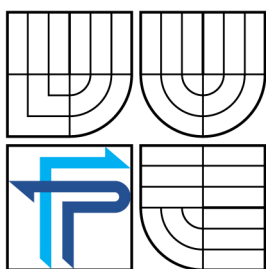


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

THE EVALUTION OF THE FINANCIAL SITUATION'S COMPANY

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

BC. RADEK NEJEZCHLEBA

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. JIŘÍ LUŇÁČEK, Ph.D., MBA

BRNO 2008

ZADÁNÍ VŠKP

ANOTACE

Finanční situace a finanční hospodaření je nutno sledovat celým komplexem ukazatelů a na jejich hodnoty pohlížet v časovém vývoji a v souvislostech tak, aby výsledek hodnocení zobrazoval celkovou ekonomickou situaci podniku a umožňoval vytipovat příčiny dané situace. Pokud má být podnik ekonomicky úspěšný, musí být finanční analýza součástí komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a zkušeností.

Vypracovaná analýza je zaměřena na odhalení slabých a silných stránek podniku. Veškeré údaje použité v této práci jsem čerpal z poskytnutých podnikových dokumentací. Cílem mé diplomové práce, bylo vypracovat finanční analýzu, která obsahuje mé teoretické zkušenosti, které jsem získal studiem na Vysoké škole technické, fakultě podnikatelské, v porovnání s odbornými údaji v dané firmě.

Velmi významným úkolem mé práce, bylo odhalit hospodaření daného podniku. Navzdory skutečnosti, že finanční analýza nepřináší dokonalou odpověď na všechny otázky, které si podnik klade, je velkým přínosem v hodnocení minulého vývoje, objevení problematických oblastí a předpovědi vývoje budoucího.

ANNOTATION

The financial situation and financial economy are to be controlled by a whole complex of indicators and their values looked on in the time progress and context so that the evaluation outcome may reflect the whole economic state of the company and enable to point out causes of the actual situation. If the firm shall be economically flourishing, the financial analysis has to be a part of the complex of the company's financial management because it provides a feedback between the expected effect of managing decisions and experience.

The elaborated analysis is focussed on detection of weak and strong points of the firm. All the data used in this work are drawn from the provided firm documentation. The goal of my diploma thesis was to elaborate a financial analysis containing my theoretical experience. I have gained by my study at the College with the relevant data in the present company. A particularly substantial task of my work was to bring running of the existing company's businesses to light.

Despite of the fact that the financial analysis does not bring a complete answer to all question the company have been asking themselves, it is a great contribution to the evaluation of the past development, detection of problematical areas and prediction of the future development.

KLÍČOVÁ SLOVA

Česky:

Hodnocení

Finanční

Situace

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita celkového vloženého kapitálu

Obrat celkových aktiv

Ekonomická přidaná hodnota

Tržní přidaná hodnota

Úrokové krytí

Běžná likvidita

Čistý zisk na akcii

Čistý provozní zisk po zdanění

Vážený průměr nákladů na kapitál

Anglicky:

Evaluation

Financial

Situation

Return on equity

Return on assets

Asset turnover

Economic value added

Market value added

Times interest earned

Current ratio

Earnings per share

Net operating profit after taxes

Weighted average cost of capital

BIBLIOGRAFICKÁ CITACE

NEJEZCHLEBA, R. *Hodnocení finanční situace podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2008. 94 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Jiří Luňáček, Ph.D., MBA.

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci zpracoval samostatně na základě uvedené literatury a pod vedením vedoucího práce pana Ing. Jiřího Luňáčka, Ph..D., MBA.

V Brně 8. května 2008

.....

podpis

PODĚKOVÁNÍ

Děkuji touto cestou panu Ing. Jiřímu Luňáčkovi, Ph.D., MBA za odborné vedení, které mi pomohlo ke zdárnému dokončení závěrečné práce a panu Ing. Janu Vaňkovi za zpracování oponentského posudku.

OBSAH

VYMEZENÍ PROBLÉMU, CÍLE PRÁCE.....	11
1	TEORETICKÉ POZNATKY Z LITERATURY..... 13
1.1	Význam a cíl finanční analýzy..... 13
1.2	Zdroje finanční analýzy 14
1.3	Metody finanční analýzy 16
1.3.1	<i>Přehled metod finanční analýzy.....</i> 16
1.3.2	<i>Výběr metod finanční analýzy podle hlediska uživatelů.....</i> 18
1.4	Členění analýzy z hlediska přístupu 20
1.5	Omezení spolehlivosti finanční analýzy 21
1.5.1	<i>Podklady a spolehlivost analýzy.....</i> 21
1.5.2	<i>Aplikace metod finanční analýzy.....</i> 25
1.5.3	<i>Interpretace výsledků.....</i> 25
1.6	Horizontální a vertikální analýza..... 26
1.6.1	<i>Horizontální analýza.....</i> 26
1.6.2	<i>Vertikální analýza.....</i> 27
1.7	Analýza rozdílových a tokových veličin 28
1.8	Poměrová analýza 29
1.8.1	<i>Ukazatele aktivity.....</i> 29
1.8.2	<i>Ukazatele likvidity.....</i> 32
1.8.3	<i>Ukazatele rentability.....</i> 34
1.8.4	<i>Ukazatele zadluženosti.....</i> 37
1.8.5	<i>Provozní ukazatele.....</i> 39
1.9	Analýza soustav ukazatelů..... 40
2	CHARAKTERISTIKA ANALYZOVANÉ SPOLEČNOSTI..... 43
2.1	<i>Základní informace.....</i> 43
2.2	<i>Historie.....</i> 43
2.3	<i>Strategický rozvoj společnosti.....</i> 44
2.4	<i>Cíle.....</i> 44
2.5	<i>Základní kapitál.....</i> 45
2.6	<i>Orgány společnosti.....</i> 45
2.7	<i>Činnost.....</i> 45
2.8	<i>Odběratelé.....</i> 46
2.9	<i>Jakost.....</i> 46
3	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI..... 47
3.1	<i>Horizontální analýza rozvahy.....</i> 47
3.2	<i>Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát.....</i> 50
3.3	<i>Vertikální analýza rozvahy.....</i> 52
3.4	<i>Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát.....</i> 58
3.5	<i>Analýza rozdílových a tokových veličin.....</i> 59
3.6	<i>Analýza poměrových ukazatelů.....</i> 62
3.6.1	<i>Ukazatele aktivity.....</i> 62
3.6.2	<i>Ukazatele likvidity.....</i> 65

3.6.3	Ukazatele rentability	67
3.6.4	Ukazatele zadluženosti	69
3.6.5	Provozní ukazatele	72
3.7	<i>Analýza soustav ukazatelů</i>	73
4	NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ	77
5	ZÁVĚR	84
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	85
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ	87
	SEZNAM PŘÍLOH	89

VYMEZENÍ PROBLÉMU, CÍLE PRÁCE

Motto:

„Analýza je první krok k moudrému rozhodování.“¹

Tématem mé diplomové práce je finanční analýza, s jejíž pomocí je možné odhalit problémy v hospodaření společnosti a jejich příčiny.

České podniky se od devadesátých let pohybují v tržním hospodářství, a to pro každý podnik znamená, že se mnohem více než v období centrálně řízené ekonomiky, musí snažit o to, aby svojí činností vytvořil dostatečně vysokou přidanou hodnotu, aby dosahoval zisku a přežil. Toto nové podnikatelské prostředí vyžaduje velké množství utříděných informací, nové pohledy a nová rozhodnutí.

Sběrem, tříděním a interpretací potřebných informací o finanční situaci podniku se zabývá finanční analýza, která poskytuje managementu podklad pro přesnější vyhodnocení minulé a současné situace, pro přesnější rozhodování. Na kvalitách řídicích pracovníků pak záleží, jak budou schopni tyto informace využít k dalšímu rozvoji společnosti. Finanční analýza je totiž schopna objevit problémové oblasti, slabá místa v hospodaření a příčiny tohoto nepříznivého stavu. Řešení vzniklého problému je vždy na managementu podniku.

¹ BLAHA, Z. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*, 1. vyd. Praha: Management press, 1994. 297 s., s. 12, ISBN 80-85603-62-4.

Teoretická část mé práce je zaměřena na shrnutí teoretických poznatků z oblasti finanční analýzy, které jsou využity v praktické části. Jsou zde vysvětleny používané pojmy a vymezena konstrukce a interpretace jednotlivých ukazatelů.

Vlastním cílem je praktická část, ve které je provedena finanční analýza společnosti STAVMAT IN, a.s. v letech 2004 - 2006. Analýza je zaměřena nejprve na rozbor účetních výkazů (rozhvahy a výkazu zisku a ztráty), druhá polovina praktické části se věnuje analýze poměrových ukazatelů.

V závěrečné části práce je provedeno shrnutí a zhodnocení údajů získaných analýzou.

Cílem mé diplomové práce je dospět k určitým závěrům o celkové hospodářské a finanční situaci společnosti, snažit se najít slabé stránky, které by mohly společnosti v budoucnu působit menší či větší problémy a naopak zaměřit se na její silné stránky, o které by mohla v budoucnu opírat svojí činnost.

1 TEORETICKÉ POZNATKY Z LITERATURY

1.1 Význam a cíl finanční analýzy

Finanční analýza je významnou oblastí finančního řízení. Je především analýzou finančního systému podniku.

Finanční analýza je formalizovaná metoda, která poměří získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá rozhodnutí. Je to rozbor údajů, jejichž prvotním a zpravidla hlavním zdrojem je účetnictví.

Finanční analýza je oblast, která představuje výraznou součást soustavy finančního řízení. Je úzce spojena s finančním účetnictvím a finančním řízením podniku a propojuje tyto dva nástroje podnikového řízení.

Vyhodnocuje údaje účetních výkazů a pomáhá odhalit slabé i silné stránky finančního hospodaření firmy. Je pohledem do minulosti, ale současně i základnou, z níž se odvíjí podnikatelský záměr pro příští období.

Pro každý management je důležité, aby zde fungovala zpětná vazba, díky níž zjistí, zda prováděná činnost byla úspěšná. Zdrojem informací pro zpětnou vazbu, nemůže být nic jiného, než kvalitní a objektivní údaje zjištěné v účetnictví, přesněji v účetních výkazech. Pomocí správné interpretace těchto čísel lze analyzovat dosavadní vývoj, plánovat budoucí činnost firmy a odhadovat vývoj její finanční situace, vyhlídky a šance do budoucna.

Analýza finanční situace a finančního hospodaření by tedy měla nejen zobrazit minulý vývoj a určit příčiny zlepšení nebo zhoršení hospodaření, ale také přispět k volbě nejvhodnějších směrů dalšího finančního vývoje činnosti podniku.

Manažeři však nesmí být údaji přehlčeni, proto je potřeba vybrat jen ty nejdůležitější, z většího množství dílčích údajů vyvodit ukazatel, který vhodně popisuje aktuální situaci.

Za účetním zpracováním musí tedy následovat analýza jeho výsledků. Tato analýza se však může setkat, a také se setkává, s těmito problémy:

- a) v ekonomii neexistují teoretické modely „vzorových“ podniků, každý podnik je originálem;
- b) neexistují obecně platné „normální“ hodnoty ukazatelů. U některých ukazatelů jsou pouze známé doporučené hodnoty, ty však nemusí být ideálními za všech situací, do kterých se podnik může dostat;
- c) i výborně použitelné metody zpracování dat v ekonomii selhávají.

Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku, tedy finanční zdraví podniku. Finanční zdraví podniku je možné posuzovat na základě schopnosti podniku udržet vlastní existenci a produkovat efekty pro vlastníky ve formě co nejlepších výsledků. Současně by se finanční analýza měla snažit odhadovat budoucí vývoj jednotlivých ekonomických veličin, nebo alespoň vytvořit základ pro odhad možných změn ve vývoji stávajících trendů.

Účelem finanční analýzy je posoudit finanční hospodaření podniku a podchytit jeho jednotlivé složky.

1.2 Zdroje finanční analýzy

Nejběžnější dostupné finanční informace o podniku lze nalézt ve výroční zprávě společnosti. Kromě účetních výkazů - rozvahy a výkazu zisků a ztrát, obsahuje výroční

zpráva další verbální informace, např. zprávu managementu akcionářům, která obsahuje a komentuje hlavní události minulého roku a uvádí předpovědi pro běžný rok, dále rozebírá plány na rozvoj a rozšíření firmy, změny organizace a řízení, chystané změny ve výrobě atd. Je důležité, aby tyto údaje byly po analyzované období srovnatelné.

a) Interní kvantifikovatelná data

Nejvíce takových informací získáme z rozvahy a výkazu zisků a ztrát (výsledovky), jsou však zastoupena např. i v podnikových statistikách.

Rozvaha ukazuje finanční situaci firmy - stav jejího majetku a závazků k určitému datu, většinou k poslednímu dni finančního roku firmy.

