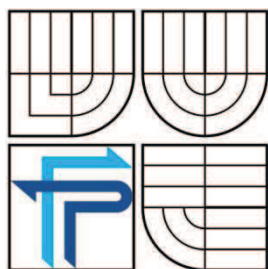


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ

ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

INSTITUTE OF ECONOMICS

***ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A
NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ***

EVALUATION OF COMPANY FINANCIAL PERFORMANCE AND PROPOSALS
OF IMPROVEMENT

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Bc. EVA SKŘIVÁNKOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

doc. Ing. ROMANA ČIŽINSKÁ, Ph.D.

BRNO 2012

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Eva Skřivánková

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:

Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of Company Financial Performance and Proposals of Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod a cíle práce
Popis podniku
Teoretická východiska finanční analýzy
Analýza finanční situace podniku
Návrhy opatření ke zlepšení finančního zdraví
Závěr
Přílohy

Seznam odborné literatury:

BLAHA, Z.S. - JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. 196 s. ISBN 80-7261-145-3.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 2. vydání. Praha: C.H.Beck, 2007. 800 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

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

MRKVIČKA, J. - KOLÁŘ, P. Finanční analýza. 2. přepracované vydání. Praha: ASPI, Institut Stavů účetních, 2006, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

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

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2011/12.



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

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkanka

V Brně, dne 2.12.2011

Abstrakt

Tato diplomová práce se zabývá posouzením a zhodnocením finanční situace podniku ABC v letech 2008 – 2010. Práce se dělí do dvou částí, kde v první teoretické části je definován profil a charakteristika podniku a teoreticko-metodologická východiska. V druhé části jsou aplikovány metody finanční analýzy na účetní výkazy analyzovaného podniku a je provedeno souhrnné zhodnocení finančního zdraví. V návaznosti na provedenou analýzu jsou dále navržena opatření pro zlepšení současného stavu, jejichž důsledky jsou promítnuty do podoby stručného finančního plánu. Ten je opět vyhodnocen vybranými ukazateli finanční analýzy.

Klíčová slova

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisků a ztrát, cash flow, analýza, SWOT analýza, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, zadluženost, aktivita, likvidita, soustavy ukazatelů.

Abstract

This thesis deals with assessing and evaluating the financial situation of the company ABC from 2008 - 2010. The work is divided into two parts. The first part defines the profile and characteristics of the enterprise and the theoretical-methodological issues. The second part focuses on the application of financial analysis methods on the company accounting statements and on the evaluation of its financial health. Subsequently the proposals of improvement are introduced and projected into the financial plan. The concluding part contains also the financial assessment of the plan.

Key words

Financial analysis, balance sheet, profit and loss account, cash flow analysis, SWOT analysis, differential indicators, ratios, leverage, activity, liquidity, systems of indicators.

Bibliografická citace práce

SKŘIVÁNKOVÁ, E. *Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2012. 108 s.
Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Romana Čížinská, 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 10. ledna 2012

Eva Skřivánková

Obsah:

ÚVOD	- 9 -
1 CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ.....	- 11 -
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA FINANČNÍ ANALÝZY PODNIKU	- 12 -
2.1 POJEM FINANČNÍ ANALÝZA	- 12 -
2.1.1 <i>Fundamentální a technická analýza</i>	- 13 -
2.1.2 <i>Metody finanční analýzy</i>	- 14 -
2.2 FINANČNÍ CÍLE PODNIKU	- 15 -
2.3 ÚČETNÍ VÝKAZY JAKO ZDROJ INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	- 17 -
2.3.1 <i>Rozvaha</i>	- 17 -
2.3.2 <i>Výkaz zisku a ztráty</i>	- 18 -
2.3.3 <i>Příloha k rozvaze a výkazu zisků a ztrát</i>	- 18 -
2.4 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	- 19 -
2.5 ANALÝZA EXTENZIVNÍCH (ABSOLUTNÍCH) UKAZATELŮ.....	- 21 -
2.5.1 <i>Horizontální analýza</i>	- 21 -
2.5.2 <i>Vertikální analýza</i>	- 21 -
2.6 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	- 22 -
2.6.1 <i>Čistý pracovní kapitál</i>	- 22 -
2.6.2 <i>Čisté pohotové prostředky</i>	- 23 -
2.6.3 <i>Čisté peněžně - pohledávkové finanční fondy</i>	- 24 -
2.7 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	- 25 -
2.7.1 <i>Ukazatele platební schopnosti</i>	- 25 -
2.7.2 <i>Ukazatele ziskovosti (rentability)</i>	- 27 -
2.7.3 <i>Ukazatele aktivity</i>	- 29 -
2.7.4 <i>Ukazatelé zadluženosti</i>	- 31 -
2.7.5 <i>Ukazatele na bázi cash flow</i>	- 33 -
2.8 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ	- 36 -
2.8.1 <i>Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů</i>	- 36 -
2.8.2 <i>Účelové výběry ukazatelů</i>	- 37 -
2.9 HODNOTOVÁ KRITÉRIA PRO MĚŘENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU.....	- 38 -
2.6.4.1 EVA.....	- 39 -
2.6.4.2 MVA	- 40 -
3 ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE PODNIKU ABC SPOL. S R.O.....	- 42 -
3.1 ANALÝZA EXTENZIVNÍCH UKAZATELŮ	- 42 -
3.1.1 <i>Horizontální a vertikální analýza rozvahy</i>	- 42 -
3.1.2 <i>Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty</i>	- 46 -
3.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	- 47 -
3.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	- 48 -
3.3.1 <i>Ukazatele aktivity</i>	- 48 -
3.3.2 <i>Ukazatele zadluženosti</i>	- 49 -
3.3.3 <i>Ukazatele likvidity</i>	- 50 -
3.3.4 <i>Ukazatele rentability</i>	- 51 -
3.4 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ	- 52 -
3.4.1 <i>Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu</i>	- 52 -
3.4.2 <i>Altmanova analýza – Indikátor bankrotu</i>	- 54 -
3.4.3 <i>Kralickův rychlý test</i>	- 55 -
3.4.4 <i>Multivariantní diskriminační analýza</i>	- 56 -

3.4.5	<i>Index IN</i>	- 58 -
3.4.6	<i>SWOT analýza</i>	- 59 -
3.5	ANALÝZA HODNOTOVÉHO KRITÉRIA EVA.....	- 61 -
4	ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ	- 64 -
4.1	ŘÍZENÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU	- 64 -
4.2	ZAPOJENÍ ÚROČENÝCH CIZÍCH ZDROJŮ	- 66 -
4.3	PŘÍNOS NAVRŽENÝCH OPATŘENÍ PRO PODNIKOVOU VÝKONNOST	- 67 -
4.3.1	<i>Finanční plán pro rok 2011 bez vlivu navrhovaných změn</i>	- 67 -
4.3.2	<i>Finanční plán pro rok 2011 po zpracování navrhovaných změn</i>	- 68 -
5	ZÁVĚR	- 71 -
	POUŽITÁ LITERATURA	- 76 -
	SEZNAM TABULEK	- 78 -
	SEZNAM GRAFŮ	- 79 -
	SEZNAM PŘÍLOH	- 79 -

Úvod

V současné době je pro každý podnik finanční analýza velmi významná. V malých podnicích se často setkáváme se špatným rozhodováním manažerů, které se odvíjí od špatné znalosti vlastní finanční situace. Finanční analýza se tak stává možností, jak pro zjištění informací a jejich účelnému zpracování vést podnik k lepším výsledkům. Výsledky finanční analýzy nemusí podávat informace o finanční situaci podniku jen manažerům, ale i zájemcům z okolí podniku. Protože v dnešní době platí, že podnik odmítající vydat informace o své finanční situaci se stává podezřelým, měl by to být další důvod pro zpracování finanční analýzy.

Diplomová práce je zaměřena na finanční analýzu podniku v oblasti stavebního a dopravního průmyslu. Je nutné podotknout, že vzhledem k současné situaci ve světě i na domácím poli působnosti jsou společnosti vystaveny velkým konkurenčním tlakům. Ty jsou jednak způsobeny tím, že se trhy otevřely celému světu, ale i tím, že Česká republika vstoupila 1. května 2004 do Evropské unie, čímž završila dlouhodobé období utužování vztahů s evropskými společenstvími a rozšířila, tak i obchodní a politickou spolupráci s ostatními členskými státy.

Dosavadní úspěch společnosti se zakládá na přísném dodržování kvality, kontroly vstupních a výstupních surovin a materiálu. Společnost taktéž pružně reaguje na nabídku a poptávku na trhu, což se projevuje především v moderním řízení výroby a odbytu a snaží se co nejvíce vyhovět potřebám zákazníků. Firma taktéž disponuje technologiemi, které vyhovují přísným standardům Evropské unie a zaměstnává profesionály z oblasti stavebnictví a dopravního průmyslu pro dosažení co nejlepšího postavení na trhu.

Nejprve se budu věnovat teoreticko-metodologické části, která je základem pro pochopení následující praktické části. Tato část představuje finanční analýzu jako takovou, odkud čerpá data, kdo jsou její uživatelé a jaké má stanoveny cíle a úkoly. Následně charakterizují některé z metod a nástrojů finanční analýzy. V poslední fázi teoretické části se věnuji popisu vzorců, pomocí kterých můžeme hodnotit celkovou finanční situaci podniku.

Nyní přecházím k analytické části práce, která je stěžejní částí mé diplomové práce. Nejprve krátce charakterizují podnik ABC a pak následuje samotná finanční

analýza. V první fázi analýzy se věnuji analýze rozvahy a výkazu zisků a ztrát a poté analýze výkazů pomocí poměrových ukazatelů, které jsem zvolila s ohledem na strukturu majetku a jeho zdrojů krytí v podniku. Všechny ukazatele jsou srovnávány v časové řadě. V poslední fázi mé práce se věnuji posouzení celkové finanční situace podniku.

Závěr mé práce obsahuje shrnutí výsledků analýzy a jejich zhodnocení, posouzení celkové finanční situace podniku, nápravná opatření pro perspektivní vývoj a doporučení do budoucna.

S finanční analýzou velmi souvisí účetnictví podniku. Podniky na konci roku provádí účetní závěrku, která je tvořena rozvahou, výkazem zisků a ztrát, přílohou k účetní závěrce a cash flow. Účetní závěrku povinně ověřenou auditorem musí mít účetní jednotky vymezené v § 20 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví. Účetní závěrka by měla obsahovat správné, úplné a srozumitelné informace, neboť z tohoto dokumentu čerpá informace vedení organizace a manažeři, kteří následně tyto informace využívají k rozhodování o budoucím vývoji podniku či pro určení finančního zdraví podniku či úpadku organizace a dále státní instituce, které na základě různých informací mezi sebou porovnávají různé podniky a určují jejich postavení na trhu.

Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku.

Při zpracování této práce jsem vycházela ze svých znalostí, které jsem získala v průběhu studia a z odborné literatury, která se zaměřuje na téma finanční analýzy. Nejdůležitějším zdrojem informací jsou firemní výkazy a interní informace, které mi byly poskytnuty ve velké míře.

1 Cíle práce, metody a postupy zpracování

Cílem diplomové práce je provést podrobnou finanční analýzu účetních výkazů podniku ABC, spol. s r.o. za roky 2008 – 2010, zhodnotit finanční zdraví a identifikovat jeho silné a slabé stránky. Na základě provedené analýzy je pak navazujícím cílem navrhnout možná opatření ke zlepšení v analyzované oblasti a vyhodnotit, jakým způsobem bude případná realizace navržených opatření pro podnik výhodná.

První část diplomové práce obsahuje teoretický rámec řešení problematiky, shrnuje tedy současný stav poznání v oblasti metod a nástrojů finanční analýzy.

V následující části práce je provedena finanční analýza, která vychází především z veřejně dostupných informací o podniku. Údaje z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu o peněžních tocích byly v případě potřeby doplněny vysvětlujícím komentářem vycházejícím z přílohy k účetní závěrce. V rámci analýzy je využito elementárních metod, které slouží ke zhodnocení finančního zdraví, a to v první řadě pomocí horizontální a vertikální analýzy rozvahy a dále pak analýzy poměrových a rozdílových ukazatelů. Na účetní data jsou dále aplikovány vybrané bonitní a bankrotní modely a následně je i proveden rozbor klíčového hodnotového kritéria – ekonomické přidané hodnoty. Na závěr jsou zhodnoceny silné a slabé stránky a příležitosti a hrozby pomocí SWOT analýzy.

Návrhová část práce obsahuje soubor doporučení pro zlepšení finančního zdraví a promítnutí jejich důsledků do podoby zjednodušeného finančního plánu i do výpočtu ekonomické přidané hodnoty a rentability ROE.

Vypočtené výsledky jsou pro lepší přehlednost vyjádřeny a okomentovány pomocí grafů a tabulek.

2 Teoretická východiska finanční analýzy podniku

2.1 Pojem finanční analýza

Pojem „finanční analýza“ lze definovat mnoha způsoby. Za jednu z nejvýznamnějších a nejvýstižnějších lze ovšem považovat tuto definici: „Finanční analýzu lze popsat jako systematický soubor všech získaných dat, a to hlavně z účetních výkazů, ve kterých jsou obsaženy“.¹ Finanční analýza v sobě obsahuje hodnocení firemní minulosti, současnosti a předvídá i budoucnost a její finanční podmínky.

Finanční analýza je zaměřena na identifikaci problémů, silných a slabých stránek především hodnotových procesů podniku. Informace získané pomocí finanční analýzy umožňují dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, představují podklad pro rozhodování jeho managementu. „Může jít o dílčí pohled, kdy je analýze podrobena pouze vybraná část finančního hospodaření podniku. Někdy se hovoří o finanční analýze jako o metodě rozboru, ve které hrají dominantní roli finanční částky a čas“.²

Finanční analýza vznikla pravděpodobně ve Spojených státech amerických. Z počátku byla brána pouze jako teoretická práce, která neměla s praktickou částí téměř nic společného. Struktura finanční analýzy se začala měnit až po vzniku počítačů, neboť se měnily i matematické důvody a principy, která vedly k jejich sestavování. U nás se finanční analýza začíná objevovat až po druhé světové válce pro potřeby rozboru situace podniku, státu či odvětví.

Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit takové podklady, které jsou kvalitní a velmi přínosné pro budoucí fungování podniku. Mezi hlavní cíle FA řadíme zhodnocení finančního zdraví podniku a také identifikaci slabých a silných stránek podniku, neboť ty v budoucích letech mohou vést k problémům anebo naopak k výhodám, které by podnik mohl využít ke zlepšení své situace na trhu. FA také pomáhá identifikovat eventuelní rizika spojená s fungováním podniku v budoucnosti. Pomocí finanční analýzy můžeme sledovat, jak se podnik vyvíjel až do současnosti,

¹ VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2006. ISBN 80-86929-01-9

² SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Praha: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

a následně nám na straně druhé poskytuje informace a základ pro finanční plánování do budoucnosti. (1)

Umožňuje jak plánování krátkodobé (spojené s běžným chodem a potřebami podniku), tak plánování dlouhodobé (strategickým).

Majitelé a investoři očekávají od podnikatelského subjektu zhodnocení investovaného kapitálu a peněžních prostředků, tak jako od jiných investičních akcí.

Lze si všimnout úzké spojitosti mezi účetnictvím a rozhodováním podniku. Z pohledu finanční analýzy předkládá účetnictví do jisté míry přesné hodnocení peněžních údajů, které se vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku. Tyto údaje jsou více či méně izolovány, neboť jsou následně využity pro zhodnocení zdraví podniku a následně jsou podrobeny finanční analýze.

U finanční analýzy je zvláštností, že ačkoliv pracuje s daty, která jsou zaměřena na minulost, její praktické použití je spojováno s řízením budoucího vývoje podniku. Finanční analýza je schopna přijmout správný podnikatelský záměr pro kratší i delší časový horizont a následně je zpracovat do podnikatelského plánu, a to vše je způsobeno tím, že odhaluje silné a slabé stránky finanční situace podniku. (2)

2.1.1 Fundamentální a technická analýza

Obecně existují dva přístupy k finanční analýze:

a) *Technická analýza* – zaměřuje se především na kvantitativní zpracování ekonomických dat. Při tomto zpracování využíváme matematické, matematicko-statistické a další algoritmické metody. Výsledky z těchto analýz jsou taktéž kvantitativně, ale i kvalitativně vyhodnoceny.

Foster³ rozumí pod pojmem technické analýzy souhrn specifických metodických nástrojů, které jsou založeny na matematických postupech např. analýza trendů či systémové vazby mezi cenami cenných papírů. Podle Fostera musí být technický analytik dobrým matematikem a fundamentální analytik musí mít znalost ekonomických zákonitostí a faktorů.

³ In. (8)

b) *Fundamentální analýza* – tato analýza se specifikuje na vyhodnocování kvalitativních informací o podniku. Odborný odhad je zde považován za základní metodu analýzy a je založen na hlubokých empirických a teoretických zkušenostech analytika. Do analýzy se zahrnují informace kvantitativního charakteru, ovšem nezpracovávají se s pomocí algoritmizovaného matematického aparátu. (8)

2.1.2 Metody finanční analýzy

Metod pro provedení finanční analýzy je mnoho, ovšem zaměříme-li se na ně z hlediska hloubky a složitosti, dělí se do dvou základních skupin, a to na metody elementární technické analýzy a na vyšší metody finanční analýzy (13).

Elementární metody finanční analýzy používají při své práci s ukazateli základní aritmetické operace a procentuální výpočty. Metody jsou jednoduché, nenáročné a velmi rychlé pro práci, ovšem jednoduchost těchto ukazatelů neznamena, že je lze použít vždy a že mohou vést někdy až k zavádějícím výsledkům. Elementární metody řadíme do 5 základních kategorií:

- 1) Analýza extenzivních (absolutních ukazatelů) - horizontální analýza (analýza trendů) a procentuální (vertikální analýza)
- 2) Analýza rozdílových ukazatelů - Analýza čistého pracovního kapitálu, Analýza čistých pohotových prostředků, Analýza čistých peněžně pohledávkových fondů
- 3) Analýza poměrových ukazatelů - Analýza ukazatelů likvidity, Analýza ukazatelů finanční stability, Analýza ukazatelů aktivity, Analýza ukazatelů rentability, Analýza ukazatelů založených na cash flow, Analýza ukazatelů kapitálového trhu
- 4) Analýza cash flow - Přímá metoda a nepřímá metoda
- 5) Analýza soustav ukazatelů - Hierarchicky uspořádané ukazatele a účelové výběry ukazatelů (bonitní a bankrotní modely) (12)

Pro **vyšší metody finanční analýzy** je charakteristické to, že jsou založené na složitějších myšlenkách a matematických postupech. Členíme je na:

- 1) Matematicko-statistické metody: bodové a intervalové odhady ukazatelů, statistické testy odlehlých dat, empirické distribuční funkce, regresní a korelační analýza,

autoregresní modelování, analýza rozptylu, faktorová analýza, diskriminační analýza, shluková analýza, analýza hlavních komponentů, robustní metody.

2) Nestatistické metody finanční analýzy: metody založené na teorii matných množin, metody založené na alternativní teorii množin, metody formální matematické logiky, expertní systémy, metody fraktální geometrie, neuronové sítě, metody založené na gnostické teorii neurčitých dat.

2.2 Finanční cíle podniku

Každý podnik či účetní jednotka musí mít přesně definovány svoje strategické cíle, neboť od těchto cílů se odvíjí následně veškeré činnosti podniku. Mezi strategické cíle patří i cíl finanční, jehož specifika spočívají v tom, že se vyjadřuje pomocí ukazatelů, které jsou odvozeny z účetních výkazů (zejména z výsledku hospodaření). Tyto finanční cíle můžeme chápat i jako velmi důležitou složku, neboť zohledňují všechny stránky činnosti podniku. (15)

Z výše uvedeného vyplývá pak finanční cíl, který lze popsat jako vrcholový cíl podniku. Cíl můžeme také popsat jako jev či výsledek, kterého chce podnik dosáhnout. S finančními cíli pracuje finanční manažer, pro kterého je podstatné, co vytváří tento cíl. (2)

Dle původní koncepce finančního řízení a rozhodování byla za základní cíl podniku považována tvorba či přímo maximalizace zisku (vyplývá z částí i z definice občanského a obchodního zákoníku). Kriterium tvorby zisku bylo později doplněno o sledování poměrových ukazatelů rentability a likvidity, protože likvidita představuje schopnost uhradit závazky podniku jak v budoucnosti, tak i nyní. Rentabilita pak měří výsledek snahy vytvořit zisk z vloženého kapitálu vlastníky či jinými investory. (5)

Tato teorie však byla následně upravena, neboť podnikatelské jednotky v praxi měnily své chování a rozhodování ve smyslu skutečnosti, že zisk je ovlivněn dalšími ekonomickými, ale i mimoekonomickými jevy. Zisk ovlivňují do velké výše účetní náklady a výnosy, nebere v potaz časovou hodnotu peněz a nezohledňuje stupeň rizika. Zisk tedy stojí stále v popředí v hierarchii cílů, avšak není nejdůležitější. Velkým nedostatkem zisku je to, že respektuje pouze jednu zájmovou skupinu, a to vlastníky

(částečný význam má tedy pouze v případě, že by nastala situace vlastník = manažer). Pokud by tedy byl zisk cílovým kritériem, pak by z tohoto hlediska vyhovoval pouze v rámci krátkodobých cílů, protože v delším časovém horizontu rozhodování by manažer musel vytvořit předpoklady pro respektování zájmů všech stakeholderů, což by šlo na úkor právě výše zmiňovanému zisku. (15)

Všechny tyto nedostatky vyústily na konci 80. let k poznání, že základním strategickým cílem podnikání je maximalizace tržní hodnoty podniku. I tento ukazatel má však svoje klady (těsná vazba mezi diskontovaným cash flow a tržní hodnotou akcie) i nedostatky – kromě problematické datové báze pro výpočet tržní hodnoty bere v potaz pouze skupinu vlastníků, čili těch, co tvoří hodnotu a nebere v úvahu ostatní zájmové skupiny, jako jsou například zaměstnanci, vláda či manažeři. (15)

Vedle základního a hlavních finančních cílů jsou sledovány i dílčí finanční cíle. Ty mají za úkol zajišťovat jednak platební schopnost (aby podnik byl schopen splnit své závazky v daném čase), ale i rentabilitu (pro budoucí rozvoj podniku vytvářet finanční zdroje). Mezi dílčí finanční cíle tedy řadíme například rentabilitu kapitálu, tržní hodnotu akcie, zisk na jednu akcii, dividendu na jednu akcii či maximalizaci interních zdrojů financování. (15)

Tato diplomová práce bude sloužit jako podklad pro vlastníka, a ten se nejvíce zajímá o právě výše zmiňovanou ziskovost, neboť vlastník do podniku investoval, tudíž výnosnost v jeho smyslu znamená dosažení rentability zdrojů. S rentabilitou taktéž zaměřuje svoji pozornost na to, jaký podíl mu bude vyplacen ve formě dividend a jaký bude ponechán a vložen do podniku k další činnosti. Z těchto důvodů se tedy vlastník snaží o co nejvyšší výnosnost, která je spojena s vyšší výplatou dividend a kratší návratností jeho finančních prostředků, dále o co nejvyšší likviditu, tržní hodnotu, stabilitu a rozvoj podniku.

2.3 Účetní výkazy jako zdroj informací pro finanční analýzu

2.3.1 Rozvaha

„Rozvaha popisuje stav aktiv a pasiv k určitému dni. Je významnou složkou roční účetní závěrky a lze ji zařadit mezi jeden z povinných účetních výkazů, které se sestavují po skončení účetního období. Formálně správně sestavená rozvaha musí splňovat základní bilanční rovnici, kde se součet aktiv musí rovnat součtu pasiv. Obsah, rozsah a formu rozvahy určují účetní standardy, podle kterých se výkaz sestavuje“.⁴

V každém podniku dochází k častým změnám v položkách aktiv a pasiv, a to z toho důvodu, že s hospodářskou činností, kterou lze charakterizovat buď jako nákup, nebo prodej, se majetek a zdroje dostávají do koloběhu, a tím mění svoji formu. Pravá strana rozvahy znázorňuje, jak jsou aktiva podniku financována. Nazýváme je pasiva společnosti. Pasiva se dělí na vlastní (vlastní kapitál) a cizí (bankovní úvěry, závazky vůči dodavatelům). Levá strana ukazuje to, co podnik vlastní (majetek, zásoby) a co nám dluží naši odběratelé. (5)

Hodnotitele a zpracovatele finanční analýzy zajímá u rozvahy především stav a vývoj bilanční sumy, struktura aktiv a pasiv (např. podíl na vlastním kapitálu, velikost jednotlivých složek, podíl bankovních úvěrů aj.) a také vztah mezi aktivy a pasivy (např. velikost mezi DHM a dlouhodobými pasivy, velikost OM a krátkodobých cizích pasiv).

Rozvaha, tak jako každý jiný účetní výkaz, má své silné a slabé stránky. Mezi slabé stránky například patří to, že nereflektuje současnou hodnotu podniku, při ohodnocování stálých aktiv je postupné snižování hodnoty (zhodnocování nebere v úvahu), v účetních výkazech nejsou zahrnuty některé položky, které mají finanční hodnotu např. lidské zdroje či zkušenosti a rekvalifikace (potíže s jejich oceněním). Slabinou jsou rovněž zásoby, kdy je pro zjištění skutečného stavu přezkoumat jejich strukturu a přiměřenost či například možná nadhodnocenost pohledávek respektive podhodnocenost závazků.

⁴ KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. XVII. aktual. vyd. Praha: Polygon, 2007. 420 s. ISBN 978-80-7273-143-5.

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka podává informace o nákladech a výnosech organizace. Rozdíl mezi výnosy a náklady tvoří buď zisk, nebo ztrátu za běžné finanční období. Výsledek hospodaření neboli zisk je sledován dle základních oblastí – a to dle činnosti provozní, finanční či mimořádné. (3)

Výkaz zisku a ztráty je sestaven na kumulativní bázi, tzn. narostlý od určitého data a ne na bázi hotovostní. „Zachycuje souvislosti mezi výnosy podniku dosaženými v určitém období a náklady spojenými s jejich vytvářením, které však nejsou téměř nikdy vynaloženy ve stejném období. Nákladové a výnosové položky se tak neopírají o skutečné hotovostní peněžní toky tj. příjmy a výdaje, a tudíž ani výsledný čistý zisk neodráží skutečnou dodatečnou hotovost získanou hospodařením podniku v daném období“.⁵

Mezi slabé stránky výkazu zisků a ztrát patří například skutečnost, že se nákladové a výnosové položky neopírají o skutečné hotovostní toky, a proto čistý zisk nezobrazuje skutečnou dodatečnou hotovost či že některé náklady, které se nacházejí ve výsledovce, nejsou hotovostním výdajem např. odpisy. (1) Výsledovka také neobsahuje informace o implicitních či oportunitních nákladech (např. náklady vlastního kapitálu).

