zisk po zdanění} + \text{daň z příjmu} + \text{odpisy}$

**Tabulka 15: Quick test**

(Zdroj: Vlastní zpracování autora)

Quick test	2008	2009	2010	2011
R1	4	4	4	4
R2	4	4	4	4
R3	4	4	4	4
R4	2	2	2	4
Finanční stabilita	4	4	4	4
Výnosová situace	3	3	3	4
Celk. hodnocení	3,5	3,5	3,5	4

Z dosažených výsledků je patrné, že bonitní stránka společnosti je na velmi dobré úrovni. Ve všech sledovaných obdobích přesahovala hranici 3 bodů. V prvních třech letech bylo celkové hodnocení 3,5 bodu, až v posledním roce společnost obdržela plný počet bodů. Ve všech čtyřech letech byla finanční stabilita na úrovni plného počtu bodů,

což vnímám jako velmi pozitivní. Za výnosovou situaci obdržela společnost v prvních třech letech tři body a až v posledním roce dostala body čtyři. Bonita společnosti Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o. je na velmi dobré úrovni a není nijak ohrožena.

### **3.8 Celkové zhodnocení finanční situace společnosti**

Celková suma aktiv v roce 2011 dosáhla 109 164 tis. Kč. Z toho dlouhodobý majetek tvořil 24,33% a oběžná aktiva 75,20%. Dlouhodobý majetek byl po celé sledované období tvořen výhradně z dlouhodobého hmotného majetku. Největší složku dlouhodobého majetku tvoří stavby, dále pozemky, jiný dlouhodobý hmotný majetek, samostatné movité věci a v roce 2008 a 2011 také nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. Oběžná aktiva tvořily především zásoby a krátkodobé pohledávky. Největší položkou oběžných aktiv byly pohledávky z obchodních vztahů. Další významnou položkou oběžných aktiv byl krátkodobý finanční majetek, jehož hodnota po celé sledované období klesala a v roce 2011 tvořila 8% z celkových aktiv. Z horizontální analýzy vyplývá, že hodnota celkových aktiv za sledované období narostla o 8 mil. Kč. Tento nárůst byl dán hlavně nárůstem oběžných aktiv. Za sledované období oběžná aktiva narostla o 15%, zejména položky jako zásoby a krátkodobé pohledávky rostly po celé sledované období. Krátkodobé pohledávky narostly o 33% a zásoby o 46% což představuje nárůst o 8 152 tis. Kč. Ostatní položky oběžných aktiv měly klesající tendenci. Na rozdíl od oběžných aktiv klesala hodnota dlouhodobého majetku, za sledované období klesla o více než 6% v peněžních jednotkách, to znamená pokles o 1821 tis. Kč.

Vertikální analýzou pasiv bylo zjištěno, že společnost zadržuje výsledek hospodaření a používá jej k financování svých aktiv. Základní kapitál společnosti je 2218 tis. Kč., takže výsledek hospodaření z minulých let a běžného účetního období tvoří největší část vlastního kapitálu. Cizí zdroje byly tvořeny především krátkodobými závazky a to závazky z obchodních vztahů, které za sledované období výrazně poklesly a to o 26 862 tis. Kč., další a druhou největší položkou cizích zdrojů byly rezervy, které měly také klesající tendenci. V žádném ze sledovaných období společnost nevyužívala bankovní úvěr.

Z činnosti podniku vyplývá, že nejvýznamnější část podnikových výnosů tvoří tržby za prodej zboží. Z analýzy výkazu zisku a ztráty je zřejmé, že tržby za prodej zboží tvořily

v prvních dvou letech 95% z celkových výnosů a v posledních dvou letech jejich podíl vzrostl na 98%. Prodej vlastních výrobků a služeb klesal za sledované období a jeho hodnota na celkových výnosech byla v posledním roce menší jak 1%. Obchodní marže se pohybovala ve sledovaném období bez větších výkyvů a její hodnota neklesla pod 20%. Přidaná hodnota rostla za sledované období a v posledním roce přesáhla 14%. Osobní náklady klesaly, a to vlivem snížením počtu zaměstnanců. Výsledek hospodaření za účetní období z roku 2010 na 2011 narostl o 113%, což představuje nárůst o 18 054 tis. Kč na 34 033 tis. Kč.