Výkaz zisků a ztrát podává přehled o nákladech a výnosech. Rozdíl mezi výnosy a náklady vytváří zisk resp. ztrátu za běžné finanční období.

Je důležité, aby tyto údaje byly po celé analyzované období srovnatelné, s obdobnými podniky v oboru. V praxi to znamená, že v průběhu tohoto období nesmí být měněny např. způsoby oceňování, odpisování, nesmí se lišit ani postupy účtování atd.

b) Interní nekvantifikovatelná data

Tato data jsou obvykle čerpaná z vnitřních směrnic, zpráv vedoucích pracovníků, některá data může externí analytik nalézt již ve výše zmíněné výroční zprávě.

c) Externí data

Jsou to data z ekonomického prostředí podniku, např. údaje státní statistiky, údaje z odborného tisku, burzovní zpravodajství, komentáře manažerů, odhady analytiků a další.

1.3 Metody finanční analýzy

1.3.1 Přehled metod finanční analýzy

Základní kritérium pro uspořádání početného souboru metod finanční (technické) analýzy spočívá v míře jednoduchosti či složitosti použitých matematických postupů. Podle toho kritéria se dělí metody finanční analýzy na dvě velké skupiny:

- a) základní (elementární) metody;
- b) vyšší metody.

a) Základní metody finanční analýzy

Technická analýza pracuje s ukazateli, jimiž jsou buď přímo položky účetních výkazů, údaje z jiných zdrojů nebo údaje z nich odvozené. Pro správné zacházení s těmito ukazateli je důležité rozlišovat:

- **extenzitní ukazatelé** - vypovídají o rozsahu (objemu), vyjadřují úroveň proměnné v objemových jednotkách (např. t, km, ha apod.) u položek z účetních výkazů v peněžních jednotkách;
- **intenzitní ukazatelé** - charakterizují míru, v jaké jsou extenzitní ukazatelé využívány, jak se mění apod. Mají již povahu hodnotících ukazatelů.

Primárním úkolem účetnictví je vykazovat stav majetku a jeho zdrojů k určitému okamžiku. Tento úkol plní položky rozvahy (aktiva a pasiva), které se nazývají stavové ukazatele. Z těchto stavových ukazatelů se v podstatě odvozují ostatní ukazatele jako jejich rozdíly či podíly - rozdílové a poměrové ukazatele.

Rozdílové ukazatele jsou rozdílem stavu určitých skupin aktiv a pasiv. Patří sem čistý pracovní kapitál, čistý pracovní majetek a čisté pohotové prostředky.

Poměrové ukazatele jsou intenzitní ukazatele a jsou to podíly dvou stavových popř. tokových ukazatelů. Podle toho, zda v čitateli a jmenovateli jsou ukazatele vyjádřené ve stejných nebo různých jednotkách, dělí se na:

- stejnorodé (podíly extenzitních ukazatelů ve stejných jednotkách), jimiž mohou být ukazatele:
 - a) *procentní* (vyjadřují v procentech poměrnou změnu extenzivního ukazatele mezi dvěma okamžiky t_1 a t_2 nebo hodnotu jednoho extenzivního ukazatele poměřovanou jiným) a
 - b) *vztahové* (poměry dvou stavových ukazatelů k témuž okamžiku, nebo tokových za stejné období; vzájemný vztah se hodnotí bezrozměrným tokovým číslem).
- nestejnorodé (podíly dvou různých ukazatelů vyjádřené v různých jednotkách, nebo poměry stavového a tokového ukazatele). Jsou jimi např.
 - a) *doba obratu* (poměr stavového k tokovému ukazateli);
 - b) *rychlostní ukazatele* (jsou jejich převrácenými hodnotami);
 - c) *ostatní*, jejichž jmenovatelem nebo čitatelem je nefinanční ukazatel (patří sem např. ukazatel produktivity práce).

b) Vyšší metody finanční analýzy

Tzv. vyšší metody nejsou univerzální. Použití těchto vyšších metod interpretace jejich výsledků **předpokládá hlubší znalosti** obecné a matematické statistiky, jakož i hlubší poznatky ekonomické (teoretické i praktické). K jejich aplikaci jsou zapotřebí i **další speciální nástroje**, především kvalitní softwarové vybavení.

Vyšší metody **nejsou používány běžně**; v rámci profesionalizace úvěrových i kapitálových obchodů v bankovníctví se jimi zabývají specializované finančně-analytické firmy.

Použití vyšších metod finanční analýzy podniku v bankovníctví však **záleží do značné míry na dostupnosti údajů** a možnostech dostatečného naplnění modelů požadovanými daty.

1.3.2 Výběr metod finanční analýzy podle hlediska uživatelů

Existuje řada analytických metod, které mohou být teoreticky všechny využity pro ocenění výkonnosti či hospodářské a finanční situace podniku. Vhodnost použití jednotlivých metod či priority v jejich využití se liší podle:

- a) *cíle finanční analýzy* (který je dán podnikatelským záměrem a okolnostmi, za jakých byl zpracován);
- b) *úhlu pohledu* (hlediska, potřeb) toho, komu mají výsledky finanční analýzy sloužit.

Skutečná užitečnost analytických metod, a platí to především o poměrových ukazatelích, je určována cíli finanční analýzy. Žádná metoda však neposkytuje výsledky, které by představovaly nějaká absolutní kritéria. Jejich význam je v tom, že mají ukázat změny ve finančních podmínkách nebo provozní výkonnosti podniku a naznačit trendy změn, které pomáhají analytikovi odhadnout možná rizika nebo výhody (příležitosti) podnikání, které právě posuzuje (hodnotí).

Oceňování podniku podle dat z finančních výkazů je založeno na minulých datech a podmínkách, z nichž lze jen obtížně extrapolovat budoucí očekávání. Znamená to, že při oceňování podniku nevystačíme pouze s interními finančními informacemi či podnikovými daty.

Výběr analytických metod se řídí hlediskem potřeb uživatelů a konkrétních cílů finanční analýzy.

Za uživatele zde považujeme:

- a) **vedení podniku** (management)

Manažeri podniku potřebují finanční analýzu pro krátkodobé, zejména však pro dlouhodobé finanční řízení podniku. Podle finanční situace firmy se rozhodují mj. při

získávání finančních zdrojů, při volbě finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, poskytování obchodních úvěrů, rozdělování zisku nebo při volbě dividendové politiky.

Management má dvojitý zájem na analýze finančního postavení podniku:

- potřebuje znát především efektivnost a ziskovost provozu firmy;
- zjistit, jak efektivně byly využity její zdroje.

Hodnocení provozu je většinou založeno na analýze výkazů zisků a ztrát (výsledovce), efektivnost užití zdrojů je obvykle poměřována nejen podle údajů z výsledovky, ale i podle rozvahy (bilance aktiv a pasiv).

b) **vlastníci** (akcionáři, investoři)

Akcionáři a investoři na kapitálovém trhu (potenciální vlastníci) jako externí uživatelé výsledků finanční analýzy potřebují znát finanční situaci podniku, aby se přesvědčili

- jak dobře své peníze uložili (vlastníci) a
- zda bude jejich investiční rozhodnutí správné (potenciální investoři).

Klíčový zájem vlastníka podniku (akcionáře v případě společnosti) je ziskovost. Vlastník je tedy zainteresován na výnosech, které patří jemu, tj. chce znát, jaký podíl z výnosů bude vložen zpět do provozu a jaký bude vyplacen jemu ve formě dividend. Zároveň se intenzivně zajímá o tržní hodnotu likviditu své investice na kapitálovém trhu (v případě veřejně obchodovatelných akcií), jakož i o stabilitu a rozvoj podniku či společnosti.

c) **věřitelé** (banky)

Zatímco hlavní orientace managementu a vlastníků směřuje k chodu podniku, věřitel:

- je zainteresován na financování potřeb úspěšného podniku tak, aby podnik dosáhl předpokládanou výkonnost;
- zvažuje možné negativní důsledky nezaplacení dluhu (závazku) a případné likvidace podniku.

Věřitel musí pečlivě ocenit (stanovit) riziko návratnosti původních zdrojů, které byly poskytnuty, zvláště pokud byly zapůjčeny na delší období. Součástí tohoto ocenění musí být konečná hodnota věřitelovy pohledávky, která představuje nárok na náhradu ztráty v případě vzniku vážných obtíží dlužníka.

Pohledávky zajištěného věřitele, jenž půjčuje proti specifické majetkové hodnotě, pak mají zpravidla podobu zastavených budov (nemovitostí). Znamená to, že opatrnost věřitele - banky vyžaduje hledat zabezpečení v majetku, kterým disponuje dlužník, a zmírnit dopady (zálohou či zástavou) případného nesplnění závazku.

V souvislosti s přijímáním takovýchto preventivních opatření se testuje pomocí poměrových ukazatelů především likvidita potenciálního dlužníka. Jiný soubor poměrových ukazatelů testuje stupeň rizika dluhu - zadluženost a zvažuje pozici věřitele k vlastníkům. Rovněž se analyzují tzv. ukazatelé krytí, které mají ukázat, zda je společnost dlužníků schopna obstarávat dluhovou službu (operace spojené s umořováním dluhu, především vlastní splácení dluhu a úhradu úroků) ze zdrojů vytvořených z běžného provozu.

1.4 Členění analýzy z hlediska přístupu

Technická analýza

Pomocí této analýzy jsou zpracovávány kvantifikovatelné informace, které mají převážně finanční povahu (data z účetních výkazů). K vyhodnocení získaných dat se používají elementární i vyšší matematicko-statistické operace. Získané výstupy jsou poté kvalitativně posouzeny.

Fundamentální analýza

Na rozdíl od technické analýzy se zabývá údaji, které není možné kvantifikovat, tzn. převést do čísel, a to údaji kvalitativního charakteru. Výsledky a správnost této analýzy závisí na zkušenostech, znalostech a také odhadu a citu odborníka, který analýzu takových informací provádí.

1.5 Omezení spolehlivosti finanční analýzy

Zda-li výsledky finanční analýzy poskytnou pravdivou informaci o finančně-ekonomickém postavení podniku a zda se stanou kvalitním podkladem pro rozhodování, nezávisí pouze na šíři získaných informací, ale také na:

- dostupnosti a věrohodnosti informací;
- zvolené metodě výběru a zpracování údajů s co nejlepší vypovídací schopností;
- správné interpretaci získaných výsledků.

Všechny zmíněné souvislosti představují aspekty neurčitosti či nejistoty, a tím i určitá omezení spolehlivosti výsledků finanční analýzy. Znamenají do značné míry i názornou argumentaci ve prospěch souběžného využívání jak technické, tak i fundamentální analýzy.

1.5.1 Podklady a spolehlivost analýzy

Pro vybrané společnosti platí zákonná povinnost zveřejňovat údaje účetní závěrky a zpracovávat výroční zprávu o hospodaření.

V podmínkách rozvinutých tržních ekonomik panuje vzájemná důvěra mezi tržními subjekty, která je důležitým principem podnikatelské etiky a významným činitelem ekonomické stability. V takovém prostředí firmy o průhlednost, zveřejňování či jiné zprostředkování informací o svém podniku samy usilují. Pokud jde o

důvěryhodnou firmu, pak se jim tato velkorysost ve vztahu k investorům, bankám a dalším uživatelům vrací v podobě úspěšných obchodních transakcí.

Informace o podniku lze též získat od profesionálních firem. V zahraničí se na tuto činnost specializují makléřské firmy a také u nás je již poměrně dost společností finančního trhu, které podnikové i odvětvové analýzy provádějí a publikují.

Mimořádný význam má zjištění, že ani samotný systém účetnictví není vybaven takovými nástroji, které by mohly zcela zabránit subjektivnímu ovlivňování vykazovaných veličin. Platí to jak o jednoduchém, tak i podvojném účetnictví.

Při práci s finančními údaji je třeba brát v úvahu tyto skutečnosti:

- účetnictví nemá nástroje, které by zajistily jednoznačné vykazování hospodářského výsledku nebo jednoznačné (tedy vždy stejné) zaúčtování účetních případů;
- ale naopak účetnictví disponuje prostředky, s jejichž pomocí lze stanovit hranice, omezující prostor pro subjektivní ovlivňování vykazovaných finančních veličin (např. nákladů, výnosů, hospodářského výsledku, výši aktiv, dluhů i vlastního jmění ke konci vykazovaného období).

Konkrétní problémy ovlivňující vypovídací hodnotu účetních údajů souvisejí např. s tím, že:

- oceňování majetku v účetnictví je založeno na principu historických cen v podmínkách inflace a při změnách tržních cen pak neodpovídají účetní ceny skutečné hodnotě majetku;
- účetní závěrka prezentuje výsledky za celý rok, ale nedává přehled o sezónních či konjunkturálních výkyvech, o případné krátkodobé finanční napjatosti během roku apod.;
- účetnictví nezachycuje vlivy nepeněžních faktorů (např. image firmy, kvalifikaci jejich pracovníků, postavení na trhu).