2.3.3 Příloha k rozvaze a výkazu zisků a ztrát

Příloha k rozvaze a výkazu zisků a ztrát se skládá ze 4 základních částí:

- a) Obecné údaje o účetní jednotce (název, sídlo, právní forma, předmět, organizační struktura, průměrný počet pracovníků...)
- b) Informace o účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování (metody pro oceňování a odepisování)
- c) Doplnující informace k rozvaze a výkazu zisků a ztrát (zahrnuje informace, které nejsou až tak patrné z účetních výkazů např. pohledávky a závazky po lhůtě splatnosti)

⁵ BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSDÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

d) Cash flow (tento výkaz popisuje organizaci z hlediska příjmů, kolik hotovosti do podniku přišlo a z hlediska výdajů, kolik hotovosti z podniku odešlo). Výkaz cash flow je často srovnáván s výkazem zisků a ztrát. Rozdíl mezi těmito dvěma výkazy spočívá v tom, že cash flow se zaměřuje na peněžní toky, čili výdaje a příjmy, které se uskutečnily v určitém časovém období, zatímco výkaz zisků a ztrát popisuje náklady a výnosy, které se vztahují k určitému období. (11)

„Koncepce výkazu cash flow je založena na příjmech a výdajích, resp. na skutečných hotovostních tocích. Vychází z časového nesouladu hospodářských operací a jejich finančního zachycení, tj. z rozdílu mezi náklady a výnosy na jedné straně a výdaji a příjmy na straně druhé.“⁶

2.4 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které získáme na základě finanční analýzy, slouží jako podklad pro různá rozhodnutí mnoha dalším ekonomickým subjektům. Tyto informace využívají subjekty, které jakýmkoliv způsobem přichází do kontaktu s daným podnikem, přičemž každá z těchto skupin disponuje svými specifickými zájmy a s tím spojeným ekonomickým rozhodnutím. Mezi nejvýznamnější řadíme manažery, vlastníky, zaměstnance, banky, obchodní věřitele, odběratele, konkurenty či státní orgány. (2)

Manažery zajímají získané informace zejména z hlediska dlouhodobého a operativního řízení podniku. Na základě těchto informací se rozhodují o dalším rozvoji organizace či získávání dodatečných finančních prostředků (např. optimální poměr vlastního a cizího kapitálu).

Investoři se zaměřují především na likviditu a stabilitu organizace. Investoři jsou osoby, které do podniku vložili své volné peněžní prostředky, a proto se ujistějí, že podnikatelské záměry vedou k rozvoji a dlouhodobému trvání organizace.

Banky využívají finanční analýzu především proto, že díky ní si ověřují, zda je podnik schopen při poskytnutí úvěru platit úroky a splátky.

Dodavatelé si na základě finanční analýzy vybírají nejvhodnějšího odběratele. Nejdůležitější vlastností odběratele je skutečnost, aby byl schopen dostát svým

⁶ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 800 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

závazkům ve stanové lhůtě a s dostatkem finančních prostředků. *Odběratelé* naopak berou v potaz důvěru, stabilitu a serióznost dodavatelů.

Zaměstnanci naopak zajímá finanční situace jen z důvodu jistoty, mzdových a sociálních potřeb.

Státní orgány berou informace o finanční analýze jako podklad pro tvorbu a korekci daňové politiky či pro statistiky a daňové povinnosti. (15)

„Výčet uživatelů finanční analýzy a jejich závěrů je nejen velmi rozsáhlý, ale také rozmanitý. Všichni uživatelé mají jedno společné, potřebují vědět, aby mohli řídit“.⁷

⁷ KOVANICOVÁ, D. a KOVANIC, P. 4. vyd. *Podklady skryté v účetnictví Díl II*, Finanční analýza účetních výkazů. Praha: Polygon, 1999. 288 s. ISBN 80-85967-88-X.

2.5 Analýza extenzivních (absolutních) ukazatelů

Mezi analýzu absolutních ukazatelů řadíme horizontální a vertikální analýzu, přičemž v účetních výkazech jsou obsaženy údaje, ze kterých vycházíme při hodnocení finanční situace podniku. Aby byly získané výsledky věrohodné, použijeme údaje a informace z rozvah o podniku minimálně 3 roky nazpět, ovšem v případě, že použijeme údaje z více let, pak platí, že výsledky jsou více přesnější. Horizontální a vertikální analýza finančních ukazatelů hospodaření patří k nejjednodušším nástrojům hodnocení ekonomické situace podniku. Tyto analýzy umožňují, aby absolutní údaje z účetních výkazů byly viděny v určité souvislosti. (11)

2.5.1 Horizontální analýza

Typičnost horizontální analýzy spočívá v tom, že je obsažena již v rozvaze a ve výkazu zisků a ztrát, neboť jsou v ní porovnávány peněžní částky v minulém a v běžném období nebo porovnání ukazatele v čase, čili o kolik % se změnil výsledek hospodaření oproti minulému roku.

K dostatečné vypovídající schopnosti této analýzy je žádoucí dostatečně dlouhá časová řada údajů, zajištění srovnatelnosti těchto údajů v časové řadě u analyzovaného podniku a vyloučení náhodných vlivů, které by mohly jakýmkoliv způsobem ovlivnit určité položky. Do analýzy musíme rovněž promítnout předpokládané změny (inflace, regulace cen, měnový kurz) (11)

Položky účetních výkazů se provádí po řádcích, proto zde hovoříme o horizontální analýze. Při výpočtu a interpretaci musíme brát v potaz vnější vlivy, neboť ty mohou výsledky zkreslit. Výpočet je následující:

$$\frac{(\text{položka } i+1 - \text{položka } i)}{\text{položka } i} * 100 \text{ (v \%)}$$

2.5.2 Vertikální analýza

Tato metoda závisí především ve srovnávání položek účetních údajů jako procentuálního podílu k námi zvolené základně, která se definována jako 100 %. Můžeme zde také sledovat změny ve struktuře jednotlivých položek finančních výkazů

v čase a lze na ně nahlížet jako na celou řadu těchto údajů, např. na celkové náklady, výnosy, příjmy, výdaje apod. (11)

Zaměřuje se vždy na jedno období, které následně zkoumá. Zaměří-li se na náklady, které může zkoumat, např. z hlediska variabilních a fixních nákladů či podle kalkulačního vzorce.

Metodu vertikální analýzy lze použít pro delší časový horizont, slouží i jako vodítko pro plánovací činnost, pro srovnávání podniku v rámci oboru.

Vertikální analýza má velkou nevýhodu, a to tu, že dochází ke změně absolutní základny pro výpočet procentuálních podílů, avšak neukazuje příčiny této změny, ale pouze je konstatuje.

2.6 Analýza rozdílových ukazatelů

K analýze a řízení finanční situace podniku slouží rozdílové ukazatele označované jako fondy finančních prostředků. Za typické ukazatele, které patří do rozdílových ukazatelů se považují fondy finančních prostředků, ukazatele vypočítané ze zisku a z přidané hodnoty. Lze je také definovat jako ukazatele, které ukazují rozdíly mezi položkami aktiv a pasiv. V literatuře se můžeme setkat i s pojmem „čisté fondy“, tzn. aktiva, která jsou očištěna od na nich záviselých závazků. (12)

2.6.1 Čistý pracovní kapitál

Ukazatel čistého pracovního kapitálu informuje organizaci o tom, kolik oběžných aktiv je financováno dlouhodobými zdroji podniku, a to buď vlastním kapitálem, nebo dlouhodobými závazky. Jedná se o část oběžných aktiv, která není určena k předčasnému splácní. (12) Spadá do nejčastěji užívaných ukazatelů vypočtených jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy.

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} - \text{krátkodobé bankovní úvěry}$$

$$\text{ČPK} = (\text{Dlouhodobé závazky} + \text{Vlastní kapitál}) - \text{Stálá aktiva}$$

Čistý pracovní kapitál může být kladný, záporný nebo nulový. V případě, že by byl čistý pracovní kapitál nulový, znamená to, že je organizace podkapitalizovaná, tzn., že se podnik může dostat do nepříznivé situace, a to z toho důvodu, že krátkodobým kapitálem jsou financovány dlouhodobé zdroje.

Pozitivní pracovní kapitál zase podniku poskytuje určitou finanční jistotu, v případě, že by podnik neměl dostatek krátkodobých zdrojů. Velké množství čistého pracovního kapitálu má pozitivní účinek, neboť to znamená, že společnost nemá problémy s placením závazků.

Pomocí čistého pracovního kapitálu se stanovuje optimální výše aktiv, struktury, celková potřeba aktiv. Čistý pracovní kapitál představuje jakýsi finanční polštář, který v případě, že by nastala nepříznivá událost, která by podnik stála velké množství peněžních prostředků, by jí umožnila pokračovat ve své činnosti. (11)

2.6.2 Čisté pohotové prostředky

Vycházejí pouze z nejlikvidnějších aktiv (pohotových peněžních prostředků), a proto jsou mnohem tvrdším ukazatelem než čistý pracovní kapitál. Jedná se vlastně o jakousi obměnu čistého pracovního kapitálu, a odstraňuje tím jeho nedostatky, neboť od oběžných aktiv se odstraňují málo likvidní nebo naprosto nelikvidní položky. (7)

Tento ukazatel umožňuje zohlednit okamžitě splatné závazky (závazky splatné k aktuálnímu datu a starší). **ČPP dělíme na:** peníze v pokladně a na bankovních účtech a na šeky, cenné papíry s krátkodobou splatností, krátkodobé vklady, zůstatky nevyčerpatelných neúčelových úvěrů

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

Pohotové finanční prostředky (PFP) jsou definovány dvěma způsoby:

1. Přísnější: PFP = Peníze na hotovosti + peníze na běžných účtech
2. Benevolentnější: PFP = Peníze na hotovosti
+ Peníze na běžných účtech
+ Šeky + Směnky

- + Krátkodobé cenné papíry
- + Krátkodobé vklady rychle likvidní
- + Zůstatky neúčelových úvěrů

2.6.3 Čisté peněžně - pohledávkové finanční fondy

Čisté peněžně-pohledávkový fond lze definovat jako určitý kompromis mezi dvěma výše uvedenými ukazateli (mezi ČPK a ČPP) s tím rozdílem, že odečteme ještě krátkodobá cizí pasiva a vyloučíme nelikvidní části oběžných aktiv. (13)

$$\mathbf{\check{C}PPF = Ob\check{e}žn\acute{a} aktiva - Z\acute{a}soby - Nelikvidn\acute{i} pohled\acute{a}vky - Kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}$$

2.7 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je nejpoužívanější finanční analýzou a vychází z absolutních ukazatelů. Poměrové ukazatele definují vztah mezi dvěma nebo dokonce i více ukazateli pomocí jejich podílu. Jsou vztahové (samostatné veličiny jsou dány do poměru) a podílové (do poměru se dá celek a část celku). (1)

Vychází z veřejně dostupných informací a z údajů ze základní účetních výkazů a mají k nim přístup i externí osoby (analytici).

Jednou z výhod je to, že ukazatele jsou snadno srovnatelné s ukazateli vypočtenými z výkazů za více časových období či v rámci oborové analýzy a také možnost konstrukce různých finančních modelů.

Finanční ukazatele lze klasifikovat dle různých kritérií, například dle toho, komu mají poskytnout informace (interní či externí uživatelé) či dle používaných výkazů – bilanční, výsledkové a mezivýkazové. Podle obsahu pak rozlišujeme: ukazatele platební schopnosti (schopnost splácet své krátkodobé závazky), ukazatele ziskovosti (měří poměr zisku s jinými veličinami a tím měří úspěšnost či neúspěšnost při dosahování podnikových a strategických cílů), ukazatele aktivity (měří efektivnost podnikatelské činnosti) ukazatele tržní hodnoty (tržní reálné ocenění podniku) a ukazatele finanční nezávislosti.

2.7.1 Ukazatele platební schopnosti

Platební schopnosti podniku je věnována velká pozornost v rámci finanční analýzy. S ukazateli platební schopnosti musíme definovat dva pojmy, které jsou si velmi blízké, ovšem každý znamená něco jiného, jedná se o solventnost a likvidita. Solventnost vyjadřuje schopnost dostát svým finančním závazkům řádně a včas. Podmínkou solventnosti je likvidita, která popisuje schopnost podniku uhradit své krátkodobé platební závazky.

„Ukazatelé likvidity vysvětlují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky (běžnými pasivy) a ukazují schopnost společnosti dostát včas svým finančním povinnostem.“⁸

Finanční rovnováha podniku je ovlivněna likviditou. Problémy jako neschopnost hradit své krátkodobé závazky nebo nevyužití ziskových příležitostí vedou k nedostatku likvidity, což může mít za následek bankrot. Naopak příliš vysoká likvidita způsobuje také problémy, neboť finanční prostředky nepracují ve prospěch jejich zhodnocení, ale jsou vázány v neproduktivních aktivech.

K výpočtu likvidity se používají 3 základní ukazatele, a to okamžitá, pohotová a běžná likvidita.

Okamžitá likvidita neboli likvidita 1. stupně měří schopnost podniku uhradit své splatné dluhy. Je nejpřísnějším typem likvidity. Při výpočtu do vzorce zahrnujeme jen ty nejlikvidnější položky rozvahy, mezi které řadíme peníze v hotovosti, peníze na běžných účtech, cenné papíry a šeky.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{pohotov\acute{e} pen\acute{e}\v{z}n\acute{i} p\acute{r}ost\acute{r}edky} / \text{okam\acute{z}it\acute{e} splatn\acute{e} z\acute{a}vazky}$$

Pohotová likvidita neboli likvidita 2. stupně nejvíce udává platební schopnost podniku, tj. závazky vůči zaměstnancům a závazky z obchodního styku musí být kryty peněžními prostředky. Z hlediska likvidity jsou nejvíce problémové pohledávky a další v řadě jsou to zásoby. Z pohotové likvidity se vyloučí nejméně likvidní aktiva, jako materiál, suroviny a polotovary. Pohotová likvidita má své silné a slabé stránky. Zatímco jejich vysoká hodnota je výhodná pro věřitele, tak pro akcionáře nikoliv, protože oběžná aktiva vynášší minimální nebo žádný úrok. (7)

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = (\text{Ob\acute{e}\v{z}n\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}soby}) / \text{K\acute{r}\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}$$

Běžná likvidita neboli likvidita 3. stupně ukazuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky, jinými slovy, kdyby podnik proměnil v daném časovém

⁸ BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSDÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

období všechna svá oběžná aktiva, kolikrát by byl schopen uspokojit touto proměnou své věřitele.

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

2.7.2 Ukazatele ziskovosti (rentability)

Pojem ziskovosti neboli rentability vysvětluje, jak s pomocí investovaného kapitálu dosahovat zisku. Ukazatel ziskovosti poměřuje zisk a zdroje, které jsou nutné k jeho dosažení. Rentabilita se rovněž někdy nazývá jako výnosnost vloženého kapitálu a je měřítkem schopnosti podniku dosazovat zisku a vytvářet nové zdroje. Podnik uvádíme jako perspektivní v případě, že tento ukazatel roste, a tento růst má i velmi příznivý dopad pro akcionáře. Pro výpočet rentability se využívají tři základní kategorie výsledku hospodaření:

EBIT – zisk před zdaněním úroků a daní (= provozní výsledek hospodaření)

EAT - zisk po zdanění, čistý zisk (= výsledek hospodaření za běžné období)

EBT – zisk před zdaněním (provozní zisk, který je již zohledněný finančním a mimořádným výsledkem hospodaření, od kterého nebyly ještě odečteny daně).

Rentabilita celkových aktiv (ROA)

Tento ukazatel je typický pro podniky, ve kterých se ROA uvádí již bez vlivu cen zdrojů. ROA nerozlišuje vlastní a cizí kapitál, ale hodnotí efektivnost vloženého kapitálu jako celku. Ukazatel vyjadřuje, že v případě, že je nižší než průměr v daném odvětví, znamená to, že podnik má vyšší zadluženost a nižší výnosnost a dále posuzuje, zda podnik dobře hospodaří jak s dlouhodobým, tak s oběžným majetkem. (14)

$$\text{Výnosnost (rentabilita) celkových aktiv} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Celková aktiva}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu ROE

Tento ukazatel popisuje, jak se zhodnotil kapitál, který do organizace vložili vlastníci, akcionáři, společníci a ostatní investoři.

ROE zjišťuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem. Hodnota vlastního kapitálu roste se zvyšováním zisku, snižováním daní a úroků. Výnosnost vlastních prostředků (kapitálu) je poměr mezi čistým ziskem po zdanění, který se nachází v čitateli, a vlastním kapitálem, který je ve jmenovateli. Pokud je konečný výsledek nižší než úroková sazba z dlouhodobě uložených prostředků, pak by bylo výhodnější peníze vložit do banky a raději nepodnikat. „Konkrétně udává kolik Kč čistého zisku připadá na jednotku investovaného vlastního kapitálu“.⁹

$$\text{Výnosnost (rentabilita) vlastního kapitálu} = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Rentabilita tržeb

Rentabilitu tržeb považuje mnoho autorů za základní ukazatel ziskovosti. Rentabilita tržeb vyjadřuje procentuální podíl na tržbách, tj. kolik je podnik schopen vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Mnohdy bývá tento ukazatel pojmenován jako ziskové rozpětí. Dle zaměření podniku lze do čitatele uvést i hospodářský výsledek před zdaněním a odečtením úroků, HV před odečtením daně z příjmu, HV po odečtení daně nebo zdaněný HV před odečtením úroků. (12)

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

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

⁹ SOLAŘ, J. a BARTOŠ, V. *Rozbor výkonnosti firmy*. 3. vyd. Brno: CERM, 2006. 163s. ISBN 80-214-3325-6.

Rentabilita vloženého kapitálu popisuje, poměr vydělaných peněz k penězům investovaným a tedy poskytuje informace o zisku v % z utracené částky. Vyjadřuje úspěšnost investice či podnikání.

2.7.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří vázanost jednotlivých složek kapitálu v aktivech a pasivech a také měří schopnost, jak využívat investované finanční prostředky. (1) Zaměřuje se na majetek společnosti, na rychlosti jeho obratu a na závislost kapitálu na jednotlivých konkrétních druzích aktiv. Tyto ukazatelé měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. „Při větším množství aktiv než je účelné, podniku vznikají zbytečné náklady a tím i nižší zisk. V opačném případě pak přichází o tržby, které by mohl získat. Ukazatele se počítají pro jednotlivé skupiny aktiv – zásoby, pohledávky, stálá aktiva, celková aktiva“.¹⁰ Ukazatel na druhé straně vyjadřuje, jak podnik hospodaří s aktivy a jak má toto hospodaření následně vliv na výnosnost a likviditu.

Ukazatel je důležitý pro vlastníky, ale i pro management, neboť udává efektivnost, s jakou společnost hospodaří se svým majetkem. V případě, že má podnik nadbytek aktiv, vznikají zbytečné náklady a nízký zisk. Ovšem může nastat i druhý stav, a to, že podnik má nedostatek aktiv, což vede k nedostatečné výrobní produkci, v konečném stavu se sníží zisk, protože podnik odmítá své zakázky.

Ukazatel **obratu celkových aktiv** znázorňuje, že podnik za určitý časový interval (zpravidla rok) obrátí aktiva a také kolikrát. Lze stanovit i jiné časové období např. čtvrtletí, měsíc, za které lze ukazatel analyzovat. V případě, že počet obrátek aktiv je vyšší než intenzita využívání aktiv, pak by se měla prodat některá aktiva a měly by se zvýšit tržby. (8) V případě snížení intenzity využívání aktiv než je počet obrátek celkových aktiv dochází ke zvýšení tržeb nebo se některá aktiva prodají.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Aktiva}}$$

¹⁰ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9. vyd. Brno: FP VUT, 2004. ISBN 80-214-2564-4

Obrat stálých aktiv slouží především majitelům podniku k rozhodování o tom, zda si pořídit další investiční majetek či nikoliv. Pokud je oborový průměr vyšší než tento ukazatel, pak by organizace měla omezit své investice a zvýšit výrobní kapacitu. (1)

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

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou v podniku vázány zásoby, až do doby jejich prodeje nebo spotřeby. Ukazatelem likvidity se objevuje u zboží a zásob hotových výrobků, protože vyjadřuje skutečnost, za kolik dní se zásoba promění v hotovost nebo v pohledávky. Situace v organizaci je dobrá, pokud se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu naopak snižuje. Je nutné však brát v potaz optimální velikost zásob. (16)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrná zásoba}}{\text{denní tržby}}$$

Obrat zásob ukazuje rychlost obratu, což je poměr mezi průměrným stavem zásob a tržbami. U tohoto ukazatele často dochází k nadhodnocení skutečné obrátky, neboť musíme počítat s tím, že tržby odrážejí tržní hodnotu na rozdíl od zásob, které se uvádějí v pořizovacích cenách. Pokud porovnáme hodnotu s odvětvovým průměrem a vychází lepší hodnota, pak podnik nemá nelikvidní zásoby (nevyžaduje nadbytečné financování). Další nevýhodou obratu zásob je, že zásoby jsou vyjádřeny k danému konkrétnímu okamžiku, zatímco tržby odrážejí celoroční aktivitu. Doporučená hodnota je závislá na oboru výroby a taktéž souvisí i s oborovým průměrem. V případě, že je nízký obrat zásob, pak dochází k nízké likviditě. (8)

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

Doba obratu pohledávek udává průměrný počet dní mezi přijetím peněz od svých zákazníků a prodejem formou obchodního úvěru. Výsledkem je počet dní, po které musí podnik počkat na inkaso plateb, které je zadrženo v pohledávkách. Doporučené hodnoty se pohybují kolem 40 – 60 dní, ovšem je samozřejmé, že výhodnější by byla kratší doba, což by se ovšem zase nelíbilo našim zákazníkům. Čím je hodnota nižší, tím podnik efektivněji zachází se svými prostředky.

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

Doba obratu závazků vyjadřuje počet dní, kdy podnik využívá bezplatný bankovní úvěr, neboť krátkodobé závazky zůstávají neuhrazeny, čili jak dlouhou dobu podnik odkládá platby svým dodavatelům. V případě, že obchodní partneři souhlasí, pak nemusíme brát prodlužující se dobu splatnosti jako negativum. (16)

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{Závazky} / \text{Denní tržby}$$

2.7.4 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti říkají, jak je podnik financován cizími zdroji, či -li udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování a vypovídá o tom, jak podnik používá k financování své dluhy. Z působení finanční páky vyplývá, že zadluženost může být pro podnik do určité míry výhodná, neboť zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu a tržní hodnotu podniku. Podmínkou zůstává nicméně přijatelná rentabilita celkového kapitálu, umožňující dostatečné úrokové krytí. (15)

Celková zadluženost (věřitelské riziko) je poměrem celkových závazků k celkovým aktivům. Celkové závazky v sobě zahrnují jak krátkodobé, tak i dlouhodobé závazky. Větší bezpečnostní polštář vzniká, pokud se zvyšuje podíl vlastního kapitálu. Musíme bezpečnostní polštář brát z dvojího pohledu, z hlediska vlastníků, kteří hledají větší finanční páku (zvyšují svoje výnosy), a z hlediska věřitelů, kteří se naopak snaží a privilegují nízký ukazatel zadluženosti, neboť pak nepodstupují finanční riziko. (2). Tento ukazatel bývá často označován za ukazatel věřitelského rizika, neboť pokud dojde k likvidaci podniku, roste riziko věřitelů úměrně růstu její zadluženosti.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí kapitál} / \text{celková aktiva}$$

Doplňkovými ukazateli k celkové zadluženosti je dlouhodobá a krátkodobá zadluženost:

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \text{Dlouhodobé závazky} / \text{Celková aktiva} * 100$$

$$\text{Krátkodobá zadluženost} = \text{Krátkodobé závazky} / \text{Celková aktiva} * 100$$

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

K měření a identifikaci **koeficientu samofinancování** se používá poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům a je to doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti.

$$\text{Míra samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} * 100$$

O **odkapitalizování** mluvíme v případě, že je míra koeficientu samofinancování nízká. Naopak o překapitalizování mluvíme když, že je větší podíl vlastního kapitálu (podnik se pak stává méně závislým na věřitelích), neboť snižuje výnosnost celkového kapitálu a zvyšuje náklady. Podle zásad konzervativní strategie financování by měla být hodnota vyšší jak 1 a dlouhodobý majetek by měl být krytý dlouhodobým kapitálem (ten by měl být dostatečně vysoký).

$$\text{Odkapitalizování} = (\text{Dlouhodobé závazky} + \text{Vlastní kapitál}) / \text{Stálá aktiva}$$

Doba splacení dluhu vyjadřuje, za jak dlouho při současné výkonnosti by byla schopna společnost splatit své závazky vlastními silami, přičemž průměrná hodnota splacení dluhu by se měla pohybovat kolem 4 let. Zahraniční hodnoty - finančně zdravé společnosti (3 roky), Průměr průmyslu (4roky), řemeslné živnosti (5 let), velkoobchod (6 let), maloobchod (8 let).¹¹

¹¹ BARTOŠ, V. Finanční analýza a plánování. Materiály pro přednášky z předmětu Finanční analýza a plánování, Fakulta podnikatelská VUT v Brně, letní semestr 2009.

$$\text{Doba splácení dluhu} = (\text{Cizí zdroje} - \text{Finanční majetek}) / \text{Provozní cash flow}$$

Koeficient zadluženosti je stejný s ukazateli celkového zadlužení. Tak jak rostou proporce dluhů, tak rostou i oba ukazatelé. (7)

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \text{Cizí kapitál} / \text{Vlastní kapitál}$$

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje za jak dlouho je podnik schopen splatit své dluhy při stávající výkonnosti, a podává informace o tom, kolikrát zisk převyšuje placené nákladové úroky.

