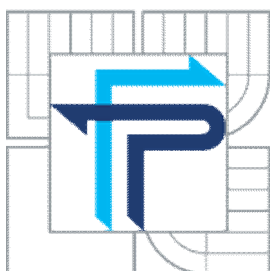


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ  
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUTE OF ECONOMICS

## HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

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

DIPLOMOVÁ PRÁCE  
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE  
AUTHOR

BC. HANA SOUKUPOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE  
SUPERVISOR

ING. ONDŘEJ ŽIŽLAVSKÝ, Ph. D.

BRNO 2012

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

**Soukupová Hana, Bc.**

---

Podnikové finance a obchod (6208T090)

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

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

v anglickém jazyce:

### **Evaluation of the Financial Situation in the Firm and Proposals to its Improvement**

Pokyny pro vypracování:

Úvod  
Vymezení problému a cíle práce  
Teoretická východiska práce  
Analýza problému a současné situace  
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení  
Závěr  
Seznam použité literatury  
Přílohy

Seznam odborné literatury:

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

KONEČNÝ, M. Finanční analýza a plánování. 9.vyd. Brno. 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.

MARINIČ, P. Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi. Praha. 2009. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.

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

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

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2011/2012.

L.S.

---

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.  
Ředitel ústavu

---

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA  
Děkan fakulty

V Brně, dne 04.05.2012

## **Abstrakt**

Tato diplomová práce je zaměřena na hodnocení finanční výkonnosti společnosti Spojené kartáčovny a.s. v letech 2003 – 2010. Zabývá se výpočtem finančních ukazatelů a soustav ukazatelů, benchmarkingovým srovnáním společnosti s její hlavní konkurencí a sestavením strategické analýzy. Na základě předchozích zjištění navrhuje řešení pro zlepšení současné hospodářské situace podniku.

## **Abstrakt**

This thesis is focused on evaluating the financial performance of the company Spojené kartáčovny in the years 2003 - 2010. It deals with the calculation of financial indicators and systems of indexes, benchmarking by comparing the company with its main competitors and constructing strategic analysis. Based on previous findings are suggested solutions for improving the current economic situation of the company.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, benchmarking, likvidita, rentabilita, zadluženost, horizontální a vertikální analýza, soustavy ukazatelů, SWOT analýza, Porterova analýza, finanční výkazy.

## **Key words**

Financial analysis, benchmarking, liquidity, profitability, indebtedness, horizontal and vertical analysis, systems of indexes, SWOT analysis, Porter analysis, financial reports.

## **Bibliografická citace**

SOUKUPOVÁ, H. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2012. 108 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Ondřej Žižlavský, Ph.D.

## Čestné prohlášení

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

V Brně dne 22. května 2012

.....

## **Poděkování**

Chtěla bych poděkovat panu Ing. Ondřeji Žižlavskému, Ph.D., vedoucímu mé diplomové práce, za cenné rady, připomínky a odbornou pomoc při zpracování této práce. Dále bych chtěla poděkovat společnosti Spojené kartáčovny a.s. za poskytnuté materiály a informace potřebné k vypracování této práce.

# Obsah

Úvod .....	10
1. Vymezení problému a cíle práce .....	11
2. Teoretická východiska práce .....	12
2.1 Finanční analýza .....	12
2.1.1 Uživatelé finanční analýzy .....	12
2.1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu .....	14
2.1.3 Techniky a metody finanční analýzy .....	15
2.2 Metody elementární technické analýzy .....	16
2.2.1 Analýza stavových ukazatelů .....	16
2.2.2 Analýza cash flow .....	18
2.2.3 Analýza rozdílových ukazatelů .....	19
2.2.4 Analýza poměrových ukazatelů .....	20
2.2.5 Souhrnné indexy hodnocení .....	27
2.3 Benchmarking .....	31
2.4 Strategická analýza .....	32
2.4.1 Porterova analýza pěti konkurenční sil .....	32
2.4.2 SWOT analýza .....	33
3. Analýza problému a současné situace .....	35
3.1 Charakteristika společnosti .....	35
3.1.1 Základní údaje .....	35
3.1.2 Historie .....	35
3.1.3 Předmět podnikání a výrobní program .....	36
3.1.4 Marketingové aktivity .....	37
3.1.5 Organizační struktura .....	38
3.2 Finanční analýza .....	39
3.2.1 Horizontální a vertikální analýza .....	39
3.2.2 Analýza cash flow .....	46
3.2.3 Analýza rozdílových ukazatelů .....	48
3.2.4 Analýza poměrových ukazatelů .....	48
3.2.5 Analýza soustav ukazatelů .....	54
3.3 Strategická analýza .....	57
3.3.1 Porterova analýza pěti konkurenčních sil .....	57
3.3.2 SWOT analýza .....	59
3.4 Srovnání společnosti s konkurencí pomocí benchmarkingu .....	61
3.4.1 Spojené kartáčovny a.s. ....	62
3.4.2 IPC plast, spol. s r.o. ....	64
3.4.3 CIRET, s.r.o. ....	66
3.4.4 KOH-I-NOOR Hardtmuth, a.s. ....	68
3.4.5 CURADEN Czech, s.r.o. ....	70
3.5 Shrnutí výsledků analýz .....	74
4. Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení .....	77
4.1 Řízení zásob .....	77
4.2 Řízení pohledávek .....	79
4.3 Propagace .....	81
4.3.1 Pravidelná účast na veletrzích .....	82

4.3.2	Internetová a televizní propagace .....	83
4.4	Rozšíření prodeje mimo obchodní řetězce .....	86
4.4.1	Kamenné prodejny .....	86
4.4.2	E-shop.....	88
	Závěr.....	90
	Seznam použité literatury .....	92
	Seznam zkratk .....	97
	Seznam grafů .....	98
	Seznam obrázků .....	98
	Seznam tabulek .....	98
	Seznam vzorců .....	99
	Seznam příloh .....	100

## Úvod

Cílem každé společnosti by mělo být její neustálé zlepšování výkonnosti, udržení finanční stability a zvyšování podílu na trhu. Ke sledování vlastní finanční situace slouží především finanční analýza. Její výsledky mají pro firmu nejen informační charakter, ale měly by být také příčinou změn při zjištění nedostatků. Finanční analýzu však nelze provádět izolovaně. Spolu s ní je nutné zjišťovat také vnější a vnitřní vlivy působící na firmu.

Podnik by se však neměl zaměřovat pouze na sebehodnocení. Pro rozvoj společnosti je nutné sledovat také konkurenční podniky, které by mohly postavení firmy ohrozit, a především požadavky zákazníků, kteří se podílí největší měrou na úspěchu společnosti.

Tuto společnost jsem si pro zpracování své diplomové práce vybrala z důvodu, že ji znám již velmi dlouho. Přesto však mám pocit, že o ní není příliš slyšet. Zajímalo mě tedy, jak se společnosti v současné době daří zejména po finanční stránce.

Diplomová práce bude tvořena třemi hlavními částmi. První se bude zabývat teoretickými východisky práce a postupy, které pak použiji v druhé části týkající se analýzy vybrané společnosti a její základní charakteristiky. V poslední kapitole navrhu možná opatření na zlepšení identifikovaných problémů v podniku v závislosti na výsledcích zjištěných analýzou.

Finanční situaci podniku zhodnotím za roky 2003 – 2010 pomocí finančních výkazů společnosti, veřejně dostupných informací na internetu a dalších důležitých podkladů poskytnutých společností z interních zdrojů ke zpracování.

Výsledky zjištěné v této práci a z nich plynoucí doporučení mohou být inspirací pro společnost v dalším rozhodování v problémových oblastech.

# 1. Vymezení problému a cíle práce

Cílem této práce je na základě níže rozebraných analýz doporučit společnosti Spojené kartáčovny a.s. návrhy na zlepšení její finanční výkonnosti a současné situace.

Ve své diplomové práci se zaměřím na hodnocení finanční situace ve firmě Spojené kartáčovny a.s. Na základě provedené analýzy pak vypracuji návrhy ke zlepšení současné situace firmy.

V rámci finanční analýzy provedu nejprve horizontální a vertikální analýzu nejvýznamnějších položek účetních výkazů. Na základě této analýzy zhodnotím vývoj jednotlivých zkoumaných položek. Následně provedu analýzu cash flow a analýzu rozdílových ukazatelů. Pomocí poměrových ukazatelů zjistím hodnoty likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity podniku. Vypracuji soustavy ukazatelů, konkrétně bankrotní modely Altmanův index finančního zdraví podniku a Index důvěryhodnosti českého podniku a bonitní model Index bonity.

Na základě benchmarkingového srovnání porovnáám zkoumanou společnost s jejími hlavními konkurenty z různých oborů podnikání. Vzhledem k širší sortimentu bude společnost srovnávána zvláště s konkurenty v oblasti natěracích potřeb, potřeb ústní hygieny a školních štětců.

Při zkoumání situace podniku na závěr provedu strategickou analýzu firmy. Nejprve analyzuji oborové okolí. K tomuto účelu použiji Porterovu analýzu pěti konkurenčních sil. Prostřednictvím SWOT analýzy popíšu silné a slabé stránky podniku, její příležitosti a hrozby. Ve SWOT analýze shrnu důležité poznatky ze všech předchozích analýz.

Na základě výsledků jednotlivých analýz navrhuji možná zlepšení současné finanční situace a zaměřím se také na navržení řešení k odstranění slabých stránek firmy. Při zpracování těchto analýz budu využívat materiály poskytnuté společností a její účetní výkazy. Jde o rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích.

## **2. Teoretická východiska práce**

Tato kapitola popisuje teoretické poznatky, které budou dále použity pro zpracování analytické části diplomové práce. První část, zaměřená na finanční analýzu, popisuje ukazatele použité ve výpočtech. Další část je věnována pojmu benchmarking a poslední podkapitola se zaměřuje na vymezení v práci použitých strategických analýz.

### **2.1 Finanční analýza**

Kapitola se blíže věnuje charakteristice finanční analýzy, seznámení s uživateli finanční analýzy, zdrojům dat potřebných ke zpracování a dále technikám a metodám finanční analýzy.

Pomocí finanční analýzy lze zjistit finanční zdraví zkoumané firmy zjišťováním a hodnocením dat získaných z účetních výkazů společnosti. Finanční analýza hodnotí na základě dostupných informací minulé i současné hospodaření firmy. Dále slouží k předpovědi budoucího vývoje podniku, na základě kterého firma plánuje své další kroky. (10,13)

Informace zjištěné ve finanční analýze pak slouží pro řízení a rozhodování podnikovému managementu, dále mohou být využity jako součást SWOT analýzy. Kromě finanční analýzy podniku lze provést také analýzu odvětví, národního hospodářství nebo mezinárodní analýzu. (10) Tvorbou finanční analýzy se zabývá zejména finanční manažer a vedení firmy. (13)

Pro zpracování analýzy se používají informace jak interní, tak externí. Interní informace se týkají fungování samotného podniku, externí data okolí podniku a působení okolí na podnik samotný. (10)

#### **2.1.1 Uživatelé finanční analýzy**

Informace zjištěné prostřednictvím finanční analýzy slouží jak interním, tak i externím uživatelům. Každý však vyžaduje jiné specifické informace. (3) Interními uživateli jsou

manažeři, zaměstnanci a odbory. Mezi externí uživatele patří stát a jeho orgány, investoři, banky, obchodní partneři nebo konkurence. (13)

Výsledky finanční analýzy slouží především manažerům pro rozhodování a řízení podniku. Manažeři vyžadují na rozdíl od ostatních uživatelů informace častěji během roku a více podrobné. Oproti tomu externí uživatelé získávají informace o fungování podniku pouze jedenkrát ročně prostřednictvím výroční zprávy, která obsahuje finanční výkazy a další důležité informace o hospodaření podniku.(3) Manažeři jsou obvykle také tvůrci finančních analýz, protože mají nejvíce informací potřebných k jejich zpracování. (13)

Další významnou skupinou jsou investoři. Tato skupina zahrnuje vlastníky a akcionáře, kteří mají zájem především o informace z oblasti finanční a účetní. Tyto informace pak slouží budoucím investorům k rozhodnutí, zda do podniku investovat svůj kapitál, a současným investorům k zjištění míry výnosnosti jimi vložených prostředků. (3)

Banky a všichni ostatní věřitelé společnosti požadují informace týkající se finanční situace firmy, na základě kterých se rozhodnou o poskytnutí nebo neposkytnutí úvěru. Nejdůležitějším ukazatelem pro tuto skupinu uživatelů je zejména rentabilita, která vypovídá o tom, jak firma hospodaří se svými prostředky a jestli je schopna dostát svým závazkům. (3) Na základě výsledků finančního zdraví podniku určují banky podmínky poskytnutí úvěru a jeho výši. Pokud firmě úvěr poskytnou, mají ve smlouvě podmínku o pravidelném informování o finančním stavu firmy v podobě zpráv. (13)

Skupinu obchodních partnerů tvoří dodavatelé a odběratelé společnosti. Stejně jako předchozí skupina uživatelů se zajímají především o to, jestli je podnik schopen dostát svým závazkům z obchodních vztahů. (3) Obchodní partnery zajímají zejména údaje týkající se stability, likvidity a zadluženosti firmy. (13)

Konkurenti chtějí informace o finančním hospodaření zejména těch podniků, které podnikají ve stejné oblasti jako oni. Vzájemně porovnávají především rentabilitu, ceny produktů, obrat a množství zásob. (13)

Zaměstnanci chtějí znát finanční informace o podniku zejména z hlediska jistoty svého pracovního místa. Dále je zajímá možnost mzdového a sociálního růstu. (3)

Stát a jeho orgány mají zájem o data z finanční a účetní oblasti především pro sestavení různých statistik, dále jim slouží ke sledování, jestli podniky plní svoji daňovou povinnost. Vyžadují také informace o společnostech s majetkovou účastí státu a další. (3)

Kromě výše zmíněných skupin uživatelů má zájem o informace z finančních analýz podniků široká odborná i laická veřejnost. Jde například o daňové poradce, novináře, univerzity, analytiky a jiné. (3)

### **2.1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Existence firmy je založena na velkém množství komplikovaných a na sebe navazujících činností, jejichž hlavním cílem je splnění poslání firmy, za kterým byla založena. Do společnosti jsou vkládány základní výrobní faktory – lidská práce, dlouhodobý hmotný i nehmotný majetek a oběžný majetek, které se během výrobního procesu, nebo procesu poskytování služeb, přeměňují na výstupy. Tyto výstupy v podobě produktů jsou pro firmu snadno měřitelné a ocenitelné. (9)

Jak jsou ve společnosti tyto faktory využívány vypovídají finanční výkazy společnosti, její vnitropodnikové účetnictví a také další podklady o hospodaření společnosti získané z jejího informačního systému. (9)

Hlavním informačním zdrojem, který slouží ke zpracování finanční analýzy je účetní závěrka. Její podobu upravuje zákon o účetnictví. Účetní závěrka zahrnuje účetní výkazy, tj. rozvahu, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow a přílohu k účetní závěrce. Firmy, které podle zákona o účetnictví mají povinnost auditu, mohou čerpat informace pro finanční analýzu také z výročních zpráv. (13)

### **2.1.3 Techniky a metody finanční analýzy**

Základní techniky využívané ve finanční analýze zpracovávají údaje obsažené v účetních výkazech a z nich odvozených finančních ukazatelů. V případě, že se využívají údaje přímo obsažené v účetních výkazech, jedná se o metodu absolutní. Metoda, která vyjadřuje vztah mezi dvěma a více položkami a jejich hodnotami, se nazývá relativní. (3)

Při hodnocení finanční situace podniku se obvykle v ekonomii využívají dvě metody. Jde o fundamentální analýzu a technickou analýzu. (10)

#### ***Fundamentální analýza***

Pro zpracování této analýzy je potřebná znalost vzájemných souvislostí ekonomických a mimoekonomických jevů. Ke zpracování fundamentální analýzy je využíváno velké množství informací z různých zdrojů bez použití jakýchkoli algoritmizovaných postupů. (10)

Fundamentální analýzou zkoumáme zejména strukturu účetních výkazů – rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Zjišťuje se, z jakých položek se výkazy skládají, které položky jsou významné a naopak u kterých položek jsou hodnoty zanedbatelné. Zhodnocením struktury si uděláme základní obraz o zkoumané firmě: o celkové hodnotě aktiv a pasiv, o výši základního kapitálu, zda se jedná o kapitálově těžkou nebo lehkou firmu (porovnáním dlouhodobého a oběžného majetku), jestli jde o firmu převážně výrobní nebo obchodní (zkoumáním výše tržeb za výrobky a zboží a množství zásob materiálu, výrobků a zboží), zda převažují vlastní nebo cizí zdroje krytí, informace o výši pohledávek a závazků a další.

#### ***Technická analýza***

Tato metoda je oproti předchozí založena na matematicko – statistických výpočtech a jiných algoritmizovaných postupech při zkoumání ekonomických údajů. Na základě posouzení výsledků analýzy z ekonomického hlediska se pak stanovují závěry zkoumání. (10)

Při aplikaci technické finanční analýzy provedeme nejprve analýzu stavových ukazatelů, následně vypočítáme rozdílové a poměrové ukazatele, analýzu cash flow, provedeme analýzu soustav ukazatelů a na závěr souhrnně zhodnotíme výkonnost podniku na základě zjištěných výsledků předchozích analýz. (10)

Pro správné hodnocení finanční situace podniku je vhodné použití kombinace obou výše zmíněných analýz, protože bez poznatků z fundamentální analýzy by šly jen těžko hodnotit výsledky zjištěné technickou analýzou. (10)

Při posuzování vývoje jednotlivých údajů z účetních výkazů v čase nebo pro porovnání vzájemně souvisejících ukazatelů je vhodné výpočty doplnit o grafické znázornění. Nejčastěji používanými druhy jsou spojnicové, výsečové nebo sloupcové grafy. (3)

## **2.2 Metody elementární technické analýzy**

V této části budou popsány metody používané ve finanční analýze. Konkrétně půjde o analýzu stavových ukazatelů, cash flow, analýzu rozdílových a poměrových ukazatelů a soustavy ukazatelů.

### **2.2.1 Analýza stavových ukazatelů**

Stavové ukazatele vyjadřují stav jednotlivých položek účetních výkazů k určitému datu. Do analýzy stavových ukazatelů patří horizontální a vertikální analýza, které jsou prvním krokem finanční analýzy. Při provádění těchto analýz se vychází z údajů v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Úkolem této analýzy je seznámení se strukturou majetku a kapitálu dané firmy a jejím vývojem. Analýza stavových ukazatelů má 2 fáze. Prvním krokem je provedení horizontální analýzy, na kterou navazuje analýza vertikální. (38)

#### ***Horizontální analýza***

Horizontální analýza je také nazývána analýzou trendů. Pomocí této analýzy zjistíme, jak se jednotlivé položky ve výkazech vyvíjely v čase. Aby mělo hodnocení význam, je potřeba sledovat nejméně 3 po sobě následující období. Změny zjištěné vzájemným

porovnáním položek se uvádí jak v procentním vyjádření, tak i v absolutních číslech. Tato metoda je nazývána horizontální analýzou proto, že při výpočtu využívá údaje z různých let (ve výkazech uvedených na jednom řádku). (38)

Interpretace výsledků je největším problémem této analýzy, protože je mnohdy velice obtížné určení příčin, kvůli kterým ke změně došlo, stejně jako určení důsledků, které touto změnou mohou nastat. (38)

Změnu v absolutním vyjádření zjistíme jako rozdíl běžného roku s rokem předchozím (9):

$$\text{Absolutní srovnání} = X_1 - X_0$$

Vzorec 1: Absolutní srovnání (9)

Procentní změna jednotlivých veličin se vypočítá odečtením hodnoty roku předchozího od hodnoty roku běžného, vydělením hodnoty roku předchozího a vynásobením výsledku stem (9):

$$\text{Procentní změna} = \frac{X_1 - X_0}{X_0} * 100$$

Vzorec 2: Procentní změna (9)

### ***Vertikální analýza***

Vertikální analýzou vypočítáváme poměr jednotlivých položek výkazů na celkové sumě skupiny položek. Například můžeme zjišťovat, jakým procentem se podílí dlouhodobý majetek na celkových aktivech podniku. Vzhledem k tomu, že se jedná o porovnání položek v rámci jednoho roku (uvedené ve výkazech ve sloupečku), nazýváme tuto metodu jako vertikální. (12)

Výpočet hodnot vertikální analýzy provedeme poměrem jedné položky, kterou vydělíme sumou hodnot všech položek zkoumané oblasti (8):

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

Vzorec 3: Výpočet hodnot vertikální analýzy (8)

Při interpretaci výsledků horizontální a vertikální analýzy je dobré hodnoty uvést uspořádané do tabulky a dále provést grafické znázornění. Nedílnou součástí je komentář ke zjištěným výsledkům. (38)

### **2.2.2 Analýza cash flow**

Analýzu cash flow nazýváme také analýzou peněžního toku. Peněžní tok zobrazuje skutečný pohyb peněžních prostředků v podniku, zahrnuje reálné peněžní příjmy a výdaje a vypovídá o skutečném stavu peněz na začátku i konci sledovaného období. Na základě analýzy peněžních toků lze řídit likviditu firmy. (38)

Analýzou cash flow lze zjistit finanční pozici podniku, potřebu peněžních prostředků a zdroje peněžních prostředků a také můžeme analyzovat finanční riziko firmy. (9)

Ve výkazu cash flow jsou peněžní toky rozděleny na 3 části. Tvoří ji peněžní toky z provozní (běžné) činnosti, z investiční činnosti a finanční činnosti. Cash flow se zjišťuje za každou tuto část zvlášť i jako součet jednotlivých částí výkazu. Pak mluvíme o cash flow z celkové činnosti podniku. V úvodu výkazu cash flow se uvádí počáteční stav peněžních prostředků zjištěný k prvnímu dni účetního období. Po odečtení úbytků a přičtení přírůstků peněžních prostředků zjistíme konečný stav peněz podniku ke konci účetního období. Tento údaj tvoří poslední položku výkazu cash flow.

Provozní činností je pro podnik jeho hlavní výdělečná činnost. Do finanční činnosti patří veškeré činnosti týkající se jakékoli změny vlastního kapitálu, dlouhodobých nebo krátkodobých závazků a změny na bankovních úvěrech. Za investiční činnost je považováno pořízení nebo prodej dlouhodobého majetku a činnosti, které se týkají poskytnutí úvěru, půjček a jiných výpomocí. (3)

Analýza cash flow může mít dvě různé podoby. Může jít buď o přehled o pohybu peněžních prostředků nebo mohou být výsledky zaznamenány jako výpočty poměrových ukazatelů obsahujících hodnotu cash flow. (38)

Prvním krokem analýzy cash flow je zhodnocení struktury výkazu. Porovnává se podíl provozního cash flow, finančního cash flow a investičního cash flow na celkové hodnotě peněžních toků. Dále se zkoumá množství peněžních prostředků na začátku a konci zkoumaného období. V neposlední řadě je úkolem analýzy zjistit, zda peněžní prostředky firmy jsou dostatečné a odpovídají současným potřebám firmy. Pokud vychází cash flow z celkové činnosti kladné, podnik má dostatek finančních prostředků, které jsou dostačující pro jeho potřeby. Vychází-li však celkové cash flow záporné, znamená to, že cash flow z finanční a investiční činnosti je vyšší než provozní cash flow a podnik si musí zajistit peněžní prostředky z dodatečných zdrojů pro zajištění své potřeby. (9)

Kromě základního zkoumání výsledků uvedených ve výkazu cash flow lze vypočítat z cash flow likviditu, rentabilitu, výkonnost, zadluženost a další. Jako položka cash flow se nejčastěji dosazuje cash flow z provozní činnosti. (9)

### **2.2.3 Analýza rozdílových ukazatelů**

Rozdílové ukazatele vyjadřují rozdíl mezi položkami krátkodobých aktiv a krátkodobých pasiv. (38) Často bývají nazývány také jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků (20)

*Čistý pracovní kapitál (ČPK)* – tento ukazatel patří mezi nejpoužívanější v analýze rozdílových ukazatelů. Existují dva přístupy k výpočtu tohoto ukazatele. Jde o manažerský přístup, kdy se zjišťují volné finanční prostředky, a investorský přístup, kde čistý pracovní kapitál představuje část dlouhodobého kapitálu, kterou lze využít k uhrazení části oběžného majetku. (38)

Čistý pracovní kapitál slouží ve firmě ke krytí neočekávaných změn v potřebě finančních prostředků. V podniku je čistý pracovní kapitál považován za dlouhodobě využitelný prostředek k financování běžného chodu podniku. (8)

Manažerský přístup (38):

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{cizí krátkodobý kapitál}$$

Vzorec 4: Čistý pracovní kapitál, manažerský přístup

Investorský přístup (38):

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobá pasiva} - \text{stálá aktiva}$$

Vzorec 5: Čistý pracovní kapitál, investorský přístup

*Čisté pohotové prostředky (ČPP)* – ukazatel vypovídá o tom, zda podnik dokáže splácet své závazky. (38) Čisté pohotové prostředky se zjišťují jako rozdíl pohotových finančních prostředků a okamžitě splatných závazků. Za pohotové finanční prostředky jsou primárně považovány hotovostní peníze a peníze na bankovních účtech. Mohou zde být zahrnuté také další položky jako směnky, šeky, krátkodobé cenné papíry nebo krátkodobé termínované vklady (20)

Ukazatel je vhodný pro sledování okamžité likvidity za předpokladu, že položka pohotové finanční prostředky zahrnuje pouze peníze v hotovosti a na běžných účtech (6):

$$\text{ČPP} = \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Vzorec 6: Čisté pohotové prostředky (38)

*Čistý peněžní majetek (ČPM)* – ukazatel čistého peněžního majetku slouží zejména pro potřeby finančních analytiků. (38) Ukazatel bývá nazýván také jako čistý peněžně pohledávkový fond, protože kromě peněžních prostředků zahrnuje také krátkodobé vymahatelné pohledávky (20):

$$\text{ČPM} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky}) - \text{krátkodobé závazky}$$

Vzorec 7: Čistý peněžní majetek (20)

#### 2.2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů patří mezi nejrozšířenější a také nejoblíbenější metody finanční analýzy. Metoda se využívá při mezipodnikovém srovnávání. Často však bývá problém s interpretací výsledků jednotlivých ukazatelů a jejich vývoje v čase. Analýza

poměrových ukazatelů se provede poměrem dvou nebo více vzájemně souvisejících položek z účetních výkazů a následně se zhodnotí zjištěné výsledky. (38)

Kniha Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi Petry Růčkové uvádí rozdělení poměrových ukazatelů podle jednotlivých výkazů. V tomto dělení jsou poměrové ukazatele rozděleny na ukazatele struktury majetku a kapitálu vycházející z rozvahy, ukazatele tvorby výsledku hospodaření používající položky výkazu zisku a ztráty a ukazatele na bázi peněžních toků. (10)