Tyto nedostatky účetních zápisů a účetních výkazů by měl analytik brát na zřetel při interpretaci výsledků finanční analýzy, ale neměl by je přeceňovat.

Ke zkreslování či nepravdivému vykazování finančních informací, především hospodářských výsledků, dochází nejčastěji v souvislosti s úpravami závěrkových postupů. Účetní jednotka může mít zájem podle okolností buď na příznivějším, nebo na méně příznivém vykazování hospodářského výsledku.

Nadhodnocení hospodářského výsledku může vzniknout např.:

- nedostatečnou tvorbou (výší) rezerv na budoucí výdaje spojené např. s restrukturalizací podniku, s opravami hmotného investičního majetku apod.;
- nedostatečnou tvorbou opravných položek (k zásobám, k pohledávkám či jiným složkám aktiv); v případě prokazatelného dočasného znehodnocení příslušné položky aktiv nebo v případě jejího trvalého znehodnocení přímým odpisem účetní částky;
- vedením účetnictví převážně podle zákonných pravidel pro zjištění základu pro daň z příjmů a málo využívanými možnostmi vedení účetnictví podle skutečnosti (účtováním jen daňových, a nikoli účetních odpisů hmotného investičního majetku podle skutečných potřeb; stejný dopad může mít účtování potřebných rezerv).

Podhodnocení hospodářského výsledku popř. vykázaní ztráty, která neodpovídá reálné úrovni zhodnocování disponibilních zdrojů, může vzniknout např. v případě, kdy:

- objem tržeb oproti minulému období vzroste, náklady ve vztahu k výkonům jsou přiměřené, ale vykázaný hospodářský výsledek tomu neodpovídá, neboť do provozních nákladů byla zahrnuta tvorba rezerv na přesně nespecifikovaná rizika podnikání;
- do nákladů běžného období se v plném rozsahu zahrnují takové složky výdajů, které by v souladu se zásadou věcné a časové shody výnosů a

nákladů měly být aktivovány. Jde např. o některé výdaje na technologické změny, jejichž ekonomický přínos bude prokazatelně realizován až v budoucích letech;

- důvod k tvorbě opravných položek a jejich výše jsou obtížně prokazatelné;
- na konci účetního období se vytvoří vysoká jednorázová rezerva, která má napravit jejich nedostatečnou tvorbu v minulosti.

Podhodnocení, ale i nadhodnocení stálých aktiv má negativní důsledky na mikroúrovni. Např. rozdíl mezi účetní hodnotou akcií a jejich reálnou vnitřní hodnotou znamená pro podnik nevýhodu při vstupu na mezinárodní kapitálový trh s cílem získávání strategického partnera, při získávání úvěru apod. Zkresluje též odpisy investičního majetku, tedy nákladovou strukturu, a celkově značně omezuje přímé využití účetních výkazů pro správné rozhodování v oblasti investiční, finanční i provozní.

S tímto úzce souvisí i vliv inflace, která při vyšší úrovni ovlivňuje výši hospodářského výsledku uvedeného ve výkazu zisku a ztrát i celkové finanční postavení podniku vyjádřené v rozvaze. Protože účetní výkazy pokles kupní síly peněz neberou v úvahu, vykázaný hospodářský výsledek v sobě nutně zahrnuje složku inflačního zisku, která zkresluje kupní sílu vlastního jmění.

Je zřejmé, že k zajištění spolehlivějších vstupních finančních informací pro finanční analýzu podniku, zejména pro vnějšího uživatele účetních výkazů (věřitele, banky, investory, finanční úřady aj.) bude třeba v účetnictví prosadit řadu opatření. Znamená to jednoznačněji vymezit obecně platné uznávané zásady pro sestavování a předkládání účetních výkazů, aby jejich uživatel měl jasno, o jaké účetní zásady a předpoklady se účetní jednotka opírala.

1.5.2 Aplikace metod finanční analýzy

Rozdíl mezi hodnocením podniku a skutečností může vzniknout i v důsledku zjednodušeného chápání (popř. chybné aplikace) metodických postupů finanční analýzy.

Metodické problémy či omyly mohou vzniknout např. při:

- **použití rozdílových ukazatelů**, pokud není brán v úvahu moment neurčitosti položek účetních výkazů, který může být při výpočtu značně zesílen (jako např. pracovní (provozní) kapitál, který je rozdílem oběžných aktiv a krátkodobých závazků, jež jsou vymezeny ryze formálně - jedním rokem, což snižuje přesnost odhadu pracovního kapitálu zejména tehdy, jsou-li si hodnoty obou veličin blízké);
- **poměrových ukazatelů** tehdy, když např. analytik předpokládá v mezipodnikovém porovnání platnost poměrného trojčlenkového vztahu. K chybným výsledkům lze dojít i v důsledku nedostatečných znalostí matematiky, skutečnost může být zkreslována i prostým srovnáváním v časové řadě a to porušováním zásady srovnávání hodnot ukazatelů vztahujících se ke stejné vymezenému období (zkreslení nastává např. porovnáním kumulovaných hodnot v průběhu roku k počátku roku apod.);
- **složitějších metodách matematické statistiky**. Typickým příkladem je nesprávné použití tzv. Altmanovy metody.

1.5.3 Interpretace výsledků

Většina doporučených metod finanční analýzy vychází z podmínek rozvinutého západoevropského a amerického tržního hospodářství. Podmínky ekonomiky v transformaci se naproti tomu vyznačují specifickými, kvalitativně odlišnými rysy a ovlivňují ekonomické ukazatele nejen na mikroúrovni, ale i na makroúrovni. Při interpretaci výsledků podnikových finančních analýz je nutno mít tuto skutečnost stále

na zřeteli, nepodlehnout mechanickému srovnávání pouhých číselných údajů, ale hodnotit je a vyvozovat konečné soudy až na základě kvalitativního rozboru s využitím přístupů fundamentální analýzy.

Tyto zvláštnosti české transformační ekonomiky musejí být respektovány při interpretaci číselných výsledků finanční analýzy, nemá-li dojít k hrubým omylům jak v rozhodování banky o úvěruhodnosti podniku či při jejím investičním rozhodování, tak při rozhodování o realizaci podnikatelských záměrů v podniku.

Specifika transformujících se ekonomik působí potíže i mnoha zkušeným zahraničním expertům při interpretaci jinak rutinních rozborů. Problematické je pro ně zejména předvídání budoucího vývoje v prostředí odlišném od standardních ekonomik, které je provázáno častějšími institucionálními, legislativními a obecně vzato hospodářsko-politickými proměnami.

1.6 Horizontální a vertikální analýza

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

1.6.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza - sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období.

Chceme-li nějakým vhodným způsobem kvantifikovat meziroční změny, nabízí se několik možných postupů. Jednou z možností je využít různé indexy či difference (rozdíly). V tomto případě se nabízí zjistit, o kolik procent se jednotlivé položky bilance

oproti minulému roku změnilo (tj. index), popř. o kolik se jednotlivé položky změnilo, v absolutních číslech (tj. difference).

Matematicky můžeme indexy formalizovat následujícím způsobem. Pokud si označíme hodnotu bilanční položky i v čase t jako $B_i(t)$, pak indexem, který odráží vývoj položky v relaci k minulému časovému období se rozumí:

$$\boxed{I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)}} \quad \text{příp.} \quad \boxed{I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)} = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1}$$

Oba uvedené vzorce poskytují stejnou informaci. Vyjádříme-li je v procentech (vynásobíme hodnotu indexu 100), tak první vzorec přiřadí vztažné veličině $B_i(t-1)$ hodnotu 100, zatímco druhý vzorec nám oznámí (po vynásobení 100), o kolik procent se položka změnila.

Pokud nelze vypočítat index (dělitel je roven nule), případně v situaci, kdy položka v minulém období byla velmi malá a v následujícím období vzrostla (index v procentech nabývá vysokých a nepřehledných hodnot), je vhodnější (má lepší vypovídací schopnost) použít ke kvantifikaci změny difference (rozdíly) než index.

Matematický zápis by pro difference (změny) vypadal takto:

$$\boxed{D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1)}$$

$D_{t/t-1}$ - změna oproti minulému období

t - čas

B_i - hodnota bilanční položky i

1.6.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza sleduje strukturu finančního výkazu vztahenou k nějaké smysluplné veličině (např. celková bilanční suma).

Pokud hledaný vztah označíme P_i , pak formalizovaný výpočet je následující:

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

B_i - značí velikost položky bilance

$\sum B_i$ - značí sumu hodnot položek v rámci určitého celku

V případě rozvahy je volba sumy položek jednoznačná - (celková) bilanční suma. Jednotlivé položky rozvahy pak při tomto poměru odrážejí, z kolika procent se podílejí na (celkové) bilanční sumě.

Bilanční sumu lze chápat nejen jako sumu všech položek, ale i různých podpoložek, které chceme analyzovat - oběžná aktiva, cizí zdroje apod. Při analýze celé rozvahy je běžné vždy začínat celkovou bilanční sumou a podpoložky pak počítat pro dokreslení (bude-li nás např. blíže zajímat nějaká podpoložka). Pokud by to byla např. oběžná aktiva, má smysl jednotlivé položky oběžných aktiv vztahovat k celkovým oběžným aktivům.

1.7 Analýza rozdílových a tokových veličin

Rozdílové ukazatele jsou zjišťovány jako rozdíl určité skupiny aktiv a pasiv v určitém okamžiku.

Mezi nejčastěji používané ukazatele patří:

čistý pracovní kapitál (definovaný jako rozdíl mezi dlouhodobými pasivy a stálými aktivy - pracovní kapitál lze zjistit též jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy), čisté pohotovostní prostředky (čistý peněžní fond), čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy.

Tokové ukazatele - na rozdíl od stavových ukazatelů zobrazují tokové ukazatele změnu veličiny za určené časové období. Příkladem tokového ukazatele mohou být např. náklady a výnosy realizované v čase, cash flow, které odráží pohyb finančních prostředků v přesně ohraničeném období, atd.

1.8 Poměrová analýza

Zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj jedné veličiny - položky rozvahy či výsledovky - v čase nebo ve vztahu k jedné vztažené veličině (celková bilanční suma, tržby), poměrová analýza dává do „poměru“ položky vzájemně nad sebou. Tím se nám představa o finanční situaci společnosti ukazuje v dalších souvislostech. Postupy poměrové analýzy se nejčastěji shrnují do několika skupin ukazatelů (soustava ukazatelů).

1.8.1 Ukazatele aktivity

Tato skupina ukazatelů se snaží změřit, jak úspěšně využívá management podniku aktiva.

Z výsledných hodnot ukazatelů lze zjistit, jak dlouho je aktivum ve zkoumané formě vázáno a jak rychle se přeměňuje na ostatní druhy aktiv. Je možné sestavit dva typy ukazatelů:

Doba obratu - informuje o tom, jak dlouho jedna přeměna majetku trvá (obvykle ve dnech).

Počet obrátek, obrat - je převrácenou hodnotou doby obratu a udává, kolikrát za zkoumané období se zkoumaný druh majetku „obráť“.

a) **Doba obratu zásob**

Tento ukazatel udává, jak dlouhý čas uplyne od pořízení zásob do doby jejich zařazení do spotřeby, přesněji řečeno dobu, po jakou je aktivum vázáno ve formě zásob (ve dnech).

$$A1 = \frac{PZ}{T/360}$$

A1 - ukazatel doby obratu zásob - ve dnech

PZ - průměrná zásoba

T - tržby

Do čitatele jsou dosazovány zásoby jako celek, nebo jednotlivé části zásob (materiál, nedokončená výroba, výrobky, zboží), jejichž dobu obratu chce analytik určit, v tom případě však musí být upraven i jmenovatel zlomku.

Ukazatel vyjadřuje, kolik dnů v průměru jsou zásoby vázány v podnikání. Důležité je srovnání vývoje ukazatele v čase. Za pozitivní je považován klesající trend ukazatele (čím kratší dobu musíme zboží skladovat, tím nižší jsou pochopitelně i náklady spojené se skladováním), nepříznivý je však i příliš nízký stav zásob, způsobující prostoje ve výrobě a přinášející další náklady.

Reciproká hodnota ukazatele udává počet obrátek zásob za rok.

b) **Doba obratu pohledávek**

Doba obratu pohledávek je vyjadřuje, jak dlouhá doba uplyne od okamžiku prodeje zboží na obchodní úvěr do doby splacení faktury, zkoumá se průměrná doba, po jakou zůstávají odběratelé podniku dlužní.

$$A2 = \frac{P}{T/360}$$

A2 - ukazatel doby obratu pohledávek - ve dnech

P – pohledávky

T - tržby

I u tohoto ukazatele platí, že čím nižší výsledek, tím příznivější je situace pro podnik, protože prodej na obchodní úvěr je nákladný (podnik na čas přichází o finanční prostředky (event. úroky) a podstupuje riziko, že dlužník nezaplatí. Bez obchodního úvěru by však velká část obchodů vůbec nebyla realizována.