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

2.7.5 Ukazatele na bázi cash flow

Většina manažerů preferuje ukazatele na bázi cash flow z důvodu, že výkazy peněžních toků vylučují některé problémy spojené s aktuálním účetnictvím – viz rozdíl mezi peněžním tokem z provozní činnosti a provozním výsledkem hospodaření. Ukazatel cash flow se velmi často využívá ve finanční analýze pro hodnocení dění prostřednictvím poměrových ukazatelů, avšak nejvíce záleží na tom, jaký ukazatel je použit. Ukazatele cash flow jsou analyticky považovány za nejspolehlivější, protože mají lepší vypovídající charakter než ukazatele založené na výsledku hospodaření, protože ten je ovlivněn např. metodou oceňování či účtování. (16)

Přehled o peněžních tocích zahrnuje peněžní toky z provozní a mimořádné činnosti, toky z investiční činnosti a dále toky z činnosti finanční. (15) Nejčastěji se využívá peněžní tok z provozní a mimořádné činnosti, který lze vyjádřit jako:

Výsledek hospodaření

+ Odpisy

+ - Změna stavu rezerv a časového rozlišení

+ - Výsledek hospodaření z prodeje stálých aktiv

+ - Změna stavu oběžného majetku a krátkodobých závazků

+ - Změna stavu opravných položek k majetku

Cash Flow z provozní a mimořádné činnosti

Na základě údajů, které získáme z kompletní účetní závěrky a přehledu o cash flow, kde jsou obsaženy činnosti investiční a finanční, můžeme říci, zda daný podnik disponuje kladnými či zápornými peněžními toky. Úplného samofinancování je podnik schopen, pokud má kladné disponibilní toky. Záporné disponibilní toky informují uživatele o tom, že podnik není schopen zajistit investiční záměry ze svých peněžních toků z vlastní činnosti. (16)

$$\text{Rentabilita vložených prostředků (celková aktiva)} = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Celková aktiva}}$$

Ukazatel vyjadřuje, kolik peněžních prostředků je podnik schopen vyprodukovat z jedné peněžní jednotky celkového vloženého kapitálu.

$$\text{Stupeň oddlužení (krytí závazků) cash flow} = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Cizí kapitál}}$$

Ukazatel vypovídá o poměru mezi financováním cizím kapitálem a schopností vyrovnat vzniklé závazky z vlastní finanční síly. Za optimální hodnotu se považuje 20 - 30 %. Čím je hodnota vyšší, tím je podnik lépe schopen dostát svým závazkům.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu cash flow} = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Měří vnitřní finanční potenciál vlastního kapitálu. Tento ukazatel je vytvořen uměle a má schopnost využívat nejen vlastní, ale i cizí kapitál. Tvoří doplňkový a užitečný doplněk k ziskové rentabilitě vlastního jmění při mezipodnikovém srovnání.

$$\text{Úrokové krytí z cash flow} = \frac{\text{Cash flow} + \text{Nákladové úroky}}{\text{Nákladové úroky}}$$

Ukazatel má vyjádřit schopnost společnosti vyprodukovat prostředky na úhradu úroků. Proto je zde lépe užít místo zisku cash flow. Vývoj ukazatele může charakterizovat riziko neúnosné zadluženosti. Je to ukazatel, který je založen na zisku před úroky a zdaněním.

$$\text{Míra finančního krytí investic} = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Investice}}$$

Pokud je hodnota tohoto ukazatele vyšší jak 100 %, pak je podniku umožněno i jiné užití cash flow např. splátky a dividendy. V případě nižší hodnoty je zde pak nutné externího financování investice. Stupeň samofinancování charakterizuje investice z interních zdrojů.

$$\text{Cash flow likvidita} = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Cizí kapitál} - \text{likvidní peněžní prostředky}}$$

Vypovídá, jak je podnik schopen splácet své závazky z vlastní tvorby peněžních prostředků, a vyjadřuje, jaký je peněžní tok na 1 Kč závazků.

$$\text{Cash flow na akcii} = \frac{\text{Cash flow}}{\text{počet akcií}}$$

Je součástí systému ukazatelů používaných k analýze cenných papírů. Výhodnost tohoto ukazatele se dá využít při investicích do cenných papírů v podobě akcií a taktéž jako předchozí ukazatele se používá při časových a mezipodnikových srovnáváních. (14)

2.8 Analýza soustav ukazatelů

Analýza pomocí soustavy ukazatelů se řadí mezi náročnější rozborové metody a posuzují celkovou situaci organizace. Někdy se označují jako analytické systémy anebo modely finanční analýzy. Zvláštností je ten fakt, že zatímco například rozdílové ukazatele se zaměřují pouze na určitou oblast podniku a jeho situace jednou charakteristikou, která v sobě obsahuje jen jeden určitý aspekt, soustavy ukazatelů umožňují shrnutí dílčích aspektů do souhrnné situace. Jednotlivé dílčí vlivy na souhrnnou charakteristiku přitom nezaniknou a analyzují se jako dílčí části. Čím více ukazatelů tyto soustavy obsahují, tím je finanční situace popsána lépe, avšak na druhé straně ztěžuje jeho orientaci. (1). **Soustavy ukazatelů dělíme do dvou velkých skupin, a to na soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů a na účelové výběry ukazatelů.**

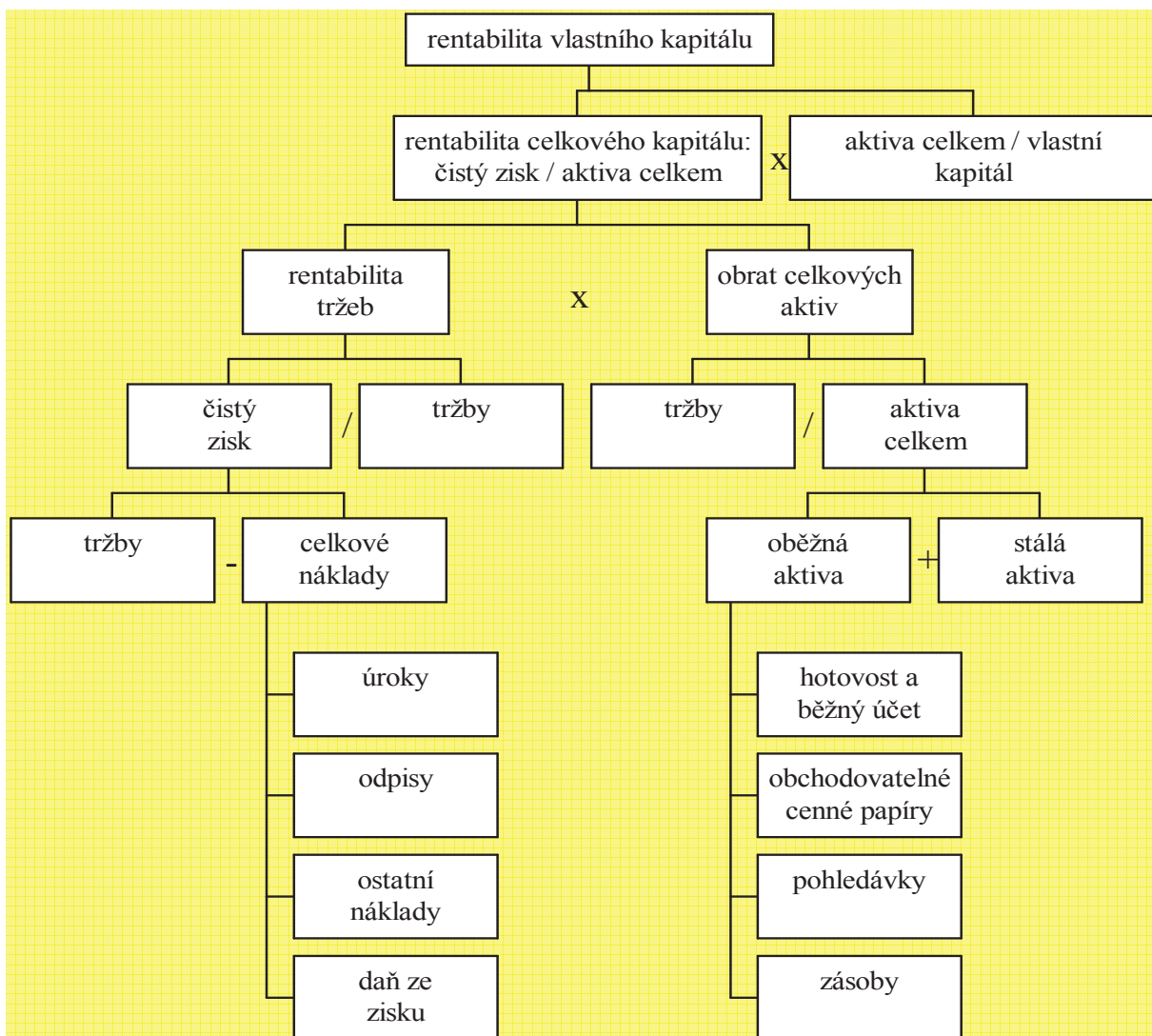
2.8.1 Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů

Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů někdy bývají označovány i jako pyramidové soustavy. Tyto soustavy zkoumají logické a ekonomické vazby mezi ukazateli pomocí rozkladu. Rozklad je přehlednější a taktéž se u něho lépe sleduje dynamika změny části ukazatelů, pokud se v pyramidě změní jediná položka.

Při tvorbě této soustavy dochází k postupnému rozkladu ukazatele, kterému je z hlediska podnikového cíle věnována největší pozornost, tzv. vrcholový ukazatel, a ten se následně rozkládá na další ukazatele. Vrcholovým ukazatelem může být např. rentabilita aktiv nebo vlastního kapitálu. Vrcholový ukazatel se větví do podoby stromu nebo pyramidy a větve pak představují prostředky k dosažení hlavního cíle. (14)

Rozklad může být aditivní (rozkládáme do rozdílu nebo součtu) či multiplikativní (rozkládáme do součinu nebo podílu).

Nejvýznamnějším pyramidovým rozkladem je **Du pontův rozklad** (vrcholný ukazatel je rentabilita vlastního kapitálu). Du pontův diagram byl zpracován ve významném americkém chemickém podniku Du pont de Nemours & Co. Diagram znázorňuje závislost rentability vlastního kapitálu (ROE) na ziskovém rozpětí, obrátu celkových aktiv a poměru celkových aktiv k vlastnímu kapitálu.



Obrázek č. 1: Grafické znázornění Du pontova rozkladu

Zdroj: ČERNÁ, A., DOSTÁL, J., SŮVOVÁ, H., ŠPAČEK, E., HUBÁLEK, K. Finanční analýza. 1. vydání Praha : Bankovní institut, a.s., 1997. Strana 80.

2.8.2 Účelové výběry ukazatelů

Hlavním cílem účelových výběrů ukazatelů je na základě jediného čísla posoudit finanční zdraví podniku, případně předvídat její možný krizový vývoj. Jsou sestavované na bázi matematicko-statistických metod a komparativně-analytických metod. (5)

Člení se na bonitní a bankrotní modely. *Bonitní modely* kombinují kvalitativní a kvantitativní ukazatele a zpřesňují výstupy analýzy. Výhodou je, že pomocí jednoho syntetického ukazatele umožní vyjádřit finanční situaci podniku. Mezi nejvýznamnější bonitní modely řadíme: SWOT analýzu, Kralickův quicktest, Tamariho model a index bonity. Více k vybraným bonitním modelům viz příloha č. 1.

Bankrotní modely vyjadřují situaci, kdy může daný podnik zbankrotovat, a proto znázorňují systémy včasného varování. Vycházejí z přesných a skutečných dat, dle kterých následně identifikují chování ukazatelů a řeknou, zda je podnik v ohrožení či nikoliv. Nevýhodou je, že existuje vysoká specifická dat jednotlivých firem v rámci odvětví. Mnohdy se vychází z předpokladu, že podnik je ohrožen bankrotem a proto se sledují určité znaky jako rentabilita celkového vloženého kapitálu, ČPK a běžná likvidita. Mezi nejvýznamnější bankrotní ukazatele patří: Altmanův index finančního zdraví, Tafflerův model či index IN. (1) Více k vybraným bankrotním modelům viz příloha č. 2.

2.9 Hodnotová kritéria pro měření výkonnosti podniku

V České republice jsou stále klíčovými ukazateli pro měření výkonnosti podniku rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita celkového kapitálu. Důvod je snadný – na jedné straně snadnost jejich interpretace a na straně druhé snadnost sestavitelnosti. Avšak i tyto ukazatele mají své nedostatky, a to především to, že jsou ovlivnitelné, ať už pomocí účetních operací, jako jsou např. opravné položky, nebo neberou v úvahu podnikatelské riziko či časovou hodnotu peněz. (5)

Nejnámějším a nejlepším ukazatelem pro měření výkonnosti podniku se stala ekonomická přidaná hodnota EVA (tímto ukazatelem se budu podrobně zabývat v další podkapitole). Tento ukazatel byl vytvořen v roce 1991 poradenskou firmou Stern Steward & Co a jeho hlavním cílem bylo uživatelům říci, že až teprve po uhrazení běžných nákladů na provoz, ale i nákladů kapitálu, pak teprve tehdy získáme zisk. (5)

Mezi další metody řadíme ukazatele MVA (tržní přidaná hodnota) a CFROI (rentabilita investic založená na peněžních prostředcích). Tyto metody zohledňují jak riziko podnikání, tak nám ukazují a vysvětlují vazby na hodnotu akcií (shareholder value) a hodnotí pomocí výsledku hospodaření i hlavní činnost podniku.

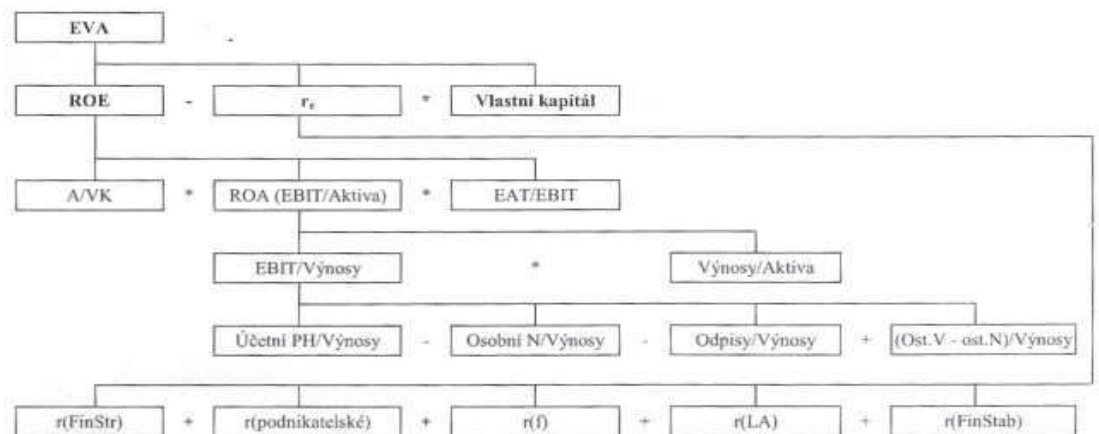
2.6.4.1 EVA

Tento finanční ukazatel je možné definovat jako rozdíl mezi kapitálovými náklady a čistým provozním ziskem. Ukazatele EVA lze také vnímat jako odhad o kolik vytvořený zisk navýší či naopak ztráta понíží výnosnost investovaných prostředků. (15)

$$EVA = EBIT \cdot (1 - t) - C \cdot WACC = NOPAT - C \cdot WACC$$

- EBIT - provozní zisk před úroky a zdaněním (Earnings before interest and taxes)
- t - míra zdanění zisku (například 20 % = 0,2)
- C - dlouhodobě investovaný kapitál
- NOPAT - čistý provozní zisk po zdanění (Net Operating Profit After Taxes)
- WACC - vážený průměr nákladů na kapitál (například 10 % = 0,1) (Weighted average cost of capital)

Obrázek č. 3: Pyramidový rozklad ukazatele EVA



Obrázek č. 2: Rozklad EVA

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, D. Analýza citlivosti a metody pyramidového rozkladu finanční výkonnosti firem a odvětví na bázi ukazatele EVA, 2004, s. 157.

Pokud je $EVA > 0$ = podnik vytváří přidanou hodnotu \Rightarrow podnik dosahuje většího výnosu než je požadovaný minimální výnos.

Pokud $EVA = 0$ = podnik netvoří přidanou hodnotu, ale zároveň také hodnotu neztrácí.

Pokud $EVA < 0$ = podnik ztrácí hodnotu (tzn., že nezajistí požadovaný výnos). Sice podnik může dosahovat účetního zisku, ovšem bude menší než výnos, který očekávají vlastníci. Ti mohli na kapitálovém trhu dosáhnout vyššího zhodnocení při stejném riziku. (15)

Vlastník požaduje aspoň takové zhodnocení kapitálu, které odpovídá podstupovanému riziku. Je důležité důsledně rozlišit pojmy ekonomický zisk a účetní čistý zisk. Účetní zisk dosahuje vyšších hodnot než ekonomický zisk, a to o absolutní hodnotu nákladů na vlastní kapitál. Přidaná hodnota, kterou vyprodukuje podnik, bývá často použita pro výplatu mezd, na odpisy, splácení úroků a dalších nákladů podniku (výkaz zisků a ztrát). Zbytkovou část označujeme jako čistý zisk. (5)

Ekonomická přidaná hodnota se liší od účetní přidané hodnoty, ta je pouze jedním z faktorů ovlivňujících EVA a je součástí výkazů zisku a ztráty, kde je vypočtena následovně: Tržby za prodej – náklady vynaložené a prodané zboží + výkony – výkonová spotřeba.

Ukazatel EVA patří mezi tokové veličiny a můžeme ji využít ke srovnání v čase, na rozdíl od metod založených na tržních hodnotách, mezi které patří např. Market Value Added, MVA. Výpočet EVA je založen na předpokladu, že provozní, ale i kapitálové náklady musí být pokryty z výnosů.

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty se používá například při stanovení podnikových cílů, rozpočtů a celkové hodnoty podniku. Je rovněž nástrojem využívaným v rámci motivačních schémat pro manažery a vrcholové pracovníky. Umožňuje aplikovat teorii řízení (ve tvaru pro dlouhodobou výkonnost a rozhodnout o umístění kapitálu a krátkodobou výkonnost pro operativní řízení podniku). (5)

2.6.4.2 MVA

Ukazatel tržní přidané hodnoty (Market Value Added) je důležitý pro měření výkonnosti podniku, neboť ukazuje rozdíl mezi tím, co akcionáři či vlastníci do podniku vložili a co si z něj pak následně mohou vzít.

Pro výpočet tohoto ukazatele je velmi podstatné, že pro výpočet MVA musíme sečíst hodnotu veškerého majetku za celou dobu existence podniku. Pokud MVA roste, znamená to, že i ukazatel EVA bude kladný. (15)

MVA = tržní hodnota akcie – účetní hodnota vlastního kapitálu na akcii

Použití tohoto ukazatele je možné jen za podmínky, že akcie podniku jsou obchodované na burze. Jinak by bylo nutno tržní hodnotu akcie stanovit na základě ocenění podniku – tento ukazatel má velkou podobnost s goodwill. (15)

3 Analýza finanční situace podniku ABC spol. s r.o.

Společnost, kterou ve své diplomové práci analyzuji, si nepřeje být jmenována, proto ji budu označovat jako ABC, spol. s r. o. Společnost ve stávající právní formě byla založena 4. května 1992 5 společníky. V roce 2008 byla organizace přejmenována a došlo ke sloučení s 3 dalšími organizacemi. Celkově podnik na trhu působí již 59 let, a proto se za dobu své existence stačil rozrůst do 17 zemích světa a je taktéž součástí světového koncernu VINCI.

ABC, spol. s r.o. lze řadit k nejvýznamnějším stavebním a dopravním podnikům v České republice, a to díky tomu, že čerpá ze svých bohatých zkušeností, prvotřídního technologického i technického vybavení a zázemí. Má 17 dceřiných společností, 22 regionálních závodů a jednu filiálku působící v šesti oblastech, a to na území jak České, tak i Slovenské republiky. Přehled předmětů podnikání společnosti je uveden v příloze č. 3.

Podnik ABC, ale i její dceřiné společnosti jsou držiteli certifikátu ČSN ISO 9001 (systém řízení kvality) a taktéž ČSN ISO 14 001 (certifikát environmentálního systému řízení), kterou obdržela jako první velká stavební společnost v České republice a ČSN OHSAS 18 001 (systém managementu bezpečnosti a ochrany zdraví při práci).

Jak již bylo zmíněno výše, tak společnost ABC, spol. s r.o. je součástí koncernu VINCI, která zaměstnává přes 162 000 pracovníků ve stovce zemí světa a roční obrat společnosti za uplynulý rok dosáhl 31,9 ml. EUR, zatímco ABC zaměstnává 42 000 zaměstnanců v 17 zemích světa a obrat v roce 2010 přesáhl 8,003 mld. EUR.

V následující části práce je provedena finanční analýza účetních výkazů podniku ABC, spol. s r.o. z let 2008 – 2010.

3.1 Analýza extenzivních ukazatelů

3.1.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

Celková bilanční suma vykazuje v období 2008 – 2010 neustálý růst. Nejnižší hodnotu celkových aktiv a pasiv podnik zaznamenal v roce 2008, a to v částce

9 486 327 tis. Kč, nejvyšší hodnotu aktiv a pasiv podnik zaznamenal v roce 2010, a to 11 032 763 tis. Kč. Oproti roku 2008 vzrostla celková bilanční suma v roce 2009 o 0,68 %, v roce 2010 pak byl meziroční nárůst dokonce 15,52 %. Podrobnější pohled na horizontální a vertikální strukturu aktiv a pasiv znázorňují tabulky a grafy v příloze č. 4.

Stálá aktiva v roce 2009 vzrostla oproti předchozímu roku o 24,83 % na 3 076 509 tis. Kč, v roce 2010 pak o 4,04 % poklesla na 2 952 200 tis. Kč. Hlavní podíl na růstu stálých aktiv má růst finančních investic, klesající tendenci naopak zaznamenává hmotný a nehmotný dlouhodobý majetek. Z analýzy dlouhodobého nehmotného majetku je zřejmé, že organizace je starší 4 let, neboť nemá žádné zřizovací výdaje. Nejdůležitější položku nehmotného majetku tvoří ocenitelná práva. To se oproti roku 2009 snížila o 47 tis. Kč. Ocenitelná práva jsou pro organizaci důležitá, protože se jedná o výrobní podnik, který potřebuje ke své činnosti patenty, licence a průmyslová práva. Společnost v roce 2009 a v roce 2010 neeviduje žádný dlouhodobý nehmotný majetek na účtu pořízení, z čehož vyplývá, že nemá žádný dlouhodobý nehmotný majetek, který by mohla následně odepisovat.

Od roku 2008 dochází neustále k poklesu dlouhodobého hmotného majetku, oproti roku 2009 a 2010 o 16,30 %. Podnik hospodaří ve svém areálu, neboť má své vlastní pozemky a stavby. Budovy nejsou starší 50-ti let, tudíž nejsou ještě tak staré a opotřebované. Podnik vlastní stroje a zařízení v celkové hodnotě 775 002 tis. Kč. Oproti roku 2009 to znamená pokles ve výši 178 035 tis. Kč. Jedná se o starší stroje, které jsou již více jak z 3/4 odepsané. Organizace nevlastní žádná zvířata ani pěstitelské celky trvalých porostů. Nedokončený dlouhodobý majetek je v roce 2010 ve výši 8 183 tis. Kč, oproti roku 2009 znamená růst o 2 078 tis. Kč. Tato položka vyjadřuje fakt, že podnik zatím nedokončil svou modernizaci. Na řádku 021 v rozvaze jsou evidovány zálohy na dlouhodobý majetek ve výši 12 513 tis. Kč, proto předpokládám, že se podnik bude opět snažit o rozšíření svého majetku.

Dlouhodobý finanční majetek tvoří zejména podíly v ovládaných a řízených osobách, v menší míře pak podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem a určitou nízkou částku eviduje podnik také na účtu ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly. Od roku 2008 došlo k růstu dlouhodobého finančního majetku o 43,85 %.

Z tohoto ukazatele vyplývá, že je podnik kapitálově propojen a součástí seskupení, má dceřiné společnosti a vlastní i dlouhodobé cenné papíry.

Oběžná aktiva zaznamenala v roce 2009 meziroční pokles o 9,03 % a v roce 2010 meziroční růst o 24,66 %. Na pokles oběžných aktiv v roce 2009 měl vliv pokles krátkodobých pohledávek, na růst oběžných aktiv v roce 2010 měl vliv růst krátkodobých pohledávek. Ze struktury oběžných aktiv roku 2010 vyplývá, že zásoby tvoří 3,37 % z hodnoty oběžných aktiv, dlouhodobé pohledávky 13,29 %, krátkodobé pohledávky 48,55 % a finanční majetek 34,79 %.

V zásobách podnik eviduje nedokončenou výrobu a polotovary, což potvrzuje fakt, že se jedná o výrobní podnik. Podnik nemá velkou hodnotu zásob, znamená to, že by z tohoto titulu nemusel mít problém s rentabilitou a cash flow. Již tak nízká hodnota zásob byla navíc v roce 2010 meziročně snížena o 64 905 tis. Kč. Lze předpokládat, že tedy podnik nebude mít vysoké skladovací náklady ani náklady ušlé příležitosti z nadbytečného objemu skladovaných zásob.

Z rozvahy vyplývá, že hodnota dlouhodobých pohledávek je v roce 2010 ve výši 1 047 123 tis. Kč a oproti roku 2009 vzrostly o 456 655 tis. Kč. Tato výše znamená, že podnik má pohledávky s dobou splatností delší jak 1 rok, nebo odloženou daňovou pohledávku či poskytl úvěr. Krátkodobé pohledávky jsou v roce 2010 ve výši 3 824 395 tis. Kč, což oproti roku 2009 znamená růst o 6,47 %. Konkrétně pak pohledávky z obchodních vztahů vzrostly oproti roku 2009 o 9,79 %. Převážnou část krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů tvoří pohledávky do lhůty splatností a do 30 dnů po lhůtě splatnosti, jejich nárůst způsobuje potřebu krátkodobých bankovních úvěrů. Korekce ve výši 122 tis. Kč znamená, že některý z odběratelů je v konkurzním řízení. Krátkodobě poskytnuté zálohy se zvýšily o 13,64 % v roce 2009, dohadné účty pasivní zůstaly ve stejné výši a ostatní jiné pohledávky se snížily o 20 231 tis. Kč oproti roku 2009.

Krátkodobý finanční majetek je majetek s dobou držení a se splatností kratší jak jeden rok. Peníze se oproti roku 2009 snížily o 699 tis. Kč, což znamená, že se v pokladně držela minimální hotovost a většina plateb se uskutečňovala přes bankovní účet. Výše bankovního účtu taktéž klesla o 58,24 %. Ovšem ve vztahu k pohledávkám je velmi nízká, o 67,57 %, z čehož plynou potenciální problémy s cash flow, rychlou

likviditou a úhradou krátkodobých závazků. V roce 2010 významně vzrostly krátkodobé cenné papíry a podíly, které tak tvoří nejvýznamnější položku krátkodobého finančního majetku.

V **pasivech** v rozvaze je zajímavým jevem vysoká míra zapojení cizích zdrojů, která je finanční teorií označována jako „nepřekapitalizovanost“. **Vlastní kapitál** v účetním ocenění tvoří pouze 30 % pasiv, zbývajících 70 % podnik eviduje na účtech cizích zdrojů. Vlastní kapitál navíc v roce 2010 meziročně poklesl o 85 694 tis. Kč. Ve vlastním kapitálu je nejvýznamnější položkou základní kapitál v celkové výši 1 386 200 tis. Kč, přičemž zákonný rezervní fond tvoří přibližně 20 % základního kapitálu. Druhou nejvýznamnější položkou je pak nerozdělený zisk minulých let, který je každoročně navyšován o část vytvořeného zisku. Většina zisku běžného roku je ovšem pravděpodobně vyplácena na dividendách. Navíc je zřejmé, že výsledek hospodaření v jednotlivých sledovaných letech postupně klesá.