Častěji uváděným a používaným způsobem členění je však na ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. (10)

### ***Ukazatele rentability***

Rentabilita vyjadřuje výnosnost nebo také ziskovost kapitálu. Při analýze rentability se poměruje zisk společnosti se zdroji vynaloženými na jeho dosažení. Do čitatele se dosazuje hodnota hospodářského výsledku z výkazu zisku a ztráty v různých modifikacích a do jmenovatele příslušné druhy kapitálu podle toho, jakou rentabilitu zjišťujeme. (38) Ukazatele rentability mají velký význam zejména pro investory, kteří očekávají co největší výnosnost svých prostředků, které do firmy vložili. (6)

*Rentabilita celkových aktiv (ROA)* – ukazatel srovnává hodnotu zisku s celkovými aktivy společnosti bez ohledu na zdroj financování. Vypočítaná hodnota rentability celkových aktiv se porovnává s odvětvovým průměrem. Za dobré se pak považuje, stejně jako u ostatních ukazatelů rentability, pokud hodnota v porovnání s předchozími roky roste. Rentabilita celkových aktiv zajímá především management společnosti (38):

$$ROA = \frac{\text{Hospodářský výsledek po zdanění}}{\text{Celková aktiva}}$$

**Vzorec 8: Rentabilita celkových aktiv (38)**

*Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)* – ukazatel slouží zejména ke vzájemnému srovnávání podniků, protože neřeší úroky ani daň. Za dobré jsou považovány hodnoty

0,12 a vyšší, za velmi dobré jsou označovány hodnoty nad 0,15. Hodnota EBIT odpovídá výši provozního výsledku hospodaření (38):

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{Celkový kapitál}}$$

**Vzorec 9: Rentabilita vloženého kapitálu (38)**

*Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)* – tento ukazatel vypovídá o tom, jaký zisk přináší vlastní kapitál vložený do společnosti. Ukazatel má velký význam zejména pro vlastníky (38)

Investora zajímá, zda mu prostředky vložené do firmy přinesou větší zisk než by mu přinesly úroky získané z jiné investice. Pokud by tomu tak nebylo, investor by svůj kapitál zhodnocoval jinde (6):

$$ROE = \frac{\text{Hospodářský výsledek po zdanění}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

**Vzorec 10: Rentabilita vlastního kapitálu (38)**

*Finanční páka* – vyjadřuje poměr rentability vlastního kapitálu a celkového kapitálu (38):

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Aktiva celkem}}{\text{Vlastní kapitál}} = \frac{\text{Cizí kapitál} + \text{Vlastní kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

**Vzorec 11: Finanční páka (38)**

*Rentabilita tržeb (ROS)* – ukazatel vyjadřuje rentabilitu vztáženou k tržbám. Ve jmenovateli položku tržeb tvoří tržby za prodané zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (38) Ukazatel vyjadřuje, jak efektivně podnik funguje (13):

$$ROS = \frac{\text{Hospodářský výsledek}}{\text{Tržby}}$$

**Vzorec 12: Rentabilita tržeb (38)**

### ***Ukazatele likvidity***

Zajištění určité míry likvidity je důležitou podmínkou pro správné fungování podniku z dlouhodobého hlediska. Tato podmínka je však v rozporu se snahou o co největší rentabilitu, protože likviditu si podnik zajišťuje pomocí peněžních prostředků vázaných v oběžných aktivech. Na tyto prostředky je pak vázána určitá výše kapitálu a také nákladů. (13)

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku přeměnit svůj majetek na likvidní prostředky, tedy finanční majetek, kterým je možné okamžitě uhradit všechny své závazky. Nejlikvidnějším druhem majetku je krátkodobý finanční majetek, který představuje peníze v hotovosti a peníze na běžných účtech. Druhou nejlikvidnější složkou jsou pohledávky z obchodních vztahů. Nejméně likvidní částí oběžného majetku jsou zásoby hotových výrobků a zboží, k jejichž prodeji v případě okamžité potřeby peněžních prostředků dochází obvykle se slevou. U zásob nedokončené výroby je pak likvidita v podstatě nulová. (38)

Rozlišujeme 3 druhy likvidity:

*Běžná likvidita* – označovaná také jako likvidita 3. stupně. Výpočet běžné likvidity zobrazuje, kolikrát oběžná aktiva převyšují krátkodobé závazky. Hodnota ukazatele by měla být větší než 1, podle bankovních standardů by však u finančně zdravých podniků měla dosahovat hodnot v rozmezí 2 – 3 (38):

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

**Vzorec 13: Běžná likvidita (38)**

*Pohotovostní likvidita* – nazývá se likviditou 2. stupně. Oproti běžné likviditě je z čitatele odečtena nejméně likvidní složka oběžného majetku, a to zásoby. Jako doporučené hodnoty jsou stanoveny výsledky v rozmezí 1 – 1,5. Z toho vyplývá, že oběžná aktiva snížená o zásoby by se měla téměř rovnat krátkodobým závazkům. (38) Pokud je hodnota ukazatele vyšší než doporučené hodnoty, znamená to, že podnik má více pohotovostních prostředků vázaných v aktivech, než je nutné. Tato aktiva pak zajišťují jen

malý úrok. U pohotové likvidity by měl být sledován její vývoj v čase, nikoli porovnáván s jinými ukazateli (13):

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{Ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} \cdot \text{Z\acute{a}sob\acute{y}}}{\text{Kv\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

Vzorec 14: Pohotov\acute{a} likvidita (38)

*Okamžitá likvidita* – tato likvidita je likviditou 1. stupně. Do ukazatele okamžité likvidity jsou zahrnuty jen nejlíkvídnější složky oběžného majetku, tedy finanční majetek. Doporučenými hodnotami jsou výsledky v intervalu 0,2 – 0,5. Pokud vychází vyšší hodnoty, jde o nehospodárné využívání kapitálu. Hodnoty nižší než spodní hranice intervalu jsou pak považovány za kritické (38):

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Kv\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

Vzorec 15: Okamžitá likvidita (38)

### *Ukazatele aktivity*

Pomocí ukazatelů aktivity zjistíme, jak podnik hospodaří se svými aktivy. Pro podnik je neúčelné vlastnit velké množství aktiv, které na sebe vážou vysoké náklady. Zároveň není dobré mít méně aktiv. Podnik by pak kvůli tomu musel odmítat zakázky a přišel by tím o zisk. Ukazatele aktivity mají důležitou vypovídací schopnost pro vlastníky i manažery. Ukazatele aktivity se zjišťují pro aktiva jako celek i pro hlavní složky aktiv. (38)

*Obrat celkových aktiv* – ukazatelem zjistíme celkový počet obrátek aktiv v tržbách za určité časové období, kterým je zpravidla 1 rok. Doporučené hodnoty tohoto ukazatele jsou v intervalu 1,6 – 3. Pokud by měl podnik více aktiv, než je efektivní, měl by se management snažit je snížit na optimální výši (38):

$$\text{Obrat celkov\acute{y}ch aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Vzorec 16: Obrat celkových aktiv (38)

*Obrat stálých aktiv* – ukazatel vypovídá o míře využití stálých aktiv. Hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než hodnota obratu celkových aktiv (38):

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Stálá aktiva}}$$

**Vzorec 17: Obrat stálých aktiv (38)**

*Obrat zásob* – tímto ukazatelem firma zjistí, kolikrát se jednotlivé položky zásob firmy prodají a následně znovu naskladní během sledovaného období. Problémem je nedostatečná vypovídací schopnost tohoto ukazatele, protože tržby jsou vyjádřeny v hodnotě tržní a zásoby v ceně pořizovací. Výsledná hodnota se porovnává s odvětvovým průměrem.(38)

Pokud hodnota doby obratu zásob v čase klesá, může to být důsledkem špatné odbytové situace. Růst tohoto ukazatele znamená využívání zásob efektivním způsobem a dobré odbytové podmínky (38):

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

**Vzorec 18: Obrat zásob (38)**

*Doba obratu zásob* – ukazatelem vypočítáme počet dnů, po které jsou zásoby zadržovány v podniku od jejich pořízení až po jejich spotřebu nebo prodej. Firmy by se měly snažit o co nejnižší hodnotu doby obratu zásob. (38):

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrné zásoby}}{\text{Denní tržby}}$$

**Vzorec 19: Doba obratu zásob (38)**

*Doba obratu pohledávek* – ukazatel vyjadřuje, jak je dlouhá doba od prodeje výrobků nebo služeb po obdržení platby za ně. Dobu obratu pohledávek můžeme srovnávat s dobou splatnosti pohledávek. Pokud by doba obratu pohledávek byla delší než jejich splatnost, znamenalo by to, že odběratelé neplatí včas (38):

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Obchodní pohledávky}}{\text{Denní tržby}}$$

**Vzorec 20: Doba obratu pohledávek (38)**

*Doba obratu závazků* – tento ukazatel říká, po jaké době firma uhradí své závazky od nákupu zásob. V době mezi nákupem a zaplacením firma čerpá obchodní úvěr a volné peněžní prostředky může využít jiným způsobem – k uspokojování vlastních potřeb. Podmínkou však je dostatečná platební schopnost (38, 6):

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky vůči dodavatelům}}{\text{Peněžní tržby}}$$

**Vzorec 21: Doba obratu závazků (38)**

Obecně je doporučováno, aby doba splacení závazků byla delší než doba úhrady pohledávek od obchodních partnerů. Tím si firma zajistí finanční rovnováhu. (10)

### ***Ukazatele zadluženosti***

Při výpočtu ukazatelů zadluženosti se zkoumá poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu, kterým se podílí na financování majetku podniku. Správné rozložení kapitálové struktury může firmě pomoci k růstu ziskovosti a optimální výši nákladů na kapitál. (38) Stanovení nejlepší kapitálové struktury je však jedním z nejtěžších úloh pro finanční management. Pro využití finančních prostředků z cizích zdrojů se podnik rozhodne v případě, že výnos z těchto prostředků je vyšší než náklady s ním související. (12)

*Celková zadluženost* – tento ukazatel bývá také označován jako ukazatel věřitelského rizika. Věřitelé vyžadují, aby hodnota celkové zadluženosti byla co nejnižší. Pokud je míra zadlužení vyšší než 50 %, věřitelé vyžadují větší úrok z poskytnutého úvěru. Za ideální se považuje poměr vlastního a cizího kapitálu 50:50 nebo 40:60 (38):

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$$

**Vzorec 22: Celková zadluženost (38)**

*Koeficient samofinancování* – ukazatel vypovídá o tom, jaká část majetku podniku je financována z jeho vlastních zdrojů. Vyjadřuje tedy, do jaké míry je podnik nezávislý. (38)

Tento ukazatel souvisí s předchozím ukazatelem celkové zadluženosti. Jejich součet by se měl rovnat 1. Pokud by byl výsledek těchto ukazatelů vyjádřen v procentech, pak by součet dal 100 % (13):

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

**Vzorec 23: Koeficient samofinancování (13)**

*Úrokové krytí* – výpočtem ukazatele úrokového krytí zjistíme, kolikrát je větší zisk než úroky, které musí podnik zaplatit. Podle bankovních standardů by se měl ukazatel rovnat přibližně 3. Dobře fungující podniky však dosahují hodnot v intervalu 6 – 8. Pokud by se ukazatel rovnal 1, veškerý vyprodukovaný zisk by pokryl pouze úroky (38, 13):

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

**Vzorec 24: Úrokové krytí (13)**

*Běžná zadluženost* – ukazatel vypovídá o tom, jaká část aktiv podniku je kryta krátkodobým cizím kapitálem (38):

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

**Vzorec 25: Běžná zadluženost (38)**

*Doba splácení dluhů* – ukazatel doby splácení dluhu vypovídá o tom, po kolika letech dokáže podnik splatit své dluhy při stávající výkonnosti. Dle zahraničních hodnot by prosperující podniky měly své dluhy splatit nejpozději do 3 let. Pro průmyslové podniky by doba splácení měla být přibližně 4 roky (38, 6):

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{finanční majetek}}{\text{Provozní cash} - \text{flow}}$$

**Vzorec 26: Doba splácení dluhů (38)**

### 2.2.5 Souhrnné indexy hodnocení

Vzhledem k často špatné vypovídací schopnosti jednotlivých výpočtů analýzy poměrových ukazatelů došlo k vytvoření celé řady soustav ukazatelů, které v sobě

zahrnují více jednotlivých poměrových ukazatelů. Těmto dílčím ukazatelům je pak v soustavě ukazatelů přiřazena určitá váha důležitosti. Vypovídací schopnost souhrnných indexů hodnocení je pak větší než jednotlivých poměrových ukazatelů. (38)

Úkol soustav ukazatelů je vytvoření komplexní charakteristiky, která by vypovídala o finanční situaci a výkonnosti zkoumaného podniku. Výsledkem tohoto souhrnného indexu hodnocení o stavu podniku je jedno jediné číslo. Důležitý je vhodně zvolený počet ukazatelů v soustavě. Příliš velký počet ukazatelů nebo naopak jen několik málo ukazatelů v soustavě může výsledek zkreslit. (10)

Ukazatelové systémy lze vytvářet dvěma odlišnými způsoby:

- *Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů* – do této skupiny patří pyramidové rozklady ukazatelů, mezi nimiž existují matematické vztahy. Tyto soustavy se nejčastěji zobrazují v grafické podobě, kvůli přehlednosti vzájemných vazeb a souvislostí mezi dílčími ukazateli. Hierarchické uspořádání ukazatelů má na vrcholu pyramidy jeden hlavní ukazatel, který se postupně rozkládá na dílčí a detailnější ukazatele. Příkladem tohoto typu ukazatelového systému je například Du Pontův diagram. (10)
- *Účelově vybrané ukazatele* – snahou těchto ukazatelových systémů je zhodnotit současnou finanční situaci zkoumaného podniku a předpovědět jeho budoucí vývoj. Podle toho, co ukazatelový systém zjišťuje, rozlišujeme ukazatele na bonitní a bankrotní. (38)

### ***Bonitní modely***

Bonitní modely nebo také diagnostické hodnotí finanční zdraví sledované firmy. Tyto modely se využívají pro mezipodnikové srovnávání v rámci určitého oboru podnikání. (13)

Mezi bonitní modely se řadí například:

- Kralickův Quicktest (10)
- Tamariho model (10)
- Indikátor bonity (38)

*Index bonity (IB)* – tato metoda komplexního hodnocení podniku bývá nejčastěji používána ve střední Evropě, konkrétně v německy mluvících zemích (Německo, Švýcarsko a Rakousko). Index bonity se skládá ze šesti ukazatelů. Pro výpočet indexu bonity je zapotřebí znát následujících šest položek výkazů: cash flow, cizí zdroje, celková aktiva, zisk, tržby a zásoby. (13)

Jednotlivým ukazatelům je vždy přisouzena určitá váha podle důležitosti. Výsledkem výpočtu tohoto ukazatele je zjištění, zda zkoumaný podnik je bonitní nebo bankrotní. Bonitní společnosti dosahují kladného výsledku. Společnosti, kterým hrozí bankrot, mají index bonity záporný. (13)

Index bonity (38)

$$1,5 * \frac{\text{cash flow}}{\text{cizí zdroje}} + 0,08 * \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 10 * \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{celková aktiva}} + 5 * \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{celkové výkony}} + 0,3 * \frac{\text{zásoby}}{\text{celkové výkony}} + 0,1 * \frac{\text{celkové výkony}}{\text{celková aktiva}}$$

Vzorec 27: Index bonity

Do jaké míry je podnik bonitní nebo naopak bankrotní lze zjistit pomocí následující tabulky hodnotící bonitu firmy:

Tabulka 1: Hodnocení indexem bonity (13)

Výsledek	Hodnocení	Podnik
$IB \in (-\infty; -2)$	extrémně špatná ekonomická situace	bankrotní podnik
$IB \in <-2; -1)$	velmi špatná ekonomická situace	bankrotní podnik
$IB \in <-1; 0)$	špatná ekonomická situace	bankrotní podnik
$IB \in <0; 1)$	problematická ekonomická situace	bonitní podnik
$IB \in <1; 2)$	dobrá ekonomická situace	bonitní podnik
$IB \in <2; 3)$	velmi dobrá ekonomická situace	bonitní podnik
$IB \in <3; \infty)$	extrémně dobrá ekonomická situace	bonitní podnik

### **Bankrotní modely**

Úkolem bankrotních modelů je na základě výpočtu soustavy ukazatelů zjistit, zda hodnocenému podniku nehrozí v blízké době bankrot. Za bankrotní modely jsou považovány následující (10):

- Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)
- Tafflerův model

- Index důvěryhodnosti „IN“

*Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)* – původním cílem tohoto modelu bylo odlišení prosperujících firem od těch, kterým hrozí bankrot. Jednotlivým poměrovým ukazatelům je přiřazena váha, která odpovídá důležitost daného ukazatele. Tento model během své existence prodělal různé změny a úpravy podle současné ekonomické situace. V současné době se model používá ve dvou variantách v závislosti na tom, zda se jedná o firmu veřejně obchodovatelnou na burze nebo ne. Rozdíl těchto dvou typů Altmanova modelu je v přidělených vahách poměrovým ukazatelům. (10)

Tento model je použitelný v českých podmínkách zejména u středně velkých firem, protože malé firmy nemají k dispozici dostatek informací pro stanovení této analýzy a velké firmy obvykle nekrachují. (10)

Pokud je výsledná hodnota koeficientu Altmanova modelu menší než 1,2, je sledovaná firma ohrožena bankrotem, interval od 1,2 do 2,9 je nazýván pásmem šedé zóny. Hodnot nad 2,9 dosahují silné a prosperující podniky. (10)

Altmanův index finančního zdraví pro podniky veřejně neobchodovatelné na burze (7):

$$Z = 0,717 * \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} + 0,847 * \frac{\text{nerozdělený výsledek hospodaření}}{\text{aktiva celkem}} +$$

$$+ 3,107 * \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}} + 0,420 * \frac{\text{účetní hodnota kapitálu}}{\text{cizí zdroje}} + 0,998 * \frac{\text{tržby celkem}}{\text{aktiva celkem}}$$

**Vzorec 28: Altmanův index finančního zdraví**

*Index důvěryhodnosti „IN“* – model byl zpracován speciálně pro hodnocení finanční situace českých podniků. Autory indexu důvěryhodnosti jsou manželé Neumaierovi. Stejně jako Altmanův model je i tento tvořen různými druhy poměrových ukazatelů a každému je přiřazena různá váha. Jednotlivé váhy jsou odlišné pro konkrétní odvětví. (10)

I tento model již prošel několika úpravami. Poslední variantou je index důvěryhodnosti s označením IN05, který je již čtvrtým v pořadí. Číselné označení odpovídá roku, kdy byl konkrétní index vytvořen a začal se využívat. (38)

Pokud výsledný koeficient nedosahuje hodnoty 0,9, pak firmě s velkou pravděpodobností hrozí bankrot. Jako šedá zóna je označován interval od 0,9 do 1,6. Pokud koeficient vychází větší než 1,6, jedná se o firmu úspěšnou s dobrým finančním zdravím. (37)

Index důvěryhodnosti IN05 (37):

$$IN05 = 1,13 * \frac{\text{aktiva celkem}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}} + 0,21 * \frac{\text{celkové výnosy}}{\text{aktiva celkem}} + 0,09 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Vzorec 29: Index důvěryhodnosti IN05

## 2.3 Benchmarking

První společností, která aplikovala benchmarking, byla firma XEROX. Důvodem provedení tohoto procesu byl neustále se snižující tržní podíl společnosti. Proto se její manažeři snažili zjistit důvod této skutečnosti srovnáváním s konkurenčními úspěšnými firmami. Metoda se ukázala jako velice úspěšná při zvyšování konkurenceschopnosti a výkonnosti firem, proto došlo k jejímu rychlému rozšíření. (2)

Benchmarking je proces, při kterém jsou vzájemně srovnávány konkurenční podniky s cílem zlepšování. Jde o neustálý proces, který v podstatě nikdy nekončí. Cílem benchmarkingu je zdokonalení vlastního podniku. (39)

Vzájemně se porovnávají hospodářské výsledky, struktury, interní procesy, kvalita a konkurenceschopnost produktů a služeb. Dále je možné zkoumat společnost jako celek nebo pouze její vybrané části. (39) Proces benchmarkingu se skládá ze tří částí: plánování provedení benchmarkingu, provedení benchmarkingu a využití výsledků. (2)

Podle toho, co chceme pomocí benchmarkingu zjistit, rozlišujeme 3 typy benchmarkingu (2):

*Konkurenční* – u konkurenčního benchmarkingu se porovnávají především produkty konkurentů ze stejného oboru podnikání. Důležitým předmětem zkoumání je zejména kvalita a cena produktů.

*Funkcionální* – v tomto případě se poměřují funkce a postupy u podniků z odlišných oborů. Srovnání se provádí s těmi nejlepšími. Tento druh benchmarkingu patří mezi nejčastěji používaný a také nejefektivnější.

*Procesní* – procesní benchmarking vzájemně porovnává vnitřní procesy s lepšími konkurenty, kteří své procesy provádí inovativním způsobem a mohou být v tomto ohledu vzorem pro ostatní společnosti.

## **2.4 Strategická analýza**

Zvolení vhodné metody strategické analýzy vždy závisí na účelu, ke kterému je daná analýza prováděna. V této kapitole bude blíže popsána Porterova analýza pěti konkurenčních sil a SWOT analýza.

### **2.4.1 Porterova analýza pěti konkurenčních sil**

Porterův model používaný k analýze oborového okolí vychází z předpokladu, že míra výnosů z daného odvětví záleží na pěti níže zmíněných faktorech ovlivňujících ceny a náklady. V každém z odvětví mají tyto faktory jinou váhu a důležitost. (2)

Analýze je podrobováno následujících pět faktorů:

*Rivalita mezi konkurenčními podniky* – bývá obvykle jednou z nejsilnějších konkurenčních sil. Konkurenční podniky prostřednictvím svých konkurenčních strategií se snaží dosáhnout co nejlepší pozice na trhu. (11)

*Hrozba substitučních výrobků* – levnější varianty produktů konkurenčních firem mohou přilákat pozornost kupujících. Substituty jsou nejčastěji ohroženy podniky z oblasti potravinářského průmyslu. V tomto ohledu si mohou konkurovat i podniky z různých odvětví, jejichž produkty mohou být navzájem substituty. (11)

*Hrozba vstupu potenciálních konkurentů* – potenciálními konkurenty jsou podniky, které v daný okamžik ostatním firmám v daném odvětví nekonkurují, ale v budoucnu by se mohly stát přímými konkurenty. Hrozba vstupu potenciálních konkurentů s sebou přináší i riziko nižšího zisku stávajících firem. (1)

*Vyjednávací síla dodavatelů* – hrozbou je pro podnik v okamžiku, kdy si dodavatelé určují ceny surovin nebo úroveň kvality dodávaných surovin. Naopak pokud je vyjednávací síla dodavatelů nízká, mohou si cenu a určitou kvalitu diktovat firmy. (1)

*Vyjednávací síla kupujících* – kupující představují hrozbu, pokud si mohou dovolit stanovit podmínky týkající se ceny, kvality produktů nebo jiných výhod. V takovém případě trh není atraktivní pro nové firmy. (2)

#### **2.4.2 SWOT analýza**

Analýza SWOT vznikla v 60. až 70. letech v USA pod původním názvem SOFT analýza. Později ji její tvůrce Albert Humphrey přepracoval a přejmenoval na SWOT analýzu. SWOT je zkratkou počátečních písmen slov Strengths, Weaknesses, Opportunities a Threats, neboli silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby. Tato čtyři slova zároveň tvoří čtyři fáze analýzy SWOT. Tato analýza patří mezi hlavní metody používané při tvorbě strategické analýzy podniku. (2)

Analýza SWOT je v podnicích prováděna k různým účelům (2):

- podklad pro stanovení budoucích strategií podniku,
- podklad pro zjištění kritických oblastí v podobě slabých stránek a hrozeb,
- podklad pro vytvoření vize společnosti.

Cílem SWOT analýzy je poskytnout manažerům podklady ohledně současné i budoucí situace podniku. Tyto informace jsou důležité pro jejich rozhodování a řízení firmy, vedoucí ke zlepšení výkonnosti podniku. Hodnocení podniku pomocí SWOT analýzy bývá prováděno v pravidelných intervalech, aby měli manažeři vždy aktuální informace o silných a slabých stránkách podniku a o příležitostech a hrozbách pro podnik. (4)

Silné a slabé stránky společnost zjistí pomocí analýzy vnitřního prostředí. K tomuto účelu může být použita McKinseyova metoda, tj. model 7S. Vnější analýzou pak podnik zjistí příležitosti a hrozby, které podnik ovlivňují z vnějšku. K analýze vnějšího prostředí se nejčastěji používá analýza SLEPTE, popřípadě její modifikace. (2)

SWOT analýza je tedy posledním krokem strategické analýzy, protože v sobě zahrnuje výsledky zjištěné z předchozích analýz a metod. Jejich výsledky pak dále zpracovává a vzájemně hodnotí. (4) Silné a slabé stránky se zjišťují převážně z interních analýz, naopak příležitosti a hrozby lze odhalit především pomocí analýz vnějšího prostředí. To však neplatí v každém případě. (5)

V podnikatelské praxi často dochází k tomu, že firmy sice analýzu provádí, ale dále s ní již nepracují. Důležité je však její výsledky zahrnout na dalších strategiích firmy a navrhnout opatření pro odstranění nebo alespoň zmírnění hrozeb a slabých stránek firmy. (1)

### **3. Analýza problému a současné situace**

Kapitola nazvaná analýza problému současné situace se bude věnovat charakteristice analyzované společnosti a provedení analýz popsanych v teoretické části. Na základě výsledků pak bude provedeno souhrnné zhodnocení situace společnosti.