V rámci rozdílových ukazatelů jsem zvolil ukazatel čistého pracovního kapitálu. Hodnota čistého pracovního kapitálu se v celém období zvyšovala z 29 na 65 mil. Kč. Tento nárůst byl zapříčiněn nárůstem krátkodobých pohledávek, ale hlavně značným snížením krátkodobých závazků. V každém roce výše čistého pracovního kapitálu převyšovala hodnotu zásob, z čehož se dá usoudit, že je lehce vyšší, než by bylo nutné. Jako první ukazatel z analýzy poměrových ukazatelů jsem zvolil rentabilitu. Všechny tři stupně likvidity za sledované období vzrostly. U okamžité likvidity bylo vždy dosaženo minimální hodnoty 0,2, nejvyšší hodnoty 0,51 bylo dosaženo v roce 2011. V roce 2008 byla hodnota 1,25 a uváděný poměr 1,5:1 splňuje společnost až od roku 2010. V posledním roce byla hodnota již 3,37, takže hodnota se téměř ztrojnásobila. Hlavní podíl na tomto nárůstu má rapidní snížení krátkodobých závazků a nárůst pohledávek. Hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5 a v prvních třech sledovaných letech se v tomto rozmezí pohybovaly, až v posledním roce hodnota tuto hranici přesáhla. Tyto dosažené výsledky lze považovat za pozitivní a jako nejlepší můžeme vyhodnotit rok poslední. Dosažené výsledky rentability lze hodnotit kladně. Všechny ukazatele za sledované období vykazaly vyšší rentabilitu, než na začátku sledovaného období. Rentabilita vloženého kapitálu v roce 2011 dosahovala 37%, rentabilita aktiv 31%, rentabilita vlastního kapitálu 37% a rentabilita tržeb byla 9%.

Jako pozitivní lze hodnotit obrat celkových aktiv a obrat dlouhodobého majetku. Obrat celkových aktiv nejprve klesl z 3,25 na 2,77, ale v následujících letech začal růst až na hodnotu 3,61. Obrat dlouhodobého majetku měl podobný trend. Nejprve klesl z 11,57 na 11,28 a poté začal růst až na hodnotu 14,83. Doba obratu zásob se pohybovala v rozmezí od 16 do 22 dnů. Ale v období od roku 2008 do roku 2009 doba obratu zásob narostla vlivem zvýšení stavu zásob, což může vést k nižší efektivnosti. Z hlediska

financování je výhodnější pro společnost, když je doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek. Tohoto stavu bylo dosaženo v prvních dvou sledovaných letech. Poté už značně převyšovala doba obratu závazků dobu obratu pohledávek. V roce 2011 byl tento rozdíl největší. Doba obratu pohledávek byla 45 dní a doba obratu závazků pouze 5 dní. Z výsledků analýzy zadluženosti můžeme vyvodit, že společnost ukazuje vysokou finanční stabilitu, danou zejména financováním svých aktiv z největší části výsledkem hospodaření. Celková zadluženost výrazně klesala z necelých 50% na 17% a koeficient samofinancování rostl z 50% na 83%.

Výsledky Altmanova indexu lze hodnotit také velmi kladně. V každém ze sledovaných let Z-skóre přesáhlo hodnotu 2,9 a v roce 2011 dosáhla svého maxima a to hodnoty 5,65. Z-skóre mělo rostoucí tendenci a z těchto výsledků je patrné, že společnost se nemusí obávat bankrotu a ani se v bankrotující situaci nenachází. Jako bonitní model jsme zvolili Kralickův rychlý test. Z dosažených výsledků jsem zjistil, že společnost je na velice dobré úrovni. Ve všech sledovaných obdobích přesahovala hranici 3 bodů. Ve všech čtyřech letech byla finanční stabilita na úrovni plného počtu bodů, což je velmi pozitivní. Za výnosovou situaci obdržela společnost v prvních třech letech tři body a pouze v posledním roce dosáhla čtyř bodů. Z těchto výsledků mohu usoudit, že bonita společnosti Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o. je na velmi dobré úrovni a není nijak ohrožena.

## 4 NÁVRHY OPATŘENÍ KE ZLEPŠENÍ FINANČNÍHO ZDRAVÍ

Z dosažených výsledků finanční analýzy je více než patrné, že společnost Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o. nemá žádné zásadní problémy ve svém hospodaření, které by mohly nějak ohrožovat současnou existenci společnosti. Provedenou finanční analýzou jsem zjistil, že podnik je velice stabilní a jeho finanční zdraví a celkovou situaci lze hodnotit jako velmi dobré, i přesto byly odhaleny dílčí oblasti, na které je potřeba zaměřit pozornost v budoucím rozvoji společnosti a tedy v následujících obdobích.

Společnost za sledované období rapidně snížila podíl cizího kapitálu na financování aktiv, a tedy financuje většinu svých aktiv vlastním kapitálem. Během sledovaného období klesla celková zadluženost z 50% na 17%. Na jednu stranu by se mohl zdát tento trend jako vhodná cesta k financování společnosti, avšak zlaté pravidlo financování doporučuje vhodný poměr vlastního a cizího kapitálu 50:50. Takže se společnost značně odchýlila od tohoto poměru, neboť v každém sledovaném roce tento poměr klesal až na konečných 17%. Podnik každoročně navyšoval hodnotu vlastního kapitálu zadržováním zisku. Proto výsledek hospodaření minulých let rostl stejně jako výsledek hospodaření běžného účetního období kromě roku 2009. Naopak hodnoty cizích zdrojů výrazně klesaly. Tento konzervativní přístup společnosti neumožňuje vhodné využití finanční páky. Můžeme tedy společnosti doporučit, aby se na tuto oblast zaměřila a začala více využívat cizí zdroje a to zejména krátkodobé závazky. Krátkodobé závazky, lze považovat za nejlevnější formu cizích zdrojů, a proto by se měla více využívat doba jejich splatnosti.