Hodnota **cizích zdrojů** na celkových pasivech v roce 2010 je 70 %, přičemž nejvýznamnější položkou jsou především krátkodobé závazky (téměř 50 % celkových pasiv). Krátkodobé závazky oproti roku 2009 vzrostly o 942 228 tis. Kč, což je nežádoucí stav. Převážná část je tvořena závazky z obchodního styku a to ve výši 90,06 %. Oproti minulému roku vzrostly o 1 455 475 tis. Kč, podnik nevylepšil své postavení vůči dodavatelům. Fakt, že krátkodobé závazky jsou vyšší jak krátkodobé pohledávky znamená, že má nízkou běžnou likviditu, pohotová likvidita bude vyšší jak běžná a okamžitá likvidita bude také velmi vysoká. Závazky k zaměstnancům se v roce 2010 podařilo snížit o 29,21 %. Snížení bylo způsobeno buď snížením mezd, propuštěním zaměstnanců, nebo najímáním agenturních zaměstnanců. Z tohoto parametru je zřejmé, že taktéž došlo ke snížení závazků ze sociálního a zdravotního pojištění, a to 52,66 %. Organizace snížila daňové závazky, ovšem stále eviduje nedoplatek ve výši 14 000 tis. Kč. V roce 2010 došlo k výraznému snížení krátkodobě přijatých záloh, a to o 90,84 %. Druhou nejvýznamnější položkou cizích zdrojů jsou jiné rezervy (cca 17 %), kdy se jedná o rezervu vytvořenou na opravy majetku. Podnik ji uplatňuje po dobu 2 let a tím snižuje základ pro výpočet daně z příjmů.

3.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Provedená horizontální analýza výsledovky (viz příloha č. 5) svědčí o skutečnosti, že ačkoliv tržby vykazují pozitivní rostoucí tendenci, výsledek hospodaření ve sledovaném období meziročně značně poklesl.

Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb vzrostly v roce 2010 oproti roku 2008 o 2 491 919 tis. Kč, což je nárůst o 16,49 %. Výkonová spotřeba se zvýšila o 2 405 624 tis. Kč, tedy o 19,2 %. Vertikální analýza vybraných položek provozních nákladů (viz následující tabulka 1) pak zřetelně demonstruje skutečnost, že na nárůstu výkonové spotřeby se negativně podepsala především položka služby. Spotřeba materiálu a energie naopak meziročně klesá. Osobní náklady sice rovněž meziročně rostou, tempo růstu nicméně odpovídá růstu výkonů (zejména v roce 2010), což je pozitivní. Uvedenému vývoji odpovídá i provozní výsledek hospodaření – v celém sledovaném období byl zaznamenán značný meziroční pokles, a to o 18 % v roce 2009 a o 22,9 % v roce 2010.

Položka	2008	2009	2010
Výkony (v tis. Kč)	15 088 659	15 542 443	17 533 987
Spotřeba materiálu a energie (podíl na výkonech)	20,25%	19,57%	16,37%
Služby (podíl na výkonech)	62,76%	64,90%	68,79%
Osobní náklady (podíl na výkonech)	8,14%	8,33%	7,62%
Odpisy dlouhodobého majetku (podíl na výkonech)	2,20%	2,08%	1,86%
Provozní výsledek hospodaření (podíl na výkonech)	6,53%	5,20%	3,55%

Tabulka č. 1: Vertikální analýza výsledovky podniku ABC, spol. s r.o.

Finanční výsledek hospodaření má relativně velkou váhu v celkové tvorbě zisku podniku ABC, spol. s r.o. Nejvýznamnější položkou jsou zde výnosy z dlouhodobého finančního majetku, ale i ostatní finanční výnosy a náklady. V roce 2010 se pak jednorázově vyskytly tržby z prodeje cenných papírů a podílů a související náklady (výsledná částka 10 000 tis. Kč však celkový výsledek hospodaření významněji neovlivnila). Celkově jsou ve finanční oblasti dosahovány kladné hodnoty výsledku hospodaření, a to především díky zmiňovaným výnosům z dlouhodobého finančního majetku. Tato položka souvisí s podíly v jiných subjektech, které podnik eviduje v dlouhodobém finančním majetku.

3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Pro výpočet **čistého pracovního kapitálu** je třeba nejprve rozlišit položky, které jsou pro jeho výši relevantní. Ačkoliv je tento ukazatel definován jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, je třeba kalkulovat pouze s aktivními a pasivními položkami, které přímo souvisí s hotovostním cyklem. V případě podniku ABC, spol. s r.o. to tedy na straně aktiv znamená vyloučení dlouhodobých pohledávek, které nevyplyvají z obchodního styku, a na druhé straně pak zahrnutí příjmů příštích období. Na straně pasiv pak pracovní kapitál kromě krátkodobých závazků financují dlouhodobé závazky z obchodních vztahů a výdaje příštích období (viz tabulka 2).

Položka	Finanční analýza			2010	změna
	2008	2009	změna		
Dlouhodobé pohledávky z obchodního styku	179 616	386 615	115%	750 986	94%
Krátkodobé pohledávky	4 196 019	3 577 160	-15%	3 824 395	7%
Zásoby	321 604	330 069	3%	265 164	-20%
Krátkodobý finanční majetek	2 074 444	1 821 395	-12%	2 740 405	50%
Příjmy příštích období	110	60 403	54812%	65 230	8%
Dlouhodobé závazky z obchodních vztahů	343 064	457 813	33%	534 104	17%
Krátkodobé závazky	4 573 781	4 410 545	-4%	5 352 772	21%
Výdaje příštích období	74 162	95 668	29%	168 992	77%
Čistý pracovní kapitál	1 780 786	1 211 616	-32%	1 590 312	31%

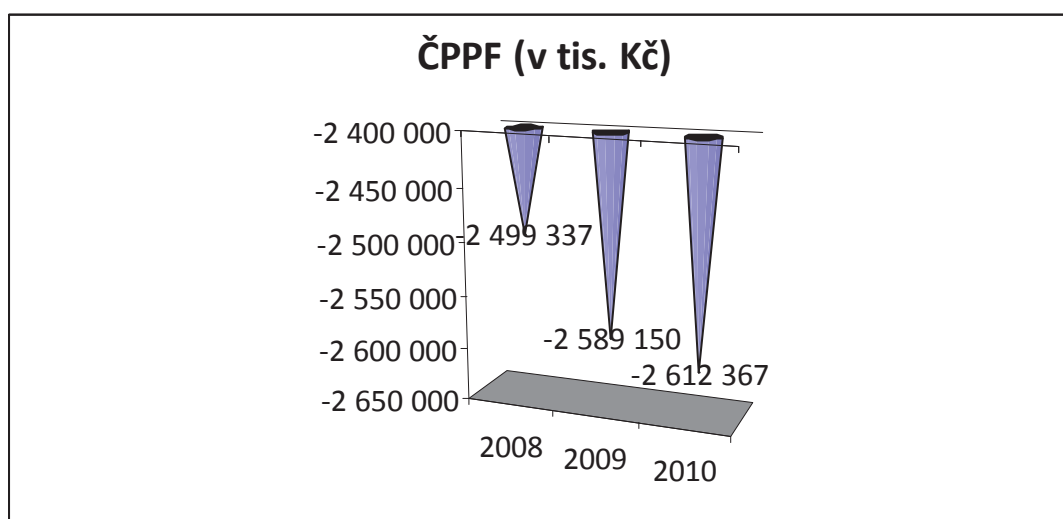
Tabulka č. 2: Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál podniku ABC, spol. s r.o. dosahuje ve všech sledovaných letech kladných hodnot. Negativní vývoj roku 2009 byl zapříčiněn zejména poklesem krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pohledávek z obchodního styku, který byl doprovázen nárůstem dlouhodobých závazků. V roce 2010 byl vývoj naopak pozitivní díky nárůstu dlouhodobých pohledávek z obchodního styku a krátkodobých cenných papírů a podílů (položka krátkodobého finančního majetku), který byl doprovázen mírnějším nárůstem krátkodobých cizích zdrojů.

Na první pohled působí kladné hodnoty čistého pracovního kapitálu jako pozitivní ukazatel stability financování – podnik dodržuje konzervativní strategii

financování, kdy dlouhodobými zdroji financuje i část krátkodobého majetku. Je však nutno upozornit, že tato strategie je jednak nákladná z hlediska ceny zdrojů (dlouhodobé zdroje jsou dražší, než krátkodobé) a dále pak je nutno věnovat pozornost skutečnosti, že v krátkodobém majetku mají vysoký podíl krátkodobé pohledávky. Bude tedy nutno zaměřit pozornost na analýzu jejich kvality z hlediska vymahatelnosti a celkové obratovosti.

Zaměříme-li pozornost na výpočet **čistého peněžně pohledávkového fondu**, pak z aktivních položek hotovostního cyklu můžeme mezi pohotové peněžní prostředky zahrnout pouze krátkodobý finanční majetek. Jelikož z dostupných údajů vyplývá poměrně dlouhá splatnost pohledávek, budeme je pro účely tohoto propočtu považovat za nelikvidní. V tomto případě bude tento rozdílový ukazatel záporný se všemi z toho vyplývajícími konsekvencemi (viz graf č. 1)



Graf č. 1: Čistý peněžně pohledávkový fond

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

3.3.1 Ukazatele aktivity

Poměrové ukazatele aktivity udržuje podnik ABC, spol. s r.o. na relativně stabilní úrovni. Obrat celkových aktiv je poměrně nízký, a to zejména s ohledem na skutečnost, že má podnik majetek zčásti financovaný leasingem a že tento majetek tedy není zobrazen v rozvaze. Pozitivně lze naopak hodnotit vysokou úroveň obratu zásob a

tedy krátkou dobu jejich obratu. Doba obratu pohledávek z obchodního styku se pohybuje na úrovni přesahující splatnost tři měsíce. Ve stejné situaci je podnik i na úrovni závazků z obchodního styku. Je otázkou, zda se jedná o příčinu a následek (druhotná platební neschopnost), či zda je takto vysoký počet dnů splatnosti pouhým projevem obchodních zvyklostí v oboru podnikání a vyjednávací síly podniku ABC, spol. s r.o. vůči jeho dodavatelům a zákazníkům. Hotovostní cyklus peněz je záporný, neboť doba obratu závazků z obchodního styku přesahuje dobu obratu pohledávek a zásob. Dodavatelé tedy financují prostřednictvím obchodního úvěru výrobu a dobu inkasa pohledávek. Podnik ABC, spol. s r.o. na druhou stranu eviduje poměrně značný objem krátkodobého finančního majetku, díky čemuž budou ukazatele likvidity pravděpodobně dosahovat opticky uspokojivé úrovně.

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Obrat celkových aktiv	1,59	1,62	1,60
Obrat stálých aktiv	6,13	5,04	5,96
Obrat zásob	46,99	47,00	66,39
Obrat pohledávek z obchodního styku	3,45	3,91	3,85
Obrat závazků z obchodního styku	3,30	3,52	3,29
Doba obratu zásob	7,66	7,66	5,42
Doba obratu pohledávek	105,68	93,27	94,87
Doba obratu závazků	108,96	102,36	109,46
Obratový cyklus peněz (hotovostní cyklus)	-3,78	-12,06	-20,10

Tabulka č. 3: Ukazatele aktivity

3.3.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatel zadluženosti udává, do jaké míry je společnost financována cizími zdroji a do jaké míry využívá cizí kapitál pro tvorbu zisku. Jak znázorňuje tabulka 4, celková zadluženost je opticky relativně vysoká. Z bližší analýzy však vyplývá, že podnik nedisponuje k 31.12. jednotlivých sledovaných let žádným úročeným cizím zdrojem a že je tedy vystaven minimálnímu finančnímu riziku. Nákladové úroky, které jsou mnohonásobně kryty vytvořeným ziskem, tak pravděpodobně vznikají v průběhu roku v důsledku čerpání nějakého krátkodobého bankovního úvěru. Celková zadluženost je tedy generována především vysokým objemem krátkodobých závazků z obchodního styku. Další významnou položkou zvyšující zadluženost jsou vytvořené

rezervy. Ty budeme pro účely dalších propočtů považovat za vlastní kapitál. Účetně to sice není správné, ale pro hodnocení výkonnosti a výpočet ukazatele EVA a obdobných je nezbytně nutné vnímat oportunitní náklady zde umístěného kapitálu.

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Celková zadluženost	66,83%	66,40%	71,69%
Dlouhodobá zadluženost	17,83%	19,22%	21,64%
Krátkodobá zadluženost	49,00%	47,18%	50,05%
Úrokové krytí	217,20	46,33	74,79

Tabulka č. 4: Ukazatele zadluženosti

3.3.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele běžné a pohotové likvidity dosahují přibližně stejných výsledků, což svědčí o relativně nízké váze zásob v rozvaze. Naopak dosažený rozdíl mezi pohotovou a okamžitou likviditou vypovídá o vysokém objemu pohledávek (jedná se o pohledávky z obchodního styku). Celkově jsou ukazatele likvidity v jednotlivých letech stabilní a nezaznamenávají velké výkyvy – pokles v roce 2009 je v roce 2010 následován růstem zejména v položce krátkodobý finanční majetek, který vrací okamžitou likviditu nad úroveň roku 2008. Zlepšení v této souvislosti samozřejmě zaznamenaly i ostatní ukazatele. Obdobný vývoj má i ukazatel podílu čistého pracovního kapitálu na aktivech.

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Oběžná aktiva	6 946 461	6 319 092	7 877 087
Zásoby	321 604	330 069	265 164
Krátkodobý finanční majetek	2 074 444	1 821 395	2 740 405
Krátkodobé závazky	4 573 781	4 410 545	5 352 772
Běžná likvidita	1,52	1,43	1,47
Pohotová likvidita	1,45	1,36	1,42
Okamžitá likvidita	0,45	0,41	0,51

Tabulka č. 5: Ukazatele likvidity

Jak již bylo zmíněno, bylo by pro podrobnější vyhodnocení ukazatelů likvidity třeba posoudit zejména konkrétní strukturu pohledávek z hlediska jejich kvality

(vymahatelnosti). Pozitivně lze v této souvislosti hodnotit uspokojivou výši krátkodobého finančního majetku, - tyto likvidní položky aktiv umožní podniku alespoň v krátkodobém horizontu pružně reagovat na výkyvy v inkasu pohledávek.

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Čistý pracovní kapitál (ČPK)	1 780 786	1 211 616	1 590 312
Celková aktiva	9 486 327	9 550 737	11 032 763
Podíl ČPK na aktivech	18,77%	12,69%	14,41%

Tabulka č. 6: Čistý pracovní kapitál ve vztahu k aktivům

3.3.4 Ukazatele rentability

Rentabilita vloženého resp. investovaného kapitálu (ROI resp. ROIC či ROCE) měří ziskovost investovaného kapitálu bez ohledu na zdroj, ze kterého pochází. Týká se tedy rentability každé koruny investované vlastníky a věřiteli, nikoliv výdělečné schopnosti zdrojů vyplývajících například z obchodního styku. Tím se liší od rentability celkových aktiv, která logicky musí vždy dosahovat nižších hodnot. Za investovaný kapitál lze tedy považovat dlouhodobé zdroje financování, či z pohledu aktiv řečeno, součet stálých aktiv a čistého pracovního kapitálu. Investovaný kapitál je vhodné poměřit s vytvořeným ziskem před odpočtem nákladových úroků, aby byla zohledněna celková výdělečná schopnost podniku z pohledu vlastníků i věřitelů. Pracujeme-li se ziskem před zdaněním, pak hodnotíme podnik i bez ohledu na možnosti a schopnosti v oblasti daňové politiky.

Pokud nehodnotíme podnik bez ohledu na daňové podmínky v místě jeho působnosti, pak je vhodnější pracovat s „čistým ziskem“, tedy s hypotetickou hodnotou, kterou by zisk měl, kdyby byl zdaněn bez odečtení nákladových úroků. Sazba daně z příjmů je vypočtena z výsledovky poměření daně z příjmů za běžnou činnost a výsledku hospodaření před zdaněním. Ať již vypočteme ROI jakkoliv, je v případě podniku ABC, spol. s r.o. patrná jeho klesající tendence. Tento vývoj je pochopitelný – zisk klesá a objem investovaného kapitálu se zvyšuje. K podrobnější analýze tohoto ukazatele se dále vrátíme při výpočtu ekonomické přidané hodnoty v další části práce.

I všechny ostatní typy ukazatelů rentability mají obdobný vývoj jako ROI (viz tabulka 8). Důvodem je klesající výsledek hospodaření při rostoucích či stagnujících položkách čitatele (ať již se jedná o celková aktiva, vlastní kapitál či tržby).

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Zisk před zdaněním	1 121 842	912 576	774 234
Nákladové úroky	5 189	20 130	10 492
Sazba daně z příjmů (t)	24,6%	16,7%	20,7%
Zisk před nákladovými úroky po zdanění	850 138	777 111	622 473
Čistý pracovní kapitál	1 780 786	1 211 616	1 590 312
Stálá aktiva	2 464 599	3 076 509	2 952 200
Ostatní položky ¹²	249 935	298 586	434 383
Investovaný kapitál	4 495 320	4 586 711	4 976 895
ROI ze zisku před zdaněním (v %)	24,96	19,90	15,56
ROI ze zisku po zdanění (v %)	18,91	16,94	12,51

Tabulka č. 7: Ukazatel rentability vloženého kapitálu

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Zisk před nákladovými úroky a zdaněním (EBIT)	1 127 031	932 706	784 726
Zisk po zdanění (EAT)	846 224	760 339	614 150
Celková aktiva	9 486 327	9 550 737	11 032 763
Vlastní kapitál	3 147 074	3 209 032	3 123 338
Tržby	15 112 141	15 511 953	17 604 060
ROA (míra zisku EBIT na aktiva v %)	11,88	9,77	7,11
ROE (míra ziskovosti EAT vlastního kapitálu v %)	26,89	23,69	19,66
ROS (EAT v % z tržeb)	5,60	4,90	3,49

Tabulka č. 8: Ukazatel rentability vložených aktiv

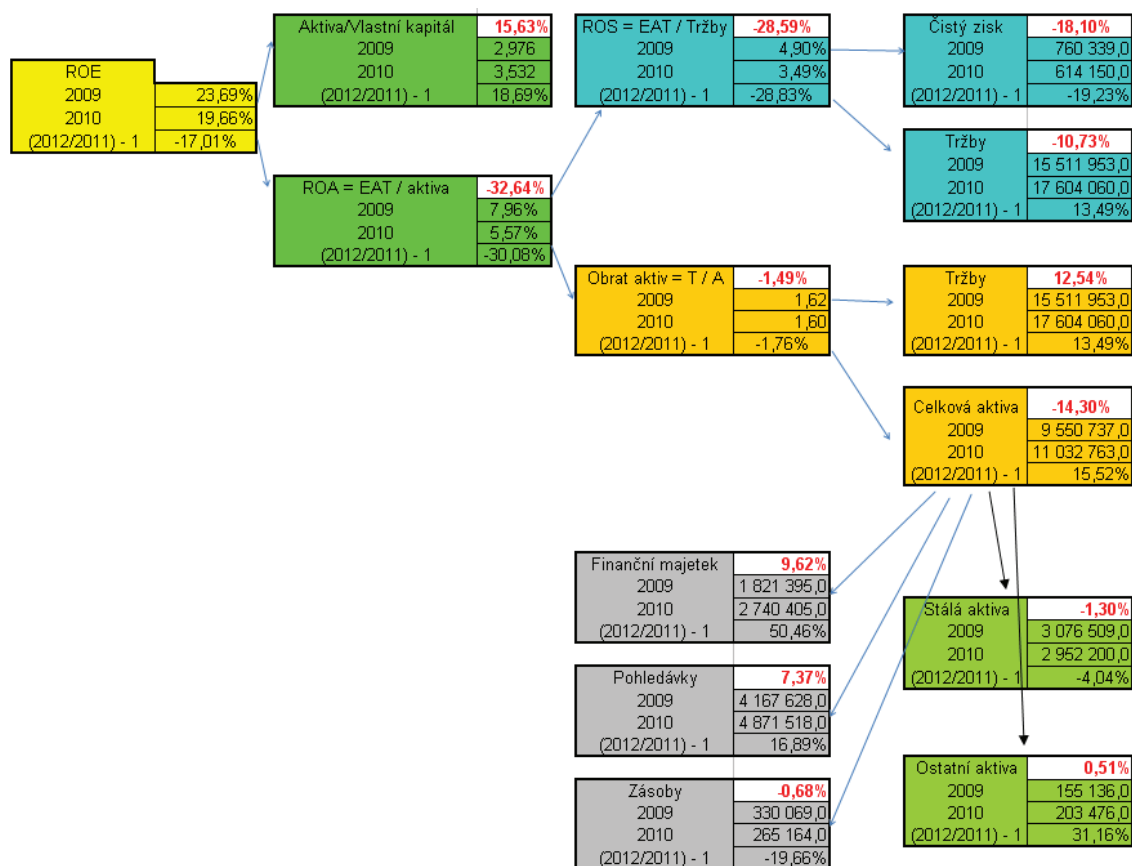
3.4 Analýza soustav ukazatelů

3.4.1 Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu ROE se v roce 2010 oproti roku 2009 snížila o více než 17 %. Du Pontův rozklad rentability (viz graf č. 2) rozděluje tvorbu ROE na

¹² položky nespádající do pracovního kapitálu (řádky 046, 047 a 064 v rozvaze)

ukazatel aktiva / vlastní kapitál a ukazatel rentability aktiv ROA. Logaritmickou metodou (výsledky jsou v rozkladu vyznačeny červeně) bylo zjištěno, že na sedmnáctiprocentní pokles rentability měl negativní vliv pokles rentability aktiv (-32,6 %) a naopak pozitivní vliv nárůst ukazatele aktiva / vlastní kapitál (+15,6 %). V této rovině tedy působilo pozitivně zvýšení zadluženosti.



Graf č. 2: Du Pontův rozklad rentability ROE

Zaměříme-li pozornost na rentabilitu aktiv, pak její nepříznivý vývoj byl zaviněn zejména poklesem rentability tržeb o téměř 29 %. Tržby se meziročně zvýšily o 13,49 %, přičemž tento nárůst doprovázel pokles zisku o 19 %. Z podrobnější analýzy položek tvorby zisku pak vyplývá, že nejvíce negativní vliv na meziroční pokles zisku měla účetní položka změny stavu rezerv (120 512 tis. Kč v roce 2009 a 504 861 tis. Kč v roce 2010). Pokles zisku tedy vlastně souvisí s nárůstem zadluženosti (cizí zdroje v podobě ostatních rezerv). Pokud bychom očistili rozvahu a výsledovku o vliv tvorby rezerv, pak by k výraznější změně rentability ROE nebyl důvod.

Ukazatel obratu aktiv neměl na pokles rentability ROE výraznější vliv. Je však nutno podotknout, že toho bylo dosaženo pouze díky značnému meziročnímu růstu tržeb. Jinak by se negativně projevil rostoucí objem aktiv, a to zejména v položkách krátkodobý finanční majetek a pohledávky.

Další pohled na rentabilitu vlastního kapitálu ROE a faktory, které ji ovlivňují, poskytuje pyramidový model INFA, který je uveden v příloze č. 13.

3.4.2 Altmanova analýza – Indikátor bankrotu

Literatura věnovaná finanční analýze obsahuje více variant výpočtu Altmanova indexu. Jejich konstrukce je uvedena v příloze č. 2 této diplomové práce. Výpočet indexu pro podmínky podniku ABC, spol. s r.o. je uveden v tabulce č. 9.

Rok	2008	2009	2010
Položka	Finanční analýza – ukazatel A		
EBIT	1 127 031	932 706	784 726
Aktiva celkem	9 486 327	9 550 737	11 032 763
Ukazatel A	0,1188	0,0977	0,07113
Faktor uvážení	3,107	3,107	3,107
Položka	Finanční analýza – ukazatel B		
Výnosy celkem	15 455 299	15 939 232	18 082 267
Aktiva celkem	9 486 327	9 550 737	11 032 763
Ukazatel B	1,629	1,669	1,639
Faktor uvážení	0,998	0,998	0,998
Položka	Finanční analýza – ukazatel C		
Vlastní kapitál	3 147 074	3 209 032	3 123 338
Cizí zdroje	6 265 070	6 245 953	7 740 428
Ukazatel C	0,502	0,514	0,404
Faktor uvážení	0,42	0,42	0,42
Položka	Finanční analýza – ukazatel D		
Nerozdělený zisk min. let	607 780	712 209	768 702
Aktiva celkem	9 486 327	9 550 737	11 032 763
Ukazatel C	0,064	0,075	0,07
Faktor uvážení	0,847	0,847	0,847
Položka	Finanční analýza – ukazatel E		
Čistý pracovní kapitál	1 780 786	1 211 616	1 590 312
Aktiva celkem	9 486 327	9 550 737	11 032 763
Ukazatel E	0,1877	0,1269	0,1441
Faktor uvážení	0,717	0,717	0,717
Celkem	Altmanův index finančního zdraví		
Výsledek	2,39	2,34	2,19
Vyhodnocení	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna

Tabulka č. 9: Výpočet Altmanova indexu

Z tabulky je patrné, že Altmanův index vykazuje každým rokem nižší hodnotu. Zatímco v roce 2008 dosahovala hodnoty 2,39, v roce 2010 již jen 2,19. Analýza za sledované roky signalizuje, že se podnik nachází v tzn. šedé zóně – ta popisuje situaci, že u podniku není jisté zda zbankrotuje a také, že o zdraví podniku nelze jednoznačně rozhodnout a že se podnik potýká s určitými finančními problémy, proto je vývoj podniku nejasný. Vzhledem k tomu, že v roce 2009 byla hospodářská krize, lze hodnoty Altmanova indexu nad 1,8 považovat za pozitivní, což podnik ABC splnil ve všech analyzovaných letech.

3.4.3 Kralickův rychlý test

Konstrukce Králíčkovy rychlého testu je popsána v příloze č. 1 této diplomové práce. Výsledky aplikace testu na účetní výkazy podniku ABC, spol. s r.o. jsou uvedeny v tabulce č. 10. Dle testu se podnik považuje za prosperující ve všech analyzovaných letech. V roce 2008 a 2009 dosáhla průměrné hodnoty 2,75 a v roce 2010 vylepšila svoje hodnocení na 2,5. Nejlepších výsledků dosahuje podnik v podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu a na době splácení, naopak nejhorších hodnot dosahuje podnik v podílu cash flow na výnosech.

U ukazatel podílu VK na CK mají hodnoty rostoucí tendenci. Podnik tedy nemá problém s financováním. Ve všech třech letech dosahoval tento ukazatel výborných výsledků. Ukazatel podílu cash flow na výnosech dosáhla v roce 2009 nejhorších hodnot, a podnik byl ohrožen insolventností a šel k bankrotu. Ovšem je nutné si povšimnout výrazného zlepšení v roce 2010. Toto zlepšení bylo zapříčiněno pozitivním vývojem cash flow. Zatímco v roce 2009 byl cash flow v záporných hodnotách, v roce 2010 se pohyboval již s výraznými kladnými hodnotami.

Podnik ABC měl v roce 2010 špatnou rentabilitu celkového kapitálu. Toto zhoršení od roku 2008 do roku 2010 bylo způsobeno poklesem hospodářského výsledku. Podnik se pohybuje v hodnotách spějících k bankrotu. Hodnoty doby splácení mají klesající tendenci, která byla zapříčiněna zvyšujícími se cizími zdroji, krátkodobým finančním majetkem a cash flow. V roce 2010 na tom byla organizace velmi dobře. V předešlých dvou letech jsou ukazatele o trochu horší, ovšem stále se

pohybují na přijatelné úrovni. Podnik ABC se dle Kralickova quick testu pohybuje na průměrné úrovni. Nepotýká se s hodnocením spějícím k bankrotu nebo minimálně před bankrotem.