Hodnota tohoto ukazatele se srovnává s dobou splatnosti faktur a s odvětvovým průměrem. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěrů a tím i vyšší náklady.

c) Doba obratu závazků z obchodního styku (krátkodobých závazků)

Tento ukazatel stanovuje časový interval, který uplyne mezi nákupem na obchodní úvěr a splacením faktury. Nákup na obchodní úvěr je pro podnik výhodný, protože tím dočasně získá volné finanční prostředky.

Protože nebude možné zjistit konkrétní údaje o nákupech na obchodní úvěr, bude pro výpočty využita následující modifikace ukazatele:

$$A3 = \frac{KZ}{DT}$$

A3 - ukazatel doby obratu závazků z obchodního styku

KZ - krátkodobé závazky

DT - denní tržby

Reciprokou hodnotou tohoto ukazatele je obrat závazků.

d) Obrat celkových aktiv (Asset Turnover)

$$A5 = \frac{T}{\sum A}$$

A5 - obrat celkových aktiv

T - tržby

$\sum A$ - celková aktiva

Počet obrátek celkových aktiv se v zahraničí pohybuje od 1,6 do 2,9 ročně; tyto hodnoty ukazatele jsou považovány za dobrý průměr. Pokud klesnou pod 1,5 je na místě prověřit, zda vložený majetek není nadbytečný a jaká je možnost jeho redukování.

1.8.2 Ukazatele likvidity

Tato analýza se zaměřuje na schopnost podniku platit své závazky. Bez této schopnosti podnik nemůže existovat. Proto je likvidita jednou z nejdůležitějších oblastí, na které se finanční analýza zaměřuje.

Likvidita je schopnost získat dostatečné peněžní prostředky na úhradu závazků přeměnou jednotlivých složek majetku.

Solventnost je schopnost splácet své závazky v okamžiku jejich splatnosti. Podnik je platebně schopný, má-li ke dni splatnosti více pohotových peněžních prostředků, než splatných závazků.

Podmínkou solventnosti je likvidita (ke splácení závazků potřebuje podnik mít část majetku v peněžní formě).

Ukazatele likvidity poměřují zdroje, z nichž je možné závazek zaplatit a výši splatného závazku.

a) Peněžní (hotovostní) likvidita (likvidita 1. stupně)

Tato likvidita měří schopnost splatit splatné závazky z dostupných zdrojů.

$$L1 = \frac{FM}{KZ}$$

L1 - ukazatel peněžní likvidity (likvidita 1. stupně)

FM - finanční majetek

KZ - krátkodobé závazky

Do čitatele zlomku se v souladu s českou účetní metodikou zahrnují peníze v hotovosti, účty v bankách (běžné účty a termínované účty se splatností do 3 měsíců) a finanční majetek.

b) Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně) Quick asset ratio

$$L2 = \frac{KP + FM}{KZ}$$

L2 - ukazatel pohotové likvidity (likvidita 2. stupně)

KP - krátkodobé pohledávky

FM - finanční majetek

KZ - krátkodobé závazky

V konstrukci tohoto ukazatele jsou z oběžného majetku vyloučeny zásoby, nejméně likvidní složka oběžného majetku, protože jejich rychlá přeměna na peníze obvykle vyvolá ztráty. Vyloučeny jsou i dlouhodobé pohledávky.

Čítel ukazatele je vhodné upravit o nedobytné pohledávky příp. o pohledávky po lhůtě splatnosti.

Standardní hodnota likvidity 2. stupně je 1.

c) Běžná likvidita (likvidita 3. stupně) Current ratio

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát by byla společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila všechna svá oběžná aktiva (s výjimkou dlouhodobých pohledávek) na peníze.

$$L3 = \frac{OA}{KZ}$$

L3 - ukazatel běžné likvidity (likvidita 3. stupně)

OA - oběžná aktiva

KZ - krátkodobé závazky

Jestliže rostou krátkodobé závazky a současně výše oběžného majetku zůstává stejná nebo roste pomaleji, ukazatel $L3$ klesá. To může, za předpokladu nezměněných ostatních podmínek, znamenat problémy s likviditou.

Velmi dobrá hodnota tohoto ukazatele je 2,5 (40 % všech oběžných aktiv je nutno přeměnit na peníze, aby mohly být pokryty všechny krátkodobé dluhy). Za postačující je považována hodnota mezi 1 a 2, hodnota menší než jedna značí, že jsou krátkodobými dluhy financována nejen oběžná, ale z části i stálá aktiva.

1.8.3 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří v praxi k nejsledovanějším ukazatelům vzhledem k tomu, že informují o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem.

Obecným cílem jakéhokoli podnikání je zhodnocení vložených finančních prostředků; takové zhodnocení je představováno ziskem, u akciových společností také růstem cen akcií.

Hospodářský výsledek jako absolutní veličina má omezenou vypovídací schopnost, protože podnik v čase mění rozsah podnikání, proto je vhodné jeho velikost poměřovat s kapitálem vloženým do podnikání za účelem dosažení tohoto výsledku.

Ukazatele ziskovosti poměrují zisk s jinými veličinami, aby se zhodnotila úspěšnost při dosahování podnikových cílů.

Tyto ukazatele jsou většinou typu ROI (Return on Investment), tedy ukazatele ziskovosti vloženého kapitálu.

ROI - Return on Investment - návratnost investice

ukazatel míry návratnosti (výnosnosti, rentability) investice

ROI - návratnost investice

$$ROI = \frac{HV}{VK}$$

HV - hospodářský výsledek

VK - vložený kapitál

Do jmenovatele (vložený kapitál) se dosazuje ta část vloženého kapitálu, jehož rentabilita má být počítána.

a) **Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA - Return on Assets)**

ROA - Return on Assets - rentabilita celkového vloženého kapitálu - návratnost jmění

$$ROA = \frac{EBIT}{CA}$$

EBIT - Earnings before Interest and Taxes - zisk před odečtením úroků a daní (provozní hospodářský výsledek)

CA - celková aktiva

Tento ukazatel poměří zisk s celkovými aktivy bez ohledu na míru zdanění. Je využíván zejména pro srovnání firem s rozdílnými daňovými podmínkami a zadlužením. Někdy se používá i zjednodušená forma, ve které měříme rentabilitu jen jako poměr čistého zisku k aktivům.

Velikost tohoto ukazatele by měla být vyšší, než je poskytovaná úroková míra v bance (v opačném případě by nebylo výhodné podnikat). V zahraničí je za velmi dobrou úroveň ukazatele považován výsledek 0,15 a od 0,12 do 0,15 za dobrou. Při použití hospodářského výsledku před zdaněním (bez úroků) je dobrá hodnota ukazatele v intervalu 0,06 až 0,1.

Ukazatel ROA je použitelný nejen pro posouzení podniku jako celku, ale i při hodnocení výsledků práce jednotlivých vnitropodnikových složek.

b) Rentabilita vlastního kapitálu (ROE - Return on Equity)

ROE - Return on Equity - ukazatel návratnosti

(výnosnosti, rentability) vlastního kapitálu

$$ROE = \frac{ZPZ}{VK}$$

ZPZ - zisk po zdanění

VK - vlastní kapitál

Je to ukazatel návratnosti (výnosnosti, rentability) vlastního kapitálu, který byl vložen jeho majiteli (akcionáři, společníky, členy družstva atd.).

V čitateli bývá obvykle uváděn zisk po zdanění, složení jmenovatele je určeno až podle toho, jakou informaci má ukazatel poskytnout, má-li být část některého fondu tvořícího vlastní kapitál rozdělena do odměn zaměstnancům, je jeho zařazení sporné.

Aby bylo pro investory výhodné do podniku vložit svůj vklad, musí být výnosnost vlastního kapitálu vyšší, než výnos z ostatních možných způsobů investování. Pro tento ukazatel je v zahraničí považována za uspokojivou hodnota okolo 0,36 a to v případě, že je v čitateli použit *EBIT*.

c) Rentabilita tržeb ROS (Return on Sales)

ROS - rentabilita tržeb

ČZ - čistý zisk

T - tržby

$$ROS = \frac{\check{C}Z}{T}$$

1.8.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi cizími zdroji a vlastními zdroji. Zadluženost, byť i vysoká, nemusí být ještě negativní charakteristikou firmy. V dobře fungující firmě naopak vysoká finanční páka pozitivně přispívá k rentabilitě vlastního kapitálu.

Při analýze zadluženosti je důležité zjistit ve výroční zprávě objem majetku, který má firma pořízen na leasing - aktiva získaná prostřednictvím leasingu se totiž neobjevují v rozvaze, ale pouze jako náklady ve výkazu zisku a ztrát. Proto firma, která se zdá být relativně nezadlužená podle poměru cizího a vlastního kapitálů, může být ve skutečnosti vzhledem k velkému množství „naleasovaného“ majetku firmou velmi zadluženou - proto je důležité pro analýzu zadluženosti firmy využívat současně **ukazatelů na bázi výsledovky**, které zohledňují schopnost firmy splácet náklady na cizí kapitál, a rovněž použít přílohu k účetní závěrce, kde se tyto informace uvádějí podrobně.

Aktiva každého podniku jsou financována buď vlastními zdroji (vlastním kapitálem), nebo závazky. Podnik musí zvolit vhodný poměr obou forem financování.

Analýza řízení dluhu srovnává nejdříve jednotlivé položky pasiv rozvahy a určí poměr mezi jednotlivými zdroji financování, následně se zaměřuje na výkaz zisku a ztrát a analyzuje pokrytí cizích zdrojů provozním ziskem.

a) Ukazatel věřitelského rizika (ukazatel zadluženosti, debet ratio)

Tento ukazatel poskytuje informace o finanční struktuře podniku tím, že měří poměr cizích zdrojů k celkovým aktivům.

$$Z1 = \frac{CZ}{\sum A}$$

Z1 - ukazatel věřitelského rizika

CZ - cizí zdroje

$\sum A$ - celková aktiva

S růstem tohoto ukazatele roste riziko, že věřitelé o svou pohledávku přijdou. Roste totiž podíl vypůjčeného kapitálu na celkovém. Jestliže je oborový průměr celkové zadluženosti nižší, může mít podnik problémy se získáváním dalších věřitelů. Jeho řešením pak může být zvýšení vlastního kapitálu, které věřitele bude motivovat k investici.

Ukazatel finanční páky:

$$FP = \frac{CA}{VK} * 100$$

FP - ukazatel finanční páky

CA - celková aktiva

VK - vlastní kapitál

Ukazatel finanční páky je založen na skutečnosti, že cizí kapitál je levnější než vlastní. Cizí kapitál zvedá výnosnost vlastního kapitálu. Jedná se o převrácenou hodnotu koeficientu samofinancování. Ukazatel je tím větší, čím vyšší je podíl cizích zdrojů na celkovém financování.

b) Dlouhodobá zadluženost vlastního kapitálu

$$Z3 = \frac{DZ}{VK}$$

Z3 - ukazatel dlouhodobé zadluženosti vlastního kapitálu

DZ - dlouhodobé závazky

VK - vlastní kapitál

Zvýšení dlouhodobé zadluženosti může znamenat vyšší riziko pro podnik i věřitele. Odborníci doporučují, aby v podniku byl dlouhodobý majetek kryt dlouhodobými zdroji a oběžná aktiva zdroji krátkodobými. V případě, že tento stav

splněn není, vznikají podniku zbytečné náklady - překapitalizování (nedostatečné využívání cizích zdrojů z důvodu přílišné opatrnosti a proto nadměrná výše vlastního kapitálu) a odkapitalizování (nedostatečná výše vlastního kapitálu vzhledem k podnikovým aktivitám, přílišná zadluženost).

c) **Úrokové krytí (times-interest-earned-TIE)**

Tento ukazatel měří, kolikrát zisk před zdaněním a odečtením úroků pokryje nákladové úroky.

$$TIE = \frac{E}{NÚ}$$

TIE - ukazatel úrokového krytí

E - EBIT

NÚ - nákladový úrok

Ukazatel by měl být co nejvyšší. V zahraniční literatuře se doporučuje velikost tohoto ukazatele 3 a více, v dobře fungujícím podniku by měl tento ukazatel mít hodnotu 6 až 8, hodnoty 2 až 4 jsou nízké s možností rizika.

1.8.5 Provozní ukazatele

Tato poměrně sledovaná skupina ukazatelů zachycuje výkonnost podniku ve vztahu k nákladům na zaměstnance.