#### **3.1 Charakteristika společnosti**

Společnost Spojené kartáčovny a.s. je společností se sídlem v Pelhřimově zabývající se výrobou kartáčnického zboží a činnostmi s tím souvisejícími. Ve svém podnikání firma navazuje na dlouholetou tradici značky SPOKAR, která v Pelhřimově existuje již 130 let. Pod touto značkou společnost nabízí své výrobky na trhu, a to nejen v tuzemsku, ale i v zahraničí. Ve svém portfoliu má společnost již více než 600 druhů výrobků, přesto je známá především pro svou výrobu všemožných kartáčů a kartáčků.  
(35)

##### **3.1.1 Základní údaje**

Název:	Spojené kartáčovny a.s.
Právní forma:	akciová společnost
Sídlo:	Libkovodská 1428, 393 01 Pelhřimov
IČ:	25183427
Datum vzniku:	21.10.1998
Základní kapitál:	100.000.000Kč (32)

##### **3.1.2 Historie**

První zmínka o kartáčnické výrobě v Pelhřimově pochází z roku 1882, kdy v tomto oboru začal podnikat pan Josef Hrdina. Činnost nejdříve provozoval ve sklepě svého domu. S přibývajícím počtem zákazníků ale i konkurence přemístil svou výrobu do nové továrny s modernějším vybavením. Postupně rozšiřoval i vyráběný sortiment.  
(34)

Během své existence byly kartáčovny znárodněny, následně se staly součástí kartáčnických podniků s názvem Spojené kartáčovny n.p. Pelhřimov. Od roku 1991 jsou opět akciovou společností ve vlastnictví státu. V roce následujícím byla společnost privatizována, následně během 90. let došlo k modernizaci výrobních hal, zařízení i výrobních technologií. (34)

K modernizaci dochází i v současnosti, společnost v nedávné době modernizovala svůj informační systém, postavila vlastní fotovoltaickou elektrárnu a snaží se také o zvyšování kvalifikace svých pracovníků. (34, 32)

### **3.1.3 Předmět podnikání a výrobní program**

Jak společnost uvádí ve své výroční zprávě za rok 2010, předmětem její hlavní činnosti je výroba kartáčnického zboží všeho druhu, včetně výrob souvisejících, které vyrábí pod obchodní značkou SPOKAR. (32)

V obchodním rejstříku má společnost zapsány následující druhy činností:

- hostinská činnost
- zámečnictví, nástrojařství
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
- montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení (32)

Výrobní program společnosti Spojené kartáčovny a.s. lze rozdělit do 5 hlavních skupin (36):

- Kartáče pro osobní hygienu (sem patří například zubní kartáčky, pomůcky pro dentální hygienu, kartáčky na ruce, holicí štětce nebo vlasové kartáče)
- Kartáče pro domácnost (tato kategorie zahrnuje zejména úklidové potřeby – smetáky, kartáče, hadry, prachovky, mopy a dále například teploměry, lopaty na sníh nebo kuchyňské doplňky)

- Štětce (školní, umělecké a retušovací)
- Natěrací a malířské potřeby (malířské štětce, válečky včetně příslušenství, nářadí a špachtle, pracovní rukavice, zakrývací fólie a pásy)
- Technické kartáče (do této skupiny patří drátěné kartáče, broušící papíry a další)
- Výroba výlisků z plastových hmot
- Výroba vstříkolisovacích forem pro plastové hmoty a další nástrojářské práce

Mimo výše zmiňované vyrábí společnost různé výrobky speciálně na zakázku, například kartáče pro zametací stroje. (36)

### **3.1.4 Marketingové aktivity**

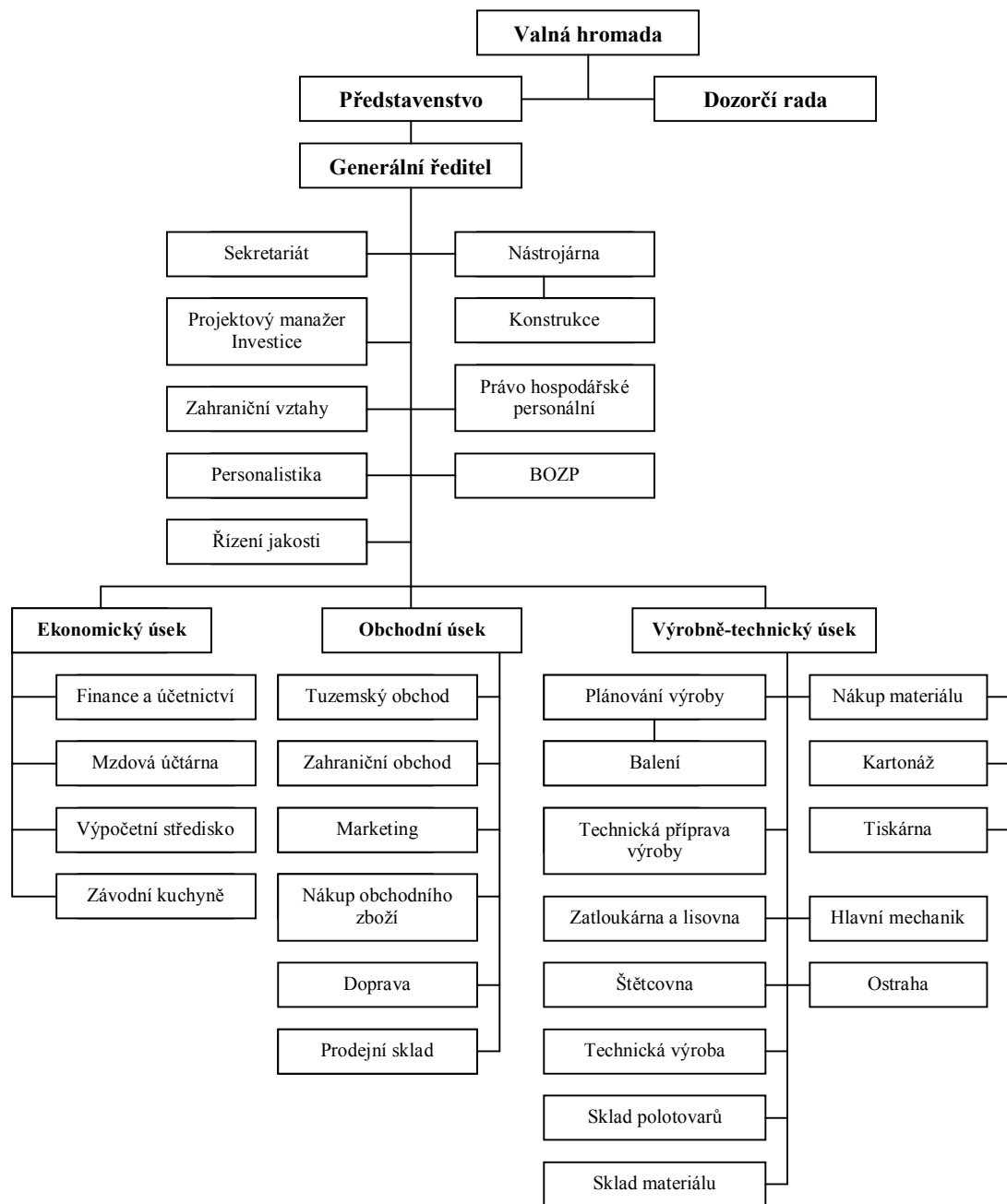
V současné době společnost využívá z marketingových aktivit zejména podporu prodeje, reklamu a osobní prodej.

Osobní prodej je uskutečňován prostřednictvím obchodních zástupců. Na území České republiky působí přibližně 20 zástupců, na Slovensku pak dalších 6. Jejich úkolem je osobně kontaktovat zákazníky a získávání nových zákazníků. (15)

Společnost má dvě reklamní kampaně, které se objevují zejména v časopisech a na billboardech. Jedna je zaměřená na muže – kufřík s malířskými potřebami a nápisem „Nástroj dělá mistra“. Druhá reklama má oslovit zejména ženy a děti, jde o reklamu s bonboniérkou, ve které jsou zubní kartáčky, a obsahuje slogan „Něco dobrého na zub“. Dále společnost provozuje internetové stránky a reklamu na vozidlech. (15)

Společnost se také účastní řady veletrhů, jde však především o odborné veletrhy jako Indent Ostrava, Pragodent Praha nebo Svět barev. Z veřejně přístupných absolvuje pouze výstavu Hobby v Českých Budějovicích. Dalším typem podpory prodeje, který společnost využívá, je sponzoring, poskytování bezplatných vzorků a reklamních dárkových předmětů obchodním partnerům, předváděcí akce, setkání obchodní partnerů nebo letákové akce. (15)

### 3.1.5 Organizační struktura



Obrázek 1: Organizační struktura (vlastní zpracování dle (32))

## 3.2 Finanční analýza

Tato část je věnována hodnocení finanční situace společnosti Spojené kartáčovny a.s. pomocí finanční analýzy za roky 2003 – 2010. Výjimkou jsou ukazatele k jejichž výpočtu je nutné znát hodnoty z výkazu cash flow, které společnost poskytla pouze od roku 2006. Výkazy za rok 2011 společnost ještě nemá k dispozici, předběžné odhady položek poskytuje pouze bankovním institucím, u kterých má firma založen účet. Z toho důvodu nejsou výsledky za tento rok v práci uvedeny.

### 3.2.1 Horizontální a vertikální analýza

V této kapitole bude posuzován vývoj nejdůležitějších položek výkazů společnosti. Jde konkrétně o rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Vybrané položky budou podrobeny horizontální a vertikální analýze.

#### *Horizontální analýza*

Horizontální analýza byla zpracována porovnáním nejdůležitějších položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v absolutním i procentním vyjádření dvou po sobě následujících období.

Vývoj vybraných ukazatelů je zpracován v následujících tabulkách:

**Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv v procentním vyjádření (vlastní zpracování)**

Položka	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
Aktiva celkem	1,276	10,821	1,801	-1,073	2,654	4,638	11,889
Stálá aktiva	-0,914	14,901	-4,481	-0,812	12,478	-0,806	9,831
DHM	-0,992	14,763	-4,480	-0,696	12,552	-0,984	8,106
DNM	333,898	151,172	-4,977	-53,519	-59,155	472,414	804,518
DFM	-	-	-	-	-	-	-
Oběžná aktiva	-1,649	8,741	11,661	-0,722	-7,582	11,752	15,249
Zásoby	-3,434	6,816	12,363	4,071	-10,685	-4,359	33,649
Krátkodobé pohledávky	-7,192	34,532	24,288	-14,495	3,821	-0,073	20,145
Krátkodobý finanční majetek	23,710	-36,428	-61,061	113,599	-32,859	325,350	-49,113

Celková aktiva meziročně rostla. Výjimkou je rok 2007, kdy aktiva mírně poklesla. K výrazným rozdílům došlo u stálých aktiv v položce dlouhodobý nehmotný majetek.

Největší meziroční nárůst byl v letech 2009 a 2010. Tento růst byl způsoben pořízením nového informačního systému, který nahradil stávající softwarové vybavení. Výhodou toho nového je především propojení činností mezi útvary společnosti a jejich snadnější vzájemná komunikace. V žádném ze sledovaných let společnost nevykazovala dlouhodobý finanční majetek. V položce dlouhodobý hmotný majetek nedocházelo k výrazným výkyvům. Při pohledu na vývoj této položky během zkoumaného období lze sledovat mírný růst.

Oběžná aktiva rostla v letech 2005, 2006, 2009 a 2010. V roce 2010 dokonce o více jak 15 % oproti roku 2009. Největší podíl na této změně má především zvýšení zásob o 34 % a zvýšení krátkodobých pohledávek o 20 % ve srovnání s rokem předchozím.

**Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv v absolutním vyjádření [v tis. Kč] (vlastní zpracování)**

Položka	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
Aktiva celkem	5 800	49 804	9 184	-5 573	13 635	24 458	65 602
Stálá aktiva	-2 329	37 616	-12 997	-2 251	34 290	-2 491	30 142
DHM	-2 526	37 229	-12 965	-1 924	34 458	-3 039	24 800
DNM	197	387	-32	-327	-168	548	5 342
DFM	-	-	-	-	-	-	-
Oběžná aktiva	-3 244	16 907	24 526	-1 696	-17 677	25 324	36 721
Zásoby	-3 991	7 649	14 820	5 484	-14 978	-5 457	40 293
Krátkodobé pohledávky	-4 216	18 786	17 776	-13 185	2 972	-59	16 255
Krátkodobý finanční majetek	5 124	-9 739	-10 378	7 518	-4 645	30 879	-19 827

U horizontální analýzy aktiv lze sledovat stejné změny ve vývoji vybraných položek také v absolutní hodnotě. Výsledky jsou uvedeny v tisících Kč. Z této tabulky je patrné, že společnost pořídila nový software za více jak 5 milionů Kč, pohledávky se zvýšily o 16 milionů Kč a zásoby dokonce o více jak 40 milionů Kč v roce 2010.

**Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv v procentním vyjádření (vlastní zpracování)**

<b>Položka</b>	<b>03/04</b>	<b>04/05</b>	<b>05/06</b>	<b>06/07</b>	<b>07/08</b>	<b>08/09</b>	<b>09/10</b>
Pasiva celkem	1,276	10,821	1,801	-1,073	2,654	4,638	11,889
Vlastní kapitál	10,146	17,219	13,652	12,297	9,120	14,692	18,986
Základní kapitál	100,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Výsledek hospodaření minulých let	53,719	72,200	80,592	41,374	29,236	19,417	28,426
Výsledek hospodaření běžného období	-19,876	81,891	-6,834	2,049	-13,360	67,579	46,412
Cizí zdroje	-3,988	8,730	-5,935	-11,116	-2,969	-5,555	2,756
Dlouhodobé závazky	70,598	-5,244	-7,357	-21,122	5,254	12,466	-3,047
Krátkodobé závazky	5,867	68,181	-6,898	-17,388	-30,724	56,402	33,860
Bankovní úvěry a výpomoci	-12,471	-4,004	-7,908	-23,451	3,921	-49,581	-17,031

Stejně jako u celkových aktiv došlo během sledovaného období i k postupnému růstu celkových pasiv. Pouze v roce 2007 hodnota celkových pasiv mírně poklesla.

Hodnota vlastního kapitálu neustále rostla. K největší změně došlo v roce 2010, a to o 19 %. V roce 2004 společnost zvýšila svůj základní kapitál na dvojnásobek z 50 mil. Kč na 100 mil. Kč. Od tohoto roku již ke změně výše základního kapitálu nedocházelo, proto je meziroční změna vždy 0. Ve všech letech sledovaného období také rostla položka výsledek hospodaření minulých let. K největšímu nárůstu došlo v meziročním srovnání let 2005 a 2006. U výsledku hospodaření běžného účetního období docházelo k výrazným výkyvům směrem nahoru i menším výkyvům směrem dolů. Největší změna byla zaznamenána v porovnání let 2004 a 2005.

Co se týče cizích zdrojů, nedocházelo v průběhu zkoumaného období k výraznějším rozdílům. Položka dlouhodobé závazky nejvíce vzrostla v roce 2004 oproti roku 2003. U krátkodobých závazků došlo k největšímu nárůstu v roce 2005 a dále v roce 2009. Růst krátkodobých závazků byl významný i v roce 2010. Růst krátkodobých závazků souvisí především se zvýšením závazků z obchodních vztahů. Důvodem růstu závazků je především prodloužení doby, během které dochází k zaplacení závazků. Bankovní úvěry byly ve sledovaném období především spláceny, proto docházelo ke snižování jejich výše. Výjimkou je rok 2008, kdy společnost vykázala mírný růst úvěru. Zvýšení se týkalo dlouhodobého úvěru, u krátkodobého došlo opět ke snížení.

**Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv v absolutním vyjádření [v tis. Kč] (vlastní zpracování)**

Položka	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
Pasiva celkem	5 800	49 804	9 184	-5 573	13 635	24 458	65 602
Vlastní kapitál	15 113	28 252	26 257	26 880	22 387	39 353	58 326
Základní kapitál	50 000	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	6 709	13 861	26 643	24 701	24 676	21 180	37 027
Výsledek hospodaření běžného období	-4 093	13 512	-2 051	573	-3 812	16 707	19 228
Cizí zdroje	-12 060	25 347	-18 736	-33 010	-7 835	-14 227	6 666
Dlouhodobé závazky	10 157	-1 287	-1 711	-4 551	893	2 230	-613
Krátkodobé závazky	2 744	33 760	-5 744	-13 481	-19 679	25 026	23 498
Bankovní úvěry a výpomoci	-24 342	-6 840	-12 969	-35 419	4 533	-59 572	-10 317

U horizontální analýzy pasiv lze sledovat stejné změny ve vývoji jednotlivých položek také v absolutních hodnotách. Výsledné částky jsou uvedeny v tisících Kč.

**Tabulka 6: Horizontální analýza VZZ v procentním vyjádření (vlastní zpracování)**

Položka	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
Tržby za prodej zboží	12,962	23,853	8,168	8,458	3,010	-2,949	2,652
Náklady vynaložené na prodané zboží	13,770	23,631	4,439	9,061	-6,565	-7,246	1,252
Obchodní marže	10,386	24,583	20,335	6,750	30,703	5,936	5,186
Výkony	-7,410	7,182	6,014	13,709	-13,209	-0,679	11,111
Výkonová spotřeba	-6,958	10,249	8,476	13,983	-11,538	-7,189	20,015
Přidaná hodnota	-5,977	4,946	4,456	11,917	-7,999	11,649	-2,413
Osobní náklady	-3,429	-1,304	3,507	7,077	-2,941	-2,700	2,945
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	12,715	-6,828	1,248	5,998	-6,028	9,223	-12,269
Provozní výsledek hospodaření	-27,507	49,255	15,410	-19,248	0,584	35,601	33,264
Finanční výsledek hospodaření	-36,955	-18,273	73,427	-48,014	70,741	-51,598	4,056
Výsledek hospodaření za účetní období	-19,876	81,891	-6,834	2,049	-13,360	67,579	46,412

Tržby za prodej zboží s výjimkou roku 2009 rostly. Do roku 2007 s růstem tržeb však rostly přibližně rovnoměrně i náklady s nimi spojené. Od roku 2008 již rostly pomaleji než tržby. V roce 2008 měla společnost také nejvyšší obchodní marži, v souvislosti s poklesem nákladů vynaložených na prodané zboží. U výkonové spotřeby je tomu naopak, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb rostly ve většině sledovaných let pomaleji než náklady s nimi související. K největšímu zvýšení došlo v roce 2010. Ovšem zatímco výkony vzrostly o 11 %, výkonová spotřeba o 20 %.

Přidaná hodnota by správně měla růst. Záporné hodnoty v letech 2004, 2008 a 2010 souvisí s vysokými náklady. Toto opět souvisí s růstem výkonové spotřeby. U osobních nákladů nebyly zaznamenány významné změny. K největší změně došlo v hodnotě odpisů v roce 2010, které se snížily o více jak 12 % zejména vlivem prodeje rekreačních budov, automobilu značky Kia a staršího výrobního zařízení, které společnost v tomto roce vyřadila ze svého obchodního majetku.

Provozní výsledek hospodaření s výjimkou let 2004 a 2007 rostl. Velký nárůst byl zaznamenán zejména v posledních dvou sledovaných letech a v roce 2005. Finanční výsledek hospodaření vykazoval ve sledovaném období jak dramatický růst, tak i pokles. Podobně tomu bylo také u výsledku hospodaření za účetní období. V tomto případě však nedocházelo k tak výrazným poklesům. Naopak největší růst, více jak 80 %, společnost vykázala v roce 2005. K výraznému zvýšení této položky došlo také v letech 2009 a 2010.

**Tabulka 7: Horizontální analýza VZZ v absolutním vyjádření [v tis. Kč] (vlastní zpracování)**

<b>Položka</b>	<b>03/04</b>	<b>04/05</b>	<b>05/06</b>	<b>06/07</b>	<b>07/08</b>	<b>08/09</b>	<b>09/10</b>
Tržby za prodej zboží	13 557	28 182	11 953	13 387	5 167	-5 215	4 551
Náklady vynaložené na prodané zboží	10 964	21 407	4 971	10 598	-8 375	-8 637	1 384
Obchodní marže	2 593	6 775	6 982	2 789	13 542	3 422	3 167
Výkony	-37 463	33 620	30 176	72 924	-79 897	-3 563	57 931
Výkonová spotřeba	-22 390	30 685	27 978	50 067	-47 089	-25 954	67 067
Přidaná hodnota	-12 480	9 710	9 180	25 646	-19 266	25 813	-5 969
Osobní náklady	-4 776	-1 754	4 655	9 724	-4 327	-3 855	4 092

**Tabulka 7: Horizontální analýza VZZ v absolutním vyjádření [v tis. Kč] – pokračování (vlastní zpracování)**

Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného maj.	3 724	-2 254	384	1 868	-1 990	2 861	-4 157
Provozní výsledek hospodaření	-11 358	14 744	6 885	-9 925	243	14 910	18 891
Finanční výsledek hospodaření	5 174	1 613	-5 297	6 007	-4 601	5 730	-218
Výsledek hospodaření za účetní období	-4 093	13 512	-2 051	573	-3 812	16 707	19 228

Stejně jako u horizontální analýzy rozvahy, lze i u horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty sledovat stejný vývoj změn jednotlivých položek i v absolutním vyjádření. Na řádcích výkony a výkonová spotřeba je v posledním sledovaném roce vidět, že zatímco výkony vzrostly o téměř 58 mil. Kč, výkonová spotřeba se zvýšila ještě o 10 milionů více. Hodnota odpisů v roce 2010 se snížila o více než 4 mil. Kč, z toho přibližně  $\frac{3}{4}$  tvoří zůstatková cena rekreačních budov.

### **Vertikální analýza**

Vertikální analýzou byly porovnány významné položky aktiv na celkových aktivech a významné položky pasiv na celkových pasivech. Výsledky jsou uvedeny v procentech za jednotlivé sledované roky.

Zjištěné hodnoty této analýzy jsou zpracovány v následujících dvou tabulkách:

**Tabulka 8: Vertikální analýza položek aktiv v procentním vyjádření (vlastní zpracování)**

Položka	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	100	100	100	100	100	100	100	100
Stálá aktiva	56,059	54,846	56,866	53,357	53,498	58,617	55,567	54,545
DHM	56,046	54,791	56,740	53,239	53,442	58,595	55,447	53,572
DNM	0,013	0,056	0,126	0,118	0,055	0,022	0,120	0,973
Oběžná aktiva	43,274	42,023	41,235	45,229	45,389	40,863	43,642	44,952
Zásoby	25,572	24,383	23,501	25,940	27,289	23,743	21,701	25,922
Krátkodobé pohledávky	12,898	11,820	14,348	17,518	15,141	15,313	14,624	15,703
Krátkodobý finanční majetek	4,755	5,809	3,332	1,275	2,752	1,800	7,316	3,327

Z tabulky výše je patrné, že u společnosti převažují dlouhodobá aktiva. Lze tedy usuzovat, že se jedná o kapitálově těžkou společnost, což také odpovídá předmětu podnikání společnosti. Oběžná aktiva jsou však také velmi vysokou položkou. Zatímco podíl stálých aktiv na celkových aktivech během let mírně klesal, podíl oběžných aktiv naopak vzrostl.

Největší položkou stálých aktiv je dlouhodobý hmotný majetek, který tvoří téměř veškerý dlouhodobý majetek společnosti Spojené kartáčovny a.s. V roce 2010 došlo ke zvýšení podílu dlouhodobého nehmotného majetku, který opět souvisí s pořízením nového informačního systému. Ve struktuře dlouhodobého majetku společnosti se v žádném ze sledovaných let nevyskytuje dlouhodobý nehmotný majetek.

Strukturu oběžných aktiv tvoří především zásoby, které představují více jak polovinu oběžného majetku. Nejnižšími položkami oběžného majetku jsou v téměř zanedbatelné výši dlouhodobé pohledávky a dále krátkodobý finanční majetek, který je nejlíkvinnější složkou oběžných aktiv.

Struktura jednotlivých položek aktiv v rozvaze se během sledovaného období výrazně nezměnila.

**Tabulka 9: Vertikální analýza položek pasiv v procentním vyjádření (vlastní zpracování)**

<b>Položka</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Pasiva celkem	100	100	100	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	32,776	35,647	37,705	42,095	47,784	50,794	55,675	59,206
Základní kapitál	11,002	21,726	19,605	19,258	19,467	18,964	18,123	16,197
Rezervní fond	14,243	6,177	5,746	5,965	6,343	6,467	6,414	6,068
VH minulých let	2,748	4,171	6,481	11,498	16,431	20,685	23,607	27,096
VH běžného účetního období	4,531	3,585	5,884	5,385	5,555	4,688	7,508	9,825
Cizí zdroje	66,538	63,079	61,889	57,187	51,381	48,567	43,835	40,257
Rezervy	10,133	9,871	8,851	9,019	13,096	13,975	16,634	13,910
Krátkodobé závazky	10,291	10,758	16,326	14,931	12,469	8,414	12,577	15,047
Bankovní úvěry	42,948	37,118	32,153	29,087	22,507	22,785	10,979	8,141

Oproti tomu na straně pasiv došlo ve struktuře během sledovaného období k výrazným změnám. Zatímco v roce 2003 u společnosti převažovaly cizí zdroje, od roku 2008 již převažuje kapitál vlastní. V současné době je poměr vlastního a cizího kapitálu přibližně 60:40.

Největšími položkami vlastních zdrojů jsou základní kapitál a rezervní fond. Zatímco v roce 2003 představoval základní kapitál pouze 11 % pasiv, v roce 2004 to bylo téměř 22 %. Tato skutečnost souvisí se zvýšením hodnoty základního kapitálu na dvojnásobek.

Významnou položkou cizího kapitálu jsou bankovní úvěry, a to jak krátkodobé, tak dlouhodobé. Jejich podíl na celkových pasivech se však během sledovaného období výrazně měnil. Zatímco v roce 2003 tvořily úvěry 43 % všech pasiv, v roce 2010 to bylo pouze 8 %. V absolutním vyjádření to znamená, že úvěry klesly ze 195.187 tis. Kč na pouhých 50.261 tis. Kč.

### 3.2.2 Analýza cash flow

Ke zpracování analýzy cash flow poskytla společnost Spojené kartáčovny a.s. výkazy peněžního toku pouze za roky 2006 až 2010. Proto byla analýza provedena pouze za 5 předcházejících let. Informace o stavu peněžních prostředků stejně jako ostatní výkazy za rok 2011 společnost ještě nemá k dispozici.