Rok	2008	2009	2010
Položka	Finanční analýza – podílu VK na CK		
Vlastní kapitál	3 147 074	3 209 032	3 123 338
Pasiva celkem	9 486 327	9 550 738	11 032 763
Podíl VK na CK	33,175	33,600	28,310
Hodnocení	1 = velmi dobrý	1 = velmi dobrý	1 = velmi dobrý
Položka	Finanční analýza – podíl CF na výnosech		
Cash flow	384 298	-253 049	919 010
Výnosy celkem	15 455 299	15 939 232	18 082 267
Podíl CF na výnosech	2,487	-1,588	5,082
Hodnocení	4 = špatný	5 = negativní	3 = střední
Položka	Finanční analýza – rentabilita celkového kapitálu		
Zisk před zdaněním	1 121 842	912 576	774 234
Nákladové úroky	5 189	20 130	10 492
EBIT	1 127 031	932 706	784 726
Pasiva celkem	9 486 327	9 550 738	11 032 763
Rentabilita CK	11,881	9,766	7,113
Hodnocení	3 = střední	3 = střední	4 = špatný
Položka	Finanční analýza – doba splácení		
Cizí zdroje	6 265 070	6 245 953	7 740 428
Krátkodobý fin. majetek	2 074 444	1 821 395	2 740 405
Celkem	4 190 626	4 424 558	5 000 023
Peněžní tok z provoz. čin.	1 002 902	1 374 502	1 856 267
Doba splácení dluhu	4,178 let	3,219 let	2,694 let
Hodnocení	2 = dobrý	2 = dobrý	1 = velmi dobrý

Tabulka č. 10: Kralickův rychlý test - výpočet

3.4.4 Multivariantní diskriminační analýza

V multivariantní diskriminační analýze se násobí 6 ukazatelů váhovými faktory. (viz tabulka č. 11). Tyto součiny se nakonec sečtou a vytvoří diskriminační funkci, která následně popisuje budoucí vývoj. Oddělovací hodnotou vypočteného výsledku je

nula. Negativní hodnoty znamenají, že je podnik ohrožen insolvencí, pozitivní hodnoty pak naopak nehrozící insolvencí. Střednědobé podniky mají hodnotu přesahující +1, velmi dobré podniky hodnotu vyšší než 2.

Ukazatel	Ukazatel	Faktor uvážení
A	Cash flow/závazky	1,5
B	Pasiva/závazky	0,08
C	Zisk před zdaněním/pasiva	10
D	Zisk před zdaněním/výnosy celkem	5
E	Zásoby/výnosy celkem	0,3
F	Výnosy celkem/aktiva	0,1

Tabulka č. 11: Multivariantní diskriminační analýza

Jak vyplývá z tabulky č. 12, vykazuje podnik ABC velmi dobré ekonomické a finanční ohodnocení. Ukazatel A poměruje cash flow se závazky, které se rok od roku zvyšují, čímž způsobují negativní vývoj tohoto ukazatele. Ukazatel B definuje poměr celkových pasiv se závazky. Zde lze vidět opět velký růst závazků na jedné straně a na straně druhé rostou i celková pasiva. Od roku 2008 do roku 2010 vzrostly o 1,5 mil. Kč Ukazatel C a D nejvíce ovlivňuje hospodářský výsledek, který je sice kladný, což svědčí o zisku společnosti, ovšem rok od roku se zmenšuje vlivem nákladových úroků. Na ukazateli D, E, F si musíme povšimnout velkého růstu celkových výnosů, které za sledované roky vzrostly téměř o 2 mil. Musíme si všimnout, že od roku 2008 se výsledky v každém z ukazatelů zhoršují. Může za to opět velké množství krátkodobých a dlouhodobých pohledávek a dlouhodobé finanční investice, které potom nežádoucím vlivem ovlivňují rentabilitu (snižují zisk, neboť odběratelé platí podniku ABC s velkým zpožděním. Zatímco se splatnost faktur pohybuje 30 dní, odběratelů inkasuje platby v průměru kolem 100 dní), likviditu (neschopnost platit svoje závazky) a další ukazatele.

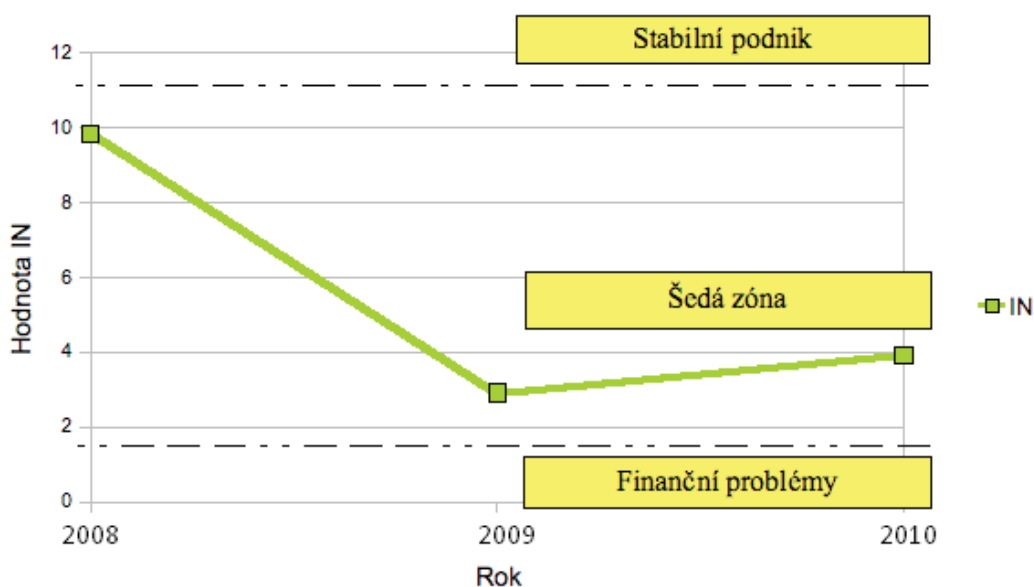
Rok	2008	2009	2010
Položka	Finanční analýza – cash flow/závazky		
Provozní cash flow	1 002 902	1 374 502	1 856 267
Závazky (cizí zdroje)	4 573 781	4 410 545	5 352 772
Faktor A	0,219	0,312	0,347
Faktor uvážení	1,5	1,5	1,5
Položka	Finanční analýza – Pasiva/Závazky		
Pasiva celkem	9 486 327	9 550 738	11 032 763
Závazky (cizí zdroje)	4 573 781	4 410 545	5 352 772
Ukazatel B	2,074	2,165	2,061
Faktor uvážení	0,08	0,08	0,08
Položka	Finanční analýza – Zisk před zdaněním/Pasiva		
Zisk před zdaněním	1 121 842	912 576	774 234
Pasiva celkem	9 486 327	9 550 738	11 032 763
Ukazatel C	0,118	0,096	0,070
Faktor uvážení	10	10	10
Položka	Finanční analýza – Zisk před zdaněním/Výnosy celkem		
Zisk před zdaněním	1 121 842	912 576	774 234
Výnosy celkem	15 455 299	15 939 232	18 082 267
Ukazatel D	0,073	0,057	0,043
Faktor uvážení	5	5	5
Položka	Finanční analýza – Zásoby/Výnosy celkem		
Zásoby celkem	321 604	330 069	265 164
Výnosy celkem	15 455 299	15 939 232	18 082 267
Ukazatel E	0,021	0,021	0,015
Faktor uvážení	0,30	0,30	0,30
Položka	Finanční analýza – Výnosy celkem/aktiva		
Výnosy celkem	15 455 299	15 939 232	18 082 267
Aktiva celkem	9 486 327	9 850 738	11 032 763
Ukazatel F	1,629	0,162	1,639
Faktor uvážení	0,10	0,10	0,10
Celkem	MDA	MDA	MDA
Výsledek analýzy	2,208	2,054	1,768

Tabulka č. 12 – část 2: Multivariantní diskriminační analýza – výpočet

3.4.5 Index IN

Index důvěrnosti českého podniku je pro ČR více specifický než Altmanův index finančního zdraví, ovšem také popisuje finanční situaci podniku z pohledu vlastníka. Výpočet indexu IN je uveden v příloze č. 13, celkové výsledky pak

znázorňuje graf č. 3. Hodnoty indexu dosahují velmi dobrých výsledků, což svědčí o velmi uspokojivé finanční situaci. V případě, že by organizace spadala to tzv. šedé zóny, znamenalo by to, že z 50 % by spěla k bankrotu, čili zániku, a 70 % by byla pravděpodobnost, že bude tvořit hodnotu. V našem případě nejnižších hodnot dosáhl v roce 2009 (ovšem je nutné podotknout, že se stále pohybují vysoko nad hranicí průměru) a nejvyšších naopak v roce 2008 (9,83), tak jako i u ostatních finančních ukazatelů. Společnost převýšila doporučené hodnoty, což znamená, že tvoří hodnotu s pravděpodobností 95 % a zároveň společnost nebankrotuje.



Graf č. 3: Index IN

3.4.6 SWOT analýza

Z provedené SWOT analýzy (viz tabulky č. 13 – 16) vyplývá, že se společnost snaží o zvyšování tržního podílu a získání dominantního postavení na trhu. V minulých letech upevnila svoji pozici na trhu a zvýšila i svůj zisk a obrát. Vzhledem ke skutečnosti, že podnik ABC podniká v oblasti stavebního a dopravního průmyslu, ani hospodářská krize pro ni nemá příliš velké důsledky a dopady. V porovnání s ostatními konkurenty, kteří v oblasti Jihomoravského kraje působí, se ceny za produkty a výrobky pohybují v přijatelné úrovni, mnohdy patří i mezi nejlacinější produkty.

Společnost v roce 2011 plánuje změnu některých dodavatelů. Taktéž se snaží o zdokonalení a vylepšení webových stránek. Svým stávajícím odběratelům v následujícím roce chce nabízet velké množství výhod či slev při uzavření smluv, neboť se konkurence ve stavebním a dopravním průmyslu neustále zvyšuje.

<p>Silné stránky</p> <p>Strenghts</p> <p>S</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Praxe a zkušenosti v oboru ▪ Orientace v oboru díky neustálému sledování změn ▪ Dlouholetá tradice ▪ Dobré jméno podniku, které šíří spokojení zákazníci a díky němuž má podnik dostatek klientů ▪ Přísná kontrola vstupního materiálu ▪ Moderní technologie ▪ Znalost trhu ▪ Kvalitní proškolení zaměstnanců
---	--

Tabulka č. 13: Silné stránky podniku

<p>Slabé stránky</p> <p>Weaknesses</p> <p>W</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Velmi vysoké časové vytížení pracovníků v některých obdobích je jindy vystřídáno okamžiky, kdy je poptávka na trhu nízká ▪ Problematická komunikace s dodavateli a klienty ▪ Velmi vysoké hygienické a administrativní nároky Evropské unie ▪ Kvalita služeb zaostává za standardem Evropské unie ▪ Podobná struktura nabízeného sortimentu
--	---

Tabulka č. 14: Slabé stránky podniku

Příležitosti Opportunities O	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Vstup na nové trhy ▪ Růst poptávky ▪ Upevnit si pozici v rámci Jihomoravského kraje ▪ Snažit se o získání dominantního postavení ve stavebním průmyslu v oblasti Jihomoravského kraje ▪ Nalezení nových zahraničních partnerů ▪ Rozšířit nabídku svých produktů a služeb ▪ Marketingové kampaně a reklamy, které lákají nové zákazníky ▪ Nabídka produktů a služeb prostřednictvím internetu ▪ Oslovení nových zákaznických segmentů ▪ Snaha splnit nebo přiblížit se přání zákazníka; ▪ Zlepšit kvalitu základních a doplňkových služeb; ▪ Rozvoj podnikatelského prostředí (klíma);
---	--

Tabulka č. 15: Příležitosti podniku

Hrozby Treats T	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Konkurence ▪ Snižující se počet objednávek ▪ Administrativní normy ▪ Posilování koruny; ▪ Zvýšení tržních bariér;
--	---

Tabulka č. 16: Hrozby podniku

3.5 Analýza hodnotového kritéria EVA

Výpočet a analýza ukazatele EVA předpokládá nejprve rozdělení aktiv (pasiv) na investovaný kapitál a zdroje, které financují pracovní kapitál. Do investovaného kapitálu patří vlastní kapitál a dále úročené (zejména dlouhodobé) cizí zdroje. Z pohledu aktiv je tedy investovaným kapitálem součet stálých aktiv a čistého pracovního kapitálu. Výsledek tohoto členění pro podmínky podniku ABC, spol. s r.o. je uveden v tabulce č. 17.

Rozdělení aktiv (pasiv)	2007	2008	2009	2010
1a) Investovaný kapitál z pohledu aktiv	4 032 626	4 495 320	4 586 711	4 976 895
Čistý pracovní kapitál	1 146 717	1 780 786	1 211 616	1 590 312
Stálá aktiva	2 620 428	2 464 599	3 076 509	2 952 200
Ostatní neoběžná aktiva ¹³	265 481	249 935	298 586	434 383
1b) Investovaný kapitál z pohledu pasiv	4 032 626	4 495 320	4 586 712	4 976 895
Vlastní kapitál	2 998 419	3 147 074	3 209 032	3 123 338
Rezervy	1 033 038	1 348 225	1 377 595	1 853 552
Výnosy příštích období	1 169	21	85	5
2) Položky financování pracovního kapitálu	5 143 284	4 991 007	4 964 026	6 055 868
Dlouhodobé závazky z obchodních vztahů	410 718	343 064	457 813	534 104
Krátkodobé závazky z obchodních vztahů	4 672 874	4 573 781	4 410 545	5 352 772
Výdaje příštích období	59 692	74 162	95 668	168 992
Celková aktiva (pasiva) = 1a + 2 = 1b + 2	9 175 910	9 486 327	9 550 737	11 032 763

Tabulka č. 17: Rozdělení aktiv a pasiv pro účely výpočtu ukazatele EVA

Dalším krokem směrem k výpočtu ekonomické přidané hodnoty je stanovení nákladů kapitálu. Konstrukce WACC je odvislá od míry zadlužení a nákladů na jednotlivé typy financování. Z provedené analýzy je zřejmé, že podnik sice vykazuje značnou míru účetního zadlužení (poměr mezi cizím a celkovým kapitálem), na druhou stranu se však také ukázalo, že cizími zdroji jsou kromě závazků z obchodního styku zejména rezervy. Z přílohy k účetní závěrce pak vyplývá, že převažující část rezerv tvoří rezerva na záruční opravy (vytvářena podílem 0,15 % z výnosů ze stavebních prací) a rezerva na dokončení staveb. Ta je tvořena v případech, kdy plánovaný zisk na rozpracované stavbě je nižší než skutečně dosažený a společnost předpokládá další náklady, které skutečný dosažený zisk sníží. Z podstaty rezerv je zřejmé jejich zařazení do cizích zdrojů (očekávaný budoucí závazek). Z hlediska nákladů kapitálu, výpočtu zadlužení a výše WACC však považují za vhodné zahrnout rezervy do vlastního kapitálu – není jisté, že se v budoucnu stanou závazkem a dále pak není zřejmé, jakou úrokovou sazbu použít pro vyjádření nákladů kapitálu. Tato úprava nás pak přivádí k zajímavému zjištění, a totiž že zadluženost podniku je nulová. Výše nákladů kapitálu na úrovni WACC tedy bude odpovídat nákladům kapitálu vlastního. Pro jejich ocenění použijeme požadovanou návratnost vlastníků podniku ABC spol. s r.o., kteří ji ve všech sledovaných letech stanovili na úrovni 15 % p.a. Výpočet ekonomické přidané hodnoty je uveden v tabulce č. 18. Je přitom nezbytné od provozního zisku po zdanění daného

¹³ řádky 046, 047, 064 v rozvaze

roku odčítat náklady kapitálu investovaného k 1.1. příslušného roku (tedy například v roce 2010 vypočteme EVA tak, že od provozního zisku po zdanění roku 2010 odečteme náklady kapitálu investovaného na konci roku 2009). Z tabulky je zřejmé, že podnik v letech 2009 a 2010 netvoří hodnotu pro vlastníky, a to jak z důvodu klesajícího provozního zisku, tak i z důvodu rostoucího objemu investovaného kapitálu.

Rok (t)	2 007	2 008	2 009	2 010
NOPAT = (provozní zisk po zdanění)		788 808	646 453	498 447
Investovaný kapitál (C)	4 032 626	4 495 320	4 586 711	4 976 895
WACC	15%	15%	15%	15%
Náklady kapitálu (C * WACC)	604 894	674 298	688 007	746 534
EVA = NOPAT_t - WACC * C_{t-1}		114 510	-41 554	-248 087

Tabulka č. 18: Výpočet ekonomické přidané hodnoty EVA

4 Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení

Z provedené analýzy vyplývá, že nejvýznamnějším problémem finančního zdraví podniku ABC, spol. s r.o. je vysoký objem pohledávek z obchodního styku a krátkodobého finančního majetku. Na straně pasiv se pak z této skutečnosti odvíjí vysoký objem krátkodobých závazků z obchodního styku. Zadluženost podniku je opticky vysoká, ve skutečnosti je však tvořena především rezervami, které podnik musí vytvářet v návaznosti na své podnikatelské aktivity. Investovaný kapitál je tak v plné výši vlastní, díky čemuž jsou náklady kapitálu vysoké.

Neustále rostoucí objem investovaného kapitálu pak na druhé straně není doprovázen odpovídajícím nárůstem tvorby provozního zisku. Analýza položek tvorby zisku přitom prokázala, že růst tržeb vykazuje uspokojivé tempo, které není doprovázeno neúměrným nárůstem nákladových položek. Hlavním důvodem klesajícího provozního výsledku hospodaření je opět tvorba rezerv, která tak průřezově snižuje dosažené výsledky téměř ve všech částech finanční analýzy včetně klíčového ukazatele tvorby hodnoty - ekonomické přidané hodnoty EVA.

Na základě uvedených skutečností bude v návrhové části věnována pozornost řízení čistého pracovního kapitálu a dále pak úvahám týkajícím se potenciálního využití pozitivního působení finanční páky zapojením úročených cizích zdrojů. Navržená opatření poté budou promítnuta do podoby finančního plánu, který by měl prokázat zlepšení klíčových ukazatelů finančního zdraví podniku.

4.1 Řízení čistého pracovního kapitálu

Provedená analýza v kapitole 2.6.1 prokázala, že čistý pracovní kapitál ovlivňují především krátkodobé pohledávky a závazky z obchodního styku a dále pak poměrně vysoký objem krátkodobého finančního majetku. Doba obratu pohledávek i závazků vypočtená z tržeb se pohybuje na úrovni okolo 100 dnů. Běžná lhůta splatnosti pohledávek i závazků se dle údajů z výroční zprávy pohybuje v rozmezí 30 – 60 dnů.

Z celkového objemu pohledávek podniku ABC, spol. s r.o. je 25 % po splatnosti. Pro analýzu společnost neposkytla podrobnější údaje, ale v každém případě je zřejmé, že zde selhala preventivní rovina řízení pohledávek (credit managementu) a že se nyní společnost musí soustředit na jejich vymáhání. V obecné rovině je prvním krokem

telefonické či osobní kontaktování zákazníka a jeho písemná upomínka s případným návrhem splátkového kalendáře. Pokud je to v dodavatelsko-odběratelském vztahu smysluplné, pak i ukončení dalších dodávek na úvěr. Krajní možností je pak prodej těchto pohledávek, který je však zpravidla spojen s vysokým diskontem. Pro účely zobrazení důsledků navrhovaných opatření budeme dále v této diplomové práci uvažovat s **postoupením veškerých pohledávek po splatnosti na postupníka XY**, který vyžaduje diskont (poplatek) ve výši 30 % hodnoty pohledávek. Podnik ABC, spol. s r.o. tedy realizuje ztrátu, nicméně zaznamená zlepšení peněžního toku a očištění rozvahy od části neproduktivních a nelikvidních oběžných aktiv.

Pro budoucí obchodní transakce je nutno v každém případě zapracovat do podnikových procesů účelné nástroje řízení pohledávek. V okamžiku, kdy společnost kontaktuje zákazníka, je třeba již před samotným vystavením objednávky provést důkladnou analýzu jeho bonity. Lze vycházet jak z dosavadních vztahů s daným zákazníkem, tak i z údajů, které podnik získá z různých databází a informačních zdrojů (například <http://www.dluznik.cz>). Pro každého zákazníka je pak vhodné nastavit přijatelný úvěrový limit (dle jeho důvěryhodnosti a významu pro podnik) a přijatelnou dobu splatnosti. Pro zvýšení jistoty pak může podnik požadovat i různé typy záruk (například dokumentární akreditiv, směnku či výhradu vlastnictví). Inkaso pohledávek může podnik následně urychlit nabídkou skonta, jehož výše však musí být nastavena přijatelně s ohledem na náklady alternativních zdrojů financování. Úspěšná **preventivní rovina credit managementu** předpokládá samozřejmě jasné nastavení pravomocí a odpovědnosti na úrovni jednotlivých procesů a konkrétních pracovníků. Do okamžiku inkasa pohledávky pak příslušný pracovník musí pohledávku kontrolovat a ověřovat její vymahatelnost telefonickou či emailovou komunikací se zákazníkem.

Z celkového objemu krátkodobých závazků z obchodního styku podniku ABC, spol. s r.o. je po splatnosti přibližně 20 %. Je zajímavé, že společnost přitom zadržuje značný objem krátkodobého finančního majetku, takže není důvod hovořit o druhotné platební neschopnosti vyvolané platební nevůlí či neschopností zákazníků. Krátkodobé závazky jsou pro společnost výhodným zdrojem financování, neboť nejsou úročeny – dodavatel poskytuje bezplatný obchodní úvěr. Z tohoto důvodu navrhuji, aby podnik nezkracoval průměrnou dobu úhrady závazků, ale v každém případě bude vhodné **použít část krátkodobého finančního majetku na splacení závazků po splatnosti**.

Podnik tak předejde možným problémům a nákladům finanční tísně vyvolaným případnými spory s dodavateli. Současně sníží objem krátkodobého finančního majetku, který lze v nadměrné výši považovat za neproduktivní aktivum.

4.2 Zapojení úročených cizích zdrojů

Jak vyplynulo z provedené analýzy, společnost ABC, spol. s r.o. momentálně nedisponuje žádným úročeným cizím kapitálem a veškerý majetek tak financuje krátkodobými závazky z obchodního styku, rezervami a vlastním kapitálem. Z výše uvedených důvodů jsou rezervy pro účely této diplomové práce považovány za součást vlastního kapitálu (z hlediska stanovení nákladů kapitálu a skutečné míry zadlužení). Rezervy jsou tvořeny zejména rezervami na záruční opravy (vytvářena podílem 0,15 % z výnosů ze stavebních prací) a rezervami na dokončení staveb (tvoří se, neboť plánovaný zisk na rozpracované stavbě je nižší než skutečně dosažený a společnost předpokládá další náklady, které skutečný dosažený zisk sníží). V oblasti tvorby rezerv nelze přijmout žádná opatření, neboť jejich výše se odvíjí od předmětu podnikání a vyplývajících povinností.

Celkově je zřejmé, že společnost nevyužívá možného pozitivního působení finanční páky a zbytečně pracuje pouze s drahým kapitálem vlastníků. V tomto směru se tedy nabízejí dva možné směry, které by mohly vést ke zlepšení finančního zdraví podniku:

- Čerpání bankovního úvěru a využití získaných prostředků k financování rozšíření stávajících podnikatelských aktivit (tedy nárůst aktiv a pasiv);
- Výplata dividend (z nerozděleného zisku či po předchozím snížení základního kapitálu) a následné čerpání bankovního úvěru na dofinancování poklesu aktiv (tedy zachování objemu aktiv a pasiv při změně jejich struktury).

Pro účely znázornění důsledků navrhovaných opatření pro finanční zdraví podniku budeme dále pracovat s předpokladem výplaty dividend ve výši 1 200 000 tis. Kč (snížení základního kapitálu a snížení nerozděleného výsledku hospodaření) při současném čerpání střednědobého bankovního úvěru ve stejné výši s úrokovou sazbou 10 % p.a. Tím se při zachování stávajícího objemu investovaného kapitálu (k

31.12.2010 částka 4 976 890 tis. Kč) zvýší zadluženost na přibližně 30 % a dojde ke změně váženého průměru nákladů na kapitál (WACC) ze současných 15 % následujícím způsobem:

$$\frac{3776890}{4976890} * 15\% + \frac{1200000}{4976890} * 10\% * (1 - 0,2) = \underline{\underline{13,312\%}}$$

4.3 Přínos navržených opatření pro podnikovou výkonnost

4.3.1 Finanční plán pro rok 2011 bez vlivu navrhovaných změn

Finanční plán je sestaven metodou procentního podílu na tržbách. Na základě dosavadního vývoje předpokládáme 10% nárůst tržeb, výkonové spotřeby, osobních nákladů, daní, poplatků a tvorby rezerv. Odpisy jsou uvažovány ve stejné výši jako v roce 2010 (objem dlouhodobého odepisovaného majetku se nemění). Ostatní mimořádné položky nejsou plánovány. Nákladové úroky nejsou uvažovány, společnost nemá úročené cizí zdroje. Výnosové úroky jsou na úrovni 10 % z poskytnutých úvěrů a půjček (viz dlouhodobý finanční majetek). Výnosy z podílů v ovládaných osobách jsou očekávány ve výši 10 % z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem. Sazba daně z příjmů je 20 %. Plánovaný výkaz zisku a ztráty znázorňuje tabulka č. 19.

Výkony	19 287 386
Výkonová spotřeba	16 423 956
Přidaná hodnota	2 863 430
Osobní náklady	1 469 246
Daně a poplatky	20 899
Odpisy	325 618
Změna stavu rezerv	555 347
Ostatní provozní výnosy	526 028
Ostatní provozní náklady	356 211
Provozní výsledek hospodaření	662 137
Finanční výsledek hospodaření	137 071
Výsledek hospodaření před zdaněním	799 208
Daň z příjmů za běžnou činnost	159 842
Výsledek hospodaření za účetní období	639 366

Tabulka č. 19: Plánovaný výkaz zisku a ztráty pro rok 2011 bez vlivu navrhovaných změn

Investovaný kapitál k 1.1.2010 tvoří čistý pracovní kapitál ve výši 1 590 312 tis. Kč, stálá aktiva 2 952 200 tis. Kč a ostatní neoběžná aktiva 434 383 tis. Kč, celkově tedy 4 976 895 tis. Kč. Náklady kapitálu na úrovni WACC jsou 15 %.

Bez vlivu navrhovaných opatření je tedy na základě zjednodušeného finančního plánu očekávána ekonomická přidaná hodnota EVA ve výši $662\,137 \cdot (1 - 0,2) - 15\% \cdot 4\,976\,895 = -216\,825$ tis. Kč.