1.9 Analýza soustav ukazatelů

a) Altmanův index finančního zdraví

$$x_1 = \frac{\check{C}PK}{A}$$

$\check{C}PK$ - čistý pracovní kapitál

A - aktiva

$$x_2 = \frac{KNZML}{A}$$

$KNZML$ - kumulovaný nerozdělený zisk minulých let

A - aktiva

$$x_3 = \frac{ZPZ + N\acute{U}}{A}$$

ZPZ - zisk před zdaněním

$N\acute{U}$ - nákladové úroky

A - aktiva

$$x_4 = \frac{ZK}{CD}$$

ZK - základní kapitál

CD - celkové dluhy

$$x_5 = \frac{T}{A}$$

T - tržby

A - aktiva

b) Tafflerův model

Základní tvar Tafflerova modelu:

$$ZT(z) = 0,53 * \frac{EBT}{KD} + 0,13 * \frac{OA}{CZ} + 0,18 * \frac{KD}{CA} + 0,16 * \frac{(FM - KD)}{PN}$$

EBT - zisk před zdaněním

KD - krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky + běžné bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci)

OA - oběžná aktiva

CZ - cizí zdroje

CA - celková aktiva

FM - finanční majetek

PN - provozní náklady

Hodnocení Tafflerova modelu:

- je-li výsledek nižší než nula, znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu;
- je-li výsledek vyšší než nula, znamená to malou pravděpodobnost bankrotu.

c) **Bilanční analýza podle Rudolfa Douchy**

Tato soustava byla vytvořena v podmínkách České republiky, takže je možné říct, že bude bez zkreslení jiným ekonomickým prostředím poskytovat spolehlivé výsledky.

Soustava čtyř základních ukazatelů a jeden ukazatel celkový - tato analýza je nevhodná při zásadních rozhodnutích a na srovnávání různých podniků. Jde pouze o orientační pohled na situaci v podniku.

$$S = \frac{VK}{SA}$$

S - ukazatel stability

VK - vlastní kapitál

SA - stálá aktiva

$$L = \frac{FM + P}{2,17 * KD}$$

L - ukazatel likvidity
FM - finanční majetek
P - pohledávky
KD - krátkodobé dluhy

$$A = \frac{V}{2 * PC}$$

A - ukazatel aktivity
V - výkony
PC - pasiva celkem

$$R = \frac{8 * EAT}{VK}$$

R - ukazatel rentability
EAT - zisk po zdanění
VK - vlastní kapitál

Celkový ukazatel za celý systém je pro bilanční analýzu možné definovat jako vážený průměr hodnot dosažených u celkových ukazatelů jednotlivých skupin.

$$C = \frac{(2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R)}{12}$$

***C* - celkový ukazatel**

Dosahuje-li celkový ukazatel *C* hodnot nad 1 - je systém považován za dobrý, hodnoty mezi 0,5 a 1 jsou považovány za únosné a hodnoty pod 0,5 jsou považovány za špatné.

2 CHARAKTERISTIKA ANALYZOVANÉ SPOLEČNOSTI

Pro svoji práci jsem si vybral společnost STAVMAT IN a.s. Pro kvalitní vyhodnocení potřebujeme znát finanční výkazy, ale také informace o interních a externích vlivech, uspořádání společnosti a informace o její struktuře. Je důležité zvážit silné a slabé stránky společnosti a provést kvalitativní i kvantitativní analýzu společnosti.

2.1 Základní informace

Název společnosti:	STAVMAT IN, a.s.
Sídlo společnosti:	Brno, Příkop 6, okres Brno-město, PSČ 602 00
Právní forma:	akciová společnost
Základní kapitál:	1 000 000,- Kč
Datum vzniku:	22.2.2000
Identifikační číslo:	255 91 304
Předmět podnikání:	koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej

2.2 Historie

Společnost STAVMAT IN a.s. působí na trhu se stavebním materiálem od roku 2000. V roce 2004 došlo ke změně v názvu společnosti, kdy v původním STAVMAT PLUS CZ a.s. byla část vypuštěna a přidáním přípony IN byla zvýrazněna příslušnost k holdingu IN, který působí v České a Slovenské republice.

Od začátku působení na trhu se akciová společnost STAVMAT IN dynamicky rozšiřuje. Prodejny je možno navštívit v Břeclavi, Studénce, Brně, Velkém Meziříčí,

Jihlavě, Okříškách, Hradci Králové, Plzni, Karlových Varech a v Českých Budějovicích. Nabízí široký výběr ze sortimentu stavebního materiálu a doplňků.

2.3 Strategický rozvoj společnosti

Mezi firemní strategie patří především otevření dalších prodejen pro větší pohodlí zákazníka, vstřícná cenová politika vůči zákazníkům, ovlivňování kvality produktů dodavatelů, různé akční, letákové a objektové slevy, zavedení internetového obchodního portálu, zefektivnění komunikace mezi prodejny, obchodními zástupci a v neposlední řadě se zákazníkem.

2.4 Cíle

Cílem společnosti STAVMAT IN, a.s., která je členem holdingu IN VEST s.r.o. působícího na českém i slovenském trhu, je stabilizace na domácím trhu s dosažením vysoké úrovně a efektivity všech prodejen a to hlavně profesionálním přístupem všech zaměstnanců společnosti. Cenová hladina všech nabízených výrobků by měla být taková, aby se společnost stala vyhledávaným dodavatelem v oblasti stavebního materiálu a doplňků.

Hlavní snahou společnosti je kvalita dodávek včetně dopravního servisu. V neposlední řadě i zabezpečení kombinovaných dodávek stavebního materiálu. Zabezpečování dodávek do 48 hodin je pozitivním ukazatelem v rámci konkurenční soutěže.

V roce 2006 společnost splnila požadavky pro získání certifikace ISO 9002 a obdržela certifikát.

2.5 Základní kapitál

Základní kapitál společnosti zapsaný v Obchodním rejstříku u Krajského soudu v Brně činí 1 000 000,- Kč.

2.6 Orgány společnosti

Statutární orgán - představenstvo:

Ctimír Maglen	předseda představenstva
Ing. Ján Bednár	člen představenstva
Ing. Arch. Pavol Kollár	člen představenstva

Dozorčí rada:

Ing. Jan Vaněk	předseda dozorčí rady
Milan Hrubý	člen dozorčí rady
Marie Šlichtová	členka dozorčí rady

Společnost se řídí stanovami ve znění přijatém mimořádnou valnou hromadou konanou dne 23.2.2000.

Společnost eviduje celkem 65 zaměstnanců, z toho 36 THP. Obchodní činnosti se věnuje 18 pracovníků, 11 pracovníků pracuje na pozici skladník a správce budov.

2.7 Činnost

V současné době je společnost STAVMAT IN, a.s. stabilním partnerem v oblasti nákupu a prodeje širokého sortimentu stavebního materiálu a doplňků.

2.8 Odběratelé

Dominantními odběrateli jsou sklady a maloobchodní prodejny stavebního materiálu, které jsou téměř po celé České republice. Mezi další neméně významné odběratele je možné zařadit téměř všechny obyvatele naší republiky, protože v dnešní době k zajištění potřeby bydlení pro rodinu je nezbytné koupit nebo rekonstruovat nějakou nemovitost a s tím související pořízení stavebního materiálu.

Z celkového prodeje stavebního materiálu tvoří 82 % zásobování stavebnin v rámci velkoobchodu a 18 % zásobování vlastních prodejen.

Společnost spolupracuje s více než 450 stavebninami. Kromě tuzemského prodeje společnost dále exportuje do Slovenské republiky výrobky českých výrobců v širokém sortimentu, zejména dveře, okna, lepenky, cihlářské výrobky, stavební lepidla, dlažby.

2.9 Jakost

Společnost se snaží o získání prestižního postavení na trhu v oblasti prodeje stavebního materiálu. Politika jakosti je vyjádřením závazku vrcholového vedení plnit a trvale zlepšovat požadavky mezinárodního standardu ISO 9001:2000. Tento závazek bude naplněn přidělováním potřebných zdrojů nezbytných pro fungování a soustavným ověřováním funkčnosti systému a uspokojení potřeb zákazníka.

3 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

3.1 Horizontální analýza rozvahy

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY (V TIS. KČ)

Ozn.	AKTIVA	řád	ROK						
			2004	Δ	%	2005	Δ	%	2006
a	b	c							
	AKTIVA CELKEM	001	98 602	39 307	38,86	137 909	92 950	67,40	230 859
A	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002							
B	Dlouhodobý majetek	003	1 875	-156	-8,32	1 719	-88	-5,12	1 631
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004				75	-19	-25,33	56
B.I. 1	Zřizovací výdaje	005							
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006							
3	Software	007				75	-19	-25,33	56
4	Ocenitelná práva	008							
5	Goodwill	009							
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010							
7	Nedokončený dlouhod. nehm. majetek	011							
8	Poskytnuté zálohy na dlouhod. nehm. maj.	012							
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	013	1 875	-231	-12,32	1 644	-69	-4,20	1 575
B.II. 1	Pozemky	014							
2	Stavby	015							
3	Samost. mov. věci a soub. mov. věcí	016	1 875	-231	-12,32	1 644	-69	-4,20	1 575
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	017							
5	Základní stádo a tažná zvířata	018							
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019							
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020							
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hm. maj.	021							
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022							
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023							
B.III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024							
2	Podíly v účet. jednotkách pod post. vlivem	025							
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026							
4	Půjčky a úvěry - ovlád. a řídicí osoba ...	027							
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028							
6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029							
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fin.maj.	030							
C.	Oběžná aktiva	031	95 363	39 173	41,08	134 536	92 960	69,09	227 496
C.I.	Zásoby	032	32 760	9 342	28,52	42 102	16 845	40,01	58 947
C.I. 1	Materiál	033							
2	Nedokončená výroba a polotovary	034							
3	Výrobky	035							
4	Zvířata	036							
5	Zboží	037	29 242	12 805	43,79	42 047	16 900	40,19	58 947
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	3 518	-3 463	98,44	55	-55	-100	0
C.II	Dlouhodobé pohledávky	039				0	88	100	88
C.II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	040							
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041							
3	Pohledávky - podstatný vliv	042							
4	Pohledávky za společníky, členy družstva	043							
8	Odložená daňová pohledávka	047				0	88	100	88
C.III.	Krátkodobé pohledávky	048	50 436	32 488	64,41	82 924	77 249	93,16	160 173

Ozn.	AKTIVA	řád	R O K						
			2004	Δ	%	2005	Δ	%	2006
a	b	c							
C.III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	46 680	29 962	64,19	76 642	79 166	103,29	155 808
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050							
3	Pohledávky - podstatný vliv	051							
5	Sociální zabezpečení a zdravot. pojištění	053							
6	Stát- daňové pohledávky	054	985	222	22,54	1 207	-1 183	-98,01	24
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	166	3 513	2 116,27	3 679	-3 225	-87,66	454
8	Dohadné účty aktivní	056	1 892	-603	-31,87	1 289	2 456	190,54	3 745
9	Jiné pohledávky	057	713	-606	-84,99	107	35	32,71	142
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	12 167	-2 657	-21,83	9 510	-1 222	12,85	8 288
C.IV. 1	Peníze	059	803	1 072	133,50	1 875	-1 112	-59,31	763
2	Účty v bankách	060	11 364	-3 729	-32,81	7 635	-110	-1,44	7 525
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061							
4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062							
D.I.	Časové rozlišení	063	1 364	290	21,26	1 654	78	4,72	1 732
D.I. 1	Náklady příštích období	064	1 364	290	21,26	1 654	78	4,72	1 732
2	Komplexní náklady příštích období	065							
3	Příjmy příštích období	066							
	Kontrolní číslo	999							
Ozn.	PASIVA	řád	R O K						
a	b	c	2004	Δ	%	2005	Δ	%	2006
	PASIVA CELKEM	067	98 602	39 307	39,86	137 909	92 950	67,40	230 859
A.	Vlastní kapitál	068	6 328	444	7,02	6 772	-250	-3,69	6 522
A.I.	Základní kapitál	069	1 000	0	0,00	1 000	0	0,00	1 000
A.I. 1	Základní kapitál	070	1 000	0	0,00	1 000	0	0,00	1 000
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	071							
3	Změny základního kapitálu	072							
A.II.	Kapitálové fondy	073							
A.II. 1	Emisní ážio	074							
2	Ostatní kapitálové fondy	075							
3	Oceňov. rozdíly z přecenění maj. a závaz.	076							
4	Oceňov. rozdíly z přecenění při přeměnách	077							
A.III.	Rezervní fondy, neděl. fond, ost. fondy	078	286	0	0,00	286	0	0,00	286
A.III. 1	Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	079	286	0	0,00	286	0	0,00	286
2	Statutární a ostatní fondy	080							
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	3 994	1 048	26,24	5 042	483	9,58	5 525
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	082	3 994	1 048	26,24	5 042	483	9,58	5 525
2	Neuhrazená ztráta minulých let	083							
A.V.	Výsledek hosp. běžného účetního období	084	1 048	-604	-57,63	444	-733	-165,09	-289
B.	Cizí zdroje	085	74 274	36 745	49,47	111 019	98 748	88,95	209 767
B.I.	Rezervy	086							
B.I. 1	Rezervy podle zvláštních práv. předpisů	087							
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	088							
3	Rezerva na daň z příjmů	089							
4	Ostatní rezervy	090							
B.II.	Dlouhodobé závazky	091	16 906	-1 592	-9,42	15 314	34 128	222,85	49 441
B.II. 1	Závazky z obchodních vztahů	092							
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	093							
3	Závazky - podstatný vliv	094							
4	Závazky ke společníkům, členům družstva	095							
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	096							
6	Vydané dluhopisy	097							
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	098							
8	Dohadné účty pasivní	099							
9	Jiné závazky	100	16 906	-1 593	-9,42	15 313	34 128	222,87	49 441
10	Odložený daňový závazek	101	-2	3	-150,00	1	-1	-100,00	0
B.III.	Krátkodobé závazky	102	51 687	20 347	39,36	72 034	60 719	84,29	132 753