Následující tabulka 16 znázorňuje situaci, kdyby společnost využila bankovní úvěr. Po konzultaci s bankovním úředníkem jsem zjistil, že by této společnosti byl poskytnut úvěr ve výši 30 000 tis. Kč s úrokem 8% p.a.. Tato situace by měla za následek změnu v pasivech i v rentabilitě vlastního kapitálu. Jak si můžeme všimnout z tabulky, společnost by více využívala cizí kapitál k financování svých aktiv. Poměr vlastního a cizího kapitálu by se přiblížil poměru 50:50, přesněji 44,23% cizího kapitálu a 55,77% vlastního kapitálu. Tímto by společnost více využívala pozitivních účinků finanční páky a díky tomu by rentabilita vlastního kapitálu značně vzrostla. Nákladové úroky činí

2 400 tis. Kč, ale rozdíl čistého zisku před a po změně je pouze 1 931 tis. Kč. Rozdíl 469 tis. Kč odpovídá daňové úspoře z nákladových úroků tzv. úrokovému daňovému štítu. Výpočtem jsem zjistil, že rentabilita vlastního kapitálu by vzrostla z hodnoty 37% na hodnotu 53%.

**Tabulka 16: Ukázka změny ve vlastním a cizím kapitálu (v tis. Kč)**

(Zdroj: Vlastní zpracování autora)

Ukazatel	rok 2011	2011 - po změně
Vlastní kapitál	90 878	60 878
Cizí zdroje neúročené	18 286	18 286
Cizí zdroje úročené	0	30 000
Nákladové úroky (8%)	0	2 400
Čistý zisk	34 033	32 102
ROE	37%	53%
Celková zadluženost	16,75%	44,23%
Koef. samofinancování	83,25%	55,77%

Z finanční analýzy dále vyplynulo, že společnost by se měla zaměřit na řízení pohledávek. Za sledované období narostla hodnota krátkodobých pohledávek tak i doba obratu pohledávek. Největší nárůst byl zaznamenán v roce 2009, kdy oproti roku předcházejícímu narostly o 10 322 tis. Kč. Na tento největší nárůst měla určitý vliv finanční krize, která zasáhla téměř všechna hospodářská odvětví, a tak se podniky mohly dostat do problémů s placením svých závazků vůči společnosti Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o. Avšak krátkodobé pohledávky, a to zejména pohledávky z obchodních vztahů, dále rostly. K 31. 12. 2011 a 31. 12. 2010 pohledávky po lhůtě splatnosti více než 90 dní činily 1 206 tis. Kč a 1 217 tis. Kč.

Jako pozitivní můžeme vnímat, že společnost velmi zrychlila dostání svých závazků a tedy prokazuje velmi dobrou solventnost a akceschopnost, kdy doba obratu závazků klesla až na 5 dnů. Avšak velmi se zhoršil poměr mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků. Doba obratu pohledávek nejprve vzrostla na 52 dní, poté sice v posledních dvou letech klesla na 45 dní, avšak poměr je v posledním roce nejhorší, a to 9:1. Obecně platí, že čím je doba obratu pohledávek kratší, tím je to lepší pro společnost a doba obratu závazků by měla být vyšší než doba obratu pohledávek, aby společnost efektivně využívala cizí zdroje a to krátkodobé závazky. Proto by se společnost měla zaměřit na krátkodobé pohledávky.

Jako jedno z možných řešení se nabízí prodloužení doby splácení svých závazků, čímž by se zmenšil poměr mezi dobami obratu pohledávek a závazků. Společnost by však měla vždy platit své závazky před lhůtou jejich splatnosti.

**Tabulka 17: Ukázka změny v době obratu závazků (v tis. Kč)**

(Zdroj: Vlastní zpracování autora)

Ukazatel	rok 2011	2011 - po změně	diference
Doba obratu závazků ve dnech	5,11	15,00	9,89
Denní tržby z prod. zboží, vlastních výrobků a služeb	1 094	1094	0
Závazky z obch. vztahů	5 592	16 414	10 822
Cizí zdroje celkem	18 286	29 108	10 822
Vlastní kapitál	90 878	80 056	-10 822
Čistý zisk	34 033	34 033	0
ROE	37%	43%	6%
Celková zadluženost	16,75%	26,66%	9,91%
Koef. samofinancování	83,25%	73,34%	-9,91%

Na tomto příkladu ukážu situaci, ve které by společnost prodloužila svoji dobu obratu závazků z pěti na patnáct dní, takže by platila své závazky později než doposud. Tedy mohla by lépe využívat cizí kapitál a snížil by se tak poměr mezi dobou obratu závazků a dobou obratu pohledávek. Z předešlé tabulky 17 vyplývá, že tato změna by měla vliv na poměr vlastního a cizího kapitálu a také na rentabilitu vlastního kapitálu. Dále by znamenala nárůst krátkodobých závazků z obchodních vztahů z 5 592 tis. Kč., na 16 414 tis. Kč. Čistý zisk by zůstal neměnný a rentabilita vlastního kapitálu by se také zvýšila z 37% na 43%.