Vypočteme-li ziskovost vlastního kapitálu ROE z účetních hodnot, pak budeme pracovat s vlastním kapitálem bez vlivu rezerv (tj. 3 123 338). Rentabilita tedy dosahuje výše 20,5 % oproti 19,66 % v roce 2010.

4.3.2 Finanční plán pro rok 2011 po zapracování navrhovaných změn

Navrhované změny se do výsledkových operací promítnou jednak ztrátou z postoupení pohledávek po splatnosti (30 % hodnoty pohledávky) a dále pak nárůstem nákladových úroků (10 % z úvěru ve výši 1 200 000 tis. Kč). Postoupení pohledávky nezahrneme do provozního výsledku hospodaření, neboť nesouvisí s běžnou provozní činností podniku a nebude se v budoucnu opakovat. Nákladové úroky ovlivní finanční výsledek hospodaření (viz tabulka č. 20).

Provozní výsledek hospodaření	662 137
Finanční výsledek hospodaření (původní)	137 071
- nákladové úroky	120 000
Finanční výsledek hospodaření (upravený)	17 071
Mimořádný výsledek hospodaření	-286 830
+ prodejní cena pohledávky	669 269
- odpis pohledávky	956 099
Výsledek hospodaření před zdaněním	392 378
Daň z příjmů za běžnou činnost	78 476
Výsledek hospodaření za účetní období	313 903

Tabulka č. 20: Upravený výkaz zisku a ztráty pro rok 2011 po zohlednění navrhovaných změn

Důsledky navrhovaných změn pro položky rozvahy zohledníme již na počátku období – uvažujeme tedy s uskutečněním navrhovaných opatření k 1.1.2011. Z celkového objemu krátkodobých pohledávek 3 824 395 tis. Kč se prodej 25 % pohledávek po splatnosti s diskontem 30 % projeví poklesem pohledávek o částku

956 099 tis. Kč, nárůstem krátkodobého finančního majetku o 70 % z této částky (tj. o 669 269 tis. Kč) a současně poklesem vlastního kapitálu (výsledku hospodaření) o ztrátu z prodeje (tj. o 286 829 tis. Kč).

Splacení 20 % krátkodobých závazků (původní výše 5 352 772 tis. Kč) se projeví jejich poklesem o 1 070 554 tis. Kč a současně také poklesem krátkodobého finančního majetku o stejnou částku.

Poslední z navrhovaných změn – tedy snížení základního kapitálu ve prospěch výplaty dividend se projeví snížením vlastního kapitálu o 1 200 000 tis. Kč. Současně se navýší o tuto částku objem úročených cizích zdrojů. Stav krátkodobého finančního majetku se nezmění – příjem úvěru probíhá paralelně s výplatou dividend, tedy s nulovým dopadem na cash flow. Výsledný objem investovaného kapitálu a jeho strukturu znázorňuje tabulka č. 21.

Rozdělení aktiv	31.12.2010	1.1.2011
1a) Investovaný kapitál z pohledu aktiv	4 976 895	4 690 065
Čistý pracovní kapitál	1 590 312	1 303 482
Stálá aktiva	2 952 200	2 952 200
Ostatní neoběžná aktiva	434 383	434 383
1b) Investovaný kapitál z pohledu pasiv	4 976 890	4 690 065
Vlastní kapitál	3 123 338	1 636 508
Rezervy	1 853 552	1 853 552
Bankovní úvěry		1200000
Výnosy příštích období	5	5
2) Položky financování pracovního kapitálu	6 055 868	4 985 314
Dlouhodobé závazky z obchodních vztahů	534 104	534 104
Krátkodobé závazky z obchodních vztahů	5 352 772	4 282 218
Výdaje příštích období	168 992	168 992
Celková aktiva (pasiva) = 1a + 2 = 1b + 2	11 032 763	9 675 379

Tabulka č. 21: Důsledky navrhovaných úprav pro investovaný kapitál a celková aktiva k 1.1.2011

Po zohlednění všech navrhovaných změn je očekávána ekonomická přidaná hodnota EVA ve výši $662\,137 \cdot (1 - 0,2) - 13,312\% \cdot 4\,690\,065 = 37\,375$ tis. Kč a **podnik tedy tvoří hodnotu pro vlastníky**. Rentabilita vlastního kapitálu ROE vypočtená z účetních hodnot se navzdory značnému poklesu vlastního kapitálu téměř

nezmění ($313\,903 / 1\,636\,508 = 19,2\%$), to je však způsobeno ztrátou z prodeje pohledávek po splatnosti, která by se již v následujícím období neměla opakovat (zvláště pak, budou-li podnikem realizována navrhovaná opatření v oblasti preventivní roviny credit managementu).

5 Závěr

Cílem diplomové práce bylo na základě dostupných informací zpracovat finanční analýzu podniku a zjistit tak budoucí vývoj podniku a zhodnotit finanční zdraví podniku či naopak, zda podnik vede k bankrotu. Zpracovaná analýza by měla sloužit k celkovému zhodnocení vývoje minulých let, odhalit případné poruchy v hospodaření podniku, navrhnout opatření k jejich řešení, která podnik udělal a kterých může využít i v dalším vývoji.

Tuto finanční analýzu jsem zpracovala za roky 2008 – 2010. Podnik si nepřeje být jmenován, proto je označen jako ABC. Podniká v oblasti dopravy a stavebnictví, které v posledních letech měly velký rozmach. V diplomové práci je provedena horizontální a vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů, rentability, zadluženosti a modely predikce finanční tísně podniku.

Nejprve jsem provedla horizontální a vertikální analýzu aktiv. Z jejich výsledků vyplývá, že struktura aktiv se mění a aktiva podnik vlastní jak oběžná, tak stálá. Zatímco stálá aktiva klesají, oběžná aktiva naproti tomu stoupají. To je dáno postupným rozvojem podniku od jeho založení. V posledním období by se dalo mluvit o zmírnění nárůstu aktiv. Za důvod lze předpokládat mírnou stagnaci ve vývoji podniku.

I z horizontální a vertikální analýzy pasiv je zřejmé, že pasiva mají měnnou strukturu. V letech 2009/2010 vzrostla o 15,51 %. Cizí zdroje oproti vlastním stoupají, ale celou dobu existence podniku se pohybují nad 70% celkových pasiv. Zvyšování vlastních zdrojů je následkem navyšování hospodářského výsledku. Podnik je tedy financován hlavně cizími zdroji. Ty jsou ovšem velmi levným zdrojem financování, protože se jedná pouze o zdroje krátkodobé, které jsou tvořeny převážně závazky z obchodních vztahů. Kromě růstu vlastního kapitálu v průběhu let narůstal i cizí kapitál, ovšem rychlejším tempem.

Jako další součást mé práce jsem provedla analýzu pomocí poměrových ukazatelů, které jsem rozdělila do čtyř skupin.

Nejprve jsem provedla analýzu pomocí ukazatelů rentability. Pomocí nich jsem zjistila, že rentabilita vloženého kapitálu a rentabilita vložených aktiv je na špatné úrovni. Zatímco rentabilita vloženého kapitálu (ROI) zaznamenala v posledních letech negativní vývoj ve všech třech letech a pokles v roce 2009 oproti roku 2010 o 4,44 %,

tak rentabilita vložených aktiv má taktéž negativní vývoj, ovšem v roce 2008 se pohyboval nad doporučené hodnoty. Rentabilita tržeb dosahuje taktéž špatných hodnot. Všechny tyto ukazatele mají stejný vývoj.

Rentabilita vlastního i celkového kapitálu jsou taktéž na špatné úrovni. V posledních obdobích je zaznamenán určitý pokles, který je způsoben zvyšováním aktiv a vlastního kapitálu a stagnací zisku. Vzhledem ke skutečnosti, že se ROE neustále zmenšuje, je podnik odsouzen k zániku, neboť pro investora to znamená vyšší riziko investice a investor požaduje vyšší míru zhodnocení.

Jako druhou jsem provedla analýzu aktivity. Zjistila jsem, že podniku roste obratovost zásob, což je způsobeno menším nákupem zásob (zmenšování objemu skladu). Doba obratu zásob lze charakterizovat jako dobu mezi nákupem materiálu a prodejem výrobků. Pohybuje se v průměru 54 dní. Dle tohoto výsledku můžu říci, že podnik má zbytečně nekvalitní zásoby, které vyžadují velké finanční prostředky. Důležité je, aby si v budoucnu dala velký pozor na pokles tohoto ukazatele, neboť příliš nízké hodnoty mohou ohrozit výrobu, avšak vysoké hodnoty vyvolávají velké množství finančních prostředků. Podnik by měl reagovat pružně na poptávku, což nelze bez dostatečných zásob.

Doba obratu pohledávek definuje, za jak dlouho organizace získá peněžní prostředky od svých odběratelů, což je v průměru 87 dní. Podnik nejčastěji vystavuje faktury s dobou splatnosti 30 dní. Platby tedy inkasuje pomalu a po době splatnosti téměř 57 dní. Závazky podniku platí v průměru po 107 dnech. Tudiž má dočasné peněžní prostředky od odběratelů k dispozici v průměru 20 dní.

Oproti tomu obratovost pohledávek, která postupem času také klesala, se nyní pohybuje na nižší úrovni a doporučovala bych, aby podnik zavedl nápravu, například snížením doby splatnosti faktur a razantnějším vymáháním pohledávek od odběratelů. Bohužel, ale v tomto případě někdy nelze pomoci, protože pokud podnik bude chtít snížit splatnost faktur, může narazit na odpor a později i možnou ztrátu odběratelů.

Doba obratu závazků se v průběhu existence podniku prodlužovala. V posledním roce splácel podnik své závazky v průměru po více než 110 dnech. To znamená, že má k dispozici peněžní prostředky určené k splácení závazků po dlouhou dobu, ovšem

doporučila bych kontrolu splácení závazků, aby nedocházelo ke splácení po lhůtě splatnosti, což se stává dražší díky úrokům z prodlení.

Na základě provedené finanční analýzy jsem zjistila silné a slabé stránky společnosti. Jako nejsilnější stránku bych uvedla to, že společnost financuje svůj dlouhodobý majetek dlouhodobým kapitálem, což znamená, že není podkapitalizovaná. Naopak jako nejslabší stránku bych uvedla, že podnik neumí efektivně využívat svá aktiva. Například doba obratu závazků je v průměru 54 dní. Platby od odběratelů podnik získává pomalu a po době splatnosti, neboť faktury jsou vystaveny s dobou splatnosti 30 dní. Mezi slabé stránky patří i platební schopnost, neboť organizace nemá dostatek disponibilních peněžních prostředků.

Běžná a pohotová likvidita se ve sledovaných letech pohybovala v rámci doporučených hodnot. Pohotová a běžná likvidita jsou na stejné úrovni. V případě, že by se pohotová likvidita výrazně lišila od běžné likvidity, mělo by to za následek skutečnost, že podnik má velké množství zásob, které by musel prodat v případě, že by byly všechny krátkodobé závazky splatné. U obchodní společnosti jsou však zásoby důležité a rychle se obměňují.

Hotovostní (okamžitou) likviditu nelze vyjádřit, neboť nemám k dispozici údaje o okamžitě splatných závazcích. V případě, že by měl podnik dostatek disponibilních prostředků, pak by to znamenalo dobrou zprávu pro věřitele, ovšem špatnou zprávu pro vlastníky, neboť vysoká hodnota ukazatele znamená vyšší objem pohotových prostředků, které by mohly být využity produktivněji.

Posledními analyzovanými ukazateli byli ukazatelé zadluženosti. Z nich vyplývá vysoká zadluženost podniku. Ta je ovšem tvořena pouze krátkodobými závazky, nejčastěji závazky z obchodních vztahů.

Hodnoty Altmanova Z-skóre modelu byly analyzovány v rámci šedé zóny, což znamená, že u společnosti není jisté, zda zbankrotuje nebo jaký bude její další budoucí vývoj. Rok od roku se hodnota AZ skóre neustále snižuje. Také podle hodnot Indexu důvěryhodnosti můžeme podnik označit jako finančně zdravý a stabilní, což se liší od předchozího ukazatele. Tento model popisuje finanční situaci z pohledu vlastníka. Nejvyšší hodnotu dosahovala v roce 2008, kde byl tento Index ovlivněn vysokým ziskem před zdaněním. Multivariantní diskriminační analýza popisuje budoucí vývoj

podniku. Ve sledovaných letech se podnik prokázal opět jako finančně zdravý a dosahující výborných hodnot. Tento ukazatel nejvíce ovlivnily výnosy a zisk před zdaněním. Je nutné si povšimnout i vzrůstajících závazků, které tento ukazatel ovlivňují nepříznivě. Posledním ukazatelem je Quick Test. Ve sledovaných letech se pohybuje v průměrné ekonomické i finanční činnosti. Vyzvedla bych ukazatel splácení dluhu, naopak negativní je cash flow ve výnosech. Řešení bych viděla ve snížení krátkodobých pohledávek, které se rok od roku zvyšují.

V závěru výpočtové a analytické části se zabývám ukazatelem EVA – tzn. Ekonomického zisku, který podnik vygeneroval po odečtení daní, nákladů na vlastní i cizí kapitál.

Nejdříve pracuji s rozdělením aktiv a pasiv na zdroje a investovaný kapitál. Jako další krok jsem stanovila WACC. Z analýzy vyplývá, že podnik má velkou míru zadlužení, ovšem toto zadlužení zaujímá z největšího podílu rezervy, které snižují provozní HV, a tím i celý ukazatel EVA. Náklady kapitálu na úrovni WACC odpovídají výši 15 %. Tím, že jsem rezervy zahrнула do vlastního kapitálu způsobilo nulové zadlužení podniku. Z analýz let 2009-2010 vyplynulo, že podnik netvoří hodnotu pro vlastníky, a to především z důvodu klesajícího provozního zisku, tak i z důvodu rostoucího objemu investovaného kapitálu.

Souhrnně bych situaci podniku hodnotila pozitivně. Podnik udržuje kladný výsledek hospodaření a je solventní. Doporučila bych zavést zmíněná opatření, aby se zabránilo dalším sestupům ukazatelů, které by mohly podnik dostat do nepříznivé situace. Podnik by měl svou pozornost hlavně věnovat řízení čistého pracovního kapitálu, který ovlivňují především krátkodobé závazky a pohledávky z obchodního styku. (Je zde zcela zřejmé, že v podniku selhal credit management). V další řadě bych doporučila zapojit úročených cizích zdrojů.

V samém závěru diplomové práce je uveden finanční plán, do kterého jsou zapracovány navrhované změny (např. snížení základního kapitálu ve prospěch výplaty dividend, splacení 20 % závazků), které vedou ke zlepšení finanční situace podniku. Po zohlednění navrhovaných opatření pak EVA tvoří hodnotu pro vlastníky, ROE se téměř nezmění, to je však zapříčiněno hlavně ztrátou z prodeje pohledávek po splatnosti.

Souhrnně bych situaci podniku hodnotila pozitivně. Podnik udržuje kladný výsledek hospodaření a je solventní. Doporučila bych zavést zmíněná opatření, aby se zabránilo dalším sestupům ukazatelů, které by mohly podnik dostat do nepříznivé situace.

Použitá literatura

- (1) BLAHA, Z.S. - JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vydání. Praha : Management Press, 2006. 196 s. ISBN 80-7261-145-3.
- (2) KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha : C.H.Beck, 2007. 800 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- (3) KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. XVII. aktualizované vydání. Praha : Polygon, 2007. 420 s. ISBN 978-80-7273-143-5.
- (4) VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2006. ISBN 80-86929-01-9.
- (5) MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. 1. vydání, Praha: GRADA Publishing, 2006. 156 s. ISBN 80-247-1558-9.
- (6) ŽIVĚLOVÁ, I. *Podnikové finance*. 1. vydání, Brno: MZLU, 2007. 111 s. ISBN 978-80-7375-035-0.
- (7) MRKVIČKA, J. - KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. přepracované vydání. Praha : ASPI, Institut Stavů účetních, 2006, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- (8) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vydání. Brno : Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- (9) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9. vyd. Brno:FP VUT, 2004. ISBN 80-214-2564-4
- (10) Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.
- (11) ČERNÁ, A., DOSTÁL, J., SŮVOVÁ, H., ŠPAČEK, E., HUBÁLEK, K. *Finanční analýza*. 1. vydání Praha : Bankovní institut, a.s., 1997. Strana 80.

- (12) SOLAŘ, J. a BARTOŠ, V. *Rozbor výkonnosti firmy*. 3. vyd. Brno: CERM, 2006. 163 s. ISBN 80-214-3325-6.
- (13) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8
- (14) SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 4. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4
- (15) REŽŇÁKOVÁ, M. *Finanční management*. Studijní text pro kombinovanou formu studia. 1.díl. Brno: Cerm, 2005, 125 s. ISBN 80-214-3035-4.
- (16) BARTOŠ, V. *Finanční analýza a plánování*. Materiály pro přednášky z předmětu Finanční analýza a plánování, Fakulta podnikatelská VUT v Brně, letní semestr 2009
- (17) KOVANICOVÁ, D. a KOVANIC, P. 4. vyd. *Podklady skryté v účetnictví Díl II*, Finanční analýza účetních výkazů. Praha: Polygon, 1999. 288 s. ISBN 80-85967-88-X.

Internetové zdroje

- (1) Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. MPO [online]. 2005. [cit. 2010-02-15]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>.
- (2) /online/ Dostupné z: <http://www.eurovia.cz/>. Převzato 27. 4. 2011.

Seznam tabulek

TABULKA Č. 1: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝSLEDOVKY PODNIKU ABC, SPOL. S R.O.	- 46 -
TABULKA Č. 2: ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL.....	- 47 -
TABULKA Č. 3: UKAZATELE AKTIVITY.....	- 49 -
TABULKA Č. 4: UKAZATELE ZADLUŽENOSTI.....	- 50 -
TABULKA Č. 5: UKAZATELE LIKVIDITY	- 50 -
TABULKA Č. 6: ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL VE VZTAHU K AKTIVŮM.....	- 51 -
TABULKA Č. 7: UKAZATEL RENTABILITY VLOŽENÉHO KAPITÁLU	- 52 -
TABULKA Č. 8: UKAZATEL RENTABILITY VLOŽENÝCH AKTIV	- 52 -
TABULKA Č. 9: VÝPOČET ALTMANOVA INDEXU	- 54 -
TABULKA Č. 10: KRÁLICKŮV RYCHLÝ TEST - VÝPOČET	- 56 -
TABULKA Č. 11: MULTIVARIANTNÍ DISKRIMINAČNÍ ANALÝZA	- 57 -
TABULKA Č. 12 – ČÁST 2: MULTIVARIANTNÍ DISKRIMINAČNÍ ANALÝZA – VÝPOČET	- 58 -
TABULKA Č. 13: SILNÉ STRÁNKY PODNIKU.....	- 60 -
TABULKA Č. 14: SLABÉ STRÁNKY PODNIKU.....	- 60 -
TABULKA Č. 15: PŘÍLEŽITOSTI PODNIKU.....	- 61 -
TABULKA Č. 16: HROZBY PODNIKU	- 61 -
TABULKA Č. 17: ROZDĚLENÍ AKTIV A PASIV PRO ÚČELY VÝPOČTU UKAZATELE EVA	- 62 -
TABULKA Č. 18: VÝPOČET EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY EVA.....	- 63 -
TABULKA Č. 19: PLÁNOVANÝ VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY PRO ROK 2011 BEZ VLIVU NAVRHOVANÝCH ZMĚN ... - 67 -	
TABULKA Č. 20: UPRAVENÝ VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY PRO ROK 2011 PO ZOHLEDNĚNÍ NAVRHOVANÝCH ZMĚN	- 68 -
TABULKA Č. 21: DŮSLEDKY NAVRHOVANÝCH ÚPRAV PRO INVESTOVANÝ KAPITÁL A CELKOVÁ AKTIVA K 1.1.2011	- 69 -

Seznam grafů

GRAF Č. 1: ČISTÝ PENĚŽNĚ POHLEDÁVKOVÝ FOND	- 48 -
GRAF Č. 2: DU PONTŮV ROZKLAD RENTABILITY ROE.....	- 53 -
GRAF Č. 3: INDEX IN	- 59 -

Seznam příloh

Příloha č. 1: Bonitní modely

Příloha č. 2: Bankrotní modely

Příloha č. 3: Přehled předmětů podnikání podniku ABC, spol. s r.o.

Příloha č. 4: Horizontální a vertikální analýza rozvahy podniku ABC, spol. s r.o.

Příloha č. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty podniku ABC, spol. s r.o.

Příloha č. 6: Rozvaha ABC, spol. s r.o. za rok 2008

Příloha č. 7: Výkaz zisku a ztráty ABC, spol. s r.o. za rok 2008

Příloha č. 8: Rozvaha ABC, spol. s r.o. za rok 2009

Příloha č. 9: Výkaz zisku a ztráty ABC, spol. s r.o. za rok 2009

Příloha č. 10: Rozvaha ABC, spol. s r.o. za rok 2010

Příloha č. 11: Výkaz zisku a ztráty ABC, spol. s r.o. za rok 2010

Příloha č. 12: Základní pyramidový model INFA

Příloha č. 13: Výpočet indexu IN v podniku ABC, spol. s r.o.

Bonitní modely

I) SWOT analýza

SWOT analýza byla vyvinuta v 60. a 70. letech na Standfordově univerzitě panem Albertem Humphreym. Na SWOT analýzu byla použita data 500 nejvýznamnějších amerických společností.

Základ této metody plyne z rozdělení jednotlivých faktorů do 4 základních skupin. Jde o vzájemné působení silných a slabých stránek na straně jedné, vůči hrozbám a příležitostem na straně druhé. Cílem SWOT analýzy je minimalizování nedostatků a maximalizování předností. (1)

1. **Silné stránky** (Strengths);
2. **Slabé stránky** (Weaknesses);
3. **Příležitosti** (Opportunities);
4. **Hrozby** (Threats).

Externí analýza	Interní analýza	
	Silné stránky	Slabé stránky
Příležitosti	<i>S-O-Strategie:</i> V této fázi vznikají nové metody. pomocí nich se následně rozvíjí silné a slabé stránky organizace.	<i>W-O-Strategie:</i> V této fázi se musí odstranit nedostatky, aby mohli vzniknout nové příležitosti.
Hrozby	<i>S-T-Strategie:</i> V této fázi k zamezení hrozeb využíváme silných stránek.	<i>W-T-Strategie:</i> V této fázi se vyvíjí nové strategie. Nové strategie by měly sloužit k omezení hrozeb, které naše slabé stránky silně ohrožují.

Tabulka č. 1p: SWOT analýza¹⁴

¹⁴ Zdroj: FOTR, J. podnikatelský záměr a investiční rozhodování. 2005. 356 s. ISBN 80-247-0939-2

Tato metoda se využívá v marketingu, ve finanční analýze i při jiných analýzách. Silné a slabé stránky může podnik ovlivňovat a má nad nimi kontrolu, proto se jedná o interní faktory (např. personál, dobré nebo špatné manažerské schopnosti). Hrozby a příležitosti sice nemůžeme ovlivňovat, ale můžeme na ně reagovat, i když nad nimi nemáme kontrolu. Jedná se o externí faktory, například konkurence, situace na trhu služeb, politická situace státu.

II) Kralický rychlý test

Kralický rychlý test vznikl v roce 1990. Kvóta vlastního kapitálu a doba splácení dluhu s cash flow jsou ukazateli finanční stability, zatímco další dva jsou ukazatele výnosnosti firmy. Tento test se skládá ze čtyř základních ukazatelů:

- Kvóta vlastního kapitálu / celková bilanční suma
- Rentabilita aktiv – EBIT/ Aktiva
- Rentabilita tržeb – Cash flow / tržby z prodeje vlastní výrobků a služeb + tržby z prodeje zboží
- Doba splacení v dluhu z cash flow - Krátkodobé + dlouhodobé pohledávky / aktuální výše cash flow (7)

Výsledná známka se pak stanovuje jako prostý aritmetický průměr z výsledných známek jednotlivých ukazatelů.

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

Tabulka č. 2p: Kralický test – stupnice hodnocení ukazatelů

Zdroj: KISLINGEROVÁ, E., HNÍLICA, J. Finanční analýza - krok za krokem. 1. vydání Praha : C. H. Beck, 2005. Strana 77. ISBN: 80-7179-321-3.

III) Index bonity

Indikátor bonity vyjadřuje schopnost firmy řádně plnit své závazky a říká jak je firma schopná a kolik má možností a kvalit. Indikátor bonity se využívá hlavně v zemích, kde se mluví německy. Tak jako i u dalších ukazatelů platí, že čím je index bonity vyšší, tím je i lepší finančně-ekonomické hodnocení podniku. (7)

Tento index využívá 6 ukazatelů a jeho rovnice má následující tvar:

$$B = 1,5 x_1 + 0,08 x_2 + 10 x_3 + 5 x_4 + 0,3 x_5 + 0,1 x_6$$

kde:

x_1 = CF/cizí zdroje

x_2 = aktiva/cizí zdroje

x_3 = EBT/aktiva

x_4 = EBT/celkové výkony

x_5 = zásoby/celkové výkony

x_6 = celkové výkony/aktiva

Výsledek můžeme interpretovat následujícím způsobem:

$-3 < B < -2$ finanční situace firmy je extrémně špatná

$-2 < B < -1$ finanční situace firmy je velmi špatná

$-1 < B < 0$ finanční situace firmy je špatná (určité problémy ve firmě)

$0 < B < 1$ firma má určité problémy

$1 < B < 2$ finanční situace firmy je dobrá

$2 < B < 3$ finanční situace firmy je velmi dobrá

$B > 3$ finanční situace firmy je výborná (extrémně prosperující organizace).

Podnik s hodnotou nižší než 0 jsme brali jako spějící k bankrotu a podnik s hodnotou vyšší než 1 jako bonitní podnik

Bankrotní modely

I) Altmanův index finančního zdraví

Altmanův model finančního zdraví využívá diskriminační analýzu (proběhla ke konci 60 let a během 80 let), která se řadí mezi vyšší metody finanční analýzy. Zaměřuje se na predikci bankrotu podniku. Nazývá se také Z-skóre a není moc typický pro české podniky, ale především pro americké. Specifikem tohoto ukazatele je, že odlišuje firmy, které v bankrotu již jsou, které tam směřují a které v blízké době bankrot postihne. Profesor Altman stanovil pro výpočet výše uvedeného Z-skóre diskriminační funkci, a to pro firmy, které obchodují s akciemi veřejně na burze a pro ostatní podniky. Diskriminační analýza hledá takovou přímkou (vyjádřenou jednotlivými ukazateli), která dokáže obě skupiny níže popsaných firem od sebe odlišit – diskriminovat. Pro sestavení tohoto indexu bylo využito několika amerických firem, které v daném a sledovaném období buď prosperovaly a nebo bankrotovaly.

Základ výpočtu vychází z pěti poměrových hodnot, které jsou následně spojeny do jednoho hodnotícího ukazatele, a proto je tento vzorec oblíben pro svou jednoduchost.