Tabulka 10: Položky cash flow společnosti [v tis. Kč] (vlastní zpracování dle (15))

Položka		2006	2007	2008	2009	2010
<b>P.</b>	<b>Stav peněž.prostředků a peněž.ekvivalentů na začátku účetního období</b>	<b>12 310</b>	<b>1 287</b>	<b>9 252</b>	<b>6 240</b>	<b>37 759</b>
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	61 288	35 720	29 306	45 586	99 722
<b>A***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>36 398</b>	<b>78 493</b>	<b>58 974</b>	<b>121 403</b>	<b>49 149</b>
<b>B.***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>-9 386</b>	<b>-30 972</b>	<b>-64 191</b>	<b>-30 438</b>	<b>-57 046</b>
<b>C</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>-32 889</b>	<b>-39 556</b>	<b>2 199</b>	<b>-59 446</b>	<b>-13 222</b>
<b>F.</b>	<b>Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků</b>	<b>-5 877</b>	<b>7 965</b>	<b>-3 018</b>	<b>31 519</b>	<b>-21 119</b>
<b>R.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období</b>	<b>6 433</b>	<b>9 252</b>	<b>6 234</b>	<b>37 759</b>	<b>16 640</b>

### ***Čistý peněžní tok z provozní činnosti***

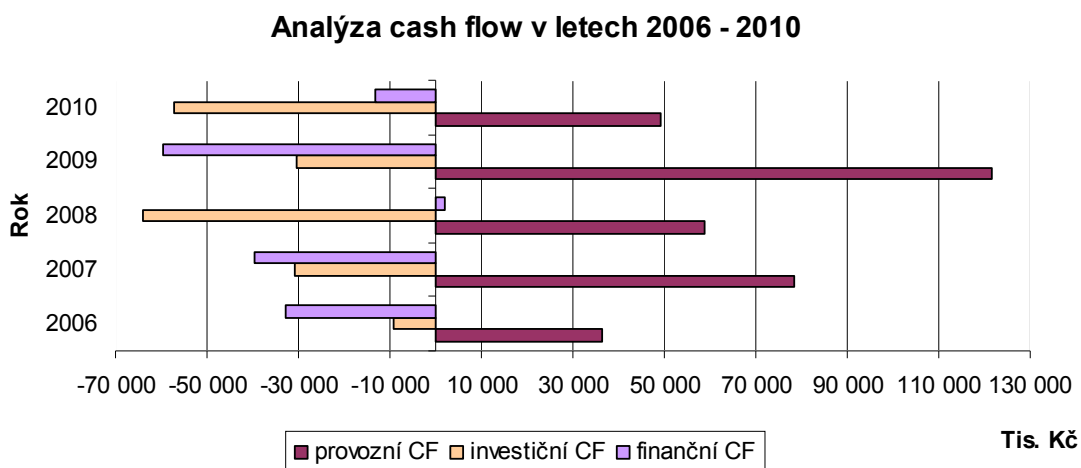
Podmínkou dobře fungujícího podniku je vykazování kladných hodnot u tohoto ukazatele. Ve sledovaném období byla hodnota čistého peněžního toku z provozní činnosti vždy kladná. Vývoj této položky je převážně rostoucí. Výjimkou je poslední rok, kdy hodnota výrazně poklesla oproti roku předchozímu.

### ***Čistý peněžní tok z investiční činnosti***

Pozitivní vývoj má také čistý peněžní tok z investiční činnosti, jehož záporná hodnota se zvyšuje. Tento stav je žádoucí i z dlouhodobého hlediska a souvisí s investicemi do dlouhodobého majetku společnosti, tzn. s modernizací výrobního zařízení společnosti.

### ***Čistý peněžní tok z finanční činnosti***

Čistý peněžní tok z finanční činnosti je záporný ve všech letech kromě roku 2008. Záporné hodnoty souvisí se splácením úvěrů a jiných závazků, výplatou dividend a platbami do fondů. V roce 2008 výše vzniklých závazků převažovala nad splacenými závazky, proto je v tomto roce hodnota kladná.



**Graf 1: Analýza cash flow v letech 2006 - 2010 (vlastní zpracování dle (15))**

### 3.2.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato kapitola je věnována hodnocení výsledků ukazatelů čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek.

**Tabulka 11: Analýza rozdílových ukazatelů (vlastní zpracování)**

<b>Položka</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Čistý pracovní kapitál	242	4 352	10 509	136 874	97 589	111 111	139 499	159 632
Čisté pohotové prostředky	19 825	25 087	12 310	1 287	9 252	6 240	37 759	16 640
Čistý peněžní majetek	33 678	31 681	7 179	22 629	28 930	45 910	51 665	24 595

Hodnota čistého pracovního kapitálu se postupně během sledovaného období zvyšovala. Nejnižší hodnota byla zjištěna v roce 2003 v důsledku vysokých krátkodobých bankovních úvěrů. Se snižování krátkodobého zadlužení pak docházelo k nárůstu tohoto ukazatele.

Hodnoty čistých pohotových prostředků odpovídají pohotovým finančním prostředkům, tedy penězům v hotovosti a na běžných účtech společnosti. Důvodem je skutečnost, že společnost již několik let neneviduje závazky po splatnosti. Znamená to tedy, že společnost hraří všechny své závazky včas a volné peněžní prostředky na účtech a v hotovosti může využít pro krytí nečekaných výdajů.

Vývoj ukazatele čistý peněžní majetek lze hodnotit pozitivně. Výsledné hodnoty byly ve všech sledovaných letech kladné. Nejnižší hodnota v roce 2005 je důsledkem výrazného zvýšení krátkodobých závazků.

### 3.2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů bude věnována jednotlivým ukazatelům rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Výsledky analýzy budou uvedeny v tabulkách a znázorněny graficky. Na základě vypočítaných výsledků vybraných ukazatelů bude provedeno zhodnocení situace zkoumaného podniku a vývoje těchto ukazatelů.

## Ukazatele rentability

Tabulka 12: Ukazatele rentability (vlastní zpracování)

Položka	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ROA	0,045	0,036	0,059	0,054	0,056	0,047	0,075	0,098
ROI	0,091	0,065	0,088	0,099	0,081	0,079	0,103	0,123
ROE	0,138	0,101	0,156	0,128	0,116	0,092	0,135	0,166
ROS	0,069	0,051	0,071	0,076	0,055	0,059	0,082	0,102
Finanční páka	3,051	2,805	2,652	2,376	2,093	1,969	1,796	1,689

Ukazatele rentability dosahují poměrně nízkých hodnot. Přesto však lze konstatovat, že během sledovaných let dochází s mírnými výkyvy k postupnému růstu ziskovosti. Obecně platí, že čím je rentabilita vyšší, tím lépe.

U rentability celkového kapitálu (ROA) jsou ve všech sledovaných letech hodnoty nižší než je oborový průměr tohoto odvětví. Nejblíže se výsledky společnosti přiblížily k výsledkům odvětví v roce 2006. Nízké hodnoty ukazují na neefektivní využívání majetku společnosti. (20 - 27)

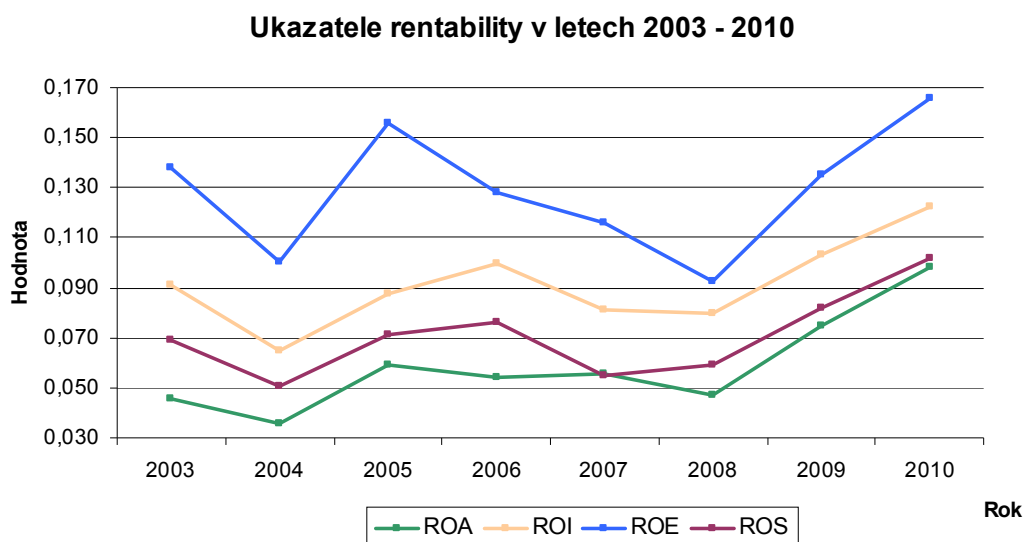
Ziskovost vloženého kapitálu (ROI) společnosti také nedosahuje doporučených hodnot. Pouze výsledek v roce 2010 lze hodnotit jako dobrý. V předchozích letech je vypočtená ziskovost nízká, přesto však postupně roste a přibližuje se k žádoucím výsledkům.

U rentability vlastního kapitálu je na tom společnost již podstatně lépe. Hodnoty jsou v porovnání s předchozími dvěma ukazateli nejvyšší a také se nejblíže přibližují oborovému průměru. V letech 2005 a 2006 je ROI společnosti dokonce vyšší než hodnoty pro toto odvětví. (20 - 27)

Nízké hodnoty u rentability tržeb vypovídají o vysokém stavu zásob na skladě, které pak také zvyšují náklady společnosti, a tím snižují zisk.

Výsledky finanční páky se během sledovaného období neustále snižují. Znamená to, že se snižuje zadluženost a podnik využívá více vlastní kapitál. S růstem vlastního kapitálu v poměru k celkovému kapitálu se však snižuje výše přínosu pro vlastníky. Ve všech letech je hodnota finanční páky kladná. Ukazatel ROE je tedy větší než hodnoty ukazatele ROA.

Vývoj ukazatelů rentability je znázorněn na následujícím grafu:



Graf 2: Ukazatele rentability v letech 2003 - 2010 (vlastní zpracování)

### *Ukazatele likvidity*

Tabulka 13: Ukazatele likvidity (vlastní zpracování)

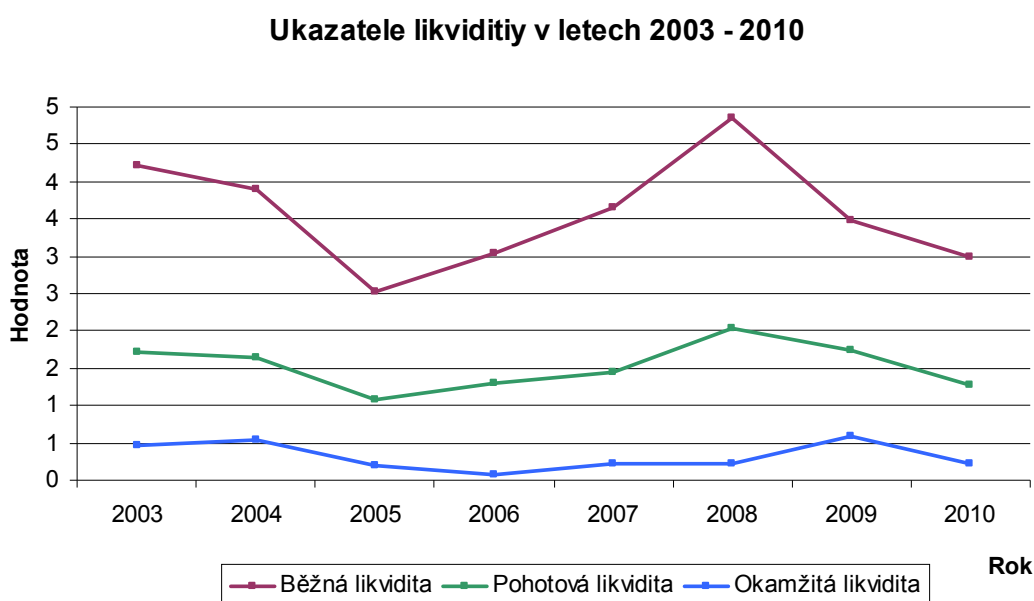
Položka	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Běžná likvidita	4,205	3,906	2,526	3,029	3,640	4,856	3,470	2,988
Pohotová likvidita	1,720	1,640	1,086	1,292	1,452	2,035	1,744	1,265
Okamžitá likvidita	0,462	0,540	0,204	0,085	0,221	0,214	0,582	0,221
Peněžní likvidita	-	-	-	0,469	1,225	1,329	1,749	0,529

Ukazatele likvidity byly sledovány v letech 2003 až 2010. Výjimkou je peněžní likvidita, k jejíž výpočtu je zapotřebí údaj provozního cash flow, který společnost poskytla pouze za roky 2006 až 2010.

Mimo roků 2005 a 2010 má společnost nadbytečnou běžnou likviditu. Ovšem i v těchto dvou letech se hodnota pohybuje u horní hranice doporučených hodnot. Společnost má nadbytečné množství zásob, které tvoří nejméně likvidní část oběžného majetku. Podobně je tomu také u pohotové likvidity, která je v polovině případů vyšší než doporučené hodnoty. Nejdříve výsledná hodnota ukazatele postupně klesala, od roku 2006 začala opět růst. Od roku 2008, kdy byl ukazatel nejvyšší, došlo opět k poklesu. V žádném ze sledovaných let neklesla likvidita společnosti pod doporučené hodnoty.

U okamžité likvidity tomu bylo v roce 2006 jinak. Zde došlo k výraznému snížení likvidity pod doporučené hodnoty v důsledku nízkého stavu nejlíkvidnějších složky oběžného majetku. V ostatních letech se hodnoty pohybovaly ve stanoveném rozmezí. Okamžitá likvidita společnosti je tedy v optimální výši.

V roce 2006 a 2010 je provozní cash flow nižší než krátkodobé závazky, proto je v těchto letech peněžní likvidita výrazně nižší než v ostatních letech. Vývoj jednotlivých ukazatelů je přehledně znázorněn v následujícím grafu:



Graf 3: Ukazatele likvidity v letech 2003 - 2010 (vlastní zpracování)

### *Ukazatele aktivity*

Tabulka 14: Ukazatele aktivity (vlastní zpracování)

Položka	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Obrat celkových aktiv	1,635	1,303	1,249	1,347	1,522	1,362	1,262	1,231
Obrat stálých aktiv	2,916	2,376	2,197	2,525	2,845	2,323	2,271	2,256
Obrat zásob	6,393	5,346	5,316	5,194	5,578	5,735	5,816	4,747
DO zásob	56,311	67,345	67,714	69,313	64,535	62,767	61,897	75,830
DO pohledávek	27,910	30,702	39,228	44,744	34,733	37,955	39,647	44,857
DO závazků	9,496	19,019	31,308	24,994	17,564	10,441	21,164	29,322

Obrat celkových aktiv je mírně nižší, než jsou doporučené hodnoty. Během sledovaného období hodnota ukazatele klesá, s výjimkou let 2006 a 2007. Mírný pokles lze sledovat také u následujícího ukazatele – obratu stálých aktiv. Tento ukazatel by měl být vyšší než hodnoty předchozího ukazatele, což je ve všech letech splněno.

Obrat zásob do roku 2006 klesá, následující 3 roky rostl, ale poslední sledovaný rok opět klesl. V roce 2010 je hodnota obratu zásob nejnižší, to souvisí se špatnou odbytovou situací a hromaděním zásob na skladě. V souvislosti s výsledky předchozího ukazatele se doba obratu zásob do roku 2006 zvyšovala a v následujících letech začala klesat. V roce 2010 již doba obratu zásob překročila hodnotu 75 dnů. Podnik by se však měl snažit, aby hodnota ukazatele byla co nejnižší, s vysokými zásobami jsou totiž spojeny také vysoké náklady na skladování.

Doba obratu pohledávek i závazků roste. Odběratelé spláceli pohledávky společnosti Spojené kartáčovny a.s. nejpozději v roce 2010. Podobně tomu bylo i v roce 2006, kdy docházelo k placení po téměř 45 dnech. Naopak nejrychleji odběratelé platili společnosti v roce 2003. Společnost své závazky splácela nejrychleji také v roce 2003, a to již po průměrně 9,5 dnech. Nejdelší prodlení mezi vznikem závazku a jeho zaplacením společnost měla v roce 2005, kdy doba obratu závazků překročila 30 dnů. V roce 2010 je doba obratu závazků opět na skoro stejné úrovni. Doba obratu pohledávek však byla ve všech sledovaných letech delší než doba obratu závazků.

Obecně lze říci, že platební morálka obchodních partnerů se zhoršuje. Společnost Spojené kartáčovny a.s. na tom není jinak, přesto za své závazky platí přibližně o 15 dní dříve, než jí platí odběratelé. Spojené kartáčovny a.s. také již několik let nevykazují závazky po splatnosti, zatímco pohledávky po splatnosti za odběrateli ano. Tato skutečnost je pro kartáčovny nevýhodná a neefektivní. Optimální by byly pro společnost obrácené hodnoty dob obrátů, kdy by odběratelé kartáčovnám poskytovali obchodní úvěr. V současné době je tomu naopak.

## Ukazatele zadluženosti

Tabulka 15: Ukazatele zadluženosti (vlastní zpracování)

Položka	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Celková zadluženost	0,665	0,631	0,619	0,572	0,514	0,486	0,438	0,403
Koeficient samofinancování	0,328	0,356	0,377	0,421	0,478	0,508	0,557	0,592
Úrokové krytí	5,272	4,443	7,877	9,810	7,461	6,382	17,686	53,675
Běžná zadluženost	0,432	0,411	0,392	0,189	0,264	0,198	0,184	0,191
Doba splácení dluhů	-	-	-	7,977	3,182	4,182	1,660	4,639

Hodnota celkové zadluženosti se ve sledovaných letech neustále snižuje. Zatímco v roce 2003 byla zadluženost více jak 60 %, v roce 2010 klesla na 40 %. Tomu odpovídá i doplňující ukazatel koeficient samofinancování, který se naopak v průběhu let zvyšuje. V roce 2003 společnost financovala z vlastních zdrojů 30 % svých výdajů. Poslední zkoumaný rok tato hodnota vzrostla na téměř 60 %. Srovnáním těchto dvou ukazatelů lze zjistit, že v současné době převažuje vlastní kapitál společnosti nad cizím. V předchozích letech, konkrétně do roku 2007, naopak převažovaly cizí zdroje nad vlastním kapitálem. Struktura vlastního a cizího kapitálu je tedy nyní optimální.

Hodnota úrokového krytí během sledovaného období rostla. U dobře fungujících podniků by měla být hodnota v rozmezí 6 – 8. Tuto podmínku společnost splňuje s výjimkou prvních dvou let. Ovšem i v těchto letech odpovídá bankovním standardům, které požadují hodnotu 3 a vyšší. V posledním zkoumaném roce je hodnota dokonce mnohonásobně vyšší.

Doba splácení dluhu se od roku 2006 do roku 2009 postupně snižovala. V roce 2010 se však opět zvýšila, a to téměř trojnásobně oproti předchozímu roku. Důvodem je nízká hodnota provozního cash flow. Kromě roku 2006 odpovídá hodnota ukazatele době splácení dluhů u domácích průmyslových podniků. Nejlepších výsledků pak společnost dosáhla v roce 2009.

### 3.2.5 Analýza soustav ukazatelů

Existuje celá řada souhrnných indexů pro hodnocení podniků, které lze rozdělit na bankrotní a bonitní modely. V této části bude společnost hodnocena ukazateli z obou těchto skupin. Jmenovitě půjde o index bonity, Altmanův index finančního zdraví a index důvěryhodnosti českého podniku IN05. Výsledné hodnoty soustav ukazatelů budou zhodnoceny a jejich vývoj zaznamenán graficky.

#### *Index bonity*

Zatímco níže zkoumané bankrotní modely budou zjišťovány za roky 2003 až 2010, u tohoto bonitního modelu bude vypracován index pouze za roky 2006 – 2010 v důsledku chybějících údajů týkajících se výkazu cash flow v předchozích letech.

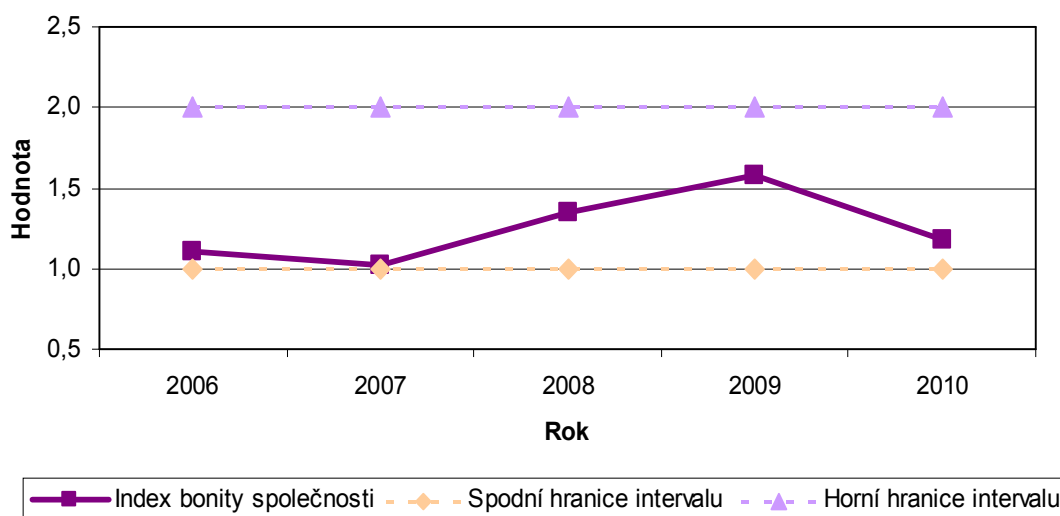
**Tabulka 16: Index bonity (vlastní zpracování)**

<b>Položka</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
x1	-0,0297	0,0453	-0,0177	0,1955	-0,1275
x2	0,1399	0,1557	0,1647	0,1825	0,1987
x3	0,6005	0,4586	0,7345	0,7369	0,6840
x4	0,1790	0,1747	0,2817	0,2638	0,2169
x5	0,0457	0,0557	0,0541	0,0557	0,0519
x6	0,1678	0,1312	0,1304	0,1397	0,1576
<b>IB</b>	<b>1,1032</b>	<b>1,0212</b>	<b>1,3477</b>	<b>1,5741</b>	<b>1,1817</b>

Ve sledovaném období bylo zjištěno, že hodnoty indexu ve všech letech spadají do intervalu, který znamená dobrou ekonomickou situaci podniku. Nejvyšší hodnotu indexu společnost Spojené kartáčovny a.s. dosáhla v roce 2009, v následujícím roce však došlo ke značnému poklesu. Výrazný vliv na pokles měla hodnota X1, která kvůli zápornému cash flow v tomto roce vyšla také záporně.

Vývoj indexu bonity je na následujícím grafu. Tmavě fialová křivka naznačuje vývoj indexu bonity sledované společnosti. Ostatní dvě křivky zobrazují pásmo, které označuje dobrou ekonomickou situaci. Do tohoto pásma patří hodnoty v intervalu  $<1;2$ ):

### Index bonity podniku v letech 2006 - 2010



Graf 4: Index bonity společnosti v letech 2006 – 2010 (vlastní zpracování)

### Altmanův index finančního zdraví

Altmanův index finančního zdraví, kterému bude věnována tato kapitola, patří stejně jako další zmiňovaný ukazatel mezi bankrotní modely. Hodnocení tohoto indexu bude provedeno za roky 2003 – 2010.

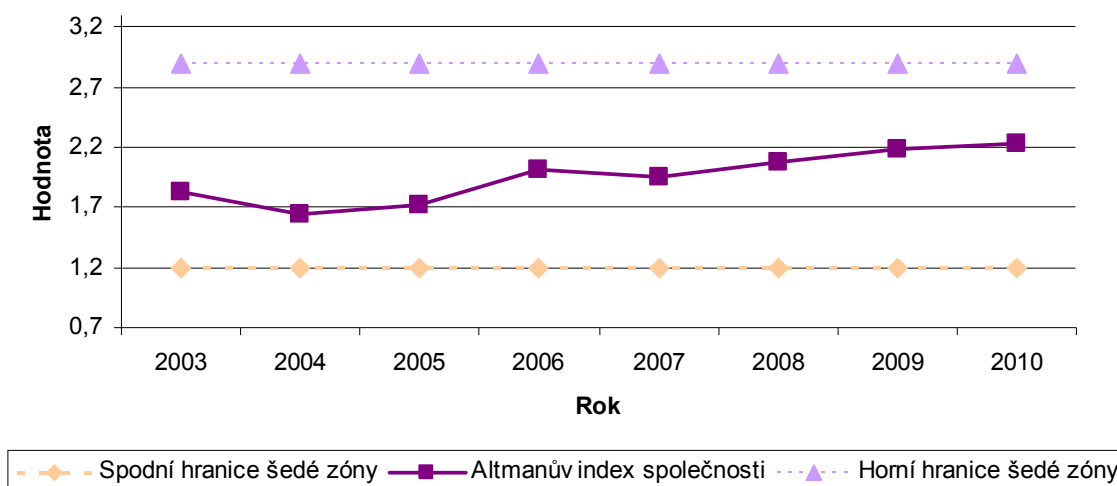
Tabulka 17: Altmanův index finančního zdraví (vlastní zpracování)

Položka	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
x1	0,0004	0,0068	0,0148	0,1890	0,1362	0,1511	0,1813	0,1854
x2	0,0233	0,0353	0,0549	0,0974	0,1392	0,1752	0,2000	0,2295
x3	0,2823	0,2021	0,2721	0,3085	0,2518	0,2468	0,3198	0,3809
x4	0,0694	0,1447	0,1330	0,1414	0,1591	0,1640	0,1736	0,1690
x5	1,4507	1,2561	1,2428	1,2858	1,2658	1,3348	1,3033	1,2738
<b>Z-Score</b>	<b>1,8261</b>	<b>1,6449</b>	<b>1,7177</b>	<b>2,0221</b>	<b>1,9522</b>	<b>2,0718</b>	<b>2,1780</b>	<b>2,2386</b>

Vývoj Altmanova indexu finančního zdraví má rostoucí trend. Interval šedé zóny je od 1,2 do 2,9. Ve všech sledovaných letech byly hodnoty Z-Score společnosti Spojené kartáčovny a.s. v rozmezí tohoto intervalu.

Vývoj Altmanova indexu, který není nijak dramatický, je zobrazen na následujícím grafu. Tmavě fialová křivka vykresluje vývoj Altmanova indexu zkoumané společnosti. Zbývající křivky ohraničují šedou zónu:

**Altmanův index finančního zdraví podniku v letech 2003 - 2010**



**Graf 5: Altmanův index finančního zdraví podniku v letech 2003 - 2010 (vlastní zpracování)**

### *Index důvěryhodnosti českého podniku*

Tato část bude věnována výpočtu indexu důvěryhodnosti, který byl vytvořen přímo pro české podniky. Výsledky zjištěné touto soustavou ukazatelů by tedy měly nejlépe odpovídat skutečné situaci v podniku.