Další z možností vedoucí ke zlepšení situace s krátkodobými pohledávkami může být poskytnutí skonta. Skonto znamená poskytnutí určité slevy subjektu, který splatí své faktury před dobou splatnosti. Skonto by tedy mělo motivovat odběratele platit své závazky co nejdříve, aby obdrželi tuto slevu. Tímto by se snížila doba obratu pohledávek. Společnost Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o. sama využívá těchto slev a platí své závazky co nejdříve, proto musí disponovat finančními prostředky na svých bankovních účtech. Tímto skontem by společnost aspoň určitou část svých odběratelů motivovala platit své závazky před dobou splatnosti, tedy by dostala dříve peníze na účet a nemusela by držet tolik vlastních finančních prostředků a mohla ještě lépe využívat své finanční prostředky. Tyto prostředky by společnost mohla využít

k ještě většímu využití těchto slev při placení svých závazků. Naopak při zpoždění plateb od odběratelů by měla společnost nárok na úrok z prodlení platby. Toto by odběratele také nutilo k dodržení doby splatnosti.

Další možnou variantou je nastavení stropu dodavatelského úvěru. Dodavatelský úvěr znamená, že odběratel platí za dodávku zboží, či služeb až po dodání a s určitým zpožděním (Zinecker, 2008). Nastavením stropu dodavatelského úvěru je stanovení maximální možné částky, do které je možné čerpat tento úvěr. Další dodávky budou umožněny až po splacení tohoto stropu úvěru s ohledem na zkušenosti s určitým odběratelem a jeho spolehlivostí. Výše stropu by mohla být stanovena individuálně pro jednotlivé odběratele s přihlédnutím k jejich spolehlivosti. Tato varianta zlepšení by měla společnost ochránit před neplatícími odběrateli a měla by držet pohledávky v určité výši u každého odběratele.

Dalším opatřením v rámci krátkodobých pohledávek může být zajištění pohledávky směnkou.

*„ Směnka je listina obsahující zákonem předepsané náležitosti, ze které jejímu právoplatnému majiteli vyplývá právo na zaplacení peněžní pohledávky zde uvedené, kterou má vůči tomu, kdo na tuto listinu napsal své závazkové prohlášení a podepsal se pod ně“ (Zinecker, 2008, s. 146).*

Takto zajištěná pohledávka představuje snadnější vymahatelnost pohledávek soudní cestou. Když už nastane vymáhání soudní cestou, žalobce není povinen udávat vznik závazku. V dalším případě můžeme subjekt nechat zapsat do Centrálního registru dlužníků. K vymazání z toho registru dochází po splacení dluhu.

Jako další možnost řízení pohledávek se nabízí odprodej části pohledávek faktoringové společnosti. *„Jako faktoring se označuje smluvně sjednaný průběžný odprodej krátkodobých pohledávek z obchodního styku před lhůtou jejich splatnosti“ (Zinecker, 2008, s. 170).*

Tento odkup může pomoci ke zlepšení likvidity společnosti, jelikož po předložení pohledávky faktorovi je převedena částka až 90% z nominální hodnoty na podnikový účet. Dále slouží ke snížení nákladů, protože okamžitě nabyté finanční prostředky

můžeme využít efektivněji. V určitém případě může zlepšovat konkurenční schopnost společnosti na trhu. Faktoring může nabídnout zákazníkovi podniku delší lhůty splatnosti.

Další možností by mohlo být požadování zálohových plateb ve výši až 25% z celkové ceny pohledávky. Toto by mohla být spíše preventivní metoda proti odběratelům, kteří neplatí včas. Tímto by jim zbývalo doplatit pouze 75% z celkové hodnoty a mohlo by to pomoci ke včasnému splnění kompletních závazků odběratelů.

Další oblastí, která vyplynula z horizontální analýzy aktiv, je oblast zásob. Hlavní položkou v zásobách je zboží, které tvoří prakticky všechny zásoby podniku. Hlavní náplní společnosti je prodej výrobků z místního skladu, vlastní výroba tvoří malé procento výnosů. Proto společnost bude mít vždy zásoby, respektive zboží ve skladech na vysoké úrovni. Z finanční analýzy jsem zjistil, že hodnota zásob každý rok stoupala, a to od 13,5% v prvním roce až po 17% v posledním roce. Za sledované období toto představuje nárůst o 8 211 tis. Kč. Doba obratu zásob také rostla ze 17 na 22 dní. Pokud podniku každý rok rostou zásoby a doba obratu zásob, znamená to, že je kapitál v zásobách vázán neefektivně. Tato neefektivnost spočívá ve vyšších skladovacích nákladech, nákladech na pojištění a dalších. Zejména v roce 2009, kdy oproti roku předchozímu klesly tržby za prodej zboží o 10,5% což představuje pokles o 34 098 tis. Kč., ale zásoby zboží vzrostly o 13,5%, tedy o 2009 tis. Kč. Zde je vidět určitý přebytek zásob nejvíce. Z těchto zjištěných informací je patrné, že by bylo vhodné snížit nebo efektivně optimalizovat stav zásob. Jelikož podnik dostává hotové výrobky od své mateřské společnosti, mohly by k takovému snížení přispět flexibilnější podmínky pro dodání výrobků. Společnost má, ale problém s delšími dodacími lhůtami od svých dalších dodavatelů ze Švédska a Itálie. Další možností je hlubší analýza skladovacích položek a zjištění, které položky jsou na skladě příliš dlouho a naopak, které položky jdou na odbyt velmi rychle. Podle toho by se dal zpřesnit objednávací systém společnosti, pak by se společnost mohla zaměřit na položky, které leží na skladě nejdéle a nabízet je se slevou nebo v akční ceně, aby jim co nejdříve odešly ze skladu a v nejhorším případě se z nich nestalo neprodejně zboží.