Původní index z roku 1968 měl tento tvar:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5 \text{ (pro podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi)}$$

$Z < 1,81$ firmě hrozí vážné finanční problémy

$1,81 < Z < 2,99$ tzv. šedá zóna - neurčitý výsledek

$Z > 2,99$ předpoklad příznivé finanční situace.

Pro podniky s veřejně neobchodovatelnými cennými papíry se Z-skóre vypočítá dle upravené verze Altmanovy rovnice publikované v roce 1983:

$$Z = 0,717*A + 0,847*B + 3,107*C + 0,420*D + 0,998*E \text{ (pro ostatní podniky)}$$

Kde

A = ČPK / Celková aktiva

B = Nerozdělený zisk / Celková aktiva

C = EBIT / Celková aktiva

$D = \text{podíl vlastního kapitálu v účetní hodnotě k celkovým dluhům}$

$E = \text{Celkový obrat} / \text{Celková aktiva.}$

Hranice pro předvídání finanční situace jsou následující:

Pokud $Z > 2,9$předvídáme uspokojivou finanční situaci (nebo-li pásmo prosperity)

$1,2 < Z \leq 2,9$šedá zóna“ nevyhraněných výsledků

$Z \leq 1,2$organizace je ohrožena vážnými finančními problémy.

Čím vyšší je hodnota Z-skóre a čím pozitivně dynamičtější trend ve vývoji hodnoty Z-skóre, tím je lépe.

Podíváme – li se blíže na ukazatel B, vidíme ve vzorci nerozdělený zisk, které představuje součet výsledku hospodaření za běžné účetní období, fondy ze zisku a výsledek hospodaření z minulých let.

Ukazatel C definuje zisk před zdaněním a úroky, které se nachází ve výkazu zisků a ztrát. Ten se vypočte jako součet výsledku hospodaření, nákladových úroků a daně z příjmu za mimořádnou a běžnou činnost.

V ukazateli E se celkový obrat vypočte jako součet tržeb z prodeje zboží, vlastních výrobků a služeb uvedených ve výkazu Z/Z v druhovém členění.

II) Index IN

Těmto indexům se taktéž říká indexy důvěryhodnosti. Na rozdíl od Altmanova indexu se tento index používá v českých zemích a obsahuje poměrové ukazatele z oblasti zadluženosti, likvidity, výnosnosti a aktivity. Tento index byl zpracován Inkou a Ivanem Neumaierovými. Tento model byl vytvořen na základě praktických zkušeností, ale také na základě analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů hodnocení firem. Předtím, než se sestrojil tento model, bylo zkoumáno přes 1000 českých firem. (6)

Existují tři základní indexy IN a to:

- a) IN95
- b) IN99
- c) IN01

Vypočítá se dle rovnice:

$$\text{Index IN05} = 0,13 \cdot A + 0,04 \cdot B + 3,97 \cdot C + 0,21 \cdot D + 0,09 \cdot E$$

kde:

A = Aktiva / Cizí kapitál

B = EBIT / Nákladové úroky

C = EBIT / Celková aktiva

D = Celkové výnosy / Celková aktiva

E = Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky a úvěry.

Pokud $\text{IN05} > 1,6$ můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci

$0,9 < \text{IN05} \leq 1,6$“šedá zóna“ nevyhraněných výsledků

$\text{IN05} \leq 0,9$firma je ohrožena vážnými finančními problémy.

Doporučuje se, že v případě blížících se nákladových úroků k nule se omezila na velikost 2. Ukazatele ve vzorci IN 05 na hodnotu 9. To má za následek, že se eliminuje možnost, že se vliv tohoto ukazatele převáží na ostatní ukazatele, a celková hodnota indexu se bude blížit k nekonečnu.

Hodnota indexu se vypočítá podle následující rovnice:

$$\text{IN} = V_1 \cdot \frac{A}{CZ} + V_2 \cdot \frac{\text{EBIT}}{U} + V_3 \cdot \frac{\text{EBIT}}{A} + V_4 \cdot \frac{T}{A} + V_5 \cdot \frac{OA}{KZ + KBU} - V_6 \cdot \frac{ZPL}{T}$$

kde:

a = aktiva; CZ = cizí zdroje; U = nákladové úroky; T = tržby; OA = oběžná aktiva; KZ = krátkodobé závazky; KBU = krátkodobé bankovní úvěry; ZPL = závazky po lhůtě splatnosti; $V_1 - V_6$ = váhy.

$$\text{Index IN 09} = -0,017 \cdot X1 + 4,573 \cdot X2 + 0,481 \cdot X3 + 0,015 \cdot X4$$

X1 = Aktiva/Cizí kapitál

X2 = EBIT/Aktiva

X3 = Výnosy/Aktiva

X4 = Oběžná aktiva/(Krátkodobé závazky+Krátkodobé bankovní úvěry).

Kriteriální hodnoty:

$\text{IN99} > 2,07$

Hodnota pro vlastníka

$1,420 < \text{IN 99} < 2,07$

Podnik stále tvoří hodnotu pro vlastníka

$1,089 < IN_{99} < 1,420$	Tzv. šedá zóna
$0,684 < IN_{99} < 1,089$	Pravděpodobně netvoří žádnou hodnotu pro vlastníka
$IN_{99} < 0,684$	Podnik netvoří hodnotu $IN_{99} > 2,07$.

$$\text{Index } IN_{01} = 0,13 * X1 + 0,04 * X2 + 3,92 * X3 + 0,21 * X4 + 0,09 * X5$$

$X1 = \text{Aktiva} / \text{Cizí kapitál}$

$X2 = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}$

$X3 = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$

$X4 = \text{Výnosy} / \text{Aktiva}$

$X5 = \text{Oběžná aktiva} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry}).$

Kriteriální hodnoty:

$IN_{01} > 1,77$	Oblast prosperity (podnik tvoří hodnotu s pravděpodobností 67%)
$1,77 < IN_{01} > 0,75$	Oblast šedé zóny – nelze se vyjádřit
$IN_{01} > 0,75$	Oblast bankrotu (podnik netvoří hodnotu).

Přehled předmětů podnikání podniku ABC, spol. s r.o.

- Projektová činnost ve výstavbě
- Opravy silničních vozidel
- Zpracování kamene
- Izolatérství
- Provozování drážní dopravy
- Činnost prováděná hornických způsobem
- Hornická činnost
- Provozování dráhy – vlečky
- Podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady
- Zámečnictví, nástrojařství
- Opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů
- Provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- Klempířství a oprava karoserií
- Montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení
- Montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob plyny
- Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
- Výkon zeměměřických činností
- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- Silniční motorová doprava - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně, - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny, - nákladní mezinárodní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně, - nákladní mezinárodní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny, - vnitrostátní příležitostná osobní, - mezinárodní příležitostná osobní
- Výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení
- Vodoinstalatérství, topenářství
- Malířství, lakýrnictví, natěračství.

Příloha č. 4

Horizontální a vertikální analýza rozvahy podniku ABC, spol. s r.o.

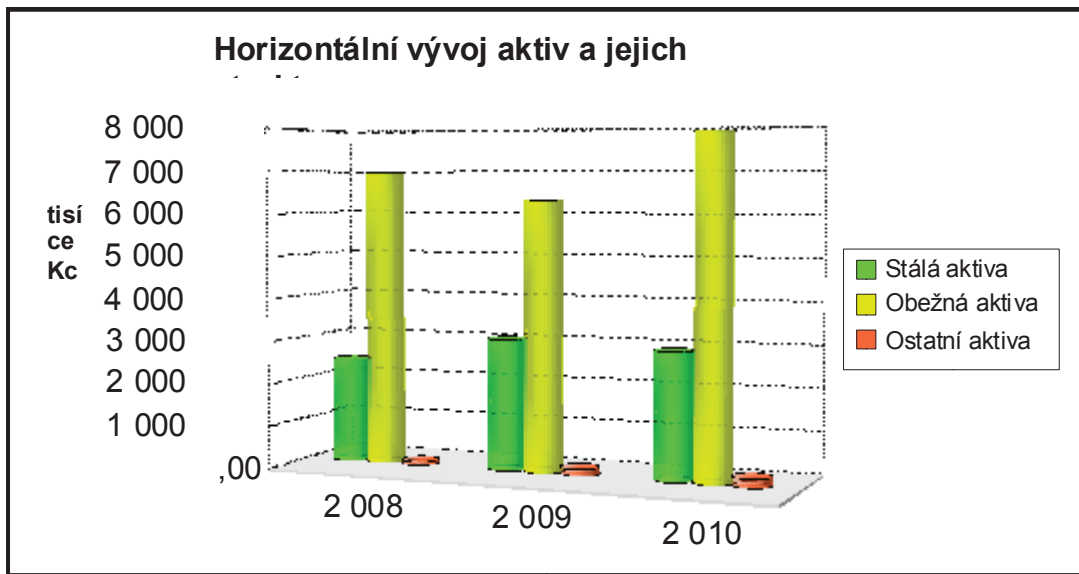
Položka	2008	2009	2010	2009-2008	%	2010-2009	%
Aktiva celkem	9 486 327	9 550 737	11 032 763	64 410	0,68	1 482 026	15,52
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál							
Stálá aktiva	2 464 599	3 076 509	2 952 200	611 910	24,83	-124 309	-4,04
nehmotný investiční majetek	1 189	316	216	-873	-73,42	-100	-31,65
hmotný investiční majetek	1 549 718	1 540 672	1 324 712	-9 046	-0,58	-215 960	-14,02
finanční investice	913 692	1 535 521	1 627 272	621 829	68,06	91 751	5,98
podílové cenné papíry a vklady v podnicích	0,000	0	0	0	0,00	0	0,00
ostatní finanční investice	913 692	1 535 521	1 627 272	621 829	68,06	91 751	5,98
Oběžná aktiva	6 946 461	6 319 092	7 877 087	-627 369	-9,03	1 557 995	24,66
zásoby	321 604	330 069	265 164	8 465	2,63	-64 905	-19,66
krátkodobé pohledávky	4 196 019	3 577 160	3 824 395	-618 859	-14,75	247 235	6,46
dlouhodobé pohledávky	354 394	590 468	1 047 123	236 074	66,61	456 655	77,34
finanční majetek	2 074 444	1 821 395	2 740 405	-253 049	-12,20	919 010	50,46
Ostatní aktiva	75 267	155 136	203 476	79 869	106,11	48 340	31,16

Tabulka č.3p: Horizontální analýza aktiv

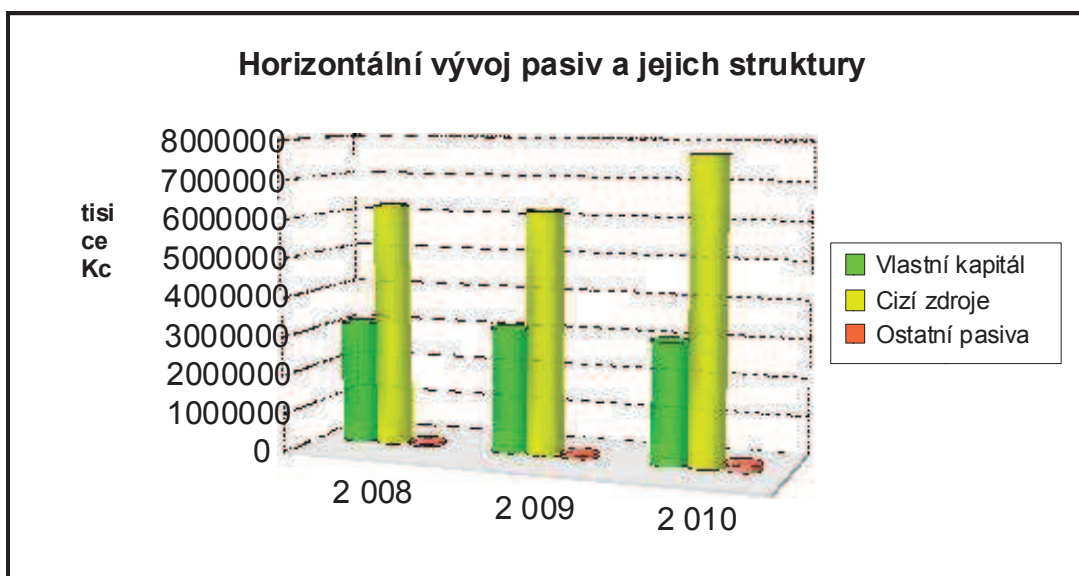
Položka	2008	2009	2010	2009-2008	%	2010-2009	%
Pasiva celkem	9 486 327	9 550 737	11 032 763	64 410	0,68	1 482 026	15,52
Vlastní kapitál	3 147 074	3 209 032	3 123 338	61 958	1,97	-85 694	-2,67
základní kapitál	1 386 200	1 386 200	1 386 200	0	0,00	0	0,00
kapitálové fondy	75 822	76 925	77 046	1 103	1,45	121	0,16
zákoný rezervní fond	231 048	273 359	277 240	42 311	18,31	3 881	1,42
nerozdělený zisk minulých let	607 780	712 209	768 702	104 429	17,18	56 493	7,93
Výsledek hospodaření účetního období	846 224	760 339	614 150	-85 885	-10,15	-146 189	-19,23
Cizí zdroje	6 265 070	6 245 952	7 740 428	-19 118	-0,31	1 494 476	23,93
zákonné rezervy	10 376	11 648	13 104	1 272	12,26	1 456	12,50
jiné rezervy	1 337 849	1 365 947	1 840 448	28 098	2,10	474 501	34,74
dlouhodobé závazky	343 064	457 812	534 104	114 748	33,45	76 292	16,66
krátkodobé závazky	4 573 781	4 410 545	5 352 772	-163 236	-3,57	942 227	21,36
bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0,00	0	0,00
dlouhodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0,00	0	0,00
Ostatní pasiva	74 183	95 753	168 997	21 570	29,08	73 244	0,00

Tabulka č. 4p: Horizontální analýza pasiv

Grafické znázornění



Graf č. 1p: Horizontální vývoj aktiv



Graf č. 2p: Horizontální vývoj pasiv

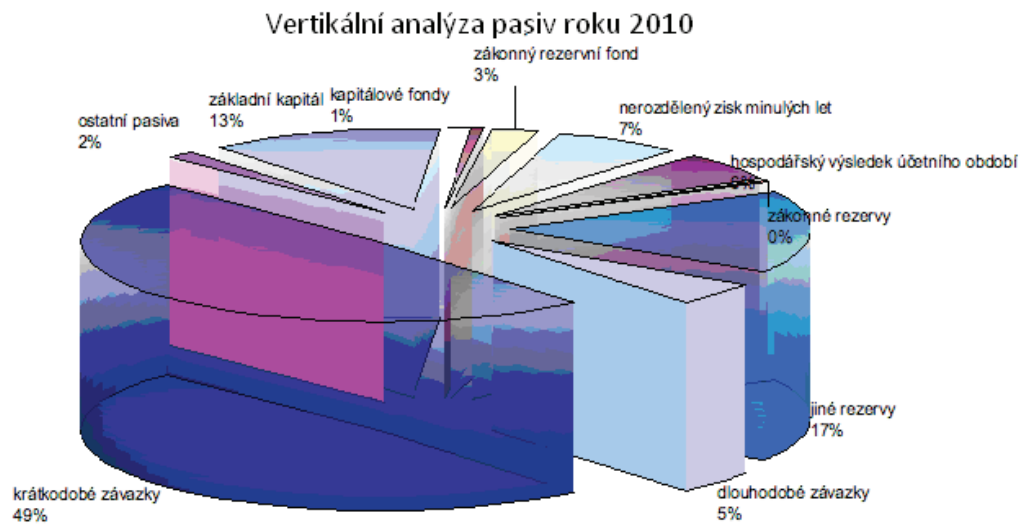
Položky v tis. Kč	2008	%	2009	%	2010	%
Aktiva celkem	9 486 327	100	9 550 737	100	11 032 763	100
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál						
Stálá aktiva	2 464 599	25,98	3 076 509	32,21	2 952 200	26,76
nehmotný investiční majetek	1 189	0,01	316	0,003	216	0,002
hmotný investiční majetek	1 549 718	16,34	1 540 672	16,13	1 324 712	12,01
finanční investice	913 692	9,63	1 535 521	16,08	1 627 272	14,75
podílové cenné papíry a vklady v podnicích	0,000	0,000	0	0	0	0,00
ostatní finanční investice	913 692		1 535 521		1 627 272	14,75
Oběžná aktiva	6 946 461	73,23	6 319 092	66,16	7 877 087	71,40
zásoby	321 604	3,39	330 069	3,46	265 164	2,40
dlouhodobé pohledávky	354 394	3,74	590 468	6,18	1 047 123	9,49
krátkodobé pohledávky	4 196 019	44,23	3 577 160	37,45	3 824 395	34,66
finanční majetek	2 074 444	21,87	1 821 395	19,07	2 740 405	24,84
Ostatní aktiva	75 267	0,79	155 136	1,62	203 476	1,84

Tabulka č. 5p: Vertikální analýza aktiv

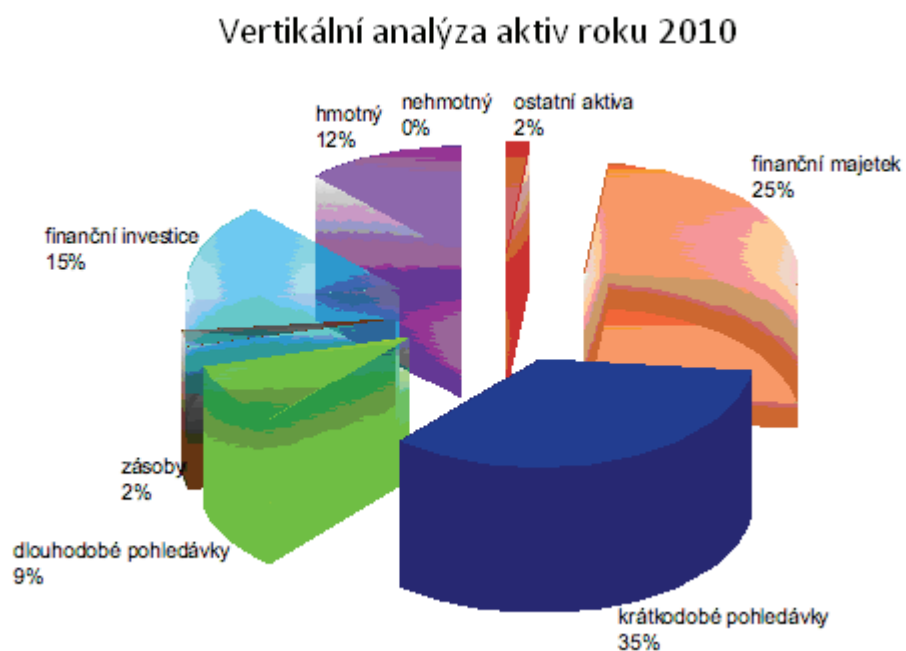
Položky v tis. Kč	2008	%	2009	%	2010	%
Pasiva celkem	9 486 327	100	9 550 738	100	11 032 763	100
Vlastní kapitál	3 147 074	33,17	3 209 032	33,60	3 123 338	28,31
základní kapitál	1 386 200	14,61	1 386 200	14,51	1 386 200	12,56
kapitálové fondy	75 822	0,80	76 925	0,81	77 046	0,70
zákonný rezervní fond	231 048	2,44	273 359	2,86	277 240	2,51
nerozdělený zisk minulých let	607 780	6,41	712 209	7,46	768 702	6,97
Výsledek hospodaření	846 224	8,92	760 339	7,96	614 150	5,57
Cizí zdroje	6 265 070	66,04	6 245 953	65,40	7 740 428	70,16
zákonné rezervy	10 376	0,11	11 648	0,12	13 104	0,12
jiné rezervy	1 337 849	14,10	1 365 947	14,30	1 840 448	16,68
dlouhodobé závazky	343 064	3,62	457 813	4,79	534 104	4,84
krátkodobé závazky	4 573 781	48,21	4 410 545	46,18	5 352 772	48,52
bankovní úvěry a výpomoci	0	0,00	0	0,00	0	0,00
dlouhodobé bankovní úvěry	0		0		0	
Ostatní pasiva	74 183	0,78	95 753	1,00	168 997	1,53

Tabulka č. 6p: Vertikální analýza pasiv

Grafické znázornění



Graf č. 3p: Vertikální analýza



Graf č. 4p: Vertikální analýza

Příloha č. 5

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty podniku ABC, spol. s r.o.

Text	2008	2009	2010	2009/2008		2010/2009	
				v %	v tis.	v %	v tis.
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	15 112 141	15 511 953	17 604 060	2,65	399 812	13,49	2 092 107
Změna stavu zásob vl. činnosti a aktivace	-23 482	30 490	-70 073	-229,84	53 972	-329,82	-100 563
Výkony	15 088 659	15 542 443	17 533 987	3,01	453 784	12,81	1 991 544
Výkonová spotřeba	12 525 245	13 128 673	14 930 869	4,82	603 428	13,73	1 802 196
Spotřeba materiálu a energie	3 055 673	3 041 993	2 869 882	-0,45	-13 680	-5,66	-172 111
Služby	9 469 572	10 086 680	12 060 987	6,52	617 108	19,57	1 974 307
Přidaná hodnota	2 563 414	2 413 770	2 603 118	-5,84	-149 644	7,84	189 348
Osobní náklady	1 227 954	1 294 674	1 335 678	5,43	66 720	3,17	41 004
Daně a poplatky	33 435	20 026	18 999	-40,10	-13 409	-5,13	-1 027
Odpisy DNM a DHM	331 573	323 621	325 618	-2,40	-7 952	0,62	1 997
Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu	449 240	40 152	63 026	-91,06	-409 088	56,97	22 874
Zůstatková cena prod. majetku a materiálu	171 956	24 413	12 308	-85,80	-147 543	-49,58	-12 105
Změna stavu rezerv a opr. pol. v provoz. obl.	280 128	120 512	504 861	-56,98	-159 616	318,93	384 349
Ostatní provozní výnosy	343 958	427 279	478 207	24,22	83 321	11,92	50 928
Ostatní provozní náklady	325 556	289 889	323 828	-10,96	-35 667	11,71	33 939
Provozní výsledek hospodaření	986 010	808 066	623 059	-18,05	-177 944	-22,90	-185 007
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	402 000	--	0	--	402 000
Prodané CP a podíly	0	0	392 298	--	0	--	392 298
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	181 036	130 897	166 686	-27,70	-50 139	27,34	35 789
Nákladové úroky	5 189	20 130	10 492	287,94	14 941	-47,88	-9 638
Výnosové úroky	10 545	26 508	8 530	151,38	15 963	-67,82	-17 978
Ostatní finanční výnosy	81 927	94 017	93 036	14,76	12 090	-1,04	-981
Ostatní finanční náklady	132 487	126 782	116 287	-4,31	-5 705	-8,28	-10 495
Finanční výsledek hospodaření	135 832	104 510	151 175	-23,06	-31 322	44,65	46 665
Daň z příjmů za běžnou činnost	275 618	152 237	160 084	-44,77	-123 381	5,15	7 847
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	846 224	760 339	614 150	-10,15	-85 885	-19,23	-146 189
Výsledek hospodaření před zdaněním	1 121 842	912 576	774 234	-18,65	-209 266	-15,16	-138 342

Tabulka č. 7p: Horizontální analýza výsledovky

Rozvaha ABC, spol. s r.o. za rok 2008

označ	AKTIVA	řád	Běžné účetní období (rok 2008)			Minulé účetní období (2007)
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	001	11 893 709	2 407 382	9 486 327	9 175 910
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	4 724 816	2 260 217	2 464 599	2 620 428
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)	004	36 690	35 501	1 189	2 482
	3 Software	007	24 974	24 948	26	144
	4 Ocenitelná práva	008	4 415	4 211	204	260
	6 Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	7 301	6 342	959	2 078
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)	013	3 773 413	2 223 695	1 549 718	1 718 597
B. II. 1	Pozemky	014	100 051	0	100 051	122 323
	2 Stavby	015	788 225	357 157	431 068	489 704
	3 Samostatné movité věci a soubory movitých	016	2 820 832	1 866 246	954 586	1 103 398
	7 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	54
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný m	021	63 867	0	63 867	2 943
	9 Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	438	292	146	175
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	914 713	1 021	913 692	899 349
B. III. 1	Podíly - ovládaná osoba	024	772 663	0	772 663	772 663
	2 Podíly v účetních jednotkách pod podstatnýr	025	102 028	0	102 028	80 037
	3 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	1 866	1 021	845	845
	4 Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podst. vliv	027	38 156	0	38 156	45 804
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	7 093 626	147 165	6 946 461	6 410 422
C. I.	Zásoby (ř.33 až 38)	032	329 997	8 393	321 604	336 232
C. I. 1	Materiál	033	69 037	99	68 938	60 405
	2 Nedokončená výroba a polotovary	034	243 197	8 294	234 903	261 364
	3 Výrobky	035	17 760	0	17 760	14 460
	4 Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	3	0	3	3
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	354 394	0	354 394	458 095
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	040	179 616	0	179 616	336 539
	7 Jiné pohledávky	046	1 381	0	1 381	16 199
	8 Odložená daňová pohledávka	047	173 397	0	173 397	105 357
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	4 334 791	138 772	4 196 019	3 925 949
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	3 990 578	100 363	3 890 215	3 595 338
	6 Stát - daňové pohledávky	054	162 211	0	162 211	207 066
	7 Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	89 195	23 018	66 177	87 151
	8 Dohadné účty aktivní	056	30 676	0	30 676	9 377
	9 Jiné pohledávky	057	62 131	15 391	46 740	27 017
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	2 074 444	0	2 074 444	1 690 146
C. IV. 1	Peníze	059	74 794	0	74 794	29 685
	2 Účty v bankách	060	77 523	0	77 523	96 388
	3 Krátkodobý cenné papíry a podíly	061	1 922 127	0	1 922 127	1 564 073
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	75 267	0	75 267	145 060
D. I. 1	Náklady příštích období	064	75 157	0	75 157	143 925
	3 Příjmy příštích období	066	110	0	110	1 135

označ	PASIVA	řád	Běžné úč.	Min.úč.
			období	období
			5	6
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119)	067	9 486 327	9 175 910
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	068	3 147 074	2 998 419
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	1 386 200	1 386 200
	1 Základní kapitál	070	1 386 200	1 386 200
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	079	306 870	262 055
A. III.	1 Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	231 048	187 759
	2 Statutární a ostatní fondy	081	75 822	74 296
A. IV.	Výsledek hospodářství minulých let (ř. 83 + 84)	082	607 780	484 398
A. IV.	1 Nerozdělený zisk minulých let	083	607 780	484 398
A. V.	Výsledek hospodářství běžného účetního období (+/-)	085	846 224	865 766
B.	Cizí zdroje (ř. 86 + 92 + 103 + 115)	086	6 265 070	6 116 630
B. I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	087	1 348 225	1 033 038
B. I.	1 Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	10 376	13 828
	4 Ostatní rezervy	091	1 337 849	1 019 210
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	092	343 064	410 718
B. II.	1 Závazky z obchodních vztahů	093	343 064	410 718
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	103	4 573 781	4 672 874
B. III.	1 Závazky z obchodních vztahů	104	3 938 601	4 047 822
	4 Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	1 822	9 077
	5 Závazky k zaměstnancům	108	73 399	70 716
	6 Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	83 143	75 214
	7 Stát - daňové závazky a dotace	110	113 742	56 823
	8 Krátkodobé přijaté zálohy	111	22 798	19 002
	10 Dohadné účty pasivní	113	320 854	379 384
	11 Jiné závazky	114	19 422	14 836
C. I.	Časové rozlišení (ř. 120 + 121)	119	74 183	60 861
C. I.	1 Výdaje příštích období	120	74 162	59 692
	2 Výnosy příštích období	121	21	1 169