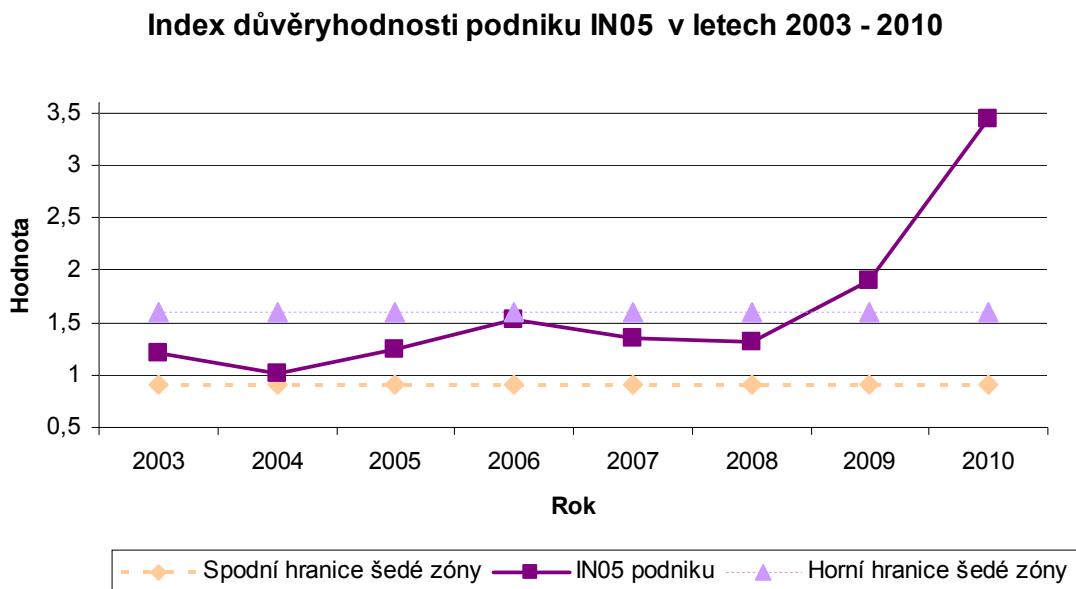
**Tabulka 18: Index důvěryhodnosti IN05 (vlastní zpracování)**

Položka	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
x1	0,1954	0,2061	0,2101	0,2273	0,2530	0,2677	0,2966	0,3229
x2	0,2109	0,1777	0,3151	0,3924	0,2984	0,2553	0,7075	2,1470
x3	0,3607	0,2582	0,3477	0,3942	0,3218	0,3153	0,4086	0,4867
x4	0,3523	0,2756	0,2738	0,2933	0,3311	0,2866	0,2699	0,2675
x5	0,0901	0,0921	0,0947	0,2157	0,1548	0,1858	0,2139	0,2119
<b>IN05</b>	<b>1,2094</b>	<b>1,0097</b>	<b>1,2414</b>	<b>1,5230</b>	<b>1,3591</b>	<b>1,3107</b>	<b>1,8964</b>	<b>3,4360</b>

Do roku 2008 se hodnoty indexu důvěryhodnosti společnosti Spojené kartáčovny a.s. pohybovaly v tzv. šedé zóně. V roce následujícím byla hodnota ukazatele mírně vyšší. V roce 2010 již ukazatel dosahoval výrazně vyšších hodnot. Oproti roku předchozímu se zvýšil téměř dvojnásobně. K tomuto zvýšení došlo v důsledku růstu indexu X2, který

je poměrem hodnoty EBIT a nákladové úroky. Zatímco provozní výsledek hospodaření se zvyšoval, nákladové úroky v letech výrazně poklesly. Lze tedy konstatovat, že společnost je silnou a prosperující firmou.

Vývoj indexu důvěryhodnosti společnosti Spojené kartáčovny a.s. v letech 2003 až 2010 je znázorněn na grafu níže. Tmavě fialová křivka představuje index IN05 společnosti. Zbylé dvě křivky ohraničují interval šedé zóny:



**Graf 6: Index důvěryhodnosti podniku IN05 v letech 2003 – 2010 (vlastní zpracování)**

### 3.3 Strategická analýza

Součástí této kapitoly bude provedení Porterovy analýzy pěti konkurenčních sil a následně SWOT analýzy, která bude souhrnným hodnocením předchozích analýz.

#### 3.3.1 Porterova analýza pěti konkurenčních sil

Tato analýza se věnuje hodnocení základních konkurenčních sil, které na podnik působí. Jedná se o konkurenci v odvětví, dodavatele, zákazníky, nové nabízející na trhu a substituty.

### ***Konkurence v odvětví***

Konkurence v tomto oboru není na území České republiky příliš velká. Jedním z největších konkurentů je pro tuto společnost firma KANA, spol. s r.o., která sídlí také v Pelhřimově a má obdobný předmět podnikání. Jako další můžeme jmenovat IPC plast, spol. s r.o. ze Žirovnice, zabývající se výrobou malířských potřeb, ProTeam, s.r.o. vyrábějící válečky nebo firmu Sito, s.r.o., jejíž hlavním předmětem činnosti je výroba mycích houbiček. Stejně jako Spojené kartáčovny vyrábí u nás školní štětce také budějovická společnost Koh-i-noor, která se zabývá výrobou veškerých školních potřeb a pomůcek.

Ze zahraničních výrobců nejvíce konkurují společnosti výrobci z Číny, kteří vyrábí produkty pro privátní značky velkých obchodních řetězců nebo pro velké firmy vyrábějící produkty pro ústní hygienu, jako například Signal. Pro tuto společnost vyráběly v minulosti zubní kartáčky také Spojené kartáčovny. Největším konkurentem v oblasti výrobků dentální hygieny je švýcarská společnost CURADEN International AG vyrábějící produkty pod značkou CURAPROX. Tato značkou je v současnosti velice oblíbená a také doporučována zubními lékaři.

### ***Dodavatelé***

Nejvýznamnější dodavatelé, kteří se Spojenými kartáčovnami obchodují, dodávají společnosti granulát pro výrobu plastů, přírodní štětiny na štětce, dřevěné polotovary a obalové materiály – zejména kartony.

### ***Zákazníci***

Společnost SPOKAR působí jak na tuzemském tak na zahraničním trhu. Hlavními odběrateli na území ČR jsou zejména velkoobchody, řetězce supermarketů a neméně důležité jsou také specializované obchody. Distribuce mimo síť velkých obchodních řetězců je však velmi slabá. Mimo prodeje přes prostředníka společnost prodává své produkty i ve vlastní podnikové prodejně. Tato prodejna se nachází v průmyslové zóně města Pelhřimov na stejné adrese jako sídlo společnosti.

Největším zahraničním odběratelem je švédská společnost IKEA, díky které se výrobky společnosti Spojené kartáčovny a.s. distribuovány téměř do celého světa. Další zahraniční odběratelé pochází například ze Slovenska, Bulharska, Německa, Ruska, Nizozemí či Švýcarska a mnoha dalších. Celkem jde přibližně o 20 zemí.

Vyjednávací síla zákazníků není obecně velká, jelikož má společnost poměrně velké množství odběratelů. Výjimkou je ovšem společnost IKEA. Tato společnost je největším odběratelem a vyžaduje vysoce kvalitní produkty, které jsou vyráběny pod její obchodní značkou. Podmínkou spolupráce se společností IKEA je také zajištění ekologické výroby a dodržování přísných ekologických norem ISO. Ztráta takto významného obchodního partnera by však společnosti značně zkomplikovala působení na trhu.

### ***Noví nabízející***

Bariéry vstupu na tento trh jsou poměrně vysoké, vzhledem k tomu, že na něm působí jen malé množství již zavedených firem s dlouholetou tradicí. Navíc podíl společnosti Spojené kartáčovny a.s. na domácím trhu je více jak 50 %, na Slovensku pak zaujímá přibližně 40% podíl.

### ***Substituty a komplementy***

Společnost se obává substitutů v podobě produktů od výrobců z Číny, kteří vyrábí své zboží s nižšími náklady, než s jakými vyrábí Spojené kartáčovny. Důvodem je především velkosériová výroba a nižší kvalita čínské produkce. Nižší cenu malířských štětek a štětců umožňuje především používání syntetických materiálů. Oproti tomu štětce vyráběné v kartáčovnách jsou z přírodních štětín, tudíž také kvalitnější.

## **3.3.2 SWOT analýza**

Tato kapitola bude věnována zhodnocení vnějších a vnitřních vlivů působících na firmu. Analýzou budou zjištěny silné a slabé stránky společnosti a její příležitosti a možné hrozby na základě předchozích analýz a poznatků o společnosti Spojené kartáčovny a.s

Jednotlivé složky SWOT analýzy jsou zobrazeny v následující tabulce:

**Tabulka 19: SWOT analýza společnosti Spojené kartáčovny a.s. (vlastní zpracování dle (15))**

Silné stránky	Slabé stránky
Tradice značky	Slabá distribuce mimo obchodní řetězce
Image solidní kvality produktů	Nízká propagace, zastaralé webové stránky
Početný tým obchodních zástupců	Vysoké výrobní náklady u výrobků dentální hygieny
Individualizace produktů	Vysoký stav zásob a doby obratu pohledávek
Moderní informační systém	
Příležitosti	Hrozby
Privátní značky a další individualizované produkty	Vlastní privátní značky řetězců
Posílení image značky u zákazníků	Substituty
Navázání spolupráce se stomatology a farmaceutickým průmyslem	Pokles vnímané hodnoty v porovnání ceny a kvality u některých produktů
Výroba pro průmyslové odběratele	Distribuce levných neznačkových produktů, nové značky
Modernizace webových stránek	

### ***Shrnutí***

Silnou stránkou společnosti je především dlouholetá tradice její značky SPOKAR, která existuje letos již 130 let. Stejně tak dobrou image mají i výrobky společnosti prodávané pod touto značkou. Všeobecně jsou produkty této firmy vnímány jako velmi kvalitní. Společnost má početný tým obchodní zástupců, a to nejen v rámci České republiky, ale i na Slovensku. Od konce roku 2010 začala používat nový informační systém, který přispěl k propojení firemních procesů.

Problémem je pak slabá distribuce produktů společnosti mimo obchodní řetězce, společnost vlastní pouze jednu podnikovou prodejnu, která sídlí na stejném místě jako podnikatelský subjekt. Za slabou stránku společnosti dále označuji především nízkou propagaci a slabé povědomí veřejnosti o značce. Již několikrát se mi potvrdilo, že mnoho lidí společnost vůbec nezná nebo si myslí, že již neexistuje. Společnost příliš nevyužívá formy propagace. Společnost vlastní několik billboardů v okolí sídla společnosti. Slabou stránkou jsou také vysoké výrobní náklady produktů výrobní hygieny, malířských potřeb a potřeb pro domácnost, vysoký stav zásob a neustálé prodlužování doby obratu pohledávek.

Příležitostí firmy je rozšíření spolupráce s dalšími privátními značkami. V současné době společnost spolupracuje pouze se švédskou společností IKEA. Dále by se měla

společnost snažit o posílení image a povědomí o značce u zákazníků. Tuto příležitost lze podpořit především různými formami propagace nebo modernizací současných internetových stránek. Společnost by také do budoucna mohla navázat spolupráci se stomatology a farmaceutickým průmyslem. Tímto krokem by společnost mohla na trh dodávat takové produkty ústní hygieny, které odpovídají současným trendům a potřebám zákazníků.

Hrozbou pro společnost jsou především vlastní privátní značky obchodních řetězců, které mají vysokou vyjednávací sílu, a tím dokážou stlačit cenu těchto produktů na minimum. Kvalitou však srovnatelné nejsou. Velkou konkurenci pro společnost představují i levné substituty z Číny, kde jsou výrobky vyráběny ve velkém množství s nižšími náklady. Ovšem i v tomto případě lze těžko počítat se stejnou kvalitou. Hrozbou jistě mohou být i nově vstupující konkurenti na trh, kteří mohou konkurovat jak nižší cenou, tak i strategií diferenciací od produktů ostatních firem.

### **3.4 Srovnání společnosti s konkurencí pomocí benchmarkingu**

Vzhledem k širokému a rozmanitému výrobnímu sortimentu společnosti je velice obtížné najít firmu s podobnou nabídkou produktů. Proto jsem pro srovnání vybrala firmy, které mají společné jen některé části výrobního programu jako Spojené kartáčovny a.s. Z tohoto důvodu je také obtížné vzájemně srovnávat vývoj tržeb společností.

Za nejdůležitější výrobní oblast, která se zřejmě každému vybaví jako první při zmínce o této společnosti, jsou kartáče a malířské potřeby. Za největší konkurenty v této oblasti označuje společnost firmy IPC plast, s.r.o a KANA, která je součástí sdružení firem CIRET AG. Všechny tyto tři společnosti spojuje také místo podnikání v okrese Pelhřimov.

Za největší konkurenci ve skupině výrobků štětce (školní, malířské a retušovací) považují společnost Koh-i-noor Hardtmuth a.s., která kromě štětců vyrábí i jiné školní a kancelářské potřeby.

V oblasti zubních kartáčků nemá společnost v České republice konkurenci. To je způsobeno především vysokými náklady na pořízení výrobních strojů a materiálu. Co se týče kvality a současných trendů v oblasti zubních kartáčků, považují za největšího konkurenta Spojených kartáčoven a.s. švýcarskou společnost CURADEN International AG vyrábějící pod značkou CURAPROX, která má zastoupení také v České republice.

### 3.4.1 Spojené kartáčovny a.s.

Pro vzájemné srovnání Spojených kartáčoven s jejími konkurenty zde budou uvedeny důležité údaje o Spojených kartáčovnách.

#### *Počet zaměstnanců*

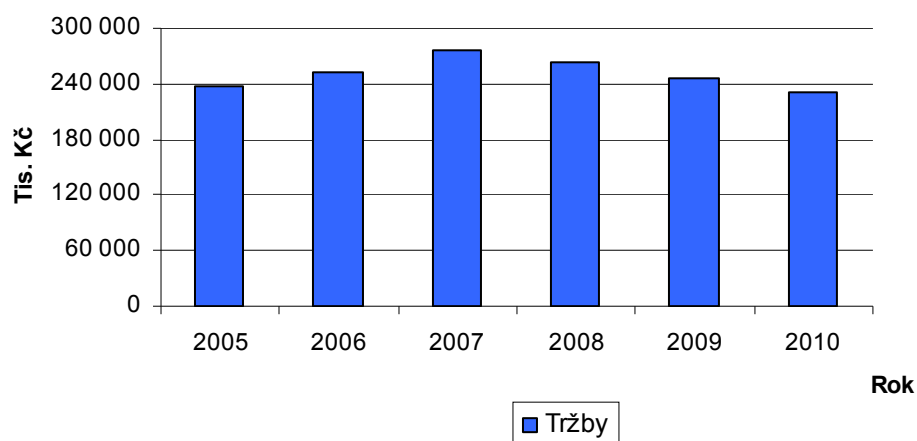
**Tabulka 20: Počet zaměstnanců společnosti Spojené kartáčovny a.s. (vlastní zpracování dle (32))**

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Počet zaměstnanců	473	472	472	440	403	421

#### *Vývoj tržeb jednotlivých skupin výrobků*

Natěrací potřeby jsou největší a zároveň nejvýnosnější skupinou výrobků společnosti. Výše tržeb u těchto výrobků nevykazuje ve sledovaném období velké výkyvy. Od roku 2007 však lze sledovat postupný mírný pokles tržeb.

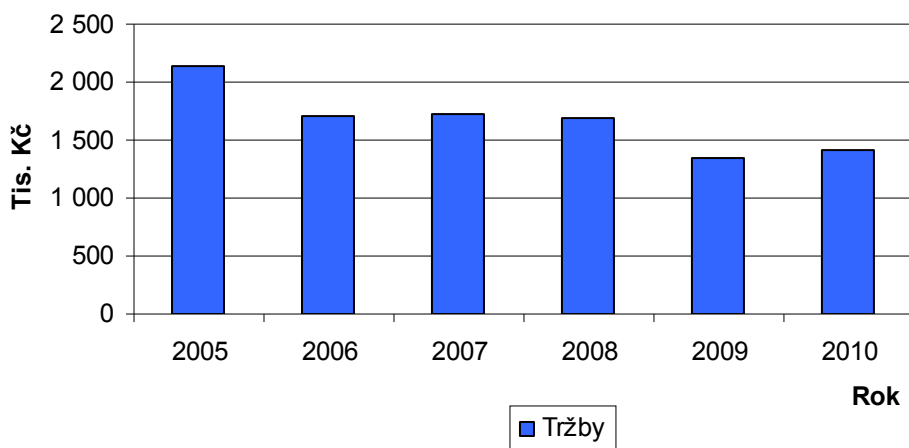
#### **Vývoj tržeb natěracích potřeb v letech 2005 - 2010**



**Graf 7: Vývoj tržeb natěracích potřeb v letech 2005 – 2010 (vlastní zpracování dle (15))**

Snižování tržeb lze sledovat také u štětců. Hodnotu 2 mil. Kč společnost přesáhla pouze v roce 2005. V letech 2009 a 2010 již tržby nedosahovaly ani 1,5 mil. Kč.

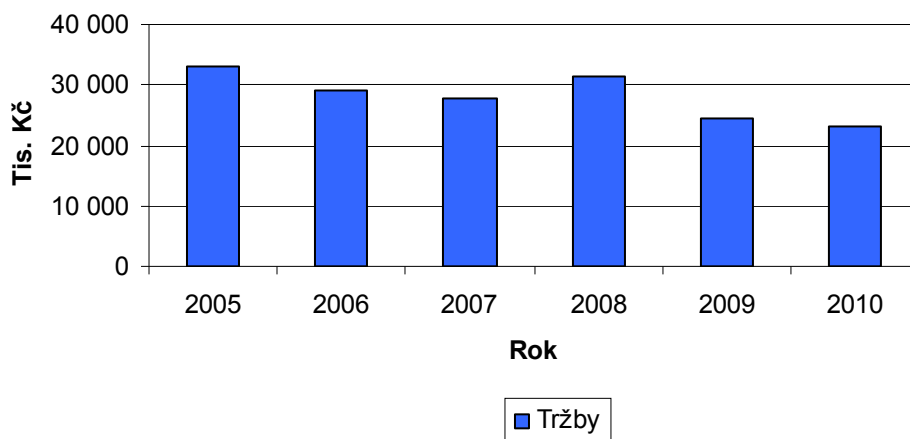
### Vývoj tržeb školních štětců v letech 2005 - 2010



Graf 8: Vývoj tržeb školních štětců v letech 2005 – 2010 (vlastní zpracování dle (15))

Uspokojivých výsledků společnost nedosahuje ani u tržeb za zboží ústní hygieny, kterou tvoří převážně zubní kartáčky. S výjimkou roku 2008 tržby opět ve všech letech klesaly.

### Vývoj tržeb zubních kartáčků v letech 2005 - 2010



Graf 9: Vývoj tržeb zubních kartáčků v letech 2005 – 2010 (vlastní zpracování dle (15))

### 3.4.2 IPC plast, spol. s r.o.

Firma IPC plast, s.r.o. má sídlo v Žirovnici, v okrese Pelhřimov. Byla založena na podzim roku 1990 jako rodinná firma. Společnost je jedním z předních výrobců a dodavatelů malířských válečků. Základní kapitál společnosti činí 900.000 Kč. (22, 30)

#### ***Předmět podnikání:***

- zámečnictví, nástrojářství
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona (30)

#### ***Produkty výroby a prodeje:***

- malířské válečky (válečky mini, midi, velké, pěnové, flockované, speciální, rohové, strukturální)
- držadla pro válečky
- příslušenství k malířským válečkům (vaničky na barvu, teleskopické tyče, síta k válečkům, plastové kbelíky)
- malířské sety
- lisování termoplastů
- výroba forem pro vstřikování plastů (21)

#### ***Počet zaměstnanců***

Ve společnosti IPC plast nedocházelo ve sledovaném období k výrazným změnám počtu zaměstnanců. Během let lze sledovat mírný nárůst.

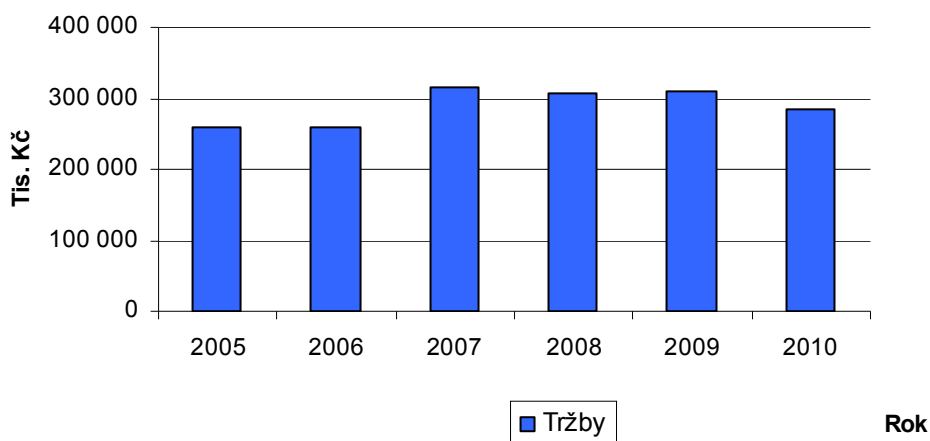
**Tabulka 21: Počet zaměstnanců společnosti IPC plast, spol. s r.o. (vlastní zpracování dle (30))**

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Počet zaměstnanců	198	192	196	199	208	211

#### ***Vývoj tržeb***

Tržby za vlastní výkony představovaly v roce 2010 částku 289.519 tisíc Kč. Oproti loňskému roku to pro firmu znamená pokles o necelých 8 %. K poklesu tržeb oproti roku 2009 (kdy byly tržby 313.916 tisíc Kč) došlo zejména vlivem devizového kurzu. Posilování české koruny mělo za následek celkový pokles tržeb o cca 10.000 tisíc Kč. Největších tržeb společnost dosáhla v roce 2007, a to 316.804 tisíc Kč.

### Vývoj tržeb v letech 2005 - 2010



Graf 10: Vývoj tržeb společnosti IPC plast, spol. s r.o. (vlastní zpracování dle (30))

#### ***Kvalita poskytovaných výrobků***

Společnost se může pyšnit několika certifikáty jakosti. V roce 2000 byl ve firmě zaveden systém zaručující kvalitu dle postupů TÜV CERT - norma DIN EN ISO 9002:1994. V roce 2003 získala firma certifikát jakosti DIN EN ISO 9001:2000 - Systém řízení jakosti společnosti, který vytváří předpoklady pro další zvýšení kvality. Tento certifikát byl úspěšně obhájen v roce 2006. Dále má firma zavedenou normu EN ISO 9002 - Model zabezpečování jakosti při výrobě a uvádění do provozu. Tyto certifikáty jsou zárukou vysoké kvality produkce. (23)

#### ***Budoucí strategie***

IPC plast. hodlá i v budoucnu rozšiřovat svůj výrobní sortiment a zavádí nové výrobní technologie. Firma věří, že tyto kroky povedou ke zvýšení tržeb a snížení přímých i nepřímých nákladů v příštím období. Společnost nebude v nejbližší době zřizovat organizační jednotku v zahraničí, nepředpokládá fúzi s jinou společností ani vstup dalších osob a kapitálu do stávající firmy. (30)

#### ***Srovnání se Spojenými kartáčovny a.s.***

Přestože společnost Spojené kartáčovny a.s. působí na trhu o 8 let méně, než IPC plast, spol. s r.o., historie značky SPOKAR má tradici již 130 let. Výrobky společnosti jsou synonymem pro kartáčnické zboží. Obě firmy nabízí poměrně široké spektrum

maliřských a natěračských výrobků. U kartáčoven se však jedná pouze o jeden z mnoha dalších předmětů výroby, zatímco společnost IPC plast se na výrobu válečků zaměřuje. Se svou úzkou specializací představuje pro Spojené kartáčovny v tomto ohledu velkou konkurenci. Obě společnosti se také zabývají lisováním plastů a výrobou vstřikolisovacích forem. Z tohoto hlediska však společnost IPC plast, s.r.o. nemůže konkurovat společnosti Spojené kartáčovny a.s., protože tyto výrobky používá převážně pro vlastní potřebu. Srovnáním tržeb společnosti IPC plast, spol. s r.o. a tržeb za prodej natěracích potřeb společnosti Spojené kartáčovny a.s. lze říci, že tržby společnosti IPC plast jsou ve všech sledovaných letech o trochu vyšší.

Počet zaměstnanců společnosti Spojené kartáčovny a.s. je přibližně dvojnásobný oproti společnosti IPC plast, s.r.o., což je dáno také širší sortimentu. Základní kapitál konkurenční firmy je rovněž mnohonásobně menší než kartáčoven.

### **3.4.3 CIRET, s.r.o.**

Pelhřimovská firma byla založena v roce 1990 pod názvem KANA. V roce 2001 se KANA stala spoluzakladatelem dnes nadnárodního sdružení firem CIRET AG. Základní kapitál společnosti dosahuje výše 5.250.000 Kč. V současné době CIRET, s.r.o. zaměstnává 61 pracovníků. (17, 28)

#### ***Předmět podnikání:***

- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona (28)

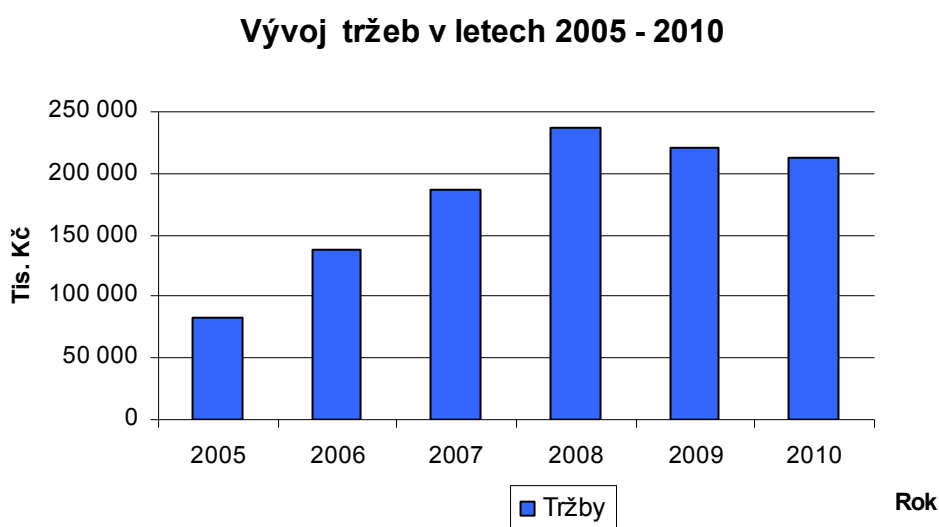
#### ***Produkty výroby a prodeje:***

- štětce a štětky
- válečky a příslušenství k válečkům
- zakrývací fólie
- brusivo
- lepící pásy
- nářadí pro řemeslníky
- špachtle
- tapetovací nářadí

- pigmenty
- ochranné pomůcky (16)

### ***Vývoj tržeb***

Tržby společnosti CIRET, s.r.o. do roku 2008 rovnoměrně rostly. V posledních dvou sledovaných letech tržby mírně poklesly. Firma díky plánovanému rozšíření výrobní a prodejní kapacity předpokládá v budoucích letech opět růst tržeb. Nejvyšších tržeb společnost dosáhla v roce 2008, a to 237.521 tisíc Kč.