Oblast, které bychom také měli věnovat pozornost, je krátkodobý finanční majetek. V roce 2008 tvořil téměř 20% z celkových aktiv. Podnik sice celé období rapidně

snižoval objem finančních prostředků na účtech v bankách, za sledované období klesly peníze na účtech z 17 967 tis. Kč., na 8 800 tis. Kč, nicméně pořád na účtech v bankách leží téměř 9 mil. Kč. Proto bych společnosti doporučil nějakou vhodnou alternativní investici, kde by se takovýto objem peněz mohl efektivně úročit. Pokud není potřeba mít peníze druhý den k dispozici, tak jako nejvíce rizikovou investicí pro společnost bych doporučoval podílový fond. Riziko této investice spočívá v tom, že hodnota peněz může poklesnout vlivem nepředvídaného chování trhu. Pro tuto variantu by byla potřeba odborná konzultace s kvalitním finančním poradcem, případně odborníkem z bankovního domu. Jako další lze doporučit státní dluhopisy, kde se výnosnost pohybuje okolo 3% p.a. Při této variantě jsou však peníze po určitý časový úsek (řádově několik let) zadrženy v dluhopisech a společnost je tedy nemá k dispozici. Pro zachování likvidnosti peněz na běžných účtech a přitom efektivnímu navýšení jejich hodnoty se jako nejlepší varianta jeví spořicí účty. Na těchto účtech se zhodnocení pohybuje okolo 2% a peníze jsou na běžném účtu většinou do druhého dne.

Tyto návrhy na opatření vycházejí z provedené finanční analýzy a informací, které jsem získal přímo ve společnosti. Především je nutné zmínit, že společnost se nepotýká s většími finančními problémy, působí jako finančně stabilní a zdravý podnik, avšak jsou zde oblasti, ve kterých můžeme sledovat určité nedostatky. Na tyto oblasti jsem poukázal a navrhl určitá opatření, která by měla vést ke zlepšení těchto dílčích oblastí a poté k lepšímu obrazu celého podniku. Na tyto oblasti by se společnost měla v budoucnu více zaměřit a vybrat pro ně nejvhodnější návrh na opatření a ten realizovat. Výsledky finanční analýzy byly ovlivněny finanční krizí v roce 2009, poté opět tržby zaznamenaly vzrůstající tendenci a tento rostoucí trend můžeme očekávat i do budoucna. K podrobnějším návrhům řešení by bylo nutné užší spolupráci s podnikem a detailnější rozbor určitých ukazatelů za pomoci interních, tedy neveřejných informací a podrobné znalosti strategie řízení společnosti.

## ZÁVĚR

Předmětem mé bakalářské práce bylo posouzení finanční situace společnosti Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o. Na základě dosažených výsledků z provedené finanční analýzy jsem poukázal na slabé stránky společnosti a navrhl k nim příslušná opatření. Ta by za dosavadních podmínek měla vést ke zlepšení finanční situace podniku. K finanční analýze jsem využil veřejně dostupné výkazy (výkaz zisku a ztráty, rozvaha).

V úvodní části bakalářské práce jsem se zaměřil na teoretické přístupy k finanční analýze. Popsal jsem základní metody pro posouzení finanční situace společnosti. V analytické části práce jsem nejprve provedl horizontální a vertikální analýzu aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty. Následně jsem přešel k analýze čistého pracovního kapitálu, poměrových ukazatelů a vybraných soustav ukazatelů.

Horizontální a vertikální analýzou aktiv a výkazu zisku a ztráty bylo zjištěno, že společnost volí čím dál více konzervativní strategii financování, kdy financování aktiv vlastním kapitálem tvořilo 80%. V roce 2009 došlo ke snížení tržeb vlivem finanční krize. V dalších letech už tržby narůstaly. Z rozdílových ukazatelů byl vybrán čistý pracovní kapitál, který za sledované období výrazně vzrostl.