Ozn. a	PASIVA b	řád c	R O K						
			2004	Δ	%	2005	Δ	%	2006
B.III. 1	Závazky z obchodních vztahů	103	46 484	22 724	48,89	69 208	57 780	83,49	126 988
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104							
3	Závazky - podstatný vliv	105							
4	Závazky ke společníkům, členům družstva	106							
5	Závazky k zaměstnancům	107	583	366	62,78	949	342	36,04	1 291
6	Závazky ze sociálního zabezp. a zdr. poj.	108	359	285	79,39	644	229	35,56	873
7	Stát- daňové závazky a dotace	109	60	199	331,66	259	1 314	507,34	1 573
8	Krátkodobé přijaté zálohy	110				580	-580	-100,00	0
9	Vydané dluhopisy	111							
10	Dohadné účty pasivní	112	4 201	-3 807	-90,62	394	1 634	414,72	2 028
11	Jiné závazky	113							
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	5 681	17 990	316,67	23 671	3 902	16,48	27 573
B.IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	115							
2	Krátkodobé bankovní úvěry	116	4 500	500	11,11	5 000	18 990	379,80	23 990
3	Krátkodobé finanční výpomoci	117	1 181	17 490	1 480,95	18 671	-15 088	-80,80	3 583
C.I.	Časové rozlišení	118	18 000	2 118	11,77	20 118	-5 548	-27,58	14 570
C.I. 1	Výdaje příštích období	119	18 000	2 118	11,77	20 118	-5 548	-27,58	14 570
2	Výnosy příštích období	120							
	Kontrolní číslo	999							

Při pohledu na **aktivní** stranu rozvahy horizontální analýza ukázala, že celková aktiva výrazně stoupla. Tento vzestup byl způsoben prudkým nárůstem stavu oběžných aktiv. Růst oběžných aktiv souvisel s růstem zásob. V meziročním období prudký růst aktiv pokračoval v důsledku stále se zvyšujících zásob. Důsledkem růstu aktiv bylo zvýšení krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů.

Další významnou položkou aktivní strany rozvahy jsou stálá aktiva. Ta však neměla vliv na celkový růst. Podnik neprovedl v této oblasti žádné významné investice. V roce 2005 koupil software, který začal odepisovat.

Na vývoji celkových **pasiv** se podepsal především stav cizích zdrojů, který v letech 2004-2006 výrazně stoupl. Hlavní měrou k tomu přispěly dlouhodobé závazky. Rozvoj firmy byl financován bankovními úvěry. Růstu odpovídají i zvýšené závazky vůči zaměstnancům a státním institucím.

Vlastní kapitál tvoří oproti cizím zdrojům zhruba sedmkrát nižší podíl na celkových pasivech, tudíž jeho změny v řádech několika procent neměly na celkový stav vliv.

3.2 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT (V TIS. KČ)

Ozn. a	TEXT b	řád c	ROK						
			2004	Δ	%	2005	Δ	%	2006
I.	Tržby za prodej zboží	01	631 311	39 019	6,18	670 330	301 105	44,92	971 435
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	579 697	31 518	5,44	611 215	283 776	46,43	894 991
+	Obchodní marže	03	51 614	7 501	14,53	59 115	17 329	29,31	76 444
II.	Výkony	04	3 840	597	15,55	4 437	4 035	90,94	8 472
II.1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	3 840	597	15,55	4 437	4 035	90,94	8 472
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06							
3	Aktivace	07							
B.	Výkonová spotřeba	08	34 229	4 494	13,13	38 723	2 198	5,68	40 921
B.1	Spotřeba materiálu a energie	09	3 282	981	29,89	4 263	1 034	24,26	5 297
B.2	Služby	10	30 947	3 513	11,35	34 460	1 164	3,38	35 624
+	Přidaná hodnota	11	21 225	3 604	16,98	24 829	19 166	77,19	43 995
C.	Osobní náklady	12	12 112	6 912	57,07	19 024	9 308	48,93	28 332
C.1	Mzdové náklady	13	8 690	4 930	56,73	13 620	6 649	48,81	20 269
C.2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14							
C.3	Náklady na sociální zabezpečení a zdr. pojištění	15	3 108	1 656	53,28	4 764	2 371	49,77	7 135
C.4	Sociální náklady	16	314	326	103,82	640	288	45,00	928
D.	Daně a poplatky	17	171	176	102,92	347	38	10,95	385
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmot. maj.	18	128	47	36,72	175	15	8,57	190
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého maj. a mat.	19				70	459	655,71	529
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20				70	459	655,71	529
2	Tržby z prodeje materiálu	21							
F.	Zůstatk. cena prodaného dlouhodobého maj.	22				61	-61	-100,00	0
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodob. majetku	23				61	-61	-100,00	0
F.2	Prodaný materiál	24							
G.	Změna stavu rezerv a opr. pol. v prov. oblasti	25	1 656	-1 420	-85,75	236	4 424	1 874,58	4 660
IV.	Ostatní provozní výnosy	26				151	-140	-92,72	11
H.	Ostatní provozní náklady	27	4 436	-2 949	-66,48	1 487	-52	-3,50	1 435
V.	Převod provozních výnosů	28							
I.	Převod provozních nákladů	29							
*	Provozní hospodářský výsledek	30	2 722	998	36,66	3 720	5 813	156,26	9 533
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31							
J.	Prodané cenné papíry a vklady	32							
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	32							
VII.1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod ...	34							
VII.2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35							
VII.3	Výnosy z ostatního dlouhodobého fin. majetku	36							
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37							
K.	Náklady z finančního majetku	38							
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39							
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40							
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ...	41							
X.	Výnosové úroky	42	6	0	0,00	6	-3	-50,00	3
N.	Nákladové úroky	43	1 469	1 053	71,68	2 522	1 926	76,37	4 448
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1 594	-415	-26,04	1 179	-937	-79,47	242
O.	Ostatní finanční náklady	45	971	162	16,68	1 133	2 836	250,31	3 969
XII.	Převod finančních výnosů	46							
P.	Převod finančních nákladů	47							
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-840	-1 630	-194,05	-2 470	-5702	-230,85	-8 172
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49	834	-28	-3,36	806	844	104,71	1 650

Ozn. a	TEXT b	řád c	R O K						
			2004	Δ	%	2005	Δ	%	2006
Q.1	-splatná	50	837	-34	-4,06	803	898	111,83	1 701
Q.2	-odložená	51	-3	6	-200,00	3	-54	-1800	- 51
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	1 048	-604	-57,63	444	-733	-165,09	- 289
XIII.	Mimořádné výnosy	53							
R.	Mimořádné náklady	54							
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	55							
S.1	-splatná	56							
S.2	-odložená	57							
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58							
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společ...	59							
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	1 048	-604	-57,63	444	-733	-165,09	- 289
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	61	1 882	-632	-33,56	1 250	111	8,88	1 361

Výrazný nárůst zaznamenaly tržby za prodej zboží, který se odrazil v rostoucí obchodní marži. V roce 2006 se výkony oproti předcházejícímu roku téměř zdvojnásobily. Vzhledem k růstu firmy došlo logicky k nárůstu mzdových nákladů a daní. Výrazný nárůst zaznamenal provozní hospodářský výsledek, který v letech 2004 - 2006 stoupl téměř čtyřikrát.

Expanze podniku byla financována z cizích zdrojů, čímž došlo k nárůstu nákladových úroků a ostatních finančních nákladů, které ovlivnily finanční výsledek hospodaření. To zapříčinilo, že podnik se v roce 2006 ocitl ve ztrátě.

3.3 Vertikální analýza rozvahy

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY (V TIS. KČ)

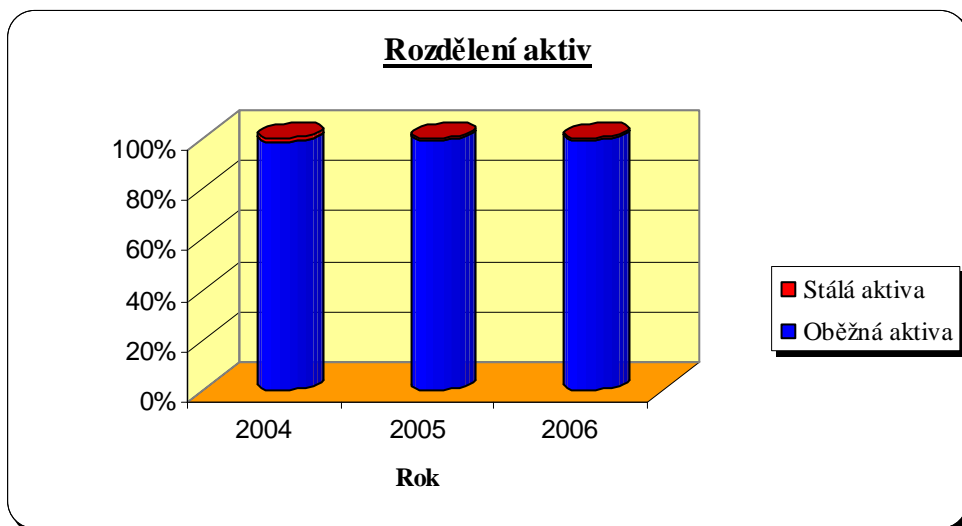
Ozn. a	AKTIVA b	řád. c	R O K					
			2004	%	2005	%	2006	%
	AKTIVA CELKEM	001	98 602	100	137 909	100	230 859	100
A	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002						
B	Dlouhodobý majetek	003	1 875	1,90	1 719	1,25	1 631	0,71
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004			75	0,05	56	0,02
B.I. 1	Zřizovací výdaje	005						
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006						
3	Software	007			75	0,05	56	0,02
4	Ocenitelná práva	008						
5	Goodwill	009						
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010						
7	Nedokončený dlouhod. nehm. majetek	011						
8	Poskytnuté zálohy na dlouhod. nehm. maj.	012						
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	1 875	1,90	1 644	1,19	1 575	0,68
B.II. 1	Pozemky	014						
2	Stavby	015						
3	Samostatné movité věci a soub.mov.věcí	016	1 875	1,90	1 644	1,19	1 575	0,68
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	017						
5	Základní stádo a tažná zvířata	018						
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019						
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020						
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hm. maj.	021						
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022						
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023						
B.III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024						
2	Podíly v účet. jednotkách pod post. vlivem	025						
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026						
4	Půjčky a úvěry - ovlád. a řídicí osoba ...	027						
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028						
6	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	029						
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fin.maj.	030						
C.	Oběžná aktiva	031	95 363	96,71	134 536	97,55	227 496	98,54
C.I.	Zásoby	032	32 760	33,22	42 102	30,52	58 947	25,53
C.I. 1	Materiál	033						
2	Nedokončená výroba a polotovary	034						
3	Výrobky	035						
4	Zvířata	036						
5	Zboží	037	29 242	29,66	42 047	30,49	58 947	25,53
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	3 518	3,57	55	0,04	0	0,00
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039			0	0,00	88	0,04
C.II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	040						
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041						
3	Pohledávky - podstatný vliv	042						
4	Pohledávky za společníky, členy družstva ..	043						
8	Odložená daňová pohledávka	047			0	0,00	88	0,04
C.III.	Krátkodobé pohledávky	048	50 436	51,15	82 924	60,13	160 173	69,38
C.III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	46 680	47,34	76 642	55,57	155 808	67,49
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050						
3	Pohledávky - podstatný vliv	051						
5	Sociální zabezpečení a zdravot. pojištění	053						
6	Stát- daňové pohledávky	054	985	0,99	1 207	0,88	24	0,01