**Graf 11: Vývoj tržeb společnosti CIRET, s.r.o. (vlastní zpracování dle (28))**

### ***Kvalita poskytovaných výrobků***

Firma se vyznačuje dlouholetými zkušenostmi firmy KANA a více než stoletými zkušenostmi, které čerpá od jiných firem tohoto sdružení. Produkty mají ověřenou kvalitu a označení PROFI. Příčinou tohoto faktu jsou nejnovější technologie a poznatky. Firma své výrobky pravidelně testuje na základě vývoje nátěrových materiálů. Dále nabízí potisk etiket zákazníkem dodaným textem či výrobu pod privátními značkami. Společnost zajišťuje dovoz zboží na místo, které si zákazník určí. Také případný servis, je-li potřeba. (17)

### ***Budoucí strategie***

V příštích letech firma uvažuje o rozšíření výrobních a prodejních kapacit a další modernizaci výrobního zařízení. Důraz bude kladen na rozvíjení moderních forem prodeje nejen v ČR, ale i v zahraničí. V následujícím období bude rozvíjet vztahy se zákazníky – především v Německu, Slovensku, Rusku, Bulharsku, Maďarsku, Polsku a hledat nové zákazníky na Ukrajině a Bělorusku. Pokračovat bude trend minulých let, a to snižování úrovně cizích zdrojů, hlavně bankovních. (28)

### ***Srovnání se společností Spojené kartáčovny a.s.***

Společnost CIRET, s.r.o. má obdobný sortiment jako Spojené kartáčovny. U konkurence však jde opět o zaměření na tento druh výroby, zatímco pro kartáčovny je toto pouze dílčí výrobní program. Opět lze konstatovat, že CIRET, s.r.o. působí na trhu déle, ovšem nemá za sebou dlouholetou tradici a vybudovanou značku stejně jako kartáčovny. Úroveň tržeb za natěrací potřeby kartáčoven je ve sledovaných letech vždy mírně vyšší než tržby firmy CIRET.

Základní kapitál Spojených kartáčoven je přibližně dvakrát větší než společnosti CIRET. Spojené kartáčovny mají převahu také v počtu zaměstnanců. Zatímco společnost CIRET vykazovala 61 zaměstnanců ke konci roku 2010, Spojené kartáčovny zaměstnávaly 421 pracovníků.

#### **3.4.4 KOH-I-NOOR Hardtmuth, a.s.**

Společnost se sídlem v Českých Budějovicích je v současné době jedním s největších výrobců kancelářských, školních a uměleckých potřeb. Původní sídlo firmy bylo ve Vídni, kde byla společnost založena v roce 1790. V současné době společnost patří do skupiny KOH-I-NOOR holding a.s. Základní kapitál společnosti činí 320.000.000 Kč. Ke konci roku 2010 zaměstnávala společnost 587 pracovníků. (27, 31)

#### ***Předmět podnikání:***

- zpracování gumárenských směsí
- galvanizérství, smaltérství
- zámečnictví, nástrojařství

- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona (31)

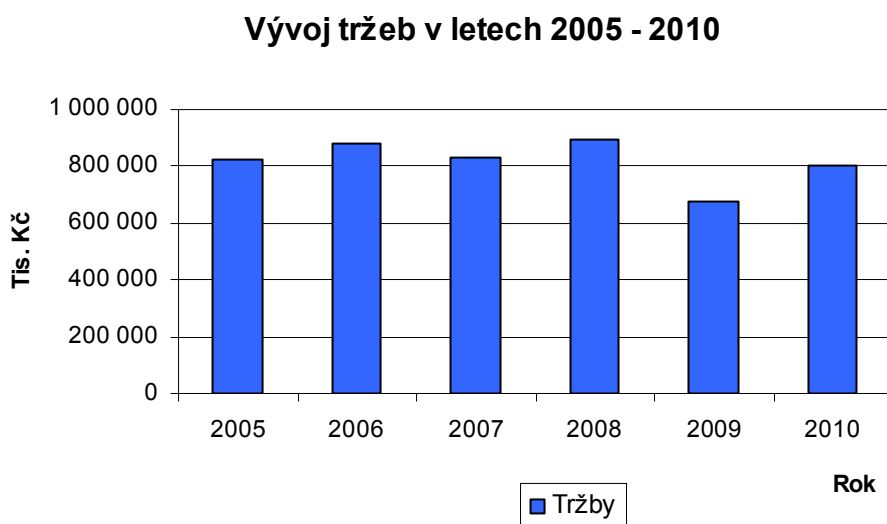
### ***Produkty výroby a prodeje:***

Společnost dělí své výrobky do 4 skupin podle zaměření na školní sortiment, umělecký sortiment, hobby sortiment a kancelářský sortiment. (26)

Mezi produkty společnosti Koh-i-noor patří například psací potřeby, pryže, kružítka, pravítka, štětce, modelovací hmoty, tuhy, uhly, křídly nebo olejové, temperové a vodové barvy. (26)

### ***Vývoj tržeb***

Podle údajů uvedených ve výroční zprávě společnosti za rok 2010 byli nejvyšší tržby v roce 2008. Naopak nejnižší tržby společnost vykázala v roce 2009. Důvodem poklesu byla zřejmě finanční krize. V roce následujícím tržby opět vzrostly. Vzhledem k rozšiřování společnosti do dalších zemí a otevírání nových značkových firemních prodejen společnosti lze usuzovat na budoucí růst tržeb. Z výroční zprávy společnosti lze také vyčíst, že v současné době plyne společnosti více jak polovina tržeb za zahraničních obchodů. Ještě v roce 2008 však byl rozdíl mezi tržbami z tuzemska a zahraničí zanedbatelný.



**Graf 12: Vývoj tržeb společnosti KOH-I-NOOR HARDTMUTH a.s. (vlastní zpracování dle (31))**

### ***Kvalita poskytovaných výrobků***

Společnost velice dbá na kvalitu svých produktů a její produkty jsou všeobecně považovány za jedny z nejkvalitnějších. Pro společnost je velice důležitá také bezpečnost výrobků, protože její výrobky jsou určeny z velké části pro děti, které mají často potřebu strkat si předměty do pusy. Z tohoto důvodu musí výrobky splňovat podmínky stanovené přísnou evropskou normou EN71. Bezpečnost jednotlivých výrobků je průběžně kontrolována a pokud některé výrobky přeci jen nějaké nevhodné látky obsahují, je vždy na obalu produktu uvedeno, že nejsou vhodné pro malé děti. (25)

### ***Budoucí strategie***

Vzhledem k dosavadní úspěšné strategii společnost do budoucna svoji strategii měnit nehodlá. V následujících letech plánuje pouze částečné změny a zároveň je připravena reagovat na mimořádné výkyvy, způsobené zejména zvýšením cen vstupních materiálů. (31)

### ***Srovnání se společností Spojené kartáčovny a.s.***

Výhodou společnosti Koh-i-noor je především její specializace na školní a kancelářské potřeby, zatímco širší sortimentu kartáčoven je mnohem větší. Historie značky Koh-i-noor je delší, stejně jako tradice této značky. Koh-i-noor má vyšší základní kapitál i počet zaměstnanců. Vzájemné srovnání tržeb společností nelze objektivně hodnotit, protože nejsou k dispozici údaje o vývoji tržeb za školní štětce společnosti Koh-i-noor. Stejně tak se liší i celkový nabízený sortiment obou firem, z tohoto důvodu nemá význam ani srovnání celkových tržeb. Je zde však patrné, že celkové tržby společnosti Koh-i-noor převyšují tržby Spojených kartáčoven.

#### **3.4.5 CURADEN Czech, s.r.o.**

Společnost je součástí švýcarské firmy CURADEN International AG. Česká pobočka byla zapsána do obchodního rejstříku dne 16.února 2004 a má sídlo v Praze na Malé Straně. (29)

Společnost CURADEN International AG byla založena v roce 1940 ve Švýcarsku rodinou Breitschmid. Společnost má své pobočky nejen v Evropě, ale i v Americe, Asii, Africe a na Blízkém Východě. (18)

***Předmět podnikání:***

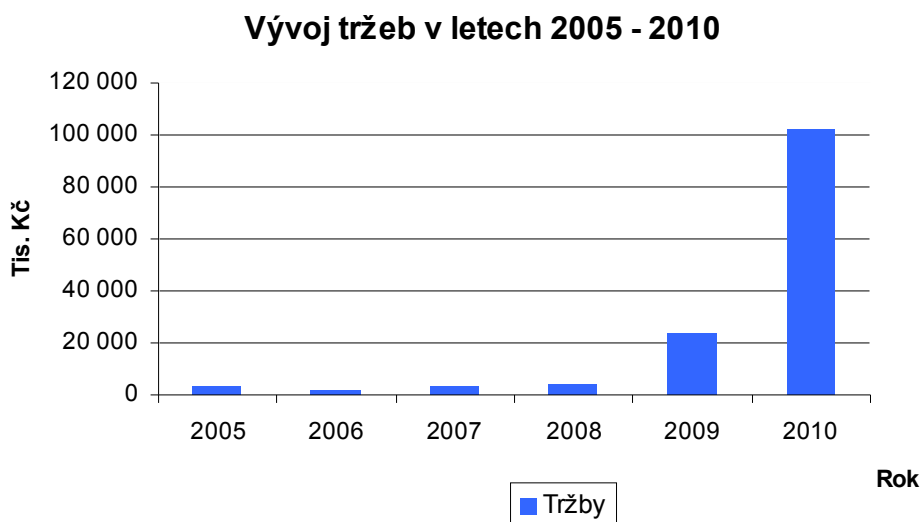
- velkoobchod
- specializovaný maloobchod a maloobchod se smíšeným zbožím
- zprostředkování obchodu a služeb
- pronájem a půjčování věcí movitých
- činnost podnikatelských, finančních, organizačních a ekonomických poradců
- pořádání kulturních produkcí, zábav a provozování zařízení sloužících zábavě
- reklamní činnost a marketing (29)

***Produkty výroby a prodeje:***

- zubní kartáčky a mezizubní kartáčky
- zubní nitě
- zubní pasty
- ústní vody
- škrabky na jazyk
- elektrické zubní kartáčky
- další produkty související s ústní hygienou (19)

***Vývoj tržeb***

První čtyři roky sledovaného období byly tržby společnosti velmi nízké. V dalších dvou letech však dramaticky vzrostly. V roce 2009 byly tržby společností CURADEN a Spojené kartáčovny na srovnatelné úrovni. Zatímco v roce 2010 tržby kartáčoven poklesly, CURADEN zaznamenal dramatický růst. Tuto skutečnost lze přisuzovat velké oblíbenosti produktů této značky a její marketingové kampani. Z tohoto důvodu lze usuzovat i na budoucí růst tržeb.



**Graf 13: Vývoj tržeb společnosti CURADEN Czech, s.r.o. (vlastní zpracování dle (29))**

### ***Kvalita poskytovaných výrobků***

Společnost velice dbá na kvalitu svých výrobků. Aby výrobky odpovídali potřebám zákazníků spolupracuje firma se švýcarskými zubními lékaři, dentálními hygienistkami a univerzitami. Na základě těchto poznatků pak své výrobky inovují, aby klientům přinesli co největší užitek. Na kvalitu produktů lze usuzovat také z toho, že společnost se zaměřuje pouze na výrobu zubních kartáčků a jiných pomůcek pro ústní hygienu. Za kvalitu výrobků této značky se také zaručuje většina českých zubních lékařů, které zubní kartáčky CURAPROX doporučují svým klientům. (14)

### ***Budoucí strategie***

Cílem společnosti je správná ústní hygiena, která zajistí zdravé zuby po celý život – nabízí produkty pro děti i dospělé. Tohoto cíle se snaží dosáhnout neustálým zlepšováním a vývojem vynikajících výrobků ve spolupráci s odborníky. Společnost se tedy i do budoucna hodlá zaměřit na vývoj a zdokonalování výrobků ústní hygieny, které je přiblíží k jejich cíli.

## ***Porovnání produktů***



**Obrázek 2: Zubní kartáčky SPOKAR Plus (36)**



**Obrázek 3: Zubní kartáčky CURAPROX (24)**

Pro srovnání jsem si vybrala zubní kartáčky, které nabízí podobné vlastnosti. Jejich úkolem je snadnější a efektivnější čištění zubů. Oba druhy kartáčků mají speciální druh vláken. Značka SPOKAR používá vlákna Hexagonal, značka CURAPROX používá speciálně vyvinutá vlákna CUREN®. Společnost Spojené kartáčovny nabízí pouze základní barvy – červená, zelená, modrá nebo žlutá, CURADEN má naopak v nabídce různé odstíny a kombinace barev. Společnost CURADEN nabízí větší škálu barev a jejich kombinací oproti kartáčkům SPOKAR. Tato skutečnost může na první pohled působit jako nepodstatná, ovšem mnoho zákazníků při výběru kartáčků dává přednost takové barvě, která se mu líbí. (19, 15)

Z oficiálních stránek obou společností lze zjistit, že Spojené kartáčovny nabízí tři druhy tvrdosti kartáčku – střední, měkký a extra měkký. Kartáčky CURAPROX jsou k dispozici ve variantách soft, super soft a ultra soft. Variantu střední tvrdosti tedy vůbec nenabízí. Současným trendem jsou totiž měkké kartáčky.

Ceny obou výrobků jsem srovnávala dne 30.4. 2012 na stránkách Lekarna.cz, kde zubní kartáček Spokar Plus stojí 32 Kč, zatímco běžná cena kartáčku CURAPROX je 67 Kč. Cena kartáčků značky CURAPROX je více než dvojnásobná.

V současné době však lidé více dbají o své zdraví a při výběru kartáčku dají na doporučení. Cena již není tolik důležitá a za kvalitu si většina ráda připlatí.

### ***Srovnání se společností Spojené kartáčovny a.s.***

Společnost CURADEN působí na českém trhu velmi krátkou dobu, oproti společnosti Spojené kartáčovny. Přesto si CURADEN se svými produkty získal mnoho příznivců a stal se velice oblíbeným. Tato značka má také podporu zubních lékařů a jiných zubních specialistů, kteří tuto značku svým klientům doporučují.

O oblíbenosti značky CURAPROX svědčí i růst tržeb. Zatímco prodej zubních kartáčků značky SPOKAR klesá, tržby společnosti CURADEN dramaticky rostou. Nespornou výhodou společnosti CURADEN je, že se zaměřuje pouze na problematiku ústní hygieny a sleduje současné trendy, zatímco výrobní program společnosti Spojené kartáčovny je širší a různorodý.

CURADEN Czech má za sebou velkou oporu v mateřské společnosti CURADEN International, sortiment společnosti je nabízen širšímu okruhu zákazníků a její marketingové aktivity jsou rozhodně lépe propracovány.

### **3.5 Shrnutí výsledků analýz**

Na základě předchozích analýz bylo zjištěno, že společnost sice vlastní více než 50% podíl na trhu v České republice, přesto je většina jejích výrobků prodávána prostřednictvím velkých obchodních řetězců. S tím může souviset také nízké povědomí zákazníků o firmě a značce SPOKAR, protože si jejich výrobky mohou spojovat právě s obchodním domem, ve kterém zboží nakoupili. Mohou tedy toto zboží považovat za značku obchodního řetězce. To souvisí také s faktem, že společnost vlastní pouze jednu podnikovou prodejnu v areálu své firmy a zákazníci nemají jinou možnost osobního kontaktu s touto firmou. Navíc sídlo společnosti je na okraji města, takže zákazníci prodejnu navštěvují cíleně a jen stěží tam přijde náhodný zákazník, kterého by nabídka prodejny zaujala.

Zákazníci také mohou výrobky společnosti Spojené kartáčovny a.s. nakoupit, aniž by se dozvěděli, že se jedná o produkt této značky. Příkladem jsou obchodní domy IKEA, pro které kartáčovny vyrábí produkty pod značkou tohoto obchodního partnera. Na takových výrobcích není zmínka o výrobcu a ani společnost tuto skutečnost nikde neuvádí na svých internetových stránkách.

Co se webových stránek týče, společnost nabízí kromě české verze ještě anglický a ruský překlad stránek. V obou případech však informace nejsou kompletní, někdy úplně chybí. Společnost například vůbec neposkytuje informace o novinkách ze společnosti v anglickém a ruském překladu. Tyto údaje v češtině sice uvedené jsou, ale ne příliš aktuální a objevují se s velkým zpožděním. Společnost si velice zakládá na své dlouhé historii a tradici značky, což je patrné i z jejích internetových stránek, které by si zasloužily modernější vzhled, aktuálnost a zajímavé informace týkající se společnosti, které by přinutily zákazníky tyto stránky navštívit a opakovaně se na ně vracet.

Společnost příliš nevyužívá marketingových aktivit pro zviditelnění společnosti. V současné době má největší význam internetový marketing. V této oblasti však společnost může nabídnout již výše zmiňované ne příliš obsáhlé a aktuální webové stránky. Moderní internetovou komunikaci se zákazníky společnost vůbec nevyužívá.

Finanční analýzou bylo zjištěno, že vývoj aktiv má rostoucí charakter a také struktura vlastních a cizích zdrojů je v optimálním poměru. Společnost však vlastní velké množství zásob, které mají vliv na vysokou úroveň nákladů, vyšší hodnotu běžné likvidity a snižování ziskovosti firmy. Navíc v posledních letech náklady spojené s výrobou rostly rychleji než tržby za výrobky společnosti. Velkým problémem pro společnost je prodlužování doby obratu zásob, které přímo souvisí s vysokým stavem zásob. Další problematickou položkou je také doba obratu pohledávek, která se během sledovaného období neustále zvyšovala. Prodlužování se týká i doby obratu závazků, která je ale vždy nižší. Prodloužení s placením odběratelů souvisí i s nedodržením doby splatnosti. Například v roce 2010 vykazovala společnost pohledávky po splatnosti ve výši 20.863 tis. Kč, což je téměř 1/4 všech pohledávek společnosti v tomto roce.

Široký profil výrobků může být pro společnost výhodou i nevýhodou zároveň. Za prvé ovlivňuje nedostatečné sledování současných trendů zejména v oblasti zubních kartáčků, narozdíl od konkurence. Největší konkurencí je sice zahraniční společnost ovšem se zastoupením v České republice, která si získává čím dál větší pozornost a oblibu u zákazníků. Jejím klíčem k úspěchu je především spolupráce s odborníky z oboru stomatologie. Díky této strategii dokáže své produkty přizpůsobit současným potřebám zákazníků. Vzhledem k vysoké kvalitě produktů a četným doporučením ze strany zubních lékařů patří kartáčky konkurence k nejprodávanějším i přes vyšší pořizovací cenu. Naopak výhodou rozsáhlého portfolia výrobků je rozložení rizika. V případě, že jeden druh výrobku v daný okamžik nejde příliš na odbyt, ziskovost firmy je zajištěna nabídkou jiných produktů.

Při výpočtu soustav ukazatelů, které slouží k souhrnnému hodnocení situace podniku, bylo zjištěno, že společnost patří mezi průměrné podniky. Nepatří tedy mezi firmy, kterým hrozí bankrot, ani výrazně bonitní firmy. Výjimkou jsou poslední dva roky u výpočtu indexu důvěryhodnosti podniku, který je sestaven speciálně pro české podniky. V těchto dvou letech, tedy v roce 2009 a 2010, vypočtené hodnoty společnosti spadaly do intervalu představujícího finančně zdravé a dobře fungující podniky. V předchozích letech u tohoto ukazatele a ve všech letech u Altmanova indexu finančního zdraví se hodnoty nacházely v takzvané šedé zóně.

## 4. Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Na základě předchozích zjištění budou v této kapitole navrženy možná doporučení ke zlepšení analyzované společnosti.

### 4.1 Řízení zásob

Vysoký stav zásob je tvořen zejména materiálem a hotovými výrobky. S velkým množstvím zásob však souvisí také vysoké náklady na skladování. Snížením stavu zásob by tedy zároveň došlo ke snížení nákladů.

Společnost Spojené kartáčovny a.s. nabízí svým zákazníkům více než 600 druhů diferenciovaných výrobků, k jejichž výrobě je zapotřebí velkého množství materiálových položek. Každý z těchto výrobků má odlišný pracovní postup a k jejich výrobě se používá jiné výrobní zařízení. Vzhledem k velké materiálové náročnosti bych společnosti doporučila řízení zásob metodou ABC. Tato metoda dělí zásoby podle stanovených kritérií do 3 skupin podle toho, do jaké míry je nutné se jim věnovat.

Jako kritérium pro třídění zásob do skupin bych zvolila podíl jednotlivých položek na celkovém množství a výši nákladů spojenou s objednááním a skladováním materiálové položky. Dále je třeba brát v potaz délku dodací lhůty a dobu obratu položek zásob. Před samotným zařazením materiálu do skupin podle stanovených kritérií je nutné provedení inventury a zjištění skladových zásob, na základě kterých dojde k setřídění zásob. Každé skupině je vhodné věnovat jinou míru pozornosti.

Do skupiny A bude zařazen nejčastěji používaný materiál, jehož podíl na celkovém počtu materiálových položek je nejvyšší, ale zároveň se jedná o nejdražší materiálové druhy s vysokou spotřebou. Těmto položkám a jejich řízení je nutné věnovat největší pozornost, detailně je zkoumat a plánovat potřebný stav zásob na základě výpočtů optimální výše skladových zásob. Vhodnou výši zásob lze také stanovit pomocí předpovídané výše poptávky. Materiál zařazený ve skupině A by měl být dodáván v malých dávkách co nejčastěji. U společnosti Spojené kartáčovny a.s. bych do této skupiny zařadila například granulát pro výrobu plastových výrobků, štětiny pro výrobu štětců a štětek nebo dřevěné polotovary.

Ve skupině B by měla být prováděna stejná opatření a postupy, ale méně často. Tyto položky zásob by měly být objednávány v pravidelných intervalech a vždy po určité době (například 1 týden) jejich stav kontrolován. Na základě kontrol by pak docházelo k úpravám v objednávaném množství. Ve společnosti Spojené kartáčovny a.s. by do této skupiny patřil veškerý spojovací materiál.

Skupina C bude zahrnovat největší objem položek s nejnižší hodnotou. Věnovat těmto položkám mnoho času není příliš efektivní. Kontroly by měly být prováděny spíše nárazově, pravidelné sledování není nutné. Důležitou podmínkou je však zajištění jejich dostatečného množství na skladě pro plynulý průběh výroby. Materiál ve skupině C je dobré objednávat ve větším množství v dlouhých časových intervalech. Mezi materiál skupiny C bych u Spojených kartáčoven zařadila veškerý obalový materiál. Jedná se tedy především a kartony a fólie.

Vzhledem k náročnosti procesu je vhodné zavedení metody propojit s informačním systémem společnosti, který sleduje stav zásob, dokáže identifikovat nutnost objednání zboží a zároveň dokáže správně zařadit nové materiálové položky podle stanovených kritérií do již existujícího systému.

Stav zásob hotových výrobků pak bude možné snížit zavedením e-shopu a kamenných prodejen, které jsou také součástí návrhů na zlepšení. V důsledku tohoto řešení by pak mělo dojít také ke zvýšení prodejů. Prostřednictvím e-shopu lze zároveň odprodat zásoby nepoužívaného materiálu.

Jinou možností, jak snížit náklady za materiál, je změna dodavatele nebo možnost vyrábět si dané komponenty vlastními silami. Další možnost je vyjednání slev nebo zvýhodnění u stávajících dodavatelů, od kterých společnost nakupuje materiálové zásoby již dlouhodobě.

Aby společnost nemusela vyrábět na sklad, je potřeba zejména u velkých zakázek stálých odběratelů znát předem množství objednaného zboží a datum odběru.

Správnou předpovědí výše poptávky lze zabránit hromadění výrobků na skladě a zároveň odmítání zakázek z důvodu nedostatečných zásob.

V následující tabulce je vypočítán vliv snížení zásob o 7,5 % v důsledku používání metody ABC na stav celkových zásob, dobu obratu zásob a počet obrátek:

**Tabulka 22: Vliv snížení stavu zásob na vybrané ukazatele (vlastní zpracování)**

<b>Položka</b>	<b>Hodnota</b>
DO zásob v roce 2010 [dny]	75,83
DO zásob (snížení o 7,5 %) [dny]	70,14
Obrat zásob v roce 2010	4,75
Obrat zásob (snížení o 7,5 %)	5,13
Změna stavu zásob oproti roku 2010 [tis. Kč]	12 000

Zavedením metody ABC dojde k efektivnějšímu řízení zásob, snížení stavu zásob na skladě o 12 mil. Kč, stejně tak se zkrátí doba obratu zásob o více než 5 dní a naopak dojde ke zvýšení obratovosti zásob.

## **4.2 Řízení pohledávek**

Finanční analýzou bylo dále zjištěno, že dochází k neustálému prodlužování doby obratu pohledávek. Obchodní partneři tedy platí stále později. Doba obratu pohledávek je ve všech sledovaných letech delší než doba obratu závazků. Z hlediska efektivnosti by se měla společnost snažit o postupné snižování doby obratu pohledávek.

Společnosti bych doporučila věnovat pozornost pohledávkám zejména ještě před jejich vznikem. Správně zvoleným způsobem zajištění společnost ušetří čas a finanční prostředky spojené s jejich vymáháním nebo mu úplně předejde. Při využití vhodných prostředků může společnost své zákazníky motivovat k včasnému placení, a tím tak docílit zkrácení doby od vystavení faktury po zaplacení pohledávky odběratelem.

Před uzavřením obchodu je nutné provést důkladnou analýzu obchodního partnera, mít dostatečné reference o fungování podniku, platební morálce a jeho solventnosti. Základní informace o obchodních partnerech lze zjistit z obchodním rejstříku na portále Ministerstva spravedlnosti České republiky, z internetových stránek společnosti a jiných veřejně dostupných zdrojů. Pomocí účetních výkazů obchodních partnerů lze provést finanční analýzu, s jejíž pomocí společnost zjistí ziskovost konkrétní firmy, její

zadluženost a množství volných platebních prostředků. Porovnáním několika po sobě jdoucích let lze sledovat vývoj těchto ukazatelů. O informace týkající se platební morálky zákazníka může společnost požádat obchodní partnery analyzované firmy. Další důležité informace o společnosti je možné zjistit také osobní návštěvou zákazníka v jeho společnosti. Bonitu odběratelů si společnost může ověřit prostřednictvím databáze dlužníků, kterou provozuje například společnost IFS Czech. Tato firma je zároveň dodavatelem nového informačního systému do společnosti Spojené kartáčovny a.s. a tuto službu poskytuje zdarma.

Mimo důkladného prověření obchodních partnerů společnosti doporučuji zaměřením se na zajišťovací operace, které sníží počet nesplacených pohledávek, a zkrátí časový interval, ve kterém dojde k zaplacení:

- smluvní úprava platebních podmínek, jejíž součástí bude informace o postupu při neplacení (úroky z prodlení, pokuty zvyšující se úměrně s dobou po splatnosti), o poskytnutí výhod za uhrazení pohledávky s předstihem před koncem doby splatnosti,
- zkrácení doby splatnosti faktur,
- požadování zálohových plateb před dodáním zboží u nových zákazníků, při opakovaných nákupech a po dostatečném prověření lze od tohoto požadavku upustit,
- u obchodů na zakázku a speciálních požadavků zákazníků mimo běžný výrobní program požadovat platbu celkové částky předem,
- pojištění pohledávek u velkých zakázek, jejichž hodnota přesahuje 1 mil. Kč,
- při opakovaných pozdních platbách požadovat platbu v hotovosti v okamžiku převzetí zboží,
- podepsání rozhodčí doložky pro případ budoucích sporů.