Z analýzy poměrových ukazatelů byly vybrány čtyři hlavní ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Vzdávající a velmi dobré výsledky dosahovala likvidita, která se vždy pohybovala nad minimální doporučenou hodnotou. Stejně jako likviditu kladně hodnotím všechny ukazatele rentability, zejména poslední sledovaný rok, který byl nejúspěšnější ze sledovaného období. Jako méně pozitivní lze hodnotit rostoucí dobu obratu zásob a zejména v posledním sledovaném roce velký rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a závazků, kdy doba obratu pohledávek výrazně převyšuje dobu obratu závazků.

Dosažené výsledky z analýzy soustavných ukazatelů vyplývá, že společnost má velmi dobré finanční zdraví a nepotýká se s vážnějšími finančními problémy. Na tyto výsledky měl velký vliv konzervativní způsob financování. Společnost můžeme zařadit mezi velmi stabilní podniky bez problémů s plněním svých závazků. Tyto výsledky byly dosaženy použitím Altmanova indexu a Kralickova rychlého testu. V obou

modelech byl nejslabší rok 2009, avšak i tak dosažené hodnoty stačily na překročení hranice doporučených hodnot.

Poslední část práce se věnuje návrhům na zlepšení současné situace. V této části jsem upozornil na slabší místa podniku a následně jsem naznačil možný způsob řešení. Na tato místa by se společnost měla zaměřit a věnovat jim zvýšenou pozornost. Přestože výsledky ze soustav ukazatelů vypovídají o velmi dobré stabilitě podniku, může i drobný nedostatek v budoucnosti působit velké potíže, a proto by se tomuto mělo předcházet. Tyto návrhy vycházejí z největší části z výsledků provedené finanční analýzy a z dostupných informací. Jednalo se zejména o oblast a poměr cizího a vlastního kapitálu, dále oblast řízení krátkodobých pohledávek, kde jsem uvedl několik typu možných řešení. Společnost by se dále měla zaměřit na řízení zásob, kdy doba obratu zásob ve sledovaném období rostla, avšak doba obratu zásob by měla být co nejkratší. Jako poslední návrh, který by měl vést ke zlepšení situace je navržení efektivnějšího využívání krátkodobého finančního majetku a to zejména peněz na běžném účtu.

Společnost Sherwin-Williams Czech Republic spol. s r.o. lze z výsledků finanční analýzy hodnotit jako stabilní společnost, která se snaží o svůj růst. Současná situace je na dobré úrovni, ale i tak byla odhalena slabá místa a byly zmíněny návrhy na jejich zlepšení. Pokud se společnost zaměří na tato slabší místa a bude jim věnovat dostatečnou pozornost, dá se předpokládat dlouhodobá stabilita a výnosnost společnosti.

## POUŽITÁ LITERATURA

- [1] BLÁHA, S. Z., I. JINDŘICHOVSKÁ., 1995. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2. vydání. Praha: Management Press. ISBN 80-85603-80-2.
- [2] GRÜNWARD, R., J. HOLEČKOVÁ., 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] GRÜNWARD, R., R. KORBOVÁ., 2007. *Finanční analýza a plánování podniku Sbíрка neřešených příkladů*. 2. vydání. Praha: Oeconomica. ISBN 978-80-245-1195-5.
- [4] HOLEČKOVÁ, J., 2008. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [5] *Internetové stránky společnosti Becker Acroma* [online]. 2013. [cit. 2013-4-3]. Dostupné z: <http://www.beckeracroma.com/cs/Czech-Republic/StartCH/>
- [6] KISLINGEROVÁ, E., 2007. *Manažerské finance. 2. přepracované a doplněné vydání*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, ISBN 978-80-7179-903-0.
- [7] KISLINGEROVÁ, E., J. HNILICA., 2005. *Finanční analýza – krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, ISBN 80-86929-15-9.
- [8] KONEČNÝ, M., 2006. *Finanční analýza a plánování*. 11. upravené vydání. Brno: Zdeněk Novotný, ISBN 80-214-2564-4.
- [9] KOVANICOVÁ, D., 2007. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 17. vydání. Praha: Polygon. ISBN 978-80-7273-143-5.
- [10] MAREK, P. a kol., 2006. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-37-8.

- [10] MARINIČ, P., 2009. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vydání. Praha: Oeconomica. ISBN 978-80-245-1397-3.
- [11] MAŘÍK, M., 2011. *Metody oceňování podniku. Proces ocenění, základní metody a postupy*. 3. vydání. Praha: Ekopress, ISBN 978-80-86929-67-5.
- [12] MAŘÍKOVÁ, P., M. MAŘÍK., 2001. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-36-X.
- [13] MRKVIČKA, J., P. KOLÁŘ., 2006. *Finanční analýza*. 2. vydání. Praha: ASPI, ISBN 80-7357-219-2.
- [14] *Prodejní místa společnosti Becker Acroma* [online]. 2013. [cit. 2013-4-3]. Dostupné z: <http://www.beckeracroma.com/cs/Czech-Republic/StartCH/Top-menu/Prodejni-mista/>
- [15] RŮČKOVÁ, P., 2007. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vydání. Praha: Grada, ISBN 978-80-247-1386-1.
- [16] SEDLÁČEK, J., 2011. *Finanční analýza podniku*. 2. vydání. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [17] *Vyhláška Ministerstva financí č. 500/2002 Sb. ze dne 6. listopadu 2002, prováděcí vyhláška k podvojnému účetnictví – Příloha č. 1 – Uspořádání a označování položek rozvahy (balance)*. [online]. 1998 – 2013 [cit. 2012-12-8]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto-v2002-500/priloha1.aspx>
- [18] ZINECKER, M., 2008. *Základy financí podniku*. 1. vydání. Brno: Akademické nakladatelství CERM. ISBN 978-80-214-3704-3.

## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Hranice pro předvídání finanční situace podniku.....	40
Tabulka 2: Kralickův test – stupnice hodnocení ukazatelů .....	41
Tabulka 3: Vertikální analýza aktiv .....	42
Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv.....	44
Tabulka 5: Vertikální analýza pasiv .....	47
Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv .....	49
Tabulka 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	51
Tabulka 8: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	53
Tabulka 9: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč).....	55
Tabulka 10: Likvidita.....	56
Tabulka 11: Rentabilita.....	58
Tabulka 12: Aktivita .....	60
Tabulka 13: Zadluženost.....	62
Tabulky 14: Z-SKÓRE .....	66
Tabulka 15: Quick test.....	67
Tabulka 16: Ukázka změny ve vlastním a cizím kapitálu (v tis. Kč) .....	72
Tabulka 17: Ukázka změny v době obratu závazků (v tis. Kč) .....	73

## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Administrativní, logistické a technické centrum ve Velkém Meziříčí.....	12
Obrázek 2: Organizační struktura společnosti .....	14
Obrázek 3.: Du Pont rozklad.....	38
Obrázek 4.: Rozklad ROE .....	65

## **SEZNAM GRAFŮ**

Graf 1: Vývoj stavu celkových aktiv v letech 2008-2011 (v tis. Kč) .....	43
Graf 2: Vývoj stavu oběžných aktiv v letech 2008-2011 (v tis. Kč) .....	45
Graf 3: Vývoj stavu celkových pasiv v letech 2008-2011 (v tis. Kč).....	48
Graf 4: Vývoj stavu cizích zdrojů v letech 2008-2011 (v tis. Kč).....	50
Graf 5: Čistý pracovní kapitál v letech 2008-2011 (v tis. Kč).....	55
Graf 6: Vývoj stavu likvidity v letech 2008-2011 (v tis. Kč).....	57
Graf 7: Vývoj stavu rentability v letech 2008-2011 (v tis. Kč) .....	59
Graf 8: Splatnost závazků a pohledávek v letech 2008-2011 (v tis. Kč).....	61

## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha 1: Rozvaha za roky 2008 – 2011 (v tis. Kč).....	I
Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty za roky 2008 – 2011 (v tis. Kč).....	IV

Příloha 1: Rozvaha za roky 2008 – 2011 (v tis. Kč)

Označ.	Aktiva	Řádek	2008	2009	2010	2011
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	1	101 071	107 697	104 197	109 164
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	2				
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	3	28 383	26 441	25 144	26 562
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	5			
B.I.1.	Zřizovací výdaje	5				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6				
3.	Software	7				
4.	Ocenitelná práva	8				
5.	Goodwill	9				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	5			
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13	28 167	26 441	25 144	26 562
B.II.1.	Pozemky	14	2 658	2 658	2 658	2 658
2.	Stavby	15	22 314	21 378	20 443	19 508
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	2 573	2 384	2 020	4 356
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	17				
5.	Základní stádo a tažná zvířata	18				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	36	21	23	24
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	586			16
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21				
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22				
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	23	211			
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	211			
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26				
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	27				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28				
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30				
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	31	70 641	80 238	78 248	82 094
C.I.	Zásoby	32	15 324	17 333	20 011	23 476
C.I.1.	Materiál	33	66	5	8	7
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34				
3.	Výrobky	35				
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	36				
5.	Zboží	37	15 258	17 328	20 003	23 469

6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38				
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	39	548	333	354	349
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40				
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41				
3.	Pohledávky - podstatný vliv	42				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva, účastníky zdr.	43				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44				
6.	Dohadné účty aktivní	45				
7.	Jiné pohledávky	46				
8.	Odložená daňová pohledávka	47	548	333	354	349
C.III.	Krátkodobé pohledávky	48	36 543	46 865	47 750	49 364
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	32 919	42 780	47 415	49 146
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50				
3.	Pohledávky - podstatný vliv	51				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva, účastníky zdr.	52				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53				
6.	Stát - daňové pohledávky	54	3 499	3 818		
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	114	135	297	56
8.	Dohadné účty aktivní	56		85	28	156
9.	Jiné pohledávky	57	11	47	10	6
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	58	18 226	15 707	10 133	8 905
C.IV.1.	Peníze	59	259	202	106	105
2.	Účty v bankách	60	17 967	15 505	10 027	8 800
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61				
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	62				
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	63	2 047	1 018	805	508
D.I.1.	Náklady příštích období	64	2 047	1 018	805	508
2.	Komplexní náklady příštích období	65				
3.	Příjmy příštích období	66				