Ozn.	AKTIVA	řád.	R O K					
			a	b	c	2004	%	2005
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	166	0,17	3 679	2,67	454	0,19
8	Dohadné účty aktivní	056	1 892	1,92	1 289	0,93	3 745	1,62
9	Jiné pohledávky	057	713	0,72	107	0,07	142	0,06
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	12 167	12,34	9 510	6,89	8 288	3,59
C.IV. 1	Peníze	059	803	0,81	1 875	1,36	763	0,33
2	Účty v bankách	060	11 364	11,53	7 635	5,54	7 525	3,26
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061						
4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062						
D.I.	Časové rozlišení	063	1 364	1,38	1 654	1,19	1 732	0,75
D.I. 1	Náklady příštích období	064	1 364	1,38	1 654	1,19	1 732	0,75
2	Komplexní náklady příštích období	065						
3	Příjmy příštích období	066						
	Kontrolní číslo	999						
Ozn.	PASIVA	řád.	R O K					
a	b	c	2004	%	2005	%	2006	%
	PASIVA CELKEM	067	98 602	100	137 909	100	230 859	100
A.	Vlastní kapitál	068	6 328	6,41	6 772	4,91	6 522	2,83
A.I.	Základní kapitál	069	1 000	1,01	1 000	0,73	1 000	0,43
A.I. 1	Základní kapitál	070	1 000	1,01	1 000	0,73	1 000	0,43
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	071						
3	Změny základního kapitálu	072						
A.II.	Kapitálové fondy	073						
A.II. 1	Emisní ážio	074						
2	Ostatní kapitálové fondy	075						
3	Oceňov. rozdíly z přecenění maj. a závazků	076						
4	Oceňov. rozdíly z přecenění při přeměnách	077						
A.III.	Rezervní fondy, neděl. fond, ost. fondy	078	286	0,29	286	0,21	286	0,12
A.III. 1	Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	079	286	0,29	286	0,21	286	0,12
2	Statutární a ostatní fondy	080						
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	3 994	4,05	5 042	3,66	5 525	2,39
A.IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	082	3 994	4,05	5 042	3,66	5 525	2,39
2	Neuhrazená ztráta minulých let	083						
A.V.	Výsledek hospodaření běžného úč.období	084	1 048	1,06	444	0,32	-289	-0,13
B.	Cizí zdroje	085	74 274	75,33	111 019	80,50	209 767	90,86
B.I.	Rezervy	086						
B.I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087						
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	088						
3	Rezerva na daň z příjmů	089						
4	Ostatní rezervy	090						
B.II.	Dlouhodobé závazky	091	16 906	17,15	15 314	11,10	49 441	21,42
B.II. 1	Závazky z obchodních vztahů	092						
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	093						
3	Závazky - podstatný vliv	094						
4	Závazky ke společníkům, členům družstva	095						
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	096						
6	Vydané dluhopisy	097						
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	098						
8	Dohadné účty pasivní	099						
9	Jiné závazky	100	16 906	17,15	15 313	11,10	49 441	21,42
10	Odložený daňový závazek	101	-2	-0,002	1	0,0007	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	102	51 687	52,42	72 034	52,24	132 753	57,50
B.III. 1	Závazky z obchodních vztahů	103	46 484	47,14	69 208	50,18	126 988	55,01
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104						
3	Závazky - podstatný vliv	105						
4	Závazky ke společníkům, členům družstva	106						
5	Závazky k zaměstnancům	107	583	0,59	949	0,69	1 291	0,56

Ozn. a	PASIVA b	řád. c	R O K					
			2004	%	2005	%	2006	%
6	Závazky ze sociálního zabezp. a zdr. poj.	108	359	0,36	644	0,69	873	0,56
7	Stát- daňové závazky a dotace	109	60	0,06	259	0,18	1 573	0,68
8	Krátkodobé přijaté zálohy	110			580		0	
9	Vydané dluhopisy	111						
10	Dohadné účty pasivní	112	4 201	4,26	394	0,29	2 028	0,88
11	Jiné závazky	113						
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	5 681	5,76	23 671	17,16	27 573	11,94
B.IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	115						
2	Krátkodobé bankovní úvěry	116	4 500	4,56	5 000	3,63	23 990	10,39
3	Krátkodobé finanční výpomoci	117	1 181	1,19	18 671	13,54	3 583	1,55
C.I.	Časové rozlišení	118	18 000	18,26	20 118	14,59	14 570	6,31
C.I. 1	Výdaje příštích období	119	18 000	18,26	20 118	14,59	14 570	6,31
2	Výnosy příštích období	120						
	Kontrolní číslo	999						

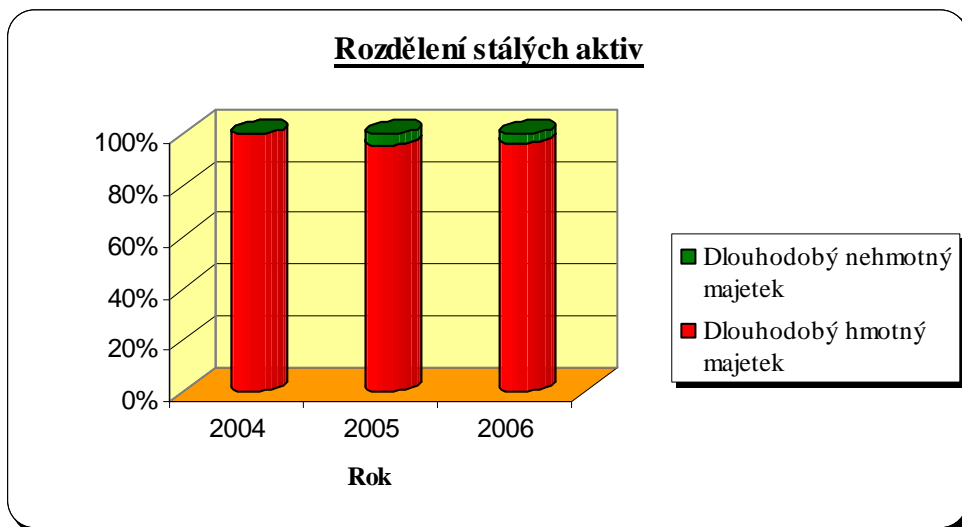
Rozdělení aktiv: (graf č. 1)

Graf č. 1



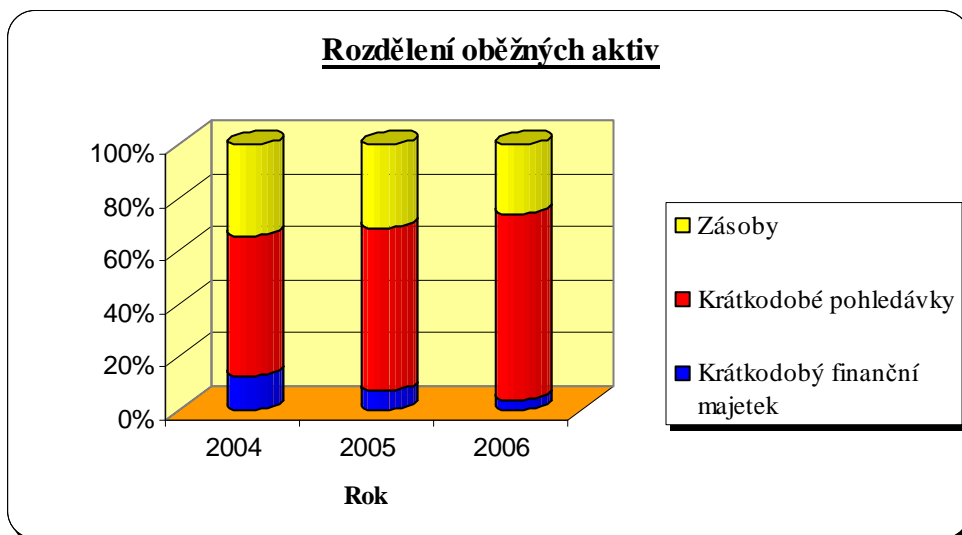
Rozdělení stálých aktiv: (graf č. 2)

Graf č. 2



Rozdělení oběžných aktiv: (graf č. 3)

Graf č. 3



Výše uvedené grafy vyplývají z vertikální analýzy aktivní strany rozvahy. Stálá aktiva tvoří nepatrnou část veškerých aktiv. Dlouhodobý hmotný majetek tvoří téměř veškerá stálá aktiva

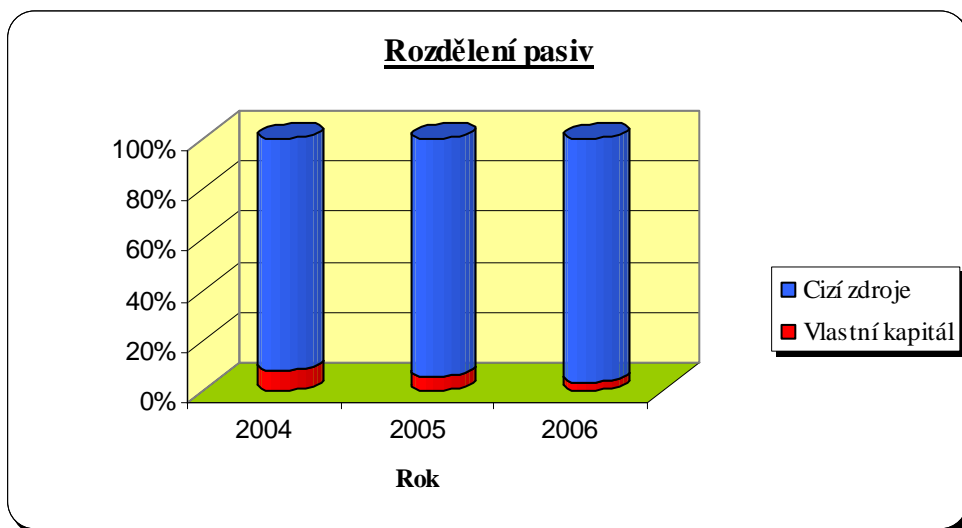
Stálá aktiva jsou tedy výhradně tvořena samostatnými movitými věcmi a soubory movitých věcí. Od roku 2005 tvoří zanedbatelnou část pořízený software.

Úměrně trendu stálých aktiv se mění stav oběžných aktiv. Největší část oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky a zásoby, konkrétně pohledávky z obchodních vztahů a zboží.

Úroveň krátkodobých pohledávek postupně roste spolu s rostoucími zásobami.

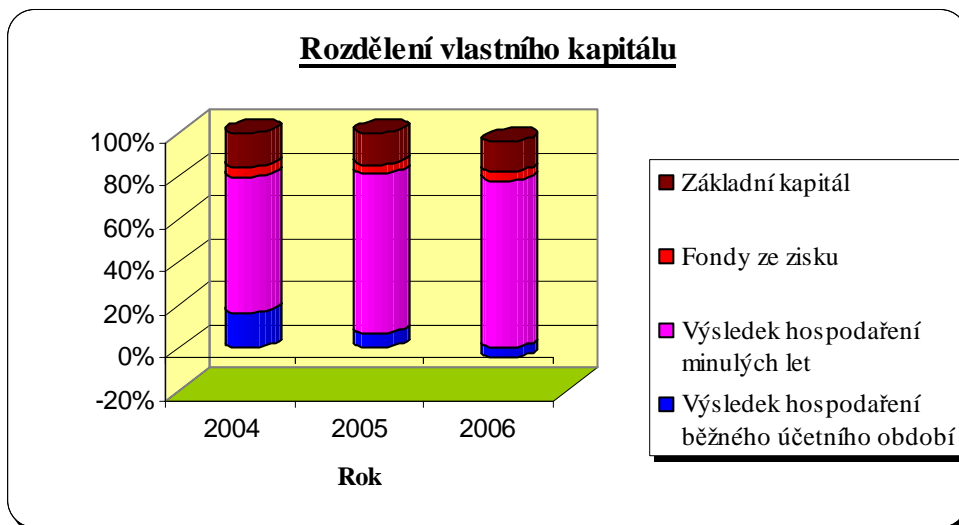
Rozdělení pasiv: (graf č. 4)

Graf č. 4



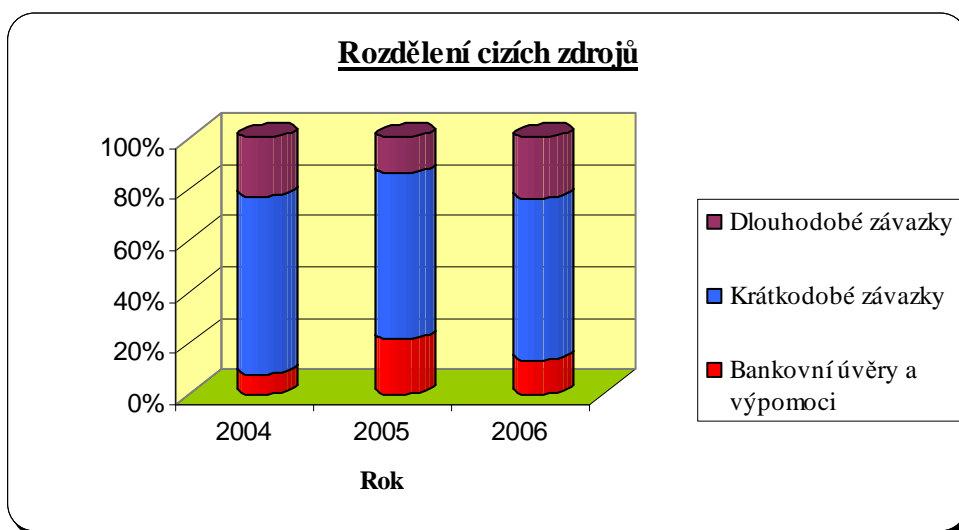
Rozdělení vlastního kapitálu: (graf č. 5)

Graf č. 5



Rozdělení cizích zdrojů: (graf č. 6)

Graf č. 6



Struktura pasiv je tvořena převážně cizími zdroji, zejména závazky z obchodních vztahů. Podíl cizích zdrojů má rostoucí tendenci. Vlastní kapitál se ve sledovaném časovém období snižuje až ke třem procentům v roce 2006. Malá část vlastního kapitálu je výsledkem snižujícího se výsledku hospodaření minulých let. Podnik by tedy měl navýšit vlastní kapitál a snížit tak svou závislost na cizích zdrojích.