Pokud by i přes veškeré zajišťovací prostředky nedošlo k zaplacení. Doporučila bych před zahájením samotného vymáhání zavedení systému upomínek. První upozornění by mělo být uskutečněno 5 dní před koncem splatnosti v telefonické formě. Mělo by jít o zdvořilé sdělení, že ještě nebyla přijata platba, a ujištění se, jestli je vše v pořádku. Další upomínka by následovala 3 dny po splatnosti. V tomto případě bych doporučila

osobní kontakt některého z obchodních zástupců s dlužníkem. Na schůzce lze dohodnout postupné splácení dlužné částky, popřípadě jiný způsob úhrady. V případě, že ani po tomto kroku nedojde k zaplacení, doporučuji 2 týdny po skončení splatnosti pohledávky obeslat dlužníka dopisem nebo elektronicky o navýšení dlužné částky o úroky z prodlení. Pokud tato upomínka nebude mít žádnou odezvu do 1 měsíce, měla by společnost odeslat dlužníkovi další dopis s informací o řešení sporu u rozhodčího soudu a zveřejnění jeho firmy v registru dlužníků.

Tento návrh by měl přispět ke zlepšení platební morálky obchodních partnerů, k předcházení vzniku pohledávek po splatnosti a zejména řešení sporů prostřednictvím třetí osoby, které bývá obvykle zdlouhavé a finančně náročné. Zavedením těchto opatření by mohlo dojít ke snížení pohledávek o 10 %, a tím by také došlo ke zkrácení doby obratu pohledávek. Vliv snížení je znázorněn v následující tabulce:

**Tabulka 23: Vliv navrhovaných změn pohledávek (vlastní zpracování)**

<b>Položka</b>	<b>Hodnota</b>
Pohledávky z obchodních vztahů v roce 2010 [tis. Kč]	94 669
Pohledávky snížené o 10 % [tis. Kč]	85 202
DO pohledávek v roce 2010 [dny]	44,86
DO pohledávek (10% snížení) [dny]	40,37

### **4.3 Propagace**

Spojené kartáčovny a.s. v současné době využívají řadu marketingových aktivit od reklamy, podpory prodeje až po osobní prodej. Ovšem i přes tuto skutečnost není povědomí o značce u zákazníků příliš velké. Společnost se věnuje spíše podpoře již existujících vztahů s obchodními partnery a odbornou veřejností. Z tohoto důvodu se následující doporučení budou týkat zejména podpory povědomí u zákazníků a internetové podpory, která je v současné době jednou z nejúčinnějších typů propagace.

Tuto skutečnost potvrzuje také výzkumu společnosti Institut Emnid, podle které se v otázce důležitosti nástroje komunikačního mixu umístily výstavy a veletrhy na druhém místě. Za nejdůležitější nástroj je v tomto výzkumu považován web.

#### **4.3.1 Pravidelná účast na veletrzích**

Společnosti bych doporučila účast především na veletrzích a výstavách pro širokou veřejnost. Spojené kartáčovny se účastní pouze odborných oborově zaměřených výstav a veletrhů. Z veřejně přístupných společnost uvádí pouze výstavu Hobby v Českých Budějovicích.

Pro zvýšení povědomí zákazníků o firmě je však důležité se více zaměřit právě na veletrhy pro širokou veřejnost. V závislosti na předmětu podnikání bych společnosti doporučila účast na veletrzích bydlení, hobby veletrzích nebo veletrzích zdraví.

Zároveň bych společnosti doporučila účast na veletrzích práce, které se konají na mnoha místech i několikrát ročně. Na takovýchto veletrzích společnost může seznámit veřejnost se svou činností a svými výrobky a především zde může oslovit potenciální budoucí zájemce o zaměstnání v této společnosti.

Přínosem účasti na veletrzích je především zviditelnění firmy a představení produktů veřejnosti, možnost setkání se stávajícími zákazníky a získávání nových zákazníků. Veletrhy také umožňují navázání obchodních kontaktů a budoucích spoluprací a zároveň zjištění informací a novinek o konkurenci. Úspěšnost účasti na veletrhu lze zpětně sledovat zvýšeným počtem návštěvníků internetových stránek společnosti a zvýšením prodeje.

Kromě přínosů s sebou účast na veletrzích nese také náklady. Největším nákladem je zajištění stánku, jeho vybavení a navržení vzhledu. Nemalou položkou jsou také osobní náklady, cestovné a nájemné výstavní plochy. Mezi další náklady, které je nutné zmínit, je doprava na veletrh, zajištění potřebného servisu na stánku nebo registrační poplatek vystavovatele. Spojené kartáčovny si realizaci výstavního stánku objednávají od externích firem. Jeho podoba a velikost je vždy individuální, v závislosti na zaměření veletrhu nebo šíři prezentovaného sortimentu. Obvykle volí rozměr stánku 9 – 21 m<sup>2</sup>. Díky účasti na mnoha odborných veletrzích mají kartáčovny k dispozici již vytvořené prezentace společnosti a výrobků, prospekty a katalogy.

**Tabulka 24: Náklady veletržní prezentace (vlastní zpracování dle (15))**

Náklad	Cena
Pronájem výstavní plochy	1 000 - 4 000 Kč/m <sup>2</sup>
Stavba stánku, pronájem vybavení	1 000 - 2 000 Kč/m <sup>2</sup>
Ostatní náklady (přípojka vody, elektřiny)	500 - 1 000 Kč

Náklady spojené s výstavami a veletrhy jsou vždy rozdílné, proto je nelze jednoznačně stanovit. Cena pronájmu plochy se na jednotlivých veletrzích liší, stejně tak záleží na velikosti stánku, náročnosti jeho stavby, vybavení nebo grafiky reklam.

#### **4.3.2 Internetová a televizní propagace**

##### ***Internetové stránky***

Současné webové stránky společnosti jsou zastaralé a neposkytují dostatečné informace, které by zde zákazníci mohli hledat. Navíc informace přeložené do cizích jazyků, které stránka nabízí, nejsou kompletní. U některých odkazů pak informace zcela chybí. Tím si společnost nedělá dobrou vizitku u svých obchodních partnerů, kteří se zde o společnosti chtějí něco více dozvědět. Překlad do cizích jazyků považuji u této společnosti za nutný vzhledem ke skutečnosti, že většina produkce společnosti směřuje na zahraniční trhy.

Společnosti bych tedy doporučila modernizaci webových stránek, jejich lepší organizaci a přehlednost. Společnost by se dále měla zaměřit na informování návštěvníků stránek o novinkách týkajících se společnosti a aktuálnost těchto informací. Vystavované aktuality by se měly týkat nejen událostí, které již proběhly. Vhodné je zákazníky seznámit s plánovanými akcemi, kterých by se mohli zúčastnit a blíže se seznámit s firmou a jejími produkty. U výčtu nabízených výrobků zcela chybí jakýkoli popis produktu a údaj týkající se ceny. Toto by však mohlo být také součástí níže navrhovaného e-shopu.

Dále je nutné zajistit překlad zejména do cizích jazyků těch zemí, se kterými společnost obchoduje. Mělo by jít tedy především o anglickou, německou a ruskou verzi webových stránek. Důležité je, aby informace ve všech jazycích byly shodné a úplné.

Při tvorbě internetových stránek by měl být kladen největší důraz na úvodní stránku. Její obsah a uspořádání může výrazně ovlivnit potenciální zákazníky, zda pokračovat v prohlížení nebo ne. Důležitá je také častá aktualizace zejména úvodní části, aby měli návštěvníci důvod se vrátit a aby viděli, že se zde děje něco nového. Kvůli tomu je také potřeba častěji informovat o novinkách a probíhajících akcích. Aktuality staré několik měsíců nepůsobí dobrým dojmem. Úvodní strana by měla zahrnovat oslovení návštěvníků a stručné seznámení s obsahem stránek. Dále je nutné zvolit správnou strukturu menu, ze kterého bude možné se dostat ze strany hlavní na všechny ostatní. Kromě obsahové stránky je důležitá správně zvolená grafika, kombinace barev a použití obrázků.

Zatímco úvodní strana by měla být spíše stručná, představení produktů by mělo obsahovat velké množství informací týkajících se technických specifikací, návodů k použití, ceny, barevných provedení, dostupnosti produktu a vhodná je také možnost vkládání recenzí nebo diskutování o výrobcích. Všechny tyto informace by měly být samozřejmě podpořeny fotografií produktu.

Mimo důležitých informací o společnosti a jejích produktech by webové stránky měly návštěvníkům nabídnout i něco navíc. Může jít o fotogalerii, videa umožňující náhled do procesu výroby nebo například pokládání jednoduchých anketních otázek. Anketní otázka by však musela být po čase obměněna, měla by se týkat záležitostí, na základě kterých může společnost dosáhnout jistých zlepšení. Tyto otázky se mohou týkat výrobků, vzhledu webových stránek, atd.

Společnost si také může zajistit zpětnou vazbu sledováním statistik návštěvnosti stránek. Tyto statistiky však neslouží pouze ke sledování počtu návštěvníků za určité období, je možné dále zjistit, kolik času procházením stránek strávili nebo jaké informace hledali.

Cena tvorby a správy webových stránek se liší podle rozsahu změn, individuálních potřeb a požadavků společnosti na www stránky. Z tohoto důvodu je obtížné stanovit konkrétní výši nákladů na jejich tvorbu a většina firem zabývajících se touto službou

přesný ceník ani neuvádí. Jednoduché weby mohou stát několik tisíc, ceny rozsáhlých úprav a změn současného designu, jejichž součástí je i vytvoření e-shopu, se mohou pohybovat v řádu desetitisíců. Společnosti bych proto doporučila zadání požadavku na vytvoření internetových stránek spolu s internetovým obchodem několika společnostem a na základě porovnání jednotlivých nabídek vybrat vhodného dodavatele služby. Výběr firmy bude záviset na kalkulované ceně služby a ukázkách předchozích prací.

Přínosem modernizace webových stránek by stejně jako u ostatních druhů propagace mělo být především zvýšení povědomí o společnosti a nabízených produktech. Webové stránky by měly zákazníkům nabídnout kompletní informace o společnosti nejen v češtině, ale i cizích jazycích. Častou aktualizací zajímavostí a novinek lze získat věrné zákazníky, kteří se na stránky budou opakovaně vracet.

### ***Facebook***

Dále bych společnosti navrhovala založení a aktivní využívání profilu na facebooku. V současné době je velice důležitá internetová propagace. Kromě vlastních webových stránek většina společností se svými zákazníky komunikuje i prostřednictvím sociálních sítí. Nejčastěji používanou formou internetové propagace je založení si profilu společnosti na facebooku, kde může společnost diskutovat se svými zákazníky, a tím získávat zpětnou vazbu. Stejně tak má tato forma marketingu výhodu i pro zákazníky, kteří v krátkém čase obdrží odpověď na své dotazy a připomínky, ať již k firmě samotné, nabízeným produktům, poskytovaným službám atd.

Zpočátku může být získávání příznivců na těchto stránkách obtížné, proto firmy vymýšlí různé strategie, jak toho dosáhnout. Při založení nového firemního profilu lze nabídnout pro určitý počet fanoušků, kteří si stránku přidají k oblíbeným jako první, zaslání některého ze svých produktů zdarma. Zákazníci tak zároveň mají možnost produkty vyzkoušet, na základě dobrých zkušeností uskutečnit nákup a o vlastní poznatky se podělit s ostatními fanoušky stránky. Nové fanoušky je však potřeba získávat neustále a nějakým způsobem je motivovat. K tomuto účelu může sloužit pořádání různých soutěží.

Prostřednictvím profilu na facebooku může společnost komunikovat i se svými obchodními partnery. Na svém profilu lze vystavovat fotky, informovat o nových výrobcích, budoucích akcích a činnostech, které společnost plánuje nebo o událostech, které se již staly a jsou pro společnost významné.

Velkou výhodou založení si profilu na facebooku je možnost oslovení širokého spektra zákazníků, vzhledem k míře využívání této služby. Další výhodou jsou nízké náklady. Založení profilu společnost nic nestojí. Je však zapotřebí minimálně jedné osoby, která této záležitosti bude věnovat určitý čas. Významným kladem je také zviditelnění společnosti a budování loajality zákazníků.

#### **4.4 Rozšíření prodeje mimo obchodní řetězce**

Cílem rozšíření prodeje mimo obchodní řetězce, kde je v současné době většina nákupů uskutečňována, je zejména osobní kontakt se zákazníky, zvýšení povědomí zákazníků o společnosti a výrobcích společnosti, zvýšení tržeb a rentability.

##### **4.4.1 Kamenné prodejny**

Většina produktů společnosti se prodává ve velkých obchodních řetězcích. To však dle mého názoru nepřispívá ke zvýšení povědomí o značce a zákazník vnímá spíše daný obchod, než značku koupeného produktu.

Společnosti bych doporučila otevření specializované prodejny v centru Prahy a Brna, nejlépe v podobě prodejních stánků v obchodních centrech, které by si společnost pronajala. Zejména díky nabídce malířských potřeb se může jednat o strategické umístění prodejny. Většina mužů, narozdíl od jejich partnerek, nerada navštěvuje obchody s oblečením, kterých jsou obchodní centra plná. Alternativou k čekání před obchody by pro ně mohla být možnost strávit tento čas v prodejně zaměřené na produkty pro kutily. Nabídkou pomůcek do domácnosti by pak mohla společnost oslovit naopak především ženy. Prodej zubních kartáčků a doplňků pro ústní hygienu pak bude zacílen na všechny skupiny zákazníků, od nejmenších až po dospělé.

Náklady spojené s tímto návrhem by představoval zejména pronájem prodejního stánku, mzdy pracovníků obchodu a propagace na stránkách obchodního centra. Zásobování prodejny by nepředstavovalo zvýšení nákladů, mohlo by být spojeno se zásobováním obchodních řetězců a maloobchodních prodejen v okolí.

Tento návrh by přispěl ke zvýšení povědomí zákazníků o značce, o firmě jako celku a jistě i ke zvýšení prodeje. Výhodou tohoto typu prodeje je osobní kontakt zákazníků s proškoleným personálem, který dané problematice rozumí a dokáže odborně poradit s výběrem. Zákazník si může zboží prohlédnout a ověřit si jeho kvalitu na vlastní oči před samotným nákupem. Strategické umístění stánku v pasáži mezi obchody zajistí, že si prodejny všimne více zákazníků. Pokud by se tento druh prodeje společnosti osvědčil, doporučila bych jeho rozšíření i do jiných měst a obchodních center.

Měsíční náklady spojené s návrhem:

**Tabulka 25: Měsíční náklady prodejních stánků (vlastní zpracování)**

<b>Položka</b>	<b>Kč</b>
Osobní náklady (4 pracovníci)	69 680
Pronájem dvou stánků	100 000
<b>Celkové náklady</b>	<b>169 680</b>

Pražskou i brněnskou prodejnu by obsluhovali 2 pracovníci, kteří by se střídali mezi sebou. Vždy by byl tedy na stánku pouze jeden zaměstnanec. Celkové náklady spojené s pronájemem stánku v obchodním centru Arkády Pankrác jsou dle sdělení zaměstnankyně tohoto centra za stánek o rozměrech 3x3 metry 50.000 Kč. Tato cena se vždy odvíjí od velikosti stánku a jeho umístění. Jiné ceny za pronájem prodejního stánku by byly v samém centru Prahy, na jejím okraji i v jiných městech. V Brně lze tedy počítat s nižší cenou nájemného. V každém případě pronájem stánku vyjde mnohem levněji než celé prodejny.

Odhad zvýšení tržeb po zavedení nových prodejních stánků je velice obtížný, z toho důvodů jsem zvolila dvě varianty odhadu představující rozdílný růst tržeb. V následující tabulce je proto uveden růst tržeb, při jejich předpokládaném zvýšení o 0,5 % a 2 %, celková výše ročních nákladů spojených s provozem prodejny a vývoj ukazatele rentability tržeb v důsledku zvýšení:

**Tabulka 26: Vliv zavedení prodejních stánků na tržby a rentabilitu (vlastní zpracování)**

<b>Položka</b>	<b>Hodnota</b>
Tržby v roce 2010 [tis. Kč]	744 744
Zvýšení tržeb o 2 % [tis. Kč]	12 619
Zvýšení tržeb o 0,5 % [tis. Kč]	3 724
Celkové náklady za oba stánky [tis. Kč]	2 036
Vliv na ROS (2% zvýšení)	+1,17 %
Vliv na ROS (0,5% zvýšení)	-0,40 %

#### **4.4.2 E-shop**

Společně s úpravou internetových stránek bych společnosti doporučila zřízení e-shopu. Tento typ obchodu by byl alternativou k obchůdkům v nákupních centrech pro ty, kteří bydlí v menších městech, návštěva těchto obchodů by se jim nevyplatila nebo jsou pro ně z jiných důvodů nedostupné. Stejně tak by si zákazníci kamenné prodejny mohli objednat v e-shopu takový druh zboží, který v obchodě není dostupný, ve stánku si ho osobně prohlédnout a zaplatit bez navýšení nákladů za dopravu.

Dohledem nad správným fungováním webových stránek mohou být pověřeni pracovníci výpočetního střediska. Nutnou podmínkou, která zároveň ušetří čas a náklady společnosti, je propojení e-shopu s informačním systémem společnosti pro rychlou komunikaci mezi útvary společnosti: zejména výrobou, skladem a expedicí.

Důležitou podmínkou zavedení internetového obchodu je jeho přehlednost a snadná orientace. Zboží by mělo být rozděleno do ucelených skupin podle výrobního programu společnosti. Každý výrobek musí obsahovat popis, způsob použití, informace o materiálu, ze kterého byl vyroben, informace o ceně a dostupnosti produktu a v neposlední řadě by zde neměl chybět obrázek produktu odpovídající skutečnosti. Internetový obchod by měl dále zákazníky seznámit s obchodními podmínkami, způsoby placení a doručení, reklamační řád a základní informace o firmě samotné.

Stálé zákazníky je potřeba odměnit určitými benefity, aby si společnost zajistila jejich věrnost a opakované nákupy. Může se jednat o různé slevy při určité hodnotě nákupu nebo speciální akce a zvýhodněné nákupy. Stejně jako u e-shopů jiných firem je potřeba zavést poštovné zdarma od určité výše ceny nákupu. Konkurenční výhodou by pak mohlo být poskytnutí dopravy zdarma v rámci kraje Vysočina, kde společnost sídlí,

během prvního měsíce od zavedení internetového obchodu. Poskytnutí výhod by mohlo mít následující podobu:

- překročení 20.000 Kč za všechny uskutečněné nákupy 1 zákazníka.....5 % sleva
- Jednorázový nákup nad 2.000 Kč.....poštovné zdarma

Vytvoření internetového obchodu bude provedeno současně s modernizací webových stránek. Náklady spojené s návrhem tedy budou součástí výpočtu ceny služby na základě individuálních potřeb společnosti.

Přínosem tohoto návrhu je zvýšení prodeje a snížení zásob hotových výrobků na skladě. Zároveň tento návrh umožní prohlížení produktů, zjištění technických specifikací a rychlý nákup z pohodlí domova. Odhad očekávaného zvýšení tržeb je opět obtížný, v tomto případě však lze počítat s vyššími tržbami oproti prodejním stánkům vzhledem k dostupnosti. Zřízením internetového obchodu by tedy mohlo dojít ke zvýšení tržeb o 2 – 4 %. Zboží v internetovém obchodě si může objednat každý, i když nemá v blízkosti kamennou prodejnu, a zboží mu bude doručeno až do domu.

## Závěr

Tato diplomová práce se zabývala hodnocením finanční situace vybrané společnosti v letech 2003 – 2010 a navržením doporučení pro zlepšení výkonnosti této firmy na základě finanční analýzy, benchmarkingového srovnání a strategické analýzy. Práce byla zpracovávána ve společnosti Spojené kartáčovny a.s. zabývající se především kartáčkou výrobou a výrob s tím souvisejících.

V teoretické části byly vysvětleny pojmy týkající se finanční analýzy a popsány jednotlivé ukazatele finanční analýzy. Dále byl definován pojem benchmarking a závěr teoretické části byl věnován strategické analýze, konkrétně Porterově analýze pěti konkurenčních sil a SWOT analýze.

Praktická část diplomové práce charakterizuje zvolenou společnost, následně byla provedena finanční analýza, srovnání společnosti s konkurencí a strategická analýza. Na základě těchto hodnocení byly v závěrečném shrnutí zhodnoceny výsledky společnosti a popsány problémové oblasti.

Celkově lze hodnotit finanční situaci společnosti pozitivně. Na dobrých výsledcích společnosti má velký podíl především vývoz zboží do zahraničí, který tvoří přibližně 60 % všech prodejů. Přitom velká část produkce směřuje především do firmy IKEA, pro kterou kartáčovny vyrábí všemožné doplňky pro domácnost. Ztráta tohoto obchodního partnera by se však na finanční situaci výrazně projevila. Také v tuzemsku má společnost více než 50% podíl na trhu, ovšem většina produktů je distribuována do obchodních řetězců.

Na základě provedených analýz bylo společnosti doporučeno několik návrhů na zlepšení současné situace. Jako problematické byly shledány zejména vysoké zásoby a náklady s nimi spojené, nízké povědomí o značce a firmě jako takové, prodlení s placení pohledávek a absence vlastních prodejen.

Cílem této práce bylo stanovit návrhy na zlepšení finanční situace společnosti Spojené kartáčovny a.s. na základě výše zmíněných analýz. Uvedené návrhy jsou pouze

doporučením pro společnost, jak zlepšit svou výkonnost a odstranit nedostatky. Věřím však, že mohou být pro společnost inspirací v budoucím rozhodování.

## Seznam použité literatury

### *Knihy*

1. DEDOUCHOVÁ, Marcela. *Strategie podniku*. Vyd. 1. Praha : C. H. Beck, 2001. 256 s. ISBN 80-717-9603-4.
2. GRASSEOVÁ, Monika; DUBEC, Radek; ŘEHÁK, David. . *Analýza v rukou manažera : 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2010. 325 s. ISBN 978-80-251-2621-9.
3. GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha : Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
4. KAŇOVSKÁ, Lucie. *Základy marketingu*. Vyd. 1. Brno : Akademické nakladatelství CERM, 2009. 123 s. ISBN 978-802-1438-385.
5. KEŘKOVSKÝ, Miloslav; VYKYPĚL, Oldřich. *Strategické řízení : teorie pro praxi*. Vyd. 1. Praha : C. H. Beck, 2002. 172 s. ISBN 80-717-9578-X.
6. KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza a plánování*. Vyd. 11., upr. Brno: Zdeněk Novotný, 2006, 83 s. ISBN 80-7355-061-x.
7. KONEČNÝ, Miloš. *Podniková ekonomika*. Vyd. 6. přeprac. / . Brno : Akademické nakladatelství CERM, 2007. 184 s. ISBN 978-802-1434-653.
8. KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza : krok za krokem*. Vyd. 1. Praha : C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
9. MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vyd. V Praze : Oeconomica, 2009. 191 s. ISBN 978-802-4513-973.
10. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha : Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
11. SEDLÁČKOVÁ, Helena. *Strategická analýza*. Vyd. 1. Praha : C.H. Beck, 2000. 101 s. ISBN 80-7179-422-8.
12. STROUHAL, Jiří. *Finanční řízení firmy v příkladech : [co odhalí finanční analýza : kdy je investice výhodná]*. Vyd. 1. Brno : Computer Press, 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5.
13. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha : Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
14. Zdroje z interních materiálů společnosti Curaden Czech, s.r.o.

15. Zdroje z interních materiálů společnosti Spojené kartáčovny a.s.

### **Internetové zdroje**

16. *CIRET: Produkty* [online]. [cit. 2012-04-13]. Dostupné z www: <<http://www.kana-pe.cz/produkty.html>>.
17. *CIRET: Profil firmy* [online]. [cit. 2012-04-13]. Dostupné z www: <<http://www.kana.eu/profil.html#historie>>.
18. *CURAPROX: Historie* [online]. [cit. 2012-04-30]. Dostupné z www: <<http://www.curaprox.com/companies/geschichte.php?Language=cz>>.
19. *CURAPROX: Products* [online]. [cit. 2012-04-30]. Dostupné z www: <[http://www.curaprox.com/products/curaprox/cs\\_5460.php?Language=cz](http://www.curaprox.com/products/curaprox/cs_5460.php?Language=cz)>.
20. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008*. Ministerstvo průmyslu a obchodu. [online]. 2009 [cit. 2012-05-06]. Dostupné z www: <<http://www.mpo.cz/dokument66391.html>>.
21. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009*. Ministerstvo průmyslu a obchodu. [online]. 2010 [cit. 2012-05-06]. Dostupné z www: <<http://www.mpo.cz/dokument76325.html>>.
22. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010*. Ministerstvo průmyslu a obchodu. [online]. 2011 [cit. 2012-05-06]. Dostupné z www: <<http://www.mpo.cz/dokument89407.html>>.
23. *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2003*. Ministerstvo průmyslu a obchodu. [online]. 2006 [cit. 2012-05-06]. Dostupné z www: <<http://www.mpo.cz/dokument2863.html>>.
24. *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2004*. Ministerstvo průmyslu a obchodu. [online]. 2006 [cit. 2012-05-06]. Dostupné z www: <<http://www.mpo.cz/dokument2934.html>>.
25. *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2005*. Ministerstvo průmyslu a obchodu. [online]. 2006 [cit. 2012-05-06]. Dostupné z www: <<http://www.mpo.cz/dokument9159.html>>.
26. *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2006*. Ministerstvo průmyslu a obchodu. [online]. 2007 [cit. 2012-05-06]. Dostupné z www: <<http://www.mpo.cz/dokument19696.html>>.