Označ.	Pasiva	Řádek	2008	2009	2010	2011
	<b>PASIVA CELKEM</b>	67	101 071	107 697	104 197	109 164
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	68	50 892	56 337	72 580	90 878
A.I.	Základní kapitál	69	2 218	2 218	2 218	2 218
A.I.1.	Základní kapitál	70	2 218	2 218	2 218	2 218
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	71				
3.	Změny základního kapitálu	72				
A.II.	Kapitálové fondy	73		-42	270	578
A.II.1.	Emisní ážio	74				
2.	Ostatní kapitálové fondy	75				
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76		-42	270	578

4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77				
5.	Rozdíly z přeměn společnosti	78				
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	79	822	595	547	483
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	80	222	222	222	222
2.	Statutární a ostatní fondy	81	600	373	325	261
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	82	34 015	44 852	53 566	53 566
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	83	34 015	44 852	53 566	53 566
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	84				
A.V.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	85	13 837	8 714	15 979	34 033
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	86	50 179	51 360	31 617	18 286
B.I.	Rezervy	87	5 909	4 518	292	881
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	88				
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	89				
3.	Rezerva na daň z příjmů	90	4 552	3 596		
4.	Ostatní rezervy	91	1 357	922	292	881
B.II.	Dlouhodobé závazky	92				
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	93				
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	94				
3.	Závazky - podstatný vliv	95				
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva, účastníkům zdr.	96				
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	97				
6.	Vydané dluhopisy	98				
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	99				
8.	Dohadné účty pasivní	100				
9.	Jiné závazky	101				
10.	Odložený daňový závazek	102				
B.III.	Krátkodobé závazky	103	44 270	46 842	31 325	17 405
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	104	36 732	43 354	24 833	5 592
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	105	4 066			
3.	Závazky - podstatný vliv	106				
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva, účastníkům zdr.	107				
5.	Závazky k zaměstnancům	108	1 171	1 141	768	1 360
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	745	377	377	776
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	1 145	1 520	2 313	7 051
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111				
9.	Vydané dluhopisy	112				
10.	Dohadné účty pasivní	113	411	450	3 034	2 626
11.	Jiné závazky	114				
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	115				
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116				

2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117				
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118				
C.I.	<b>Časové rozlišení</b>	119				
C.I.1.	Výdaje příštích období	120				
2.	Výnosy příštích období	121				

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty za roky 2008 – 2011 (v tis. Kč)

Označ.	Text	Řádek	2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	1	324 505	290 407	348 875	388 781
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	244 589	222 656	269 386	304 213
+	<b>Obchodní marže</b>	3	79 916	67 751	79 489	84 568
II.	Výkony	4	10 675	14 257	5 188	5 627
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	3 603	6 903	3 287	3 383
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6				
II.3.	Aktivace	7	7 072	7 354	1 901	2 244
B.	Výkonová spotřeba	8	46 870	40 004	36 289	33 538
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	9	7 055	5 588	5 238	5 783
B.2.	Služby	10	39 815	34 416	31 051	27 755
+	<b>Přidaná hodnota</b>	11	43 721	42 004	48 388	56 657
C.	Osobní náklady	12	23 319	21 734	20 113	15 756
C.1.	Mzdové náklady	13	17 656	16 533	15 063	11 579
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14				
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	4 935	4 448	4 542	3 788
C.4.	Sociální náklady	16	728	753	508	389
D.	Daně a poplatky	17	327	190	144	133
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	2 602	2 275	1 840	1 710
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	232	980	1 182	1 768
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	232	980	1 182	1 768
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	21				
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	65	22	7	11
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	65	22	7	11
F.2.	Prodaný materiál	24				
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	1 660	-1 402	-102	460
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	564	3 128	1 146	995
H.	Ostatní provozní náklady	27	728	3 084	1 847	692
V.	Převod provozních výnosů	28				
I.	Převod provozních nákladů	29				

*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	30	15 816	20 209	26 867	40 658
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31				
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32				
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33				
VII.1.	Výnosy z podílu v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34				
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35				
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36				
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37				
K.	Náklady z finančního majetku	38				
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39				
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40				
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		5 312	312	308
X.	Výnosové úroky	42	40	36	78	77
N.	Nákladové úroky	43	685	17		
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	14 216	7 975	3 436	5 933
O.	Ostatní finanční náklady	45	11 369	10 494	9 886	4 067
XII.	Převod finančních výnosů	46				
P.	Převod finančních nákladů	47				
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	48	2 202	-7 812	-6 684	1 635
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	4 181	3 683	4 204	8 260
Q.1.	-splatná	50	4 439	3 468	4 225	8 255
Q.2.	-odložená	51	-258	215	-21	5
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	52	13 837	8 714	15 979	34 033
XIII.	Mimořádné výnosy	53				
R.	Mimořádné náklady	54				
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55				
S.1.	-splatná	56				
S.2.	-odložená	57				
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	58				
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59				
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	60	13 837	8 714	15 979	34 033
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	61	18 018	12 397	20 183	42 293