Tabulka č. 8p

Výkaz zisku a ztráty ABC, spol. s r.o. za rok 2008

Označení a	TEXT b	Číslo	Skutečnost v účetním období	
		řádku c	sledovaném (2008) 1	minulém (2007) 2
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	04	15 088 659	15 847 475
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	15 112 141	15 675 879
	2 Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-24 370	163 027
	3 Aktivace	07	888	8 569
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	08	12 525 245	13 327 261
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	3 055 673	3 169 111
B. 2	Služby	10	9 469 572	10 158 150
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	2 563 414	2 520 214
C.	Osobní náklady	12	1 227 954	1 267 867
C. 1	Mzdové náklady	13	879 403	925 360
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	498	180
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	307 519	312 325
C. 4	Sociální náklady	16	40 534	30 002
D.	Daně a poplatky	17	33 435	17 348
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	331 573	267 523
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20+21)	19	449 240	120 192
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	412 969	97 399
	2 Tržby z prodeje materiálu	21	36 271	22 793
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24)	22	171 956	15 721
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	157 998	14 976
F. 2	Prodaný materiál	24	13 958	745
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	280 128	226 789
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	343 958	401 813
H.	Ostatní provozní náklady	27	325 556	282 719
*	Provozní výsledek hospodaření	30	986 010	964 252
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)	33	181 036	128 793
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	181 036	128 793
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	464	-464
X.	Výnosové úroky	42	10 545	13 728
N.	Nákladové úroky	43	5 189	5 521
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	81 927	42 528
O.	Ostatní finanční náklady	45	132 023	55 149
*	Finanční výsledek hospodaření	48	135 832	124 843
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	275 618	223 329
Q. 1	-splatná	50	343 658	272 017
Q. 2	-odložená	51	-68 040	-48 688
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	846 224	865 766
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	846 224	865 766
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	1 121 842	1 089 095

Tabulka č. 9p

Rozvaha ABC, spol. s r.o. za rok 2009

označ a	AKTIVA b	řád c	Běžné účetní období (rok 2009)			Minulé úč. obd. (2008)
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
			1	2	3	3
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	001	12 243 978	2 693 241	9 550 737	9 486 327
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	5 541 726	2 465 217	3 076 509	2 464 599
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)	004	33 291	32 975	316	1 189
	3 Software	007	24 936	24 794	142	26
	4 Ocenitelná práva	008	4 415	4 241	174	204
	6 Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	3 940	3 940	0	959
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)	013	3 971 893	2 431 221	1 540 672	1 549 718
B. II. 1	Pozemky	014	133 277	0	133 277	100 051
	2 Stavby	015	817 191	374 936	442 255	431 068
	3 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	3 009 001	2 055 964	953 037	954 586
	7 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	6 105	0	6 105	0
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	5 881	0	5 881	63 867
	9 Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	438	321	117	146
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	1 536 542	1 021	1 536 521	913 692
B. III. 1	Podíly - ovládaná osoba	024	1 384 071	0	1 384 071	772 663
	2 Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	114 177	0	114 177	102 028
	3 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	1 821	1 021	800	845
	4 Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podst. vliv	027	36 473	0	36 473	38 156
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	6 547 116	228 024	6 319 092	6 946 461
C. I.	Zásoby (ř.33 až 38)	032	357 813	27 744	330 069	321 604
C. I. 1	Materiál	033	74 866	91	74 775	68 938
	2 Nedokončená výroba a polotovary	034	261 407	27 653	233 754	234 903
	3 Výrobky	035	21 540	0	21 540	17 760
	4 Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	0	0	0	3
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	593 939	3 471	590 468	354 394
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	040	386 615	0	386 615	179 616
	7 Jiné pohledávky	046	5 655	3 471	2 184	1 381
	8 Odložená daňová pohledávka	047	201 669	0	201 669	173 397
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	3 773 969	196 809	3 577 160	4 196 019
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	3 133 191	156 702	2 976 489	3 890 215
	6 Stát - daňové pohledávky	054	237 769	0	237 769	162 211
	7 Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	32 782	10 652	22 130	66 177
	8 Dohadné účty aktivní	056	317 170	0	317 170	30 676
	9 Jiné pohledávky	057	53 057	29 455	23 602	46 740
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	1 821 395	0	1 821 395	2 074 444
C. IV. 1	Peníze	059	129 750	0	129 750	74 794
	2 Účty v bankách	060	948 980	0	948 980	77 523
	3 Krátkodobý cenné papíry a podíly	061	742 665	0	742 665	1 922 127
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	155 136	0	155 136	75 267
D. I. 1	Náklady příštích období	064	94 733	0	94 733	75 157
	3 Příjmy příštích období	066	60 403	0	60 403	110

Tabulka č. 10p

označ	PASIVA	řad	Běžné úč.	Min.úč.
a	b	c	období	období
			2009	2008
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119)	067	9 550 738	9 486 327
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	068	3 209 032	3 147 074
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	1 386 200	1 386 200
	1 Základní kapitál	070	1 386 200	1 386 200
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	079	350 284	306 870
A. III.	1 Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	273 359	231 048
	2 Statutární a ostatní fondy	081	76 925	75 822
A. IV.	Výsledek hospodářství minulých let (ř. 83 + 84)	082	712 209	607 780
A. IV.	1 Nerozdělený zisk minulých let	083	712 209	607 780
A. V.	Výsledek hospodářství běžného účetního období (+/-)	085	760 339	846 224
B.	Cizí zdroje (ř. 86 + 92 + 103 + 115)	086	6 245 953	6 265 070
B. I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	087	1 377 595	1 348 225
B. I.	1 Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	11 648	10 376
	4 Ostatní rezervy	091	1 365 947	1 337 849
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	092	457 813	343 064
B. II.	1 Závazky z obchodních vztahů	093	457 813	343 064
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	103	4 410 545	4 573 781
B. III.	1 Závazky z obchodních vztahů	104	3 365 478	3 938 601
	4 Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	1 542	1 822
	5 Závazky k zaměstnancům	108	91 643	73 399
	6 Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	78 192	83 143
	7 Stát - daňové závazky a dotace	110	32 861	113 742
	8 Krátkodobé přijaté zálohy	111	264 706	22 798
	10 Dohadné účty pasivní	113	548 574	320 854
	11 Jiné závazky	114	27 549	19 422
C. I.	Časové rozlišení (ř. 120 + 121)	119	95 753	74 183
C. I.	1 Výdaje příštích období	120	95 668	74 162
	2 Výnosy příštích období	121	85	21

Tabulka č. 11p

Výkaz zisku a ztráty ABC, spol. s r.o. za rok 2009

Označení	TEXT	Číslo řádku	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném	minulém
a	b	c	2009	2008
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	04	15 542 443	15 088 659
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	15 511 953	15 112 141
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	21 987	-24 370
3	Aktivace	07	8 503	888
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	08	13 128 673	12 525 245
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	3 041 993	3 055 673
B. 2	Služby	10	10 086 680	9 469 572
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	2 413 770	2 563 414
C.	Osobní náklady	12	1 294 674	1 227 954
C. 1	Mzdové náklady	13	939 647	879 403
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	246	498
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	313 680	307 519
C. 4	Sociální náklady	16	41 101	40 534
D.	Daně a poplatky	17	20 026	33 435
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	323 621	331 573
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20+21)	19	40 152	449 240
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	25 680	412 969
2	Tržby z prodeje materiálu	21	14 472	36 271
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24)	22	24 413	171 956
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	12 720	157 998
F. 2	Prodaný materiál	24	11 693	13 958
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	120 512	280 128
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	427 279	343 958
H.	Ostatní provozní náklady	27	289 889	325 556
*	Provozní výsledek hospodaření	30	808 066	986 010
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)	33	130 897	181 036
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	130 897	181 036
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	464
X.	Výnosové úroky	42	26 508	10 545
N.	Nákladové úroky	43	20 130	5 189
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	94 017	81 927
O.	Ostatní finanční náklady	45	126 782	132 023
*	Finanční výsledek hospodaření	48	104 510	135 832
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	152 237	275 618
Q. 1	-splatná	50	180 509	343 658
Q. 2	-odložená	51	-28 272	-68 040
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	760 339	846 224
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	760 339	846 224
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	912 576	1 121 842

Tabulka č. 12p

Rozvaha ABC, spol. s r.o. za rok 2010

označ	AKTIVA		řád	Běžné účetní období (rok 2010)			Minulé účetní období (2009)	
	a	b		c	Brutto	Korekce	Netto	Netto
					1	2	3	3
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)		001	13 895 408	2 862 645	11 032 763	9 550 737	
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)		003	5 643 852	2 691 652	2 952 200	3 076 509	
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)		004	27 448	27 232	216	316	
	3	Software	007	23 534	23 445	89	142	
	4	Ocenitelná práva	008	3 914	3 787	127	174	
	6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)		013	3 988 111	2 663 399	1 324 712	1 540 672	
B. II.	1	Pozemky	014	104 349	0	104 349	133 277	
	2	Stavby	015	862 137	437 472	424 665	442 255	
	3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	3 000 929	2 225 927	775 002	953 037	
	7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	8 183	0	8 183	6 105	
	8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	12 513	0	12 513	5 881	
	9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0	0	0	117	
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)		023	1 628 293	1 021	1 627 272	1 535 521	
B. III.	1	Podíly - ovládaná osoba	024	1 420 265	0	1 420 265	1 384 071	
	2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	122 177	0	122 177	114 177	
	3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	1 821	1 021	800	800	
	4	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podst. vliv	027	84 030	0	84 030	36 473	
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)		031	8 048 080	170 993	7 877 087	6 319 092	
C. I.	Zásoby (ř.33 až 38)		032	279 098	13 934	265 164	330 069	
C. I.	1	Materiál	033	69 180	86	69 094	74 775	
	2	Nedokončená výroba a polotovary	034	178 691	13 848	164 843	233 754	
	3	Výrobky	035	31 227	0	31 227	21 540	
	4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036		0	0	0	
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)		039	1 047 123	0	1 047 123	590 468	
C. II.	1	Pohledávky z obchodních vztahů	040	750 986	0	750 986	386 615	
	7	Jiné pohledávky	046	3 346	0	3 346	2 184	
	8	Odložená daňová pohledávka	047	292 791	0	292 791	201 669	
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)		048	3 981 454	157 059	3 824 395	3 577 160	
C. III.	1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	3 421 961	122 336	3 299 625	2 976 489	
	6	Stát - daňové pohledávky	054	323 774	0	323 774	237 769	
	7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	29 120	3 495	25 625	22 130	
	8	Dohadné účty aktivní	056	171 960	0	171 960	317 170	
	9	Jiné pohledávky	057	34 639	31 228	3 411	23 602	
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)		058	2 740 405	0	2 740 405	1 821 395	
C. IV.	1	Peníze	059	3 722	0	3 722	129 750	
	2	Účty v bankách	060	448 637	0	448 637	948 980	
	3	Krátkodobý cenné papíry a podíly	061	2 288 046	0	2 288 046	742 665	
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)		063	203 476	0	203 476	155 136	
D. I.	1	Náklady příštích období	064	138 246	0	138 246	94 733	
	3	Příjmy příštích období	066	65 230	0	65 230	60 403	

Tabulka č. 13p

označ	PASIVA	řád	Běžné úč.	Min.úč.
a	b	c	období	období
			2010	2009
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119)	067	11 032 758	9 550 738
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	068	3 123 338	3 209 032
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	1 386 200	1 386 200
	1 Základní kapitál	070	1 386 200	1 386 200
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	079	354 286	350 284
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	277 240	273 359
	2 Statutární a ostatní fondy	081	77 046	76 925
A. IV.	Výsledek hospodářství minulých let (ř. 83 + 84)	082	768 702	712 209
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	083	768 702	712 209
A. V.	Výsledek hospodářství běžného účetního období (+/-)	085	614 150	760 339
B.	Cizí zdroje (ř. 86 + 92 + 103 + 115)	086	7 740 428	6 245 953
B. I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	087	1 853 552	1 377 595
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	13 104	11 648
	4 Ostatní rezervy	091	1 840 448	1 365 947
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	092	534 104	457 813
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	093	534 104	457 813
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	103	5 352 772	4 410 545
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	104	4 820 952	3 365 478
	4 Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	985	1 542
	5 Závazky k zaměstnancům	108	64 877	91 643
	6 Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	37 014	78 192
	7 Stát - daňové závazky a dotace	110	14 000	32 861
	8 Krátkodobé přijaté zálohy	111	24 273	264 706
	10 Dohadné účty pasivní	113	359 130	548 574
	11 Jiné závazky	114	31 541	27 549
C. I.	Časové rozlišení (ř. 120 + 121)	119	168 992	95 753
C. I. 1	Výdaje příštích období	120	168 992	95 668
	2 Výnosy příštích období	121	0	85

Tabulka č. 14p

Výkaz zisku a ztráty ABC, spol. s r.o. za rok 2010

Označení	TEXT	Číslo	Skutečnost v účetním období	
a	b	řádku	sledovaném	minulém
		c	2010	2009
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	04	17 533 987	15 542 443
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	17 604 060	15 511 953
	2 Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-73 017	21 987
	3 Aktivace	07	2 944	8 503
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	08	14 930 869	13 128 673
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	2 869 882	3 041 993
B. 2	Služby	10	12 060 987	10 086 680
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	2 603 118	2 413 770
C.	Osobní náklady	12	1 335 678	1 294 674
C. 1	Mzdové náklady	13	989 488	939 647
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	216	246
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	303 358	313 680
C. 4	Sociální náklady	16	42 616	41 101
D.	Daně a poplatky	17	18 999	20 026
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	325 618	323 621
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20+21)	19	63 026	40 152
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	41 040	25 680
	2 Tržby z prodeje materiálu	21	21 986	14 472
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a mater	22	12 308	24 413
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	1 624	12 720
F. 2	Prodaný materiál	24	10 684	11 693
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	504 861	120 512
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	478 207	427 279
H.	Ostatní provozní náklady	27	323 828	289 889
*	Provozní výsledek hospodaření	30	623 059	808 066
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	402 000	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	392 298	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)	33	166 686	130 897
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	166 686	130 897
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0
X.	Výnosové úroky	42	8 530	26 508
N.	Nákladové úroky	43	10 492	20 130
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	93 036	94 017
O.	Ostatní finanční náklady	45	116 287	126 782
*	Finanční výsledek hospodaření	48	151 175	104 510
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	160 084	152 237
Q. 1	-splatná	50	251 206	180 509
Q. 2	-odložená	51	-91 122	-28 272
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	614 150	760 339
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	614 150	760 339
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 -	61	774 234	912 576

Tabulka č. 15p

Zdroj: <http://www.justice.cz>

Základní pyramidový model INFA

Pyramidový model INFA umožňuje analyzovat výnosnost vlastního kapitálu (ROE) a faktory, které ROE ovlivňují včetně jejich vazeb. Model INFA obsahuje čtyři základní skupiny ukazatelů, a to analýzu produkční síly, analýzu dělení vytvořeného zisku EBIT, analýzu finanční rovnováhy zaměřenou na zisk a aktiva (odehrává se z ní tvorba produkční síly) a v neposlední řadě analýzu finanční rovnováhy zaměřenou na úroky a aktiva. Model INFA vnáší do finanční analýzy řád.

1) Analýza tvorby produkční síly**a) EBIT/ Výnosy**

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Zisk před zdaněním	1 121 842	912 576	774 234
Nákladové úroky	5 189	20 130	10 492
EBIT	1 127 031	932 706	784 726
Výnosy celkem	15 455 299	15 939 232	18 082 267
EBIT/Výnosy	7,26	5,73	4,28

Tabulka č. 16p: EBIT/výnosy

Ukazatel udává, jaký podíl mají výnosy na zisku. Jak lze vidět, tak má od roku 2008 neustálý pokles, což je pro podnik negativní. Zatímco v roce 2008 byla tvorba produkční síly na úrovni 7,26 %, v roce 2010 zaznamenal pokles oproti roku 2008 o 2,98 %, což je téměř polovina.

b) EBIT/AKTIVA

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Zisk před zdaněním	1 127 031	932 706	784 726
Aktiva celkem	9 486 327	9 550 737	11 032 763
EBIT/AKTIVA	11,88	9,77	7,11

Tabulka č. 17p: EBIT/Aktiva

Podíl zisku na aktivech má od roku 2008 klesající, nepříznivý průběh, tak jako u předchozího ukazatele. V roce 2008 dosáhl nejvyšší úrovně (11,88 %), vzhledem k nejvyššímu hospodářskému výsledku. Ten v následujících letech významně klesl, zatímco hodnota aktiv naopak rok od roku stoupala.

c) Výnosy/Aktiva

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Výnosy celkem	15 455 299	15 939 232	18 082 267
Aktiva celkem	9 486 327	9 550 737	11 032 763
Výnosy/Aktiva	162,92	166,89	163,90

Tabulka č. 18p: Výnosy/Aktiva

Tento ukazatel má příznivý vývoj, neboť rok od roku roste. Nejvyšší hodnoty dosahoval v roce 2009 (166,89 %), a to kvůli růstu celkových aktiv a růstu celkových výnosů. V analyzovaných letech se pohyboval mezi 1,62-1.66.

2) Analýza dělení vytvořeného EBIT

a) EBIT/AKTIVA

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Zisk před zdaněním	1 121 842	912 576	774 234
Nákladové úroky	5 189	20 130	10 492
EBIT	1 127 031	932 706	784 726
Aktiva celkem	9 486 327	9 550 737	11 032 763
EBIT/Aktiva	11,83	9,56	7,02

Tabulka č. 19p: EBIT/Aktiva

Analýza podílu zisku na aktivech má ve sledovaných letech nepříznivý vývoj, zatímco v roce 2008 se pohybovala na úrovni 11,83 %, v roce 2010 lze vidět pokles o 4,81 %. Tento pokles byl zapříčiněn růstem nákladových úroků a aktiv, zatímco se hospodářský výsledek (zisk) zmenšuje.

b) ZISK/AKTIVA

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Zisk před zdaněním	1 121 842	912 576	774 234
Aktiva celkem	9 486 327	9 550 737	11 032 763
Zisk/Aktiva	11,83	9,56	7,02

Tabulka č. 20p: Zisk/Aktiva

Tento ukazatel koresponduje s předchozím ukazatelem, dosahují stejných hodnot, ovšem jediná odlišnost je v nákladových úrocích.

c) Úroky/Aktiva

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Nákladové úroky	5 189	20 130	10 492
Aktiva celkem	9 486 327	9 550 737	11 032 763
Úroky/Aktiva	0,05	0,21	0,10

Tabulka č. 21p: Úroky/Aktiva

Z analýzy dělení vytvořeného zisku vyplývá, že malý podíl na zisku získají věřitelé, kterým podnik platí úroky za poskytnutí finančních prostředků, zatímco pro majitele plyne trochu větší zisk. Nejvyšších hodnot dosáhl v roce 2009 (0,21%), a to především díky nejvyšším nákladovým úrokům.

3) Analýza finanční rovnováhy

a) ZISK/AKTIVA

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Zisk před zdaněním	1 121 842	912 576	774 234
Aktiva celkem	9 486 327	9 550 737	11 032 763
Zisk/Aktiva	11,83	9,56	7,02

Tabulka č. 22p: Zisk/Aktiva

Analýza finanční rovnováhy podílu zisku na aktivech má tak jako v předchozích ukazatelích klesající charakter. V roce 2008 dosahovala nejvyšších hodnot, zatímco v roce 2010 nejnižších, a to o 4,81 %.

b) Čistý zisk/Vlastní kapitál

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Zisk po zdanění	846 224	760 339	614 150
Vlastní kapitál	3 147 074	3 209 032	3 123 338
Čistý zisk/Vlastní kapitál	26,89	23,69	19,66

Tabulka č. 23p: Čistý zisk/Vlastní kapitál

Jak jsme si již mohli povšimnout, všechny ukazatele mají jeden společný bod, a to, že se rok od roku zmenšují. Nejvyšších hodnot bylo dosaženo v roce 2008 (26,89%). Následně došlo ke klesání až na hodnotu 19,66 %, což je negativní jev.

c) Čistý zisk/Zisk

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Zisk před zdaněním	1 121 842	912 576	774 234
Zisk po zdanění	846 224	760 339	614 150
Čistý zisk/Zisk	132,57	120,02	126,07

Tabulka č. 24p: Čistý zisk/zisk

Podíl čistého zisku na zisku po zdanění ovlivňuje daň z příjmu právnických osob. DPPO v každém roce klesají, tudíž ovlivňuje i tento ukazatel. Zatímco v roce 2008 dosahoval hodnot 132, 57 %, v roce 2008 byl již jen 126,07 %.

d) Vlastní kapitál/Aktiva

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Vlastní kapitál	3 147 074	3 209 032	3 123 338
Aktiva celkem	9 486 327	9 550 737	11 032 763
Vlastní kapitál/Aktiva	33,17	33,60	28,31

Tabulka č. 25p: Vlastní kapitál/Aktiva

Podíl VK na celkových aktivech má opět klesající průběh. Nejvyšších hodnot bylo opět dosaženo v roce 2008 (33,17%), nejnižších v roce 2010 (28,31%). Klesání bylo způsobeno poklesem vlastního kapitálu.

4) Analýza finanční rovnováhy – Úroky/Aktiva

a) Úroky/Aktiva

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Nákladové úroky	5 189	20 130	10 492
Aktiva celkem	9 486 327	9 550 737	11 032 763
Úroky/Aktiva	0,05	0,21	0,10

Tabulka č. 26p: Analýza finanční rovnováhy - úroky/aktiva

b) Úroky/bankovní úvěry

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Nákladové úroky	5 189	20 130	10 492
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0
Úroky/Bankovní úvěry	0,00	0,00	0,00

Tabulka č. 27p: Analýza finanční rovnováhy - úroky/bankovní úvěry

c) Bankovní úvěry a výpomoci/Cizí zdroje + ostatní pasiva

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0
Cizí zdroje	6 265 070	6 245 953	7 740 428
Časové rozlišení (pasiva)	74 183	95 753	168 997
Celkem	6 339 253	6 341 706	7 909 425
BÚ/CZ + časové rozlišení pasiv	0	0	0

Tabulka č. 28p: Analýza finanční rovnováhy - Bankovní úvěry a výpomoci/cizí zdroje + ostatní pasiva

d) Cizí zdroje + ostatní pasiva/Aktiva celkem

Položka	Finanční analýza		
	2008	2009	2010
Cizí zdroje	6 265 070	6 245 953	7 740 428
Časové rozlišení (pasiva)	74 183	95 753	168 997
Celkem	6 339 253	6 341 706	7 909 425
Aktiva celkem	9 486 327	9 550 737	11 032 763
Cizí zdroje + ostatní pasiva/Aktiva	66,04	65,40	70,16

Tabulka č. 29p: Analýza finanční rovnováhy -cizí zdroje + ostatní pasiva/Aktiva celkem

5) Vyhodnocení modelu INFA

Z podílu úroků na aktivech lze vidět, že nejvyšších hodnot dosáhl v roce 2009 (0,21 %), a to vzhledem k nejvyššímu podílu nákladových úroků ve všech analyzovaných letech. Z toho plyne, že podnik v roce 2009 platil nejvyšší nákladové úroky svým akcionářům a věřitelům za zapůjčení peněžních prostředků. V dalších letech dochází již k poklesu. Nejnižší úroky byly vypláceny v roce 2008.

Z výpočtu podílu úroků na bankovních úvěrech a cizích zdrojích nelze určit jejich výši, neboť organizace nemá žádné bankovní úvěry a výpomoci. Veškeré finanční prostředky organizace byly získány půjčkami či vklady od akcionářů.

Poslední ukazatel definuje poměr cizích zdrojů a celkových aktiv. Na rozdíl od předchozích výpočtů má tento ukazatel rostoucí charakter. Zatímco v roce 2008 dosahoval pouze 66,04 %, v roce 2010 již o 4,12 % více. Růst byl způsobem především růstem cizích zdrojů a časového rozlišení u pasiv.

U všech těchto ukazatelů jde vidět negativní vývoj, neboť všechny ukazatele zaznamenaly v roce 2008 do roku 2010 pokles. Výjimku tvoří podíl úroků na aktivech, kde plyne zisk pro věřitele za poskytnuté finanční prostředky.

Negativní vývoj je způsoben vysokými krátkodobými a dlouhodobými pohledávkami a finančním majetkem, z toho plyne i velká potřeba cizích zdrojů, ze kterých pak plyne vyplácení úroků za zapůjčení finančních prostředků, tím dochází ke snížení rentability výnosů.

Výpočet indexu IN v podniku ABC, spol. s r.o.

Rok	2008	2009	2010
Položka	Finanční analýza – Celková aktiva/cizí zdroje		
Celková aktiva	9 486 327	9 550 737	11 032 763
Cizí zdroje	6 265 070	6 245 953	7 740 428
Ukazatel A	1,514	1,529	1,425
Index IN	0,13	0,13	0,13
Vážená hodnota	0,20	0,20	0,19
Položka	Finanční analýza – EBIT/nákladové úroky		
EBIT	1 127 031	932 706	784 726
Nákladové úroky	5 189	20 130	10 492
Ukazatel B	217,196	46,334	74,793
Index IN	0,04	0,04	0,04
Vážená hodnota	8,69	1,85	2,99
Položka	Finanční analýza – EBIT/celková aktiva		
EBIT	1 127 031	932 706	784 726
Aktiva celkem	9 486 327	9 550 737	11 032 763
Ukazatel C	0,119	0,098	0,071
Index IN	3,92	3,92	3,92
Vážená hodnota	0,47	0,38	0,28
Položka	Finanční analýza – Výnosy celkem/aktiva		
Výnosy celkem	15 455 299	15 939 232	18 082 267
Aktiva celkem	9 486 327	9 550 737	11 032 763
Ukazatel D	1,629	1,669	1,639
Index IN	0,21	0,21	0,21
Vážená hodnota	0,34	0,35	0,34
Položka	Finanční analýza – OA/Krát. Záv.+krát.BÚ		
Oběžná aktiva	6 946 461	6 319 092	7 877 087
Krátkodobé závazky	4 573 789	4 410 545	5 352 772
Krátkodobé BÚ	0,000	0,000	0,000
Ukazatel E	1,52	1,43	1,47
Index IN	0,090	0,090	0,090
Vážená hodnota	0,14	0,13	0,13
Roky	IN	Vyhodnocení	
2008	9,83	Uspokojivá finanční situace	
2009	2,91	Uspokojivá finanční situace	
2010	3,93	Uspokojivá finanční situace	

Tabulka č. 13: Index IN