27. *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2007*. Ministerstvo průmyslu a obchodu. [online]. 2009 [cit. 2012-05-06]. Dostupné z www: <<http://www.mpo.cz/dokument43538.html>>.
28. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Techniky a metody finanční analýzy*. *BusinessInfo.cz* [online]. 2009 [cit. 2012-01-23]. Dostupné z www: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/dane-ucetnictvi/techniky-a-metody-financni-analyzy/1000465/53421/>>.
29. *IPC plast: Malířské válečky a příslušenství* [online]. 2008 [cit. 2012-04-15]. Dostupné z www: <<http://www.ipcplast.cz/index.php?akce=in&fn=valecky&rozbal=1>>.
30. *IPC plast: Profil společnosti* [online]. 2008 [cit. 2012-04-15]. Dostupné z www: <<http://www.ipcplast.cz/index.php?akce=in&fn=profil>>.
31. *IPC plast: Systém jakosti* [online]. 2008 [cit. 2012-04-15]. Dostupné z www: <<http://www.ipcplast.cz/index.php?akce=in&fn=jakost>>.
32. *JPS: CURADEN* [online]. 2012. [cit. 2012-04-30]. Dostupné z www: <<http://www.jps.cz/Curaden>>.
33. *KOH-I-NOOR HARDTMUTH: Ekologie a bezpečnost* [online]. 2007 – 2012. [cit. 2012-03-10]. Dostupné z www: <<http://www.koh-i-noor.cz/spolecnost/ekologie-a-bezpecnost>>.
34. *KOH-I-NOOR HARDTMUTH: Katalog* [online]. 2007 – 2012. [cit. 2012-03-10]. Dostupné z www: <<http://www.koh-i-noor.cz/katalog>>.
35. *KOH-I-NOOR HARDTMUTH: Současnost* [online]. 2007 – 2012. [cit. 2012-03-10]. Dostupné z www: <<http://www.koh-i-noor.cz/spolecnost/soucasnost>>.
36. *Obchodní rejstřík a sbírka listin společnosti CIRET, s.r.o.* Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. 2012 [cit 2012-05-03]. Dostupné z www: <<https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-dotaz?dotaz=ciret>>.
37. *Obchodní rejstřík a sbírka listin společnosti CURADEN Czech, s.r.o.* Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. 2012 [cit 2012-05-03]. Dostupné z www: <<https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-dotaz?dotaz=curaden>>.
38. *Obchodní rejstřík a sbírka listin společnosti IPC plast, spol. s r.o.* Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. 2012 [cit 2012-05-03]. Dostupné z www: <<https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-dotaz?dotaz=ipc+plast>>.

39. *Obchodní rejstřík a sbírka listin společnosti KOH-I-NOOR HARDTMUTH, a.s.* Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. 2012 [cit 2012-05-03]. Dostupné z www: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?navez=koh-i-noor+hardtmuth+a.s.&ic=&obec=%C4%8Cesk%C3%A9+Bud%C4%9Bjovice&ulice=&forma=&oddil=&vlozka=&soud=&polozek=50&typHledani=prefix&jenPlatne=true>.
40. *Obchodní rejstřík a sbírka listin společnosti Spojené kartáčovny, a.s.* Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. 2012 [cit 2012-05-03]. Dostupné z www: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-dotaz?dotaz=spojen%C3%A9+kart%C3%A1%C4%8Dovny>.
41. *Spojené kartáčovny a.s.: Certifikáty kvality* [online]. 2005 [cit. 2012-01-30]. Dostupné z www: [http://www.spokar.com/index.php?lang=cze&show\\_section=certifikaty-kvality](http://www.spokar.com/index.php?lang=cze&show_section=certifikaty-kvality).
42. *Spojené kartáčovny a.s.: Historie* [online]. 2005 [cit. 2012-01-30]. Dostupné z www: [http://spokar.com/index.php?lang=cze&show\\_section=historie&PHPSESSID=890c0788ad212734433155d2c19c2222](http://spokar.com/index.php?lang=cze&show_section=historie&PHPSESSID=890c0788ad212734433155d2c19c2222).
43. *Spojené kartáčovny a.s.: Společnost* [online]. 2005 [cit. 2012-01-30]. Dostupné z www: [http://www.spokar.com/index.php?lang=cze&show\\_spec=ospolecnosti&PHPSSESSID=e274c982c6dc3e82061394231f3215bd](http://www.spokar.com/index.php?lang=cze&show_spec=ospolecnosti&PHPSSESSID=e274c982c6dc3e82061394231f3215bd).
44. *Spojené kartáčovny a.s.: Výrobky* [online]. 2005 [cit. 2012-01-30]. Dostupné z www: [http://spokar.com/index.php?lang=cze&show\\_spec=katalog](http://spokar.com/index.php?lang=cze&show_spec=katalog).
45. ZIKMUND, Martin. IN05 – Bankrotní index z Česka, který funguje na české firmě. *BusinessVize* [online]. 2011 [cit. 2012-01-04]. Dostupné z www: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/in05-bankrotni-index-z-ceska-ktery-funguje-na-ceske-firmy>.

### *Nepublikované zdroje*

46. BARTOŠ, V. Finanční analýza a plánování. Materiály pro přednášky z předmětu Finanční analýza a plánování, Fakulta podnikatelská VUT v Brně, letní semestr 2010.
47. BARTOŠ, V. Rozbor výkonnosti firmy. Materiály pro přednášky z předmětu Rozbor výkonnosti firmy, Fakulta podnikatelská VUT v Brně, zimní semestr 2011.

## Seznam zkratek

a.s.	akciová společnost
atd.	a tak dále
CF	cash flow
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPM	čistý peněžní majetek
ČPP	čisté pohotové prostředky
ČR	Česká republika
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DO	doba obratu
IB	index bonity
IČ	identifikační číslo
mil.	milion
n.p.	národní podnik
ROA	rentabilita celkových aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita vloženého kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
tis.	tisíc
tj.	to je
tzn.	to znamená
VH	výsledek hospodaření
VZZ	výkaz zisku a ztrát

## Seznam grafů

Graf 1: Analýza cash flow v letech 2006 - 2010.....	47
Graf 2: Ukazatele rentability v letech 2003 - 2010.....	50
Graf 3: Ukazatele likvidity v letech 2003 - 2010.....	51
Graf 4: Index bonity společnosti v letech 2006 – 2010.....	55
Graf 5: Altmanův index finančního zdraví podniku v letech 2003 - 2010.....	56
Graf 6: Index důvěryhodnosti podniku IN05 v letech 2003 – 2010 .....	57
Graf 7: Vývoj tržeb natěracích potřeb v letech 2005 – 2010.....	62
Graf 8: Vývoj tržeb školních štětců v letech 2005 – 2010 .....	63
Graf 9: Vývoj tržeb zubních kartáčků v letech 2005 – 2010.....	63
Graf 10: Vývoj tržeb společnosti IPC plast, spol. s r.o. ....	65
Graf 11: Vývoj tržeb společnosti CIRET, s.r.o.....	67
Graf 12: Vývoj tržeb společnosti KOH-I-NOOR HARDTMUTH a.s.....	69
Graf 13: Vývoj tržeb společnosti CURADEN Czech, s.r.o.....	72

## Seznam obrázků

Obrázek 1: Organizační struktura .....	38
Obrázek 2: Zubní kartáčky SPOKAR Plus.....	73
Obrázek 3: Zubní kartáčky CURAPROX .....	73

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Hodnocení indexem bonity .....	29
Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv v procentním vyjádření.....	39
Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv v absolutním vyjádření [v tis. Kč].....	40
Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv v procentním vyjádření .....	41
Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv v absolutním vyjádření [v tis. Kč] .....	42
Tabulka 6: Horizontální analýza VZZ v procentním vyjádření.....	42
Tabulka 7: Horizontální analýza VZZ v absolutním vyjádření [v tis. Kč].....	43
Tabulka 8: Vertikální analýza položek aktiv v procentním vyjádření .....	44
Tabulka 9: Vertikální analýza položek pasiv v procentním vyjádření.....	45
Tabulka 10: Položky cash flow společnosti [v tis. Kč] .....	46
Tabulka 11: Analýza rozdílových ukazatelů .....	48
Tabulka 12: Ukazatele rentability .....	49
Tabulka 13: Ukazatele likvidity.....	50
Tabulka 14: Ukazatele aktivity .....	51
Tabulka 15: Ukazatele zadluženosti.....	53
Tabulka 16: Index bonity.....	54
Tabulka 17: Altmanův index finančního zdraví .....	55
Tabulka 18: Index důvěryhodnosti IN05.....	56

Tabulka 19: SWOT analýza společnosti Spojené kartáčovny a.s. ....	60
Tabulka 20: Počet zaměstnanců společnosti Spojené kartáčovny a.s. ....	62
Tabulka 21: Počet zaměstnanců společnosti IPC plast, spol. s r.o. ....	64
Tabulka 22: Vliv snížení stavu zásob na vybrané ukazatele ....	79
Tabulka 23: Vliv navrhovaných změn pohledávek ....	81
Tabulka 24: Náklady veletržní prezentace ....	83
Tabulka 25: Měsíční náklady prodejních stánků ....	87
Tabulka 26: Vliv zavedení prodejních stánků na tržby a rentabilitu ....	88

## Seznam vzorců

Vzorec 1: Absolutní srovnání ....	17
Vzorec 2: Procentní změna ....	17
Vzorec 3: Výpočet hodnot vertikální analýzy ....	17
Vzorec 4: Čistý pracovní kapitál, manažerský přístup ....	20
Vzorec 5: Čistý pracovní kapitál, investorský přístup ....	20
Vzorec 6: Čisté pohotové prostředky ....	20
Vzorec 7: Čistý peněžní majetek ....	20
Vzorec 8: Rentabilita celkových aktiv ....	21
Vzorec 9: Rentabilita vloženého kapitálu ....	22
Vzorec 10: Rentabilita vlastního kapitálu ....	22
Vzorec 11: Finanční páka ....	22
Vzorec 12: Rentabilita tržeb ....	22
Vzorec 13: Běžná likvidita ....	23
Vzorec 14: Pohotová likvidita ....	24
Vzorec 15: Okamžitá likvidita ....	24
Vzorec 16: Obrat celkových aktiv ....	24
Vzorec 17: Obrat stálých aktiv ....	25
Vzorec 18: Obrat zásob ....	25
Vzorec 19: Doba obratu zásob ....	25
Vzorec 20: Doba obratu pohledávek ....	25
Vzorec 21: Doba obratu závazků ....	26
Vzorec 22: Celková zadluženost ....	26
Vzorec 23: Koeficient samofinancování ....	27
Vzorec 24: Úrokové krytí ....	27
Vzorec 25: Běžná zadluženost ....	27
Vzorec 26: Doba splácení dluhů ....	27
Vzorec 27: Index bonity ....	29
Vzorec 28: Altmanův index finančního zdraví ....	30
Vzorec 29: Index důvěryhodnosti IN05 ....	31

## **Seznam příloh**

Příloha 1: Rozvaha za rok 2003 - 2010

Příloha 2: Výkaz zisků a ztát za rok 2003 - 2010

Příloha 3: Výkaz cash flow za rok 2006 - 2010

## Příloha 1

ROZVAHA								
AKTIVA								
Text	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
AKTIVA CELKEM	454 472	460 272	510 076	519 260	513 687	527 322	551 780	617 382
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	254 771	252 442	290 058	277 061	274 810	309 100	306 609	336 751
Dlouhodobý nehmotný majetek	59	256	643	611	284	116	664	6 006
Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0	0	0	0
Software	59	256	572	611	284	116	275	6 006
Ocenitelná práva	0	0	0	0	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	71	0	0	0	389	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	254 712	252 186	289 415	276 450	274 526	308 984	305 945	330 745
Pozemky	4 514	4 514	8 963	8 848	8 848	8 848	8 848	8 831
Stavby	138 401	139 378	156 669	149 569	144 702	179 493	173 538	171 883
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	107 753	107 616	118 965	112 858	115 829	117 668	116 578	134 072
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0	0	0	0
Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	12	12	12	12	12	12	12	12
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	536	666	3 930	747	3 099	247	6 609	15 947
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	3 496	0	876	4 416	2 036	2 716	360	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0	0	0	0
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0	0
Půjčky a úvěry - ovládané a řídicí osoby, podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobém finančním majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	196 666	193 422	210 329	234 855	233 159	215 482	240 806	277 527
Zásoby	116 217	112 226	119 875	134 695	140 179	125 201	119 744	160 037
Materiál	41 479	39 844	46 775	54 051	55 065	52 622	58 063	85 097
Nedokončená výroba a polotovary	29 545	23 512	19 365	24 208	23 639	19 293	20 146	22 464
Výrobky	37 156	32 044	41 663	38 376	43 471	31 537	25 028	27 925
Zvířata	0	0	0	0	0	0	0	0
Zboží	8 037	16 826	12 072	17 046	18 004	21 509	16 478	22 833
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	1 014	0	240	29	1 718
Dlouhodobé pohledávky	220	59	270	2 578	1 065	39	0	0
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	963	0	0	0

Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a uč. sdr.	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	54	0	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	220	59	216	2 578	102	39	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>58 618</b>	<b>54 402</b>	<b>73 188</b>	<b>90 964</b>	<b>77 779</b>	<b>80 751</b>	<b>80 692</b>	<b>96 947</b>
Pohledávky z obchodního styku	57 602	51 162	69 446	86 950	74 481	75 709	76 700	94 669
Pohledávky ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a uč. sdr.	0	0	0	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	958	1 547	2 780	2 129	744	3 580	1 625	789
Krátkodobé poskytnuté zálohy	24	1 635	926	1 796	2 402	1 446	2 326	1 481
Dohadné účty aktivní	0	0	0	49	18	0	41	0
Jiné pohledávky	34	58	36	40	134	16	0	8
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>21 611</b>	<b>26 735</b>	<b>16 996</b>	<b>6 618</b>	<b>14 136</b>	<b>9 491</b>	<b>40 370</b>	<b>20 543</b>
Peníze	73	116	105	122	115	78	79	118
Účty v bankách	19 752	24 971	12 205	1 165	9 137	6 162	37 680	16 522
Krátkodobé cenné papíry a podíly	1 786	1 648	4 686	5 331	4 884	3 251	2 611	3 903
Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Časové rozlišení</b>	<b>3 035</b>	<b>14 408</b>	<b>9 689</b>	<b>7 344</b>	<b>5 718</b>	<b>2 740</b>	<b>4 365</b>	<b>3 104</b>
Náklady příštích období	3 035	14 430	9 682	7 264	5 232	2 668	4 157	2 868
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	0	-22	7	80	486	72	208	236

<b>PASIVA</b>								
<b>Text</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>454 472</b>	<b>460 272</b>	<b>510 076</b>	<b>519 260</b>	<b>513 687</b>	<b>527 322</b>	<b>551 780</b>	<b>617 382</b>
Vlastní kapitál	148 960	164 073	192 325	218 582	245 462	267 849	307 202	365 528
Základní kapitál	50 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Základní kapitál	50 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	1 146	-56	-56	-56	-56	-56	124	124
Emisní ážio	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-180	-180	-180	-180	-180	-180	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	1 326	124	124	124	124	124	124	124
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	64 732	28 431	29 310	30 975	32 581	34 104	35 390	37 461
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	10 000	10 000	10 825	12 326	13 725	15 152	16 388	18 460
Statutární a ostatní fondy	54 732	18 431	18 485	18 649	18 856	18 952	19 002	19 001
Výsledek hospodaření minulých let	12 489	19 198	33 059	59 702	84 403	109 079	130 259	167 286
Nerozdělený zisk minulých let	12 489	19 198	33 059	59 702	84 403	109 079	130 259	167 286
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	20 593	16 500	30 012	27 961	28 534	24 722	41 429	60 657
Cizí zdroje	302 396	290 336	315 683	296 947	263 937	256 102	241 875	248 541
Rezervy	46 051	45 432	45 146	46 834	67 275	73 693	91 782	85 880
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	46 051	45 432	45 146	46 834	67 275	73 693	91 782	82 895
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	0	0	0	0	0	0	0	22 985
Dlouhodobé závazky	14 387	24 544	23 257	21 546	16 995	17 888	20 118	19 505
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0	0	0
Závazky ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a úč.sdr.	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0	0	0	0
Jiné závazky	730	10 433	5 714	2 801	0	0	2 382	1 807
Odložený daňový závazek	13 657	14 111	17 543	18 745	16 995	17 888	17 736	17 698
Krátkodobé závazky	46 771	49 515	83 275	77 531	64 050	44 371	69 397	92 895
Závazky z obchodních vztahů	19 598	31 693	55 424	48 571	38 151	20 826	40 944	61 883
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a úč.sdr.	0	1 500	9	434	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	6 862	6 195	6 344	6 436	6 633	6 640	6 790	6 843
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního poj.	2 747	2 911	3 299	3 205	3 042	3 057	3 620	3 786
Stát - daňové závazky a dotace	897	875	1 640	5 434	1 966	1 575	3 879	7 209
Krátkodobé přijaté zálohy	5 156	4 103	556	3 198	3 061	1 795	1 253	3 112

Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	4 669	2 186	14 429	8 646	9 642	8 923	11 367	8 352
Jiné závazky	6 842	52	74	107	55	55	44	210
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>195 187</b>	<b>170 845</b>	<b>164 005</b>	<b>151 036</b>	<b>115 617</b>	<b>120 150</b>	<b>60 578</b>	<b>50 261</b>
Bankovní úvěry dlouhodobé	45 534	31 290	47 460	130 586	44 097	60 150	28 668	25 261
Krátkodobé bankovní úvěry	149 653	139 555	116 545	20 450	71 520	60 000	31 910	25 000
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Časové rozlišení</b>	<b>3 116</b>	<b>5 863</b>	<b>2 068</b>	<b>3 731</b>	<b>4 288</b>	<b>3 371</b>	<b>2 703</b>	<b>3 313</b>
Výdaje příštích období	3 116	5 863	2 068	3 588	4 175	3 288	2 452	3 171
Výnosy příštích období	0	0	0	143	113	83	251	142

## Příloha 2

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY								
Text	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	104 592	118 149	146 331	158 284	171 671	176 838	171 623	176 174
Náklady vynaložené na prodané zboží	79 625	90 589	111 996	116 967	127 565	119 190	110 553	111 937
Obchodní marže	24 967	27 560	34 335	41 317	44 106	57 648	61 070	64 237
Výkony	505 606	468 143	501 763	531 939	604 863	524 966	521 403	579 334
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	491 592	472 489	484 141	517 252	588 665	535 227	520 664	568 570
Změna stavu zásob vlastní činnosti	3 531	-10 739	5 250	1 999	4 948	-15 904	-5 037	5 696
Aktivace	10 483	6 393	12 372	12 688	11 250	5 643	5 776	5 068
Výkonová spotřeba	321 782	299 392	330 077	358 055	408 122	361 033	335 079	402 146
Spotřeba materiálu a energie	250 728	226 664	256 846	288 913	339 438	289 012	273 361	333 798
Služby	71 054	72 728	73 231	69 142	68 684	72 021	61 718	68 348
Přidaná hodnota	208 791	196 311	206 021	215 201	240 847	221 581	247 394	241 425
Osobní náklady	139 279	134 503	132 749	137 404	147 128	142 801	138 946	143 038
Mzdové náklady	101 532	98 320	96 759	100 124	106 602	104 184	103 079	104 145
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1 248	888	888	888	888	888	888	888
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní poj.	35 280	33 990	33 696	34 908	37 405	36 335	33 481	35 406
Sociální náklady	1 219	1 305	1 406	1 484	2 233	1 394	1 498	2 599
Daně a poplatky	1 433	813	655	775	694	519	930	938
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného maj.	29 288	33 012	30 758	31 142	33 010	31 020	33 881	29 724
Tržby z prodeje DM a materiálu	3 779	9 274	6 839	24 047	21 632	6 024	3 981	15 028
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 255	5 500	2 440	18 392	11 189	1 188	1 300	4 716
Tržby z prodeje materiálu	2 524	3 774	4 399	5 655	10 443	4 836	2 681	10 312
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	2 039	3 266	3 367	19 327	20 865	4 617	2 991	12 289
Zůstatková cena prodaného DM	15	205	39	15 435	10 743	69	124	1 857
Prodaný materiál	2 024	3 061	3 328	3 892	10 122	4 548	2 867	10 432
Změna stavu rezerv a opr. pol. v PO a KN	-8 946	-9	-2 994	-4 311	8 656	6 774	18 258	-4 838
Ostatní provozní výnosy	1 511	2 458	3 462	7 084	5 330	5 682	6 700	5 586
Ostatní provozní náklady	9 696	6 524	7 109	10 432	15 818	5 675	6 278	5 206
Převod provozních výnosy	0	0	0	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	41 292	29 934	44 678	51 563	41 638	41 881	56 791	75 682
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	143 021	0	0	0	0	0	180	0
Prodané cenné papíry a podíly	143 021	0	0	0	0	0	180	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z pod. v ovl. a říz. os. a v úč. jednotkách	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z ost. dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z ost. dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opr. pol. ve finanční oblasti	-1 098	0	0	0	0	0	0	0

Výnosové úroky	84	47	84	257	112	17	33	19
Nákladové úroky	7 833	6 737	5 672	5 256	5 581	6 562	3 211	1 410
Ostatní finanční výnosy	3 920	6 014	6 470	3 728	6 207	6 235	5 150	4 964
Ostatní finanční náklady	11 270	8 151	8 096	11 240	7 242	10 795	7 347	9 166
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-14 001</b>	<b>-8 827</b>	<b>-7 214</b>	<b>-12 511</b>	<b>-6 504</b>	<b>-11 105</b>	<b>-5 375</b>	<b>-5 593</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	6 698	4 607	7 452	10 305	6 600	6 054	9 987	14 792
Daň z příjmů - splatná	5 866	4 153	4 020	9 102	8 350	5 161	10 139	14 831
Daň z příjmů - odložená	832	454	3 432	1 203	-1 750	893	-152	-39
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>20 593</b>	<b>16 500</b>	<b>30 012</b>	<b>28 747</b>	<b>28 534</b>	<b>24 722</b>	<b>41 429</b>	<b>55 297</b>
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0	0	0	5 360
Mimořádné náklady	0	0	0	786	0	0	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0
Daň z příjmů - splatná	0	0	0	0	0	0	0	0
Daň z příjmů - odložená	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-786</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5 360</b>
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>20 593</b>	<b>16 500</b>	<b>30 012</b>	<b>27 961</b>	<b>28 534</b>	<b>24 722</b>	<b>41 429</b>	<b>60 657</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>27 291</b>	<b>21 107</b>	<b>37 464</b>	<b>38 266</b>	<b>35 134</b>	<b>30 776</b>	<b>51 416</b>	<b>75 449</b>

### Příloha 3

VÝKAZ CASH FLOW						
Označení	Položka	2006	2007	2008	2009	2010
<b>P.</b>	<b>Stav peněž.prostředků a peněž.ekvivalentů na začátku úč.období</b>	12 310	1 287	9 252	6 240	37 759
<b>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)</b>						
<b>Z.</b>	<b>Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním</b>	61 288	35 720	29 306	45 586	99 722
<b>A.1.</b>	<b>Úpravy o nepeněžní operace</b>	<b>15 357</b>	<b>74 093</b>	<b>34 729</b>	<b>60 449</b>	<b>-2 335</b>
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv s výjimkou zůstatkové ceny prodaných stálých aktiv, odpis pohledávek a dále umořování opravné položky k nabytému majetku	28 003	33 010	31 020	34 284	29 731
A.1.2.	Změna stavu opravných položek, rezerv a změna zůstatků přechodných účtů aktiv a pasiv, tj. časové rozlišení nákladů a výnosů a kurz. rozdílů s výjimkou čas. rozlišení úroků a kurzových rozdílů aktivních a pasivních vztahujících se k závazkům v cizí měně z titulu pořízení dlouhodobého majetku	-14 245	36 071	-1 717	24 163	-30 598
A.1.3.	Zisk(ztráta) z prodeje stálých aktiv včetně oceňovacích rozdílů z kapitál. účastí	-2 957	-446	-1 119	-1 176	-2 859
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku s výjimkou podniků, jejich předmětem činnosti je investiční činnost (investiční spol. a fondy)	0	0	0	0	0
A.1.5.	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků, a vyúčtované výnosové úroky	4 556	5 458	6 545	3 178	1 391
<b>A.*</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mimořádnými položkami</b>	<b>76 645</b>	<b>109 813</b>	<b>64 035</b>	<b>106 035</b>	<b>97 387</b>
<b>A.2.</b>	<b>Změna potřeby pracovního kapitálu</b>	<b>-35 462</b>	<b>-25 853</b>	<b>1 487</b>	<b>18 648</b>	<b>-46 050</b>
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	-28 488	-4 590	3 514	-5 238	-25 587
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti	11 450	-16 214	-19 214	17 788	21 123
A.2.3.	Změna stavu zásob	-18 821	-5 496	14 980	5 458	-40 294
A.2.4.	Změna stavu krátkodobého fin.majetku	397	447	2 207	640	-1 292
<b>A.**</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mim. položkami</b>	<b>41 183</b>	<b>83 960</b>	<b>65 522</b>	<b>124 683</b>	<b>51 337</b>
A.3.	Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitalizovaných úroků	-4 764	-5 570	-6 562	-3 211	-1 410
A.4.	Přijaté úroky s výjimkou podniků, jejich předmětem činnosti je invest.činnost (investiční společnosti a fondy)	208	112	17	33	19
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za min.období	-229	-9	-3	-102	-797
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy vč. daně z mim. činnosti	0	0	0	0	0
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku	0	0	0	0	0
<b>A***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>36 398</b>	<b>78 493</b>	<b>58 974</b>	<b>121 403</b>	<b>49 149</b>
<b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>						
B.1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-27 778	-42 161	-65 379	-31 738	-61 762
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	18 392	11 189	1 188	1 300	4 716
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
<b>B.***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>-9 386</b>	<b>-30 972</b>	<b>-64 191</b>	<b>-30 438</b>	<b>-57 046</b>

<b>Peněžní toky z finanční činnosti</b>						
<b>C.1.</b>	<b>Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků</b>	-31 602	-38 220	4 534	-57 190	-10 892
<b>C.2.</b>	<b>Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky</b>	<b>-1 287</b>	<b>-1 336</b>	<b>-2 335</b>	<b>-2 256</b>	<b>-2 330</b>
C.2.1.	Zvýšení peněžních prostředků a peněž. ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu, event. rezervního fondu včetně složených záloh na toto zvýšení	0	0	0	0	0
C.2.2.	Vyplacení podílu minoritním akcionářům podle smlouvy o převzetí	0	0	0	0	0
C.2.3.	Peněžní dary a dotace do vlastního kapitálu a další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0	0	0	0	0
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů	-787	-836	-1 020	-941	-1 015
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně vztahující se k těmto nárokům a vč. Finančního vypořádání se společníky v.o.s. a komplementáři u k.s.	-500	-500	-1 315	-1 315	-1 315
<b>C</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>-32 889</b>	<b>-39 556</b>	<b>2 199</b>	<b>-59 446</b>	<b>-13 222</b>
<b>F.</b>	<b>Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků</b>	<b>-5 877</b>	<b>7 965</b>	<b>-3 018</b>	<b>31 519</b>	<b>-21 119</b>
<b>R.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období</b>	<b>6 433</b>	<b>9 252</b>	<b>6 234</b>	<b>37 759</b>	<b>16 640</b>
	<b>Nedoložený rozdíl</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>