3.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT (V TIS. KČ)

Ozn. a	TEXT b	řád.	2004		2005		2006	
				%		%		%
I.	Tržby za prodej zboží	01	631 311	100	670 330	100	971 435	100
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	579 697	91,82	611 215	91,18	894 991	92,13
+	Obchodní marže	03	51 614	8,18	59 115	8,82	76 444	7,87
II.	Výkony	04	3 840	0,61	4 437	0,66	8 472	0,87
II.1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	3 840	0,61	4 437	0,66	8 472	0,87
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06						
3	Aktivace	07						
B.	Výkonová spotřeba	08	34 229	5,42	38 723	5,78	40 921	4,21
B.1	Spotřeba materiálu a energie	09	3 282	0,52	4 263	0,64	5 297	0,55
B.2	Služby	10	30 947	4,90	34 460	5,14	35 624	3,67
+	Přidaná hodnota	11	21 225	3,36	24 829	3,70	43 995	4,53
C.	Osobní náklady	12	12 112	1,92	19 024	2,84	28 332	2,92
C.1	Mzdové náklady	13	8 690	1,38	13 620	2,03	20 269	2,07
C.2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14						
C.3	Náklady na sociální zabezpečení a zdr. pojištění	15	3 108	0,49	4 764	0,71	7 135	0,73
C.4	Sociální náklady	16	314	0,05	640	0,09	928	0,09
D.	Daně a poplatky	17	171	0,03	347	0,05	385	0,04
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmot. maj	18	128	0,02	175	0,03	190	0,02
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého maj. a mat.	19			70	0,01	529	0,05
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20			70	0,01	529	0,05
2	Tržby z prodeje materiálu	21						
F.	Zůstatk. cena prodaného dlouhodobého maj.	22			61	0,01		
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodob. majetku	23			61	0,01		
F.2	Prodaný materiál	24						
G.	Změna stavu rezerv a opr. pol. v prov. oblasti	25	1 656	0,26	236	0,04	4 660	0,48
IV.	Ostatní provozní výnosy	26			151	0,02	11	0,001
H.	Ostatní provozní náklady	27	4 436	0,70	1 487	0,22	1 435	0,15
V.	Převod provozních výnosů	28						
I.	Převod provozních nákladů	29						
*	Provozní hospodářský výsledek	30	2 722	0,43	3 720	0,55	9 533	0,98
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31						
J.	Prodané cenné papíry a vklady	32						
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	32						
VII.1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobám a v účetních jednotkách pod ...	34						
VII.2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35						
VII.3	Výnosy z ostatního dlouhodobého fin. majetku	36						
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37						
K.	Náklady z finančního majetku	38						
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39						
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40						
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ...	41						
X.	Výnosové úroky	42	6	0,0001	6	0,0001	3	0,0001
N.	Nákladové úroky	43	1 469	0,23	2 522	0,38	4 448	0,46
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1 594	0,25	1 179	0,18	242	0,02
O.	Ostatní finanční náklady	45	971	0,15	1 133	0,17	3 969	0,41
XII.	Převod finančních výnosů	46						
P.	Převod finančních nákladů	47						
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-840	-0,13	- 2 470	-0,37	- 8 172	-0,84
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49	834	0,13	806	0,12	1 650	0,17

Ozn.	TEXT	řád.						
a	b		2004	%	2005	%	2006	%
Q.1	-splatná	50	837	0,13	803	0,12	1 701	0,18
Q.2	-odložená	51	-3	-0,0004	3	0,0004	- 51	-0,01
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	1 048	0,17	444	0,07	- 289	-0,03
XIII.	Mimořádné výnosy	53						
R.	Mimořádné náklady	54						
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	55						
S.1	-splatná	56						
S.2	-odložená	57						
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58						
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společ..	59						
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	1 048	0,17	444	0,07	- 289	-0,03
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	61	1 882	0,30	1 250	0,19	1 361	0,14

Jelikož je společnost orientována na nákup zboží a jeho další prodej, tvoří při analýze výkazu zisku a ztrát základnu tržby za prodej zboží. Při poměru k tržbám za prodej zboží z vertikální analýzy zisku a ztrát vyplývá, že největší podíl tvoří náklady na prodané zboží, obchodní marže a výkonová spotřeba.

Ve sledovaném období postupně rostl podíl osobních nákladů, což nasvědčuje rozšíření firmy a přijetí nových zaměstnanců.

3.5 Analýza rozdílových a tokových veličin

3.5.1 Čistý pracovní kapitál

Rok	2004	2005	2006
Hodnota	43 678	62 502	94 743

Čistý pracovní kapitál v průběhu let roste, což znamená, že by měl být podnik schopný čím dál tím víc uhradit své finanční závazky. Jeho hodnota by měla zhruba odpovídat velikosti zásob. Tuto podmínku firma splňuje. Čistý pracovní kapitál je vždy větší než zásoby.

3.5.2 Pohotové prostředky

Rok	2004	2005	2006
Hodnota	-34 317	-59 698	-118 700

Čisté pohotové prostředky vypovídají o schopnosti společnosti likvidovat své dluhy s okamžitou lhůtou splatnosti penězi v hotovosti a na běžných účtech. Těto schopnosti společnosti ani jednou nedosáhla.

3.5.3 Peněžní majetek

Rok	2004	2005	2006
Hodnota	10 916	20 400	35 796

Čistý peněžní majetek je jedna ze schopností dostát svých závazků. Tento ukazatel vyjadřuje rozdíl oběžných aktiv očištěných o zásoby a krátkodobé závazky. V tomto ukazateli si vede společnost dobře, přičemž situace se rok od roku zlepšuje.

3.5.4 Analýza tržeb

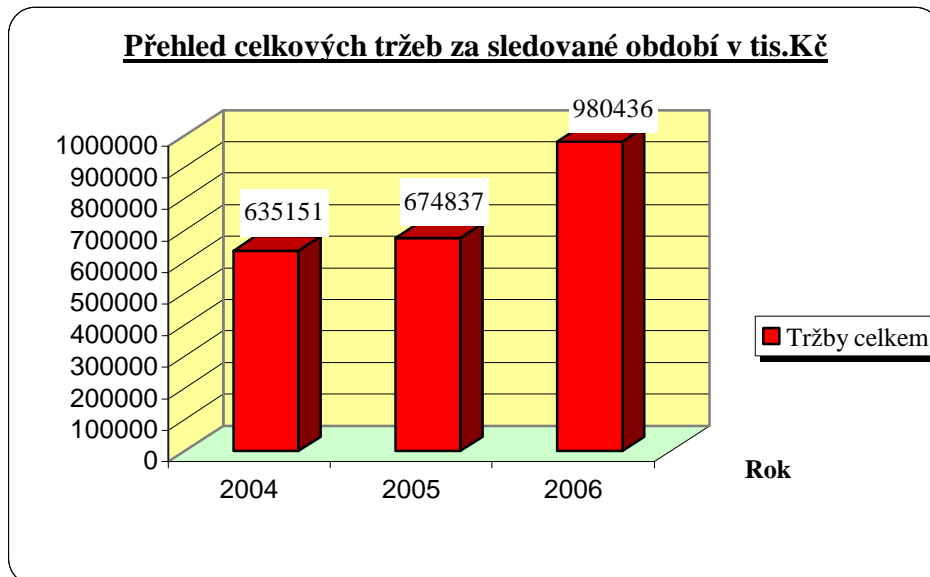
Tržby znamenají pro každou společnost položku, která by se dala nazvat existenční. Pokud nepočítáme mimořádné výnosy, pak jsou tržby hlavním prostředkem příjmů.

Přehled celkových tržeb za analyzovaná období:

Rok	2004	2005	2006
Hodnota v tis. Kč	635 151	674 837	980 436

Přehled celkových tržeb za analyzovaná období: (graf č. 7)

Graf č. 7



Na celkových tržbách mají hlavní podíl tržby za prodej zboží. Tržby mají tendenci růstu, přičemž v roce 2006 vzrostly takřka o třetinu.

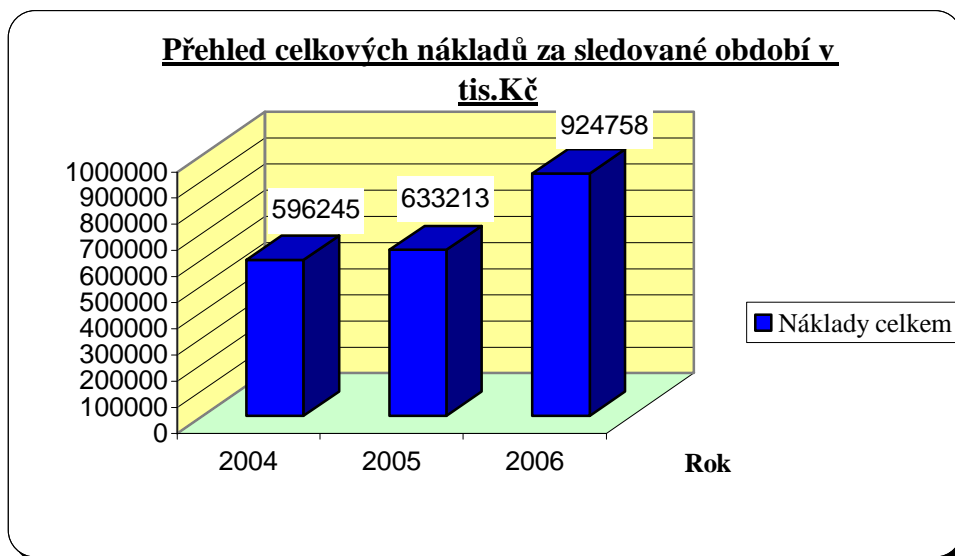
3.5.5 Analýza nákladů

Přehled celkových nákladů za analyzované období:

Rok	2004	2005	2006
Náklady	596 245	633 213	924 758

Přehled celkových nákladů za sledované období: (graf č. 8)

Graf č. 8



Celkové náklady rostou odpovídajícím způsobem k tržbám. Významně vzrostly osobní náklady, které se ve sledovaném období zdvojnásobily.

3.6 Analýza poměrových ukazatelů

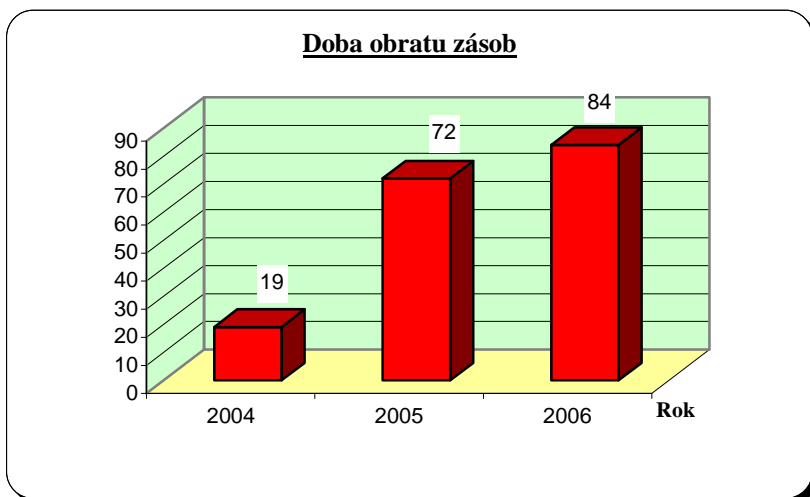
3.6.1 Ukazatele aktivity

Rok	2004	2005	2006
Doba obratu zásob	19	72	84
Doba obratu pohledávek	29	45	59
Doba obratu závazků	29	39	49
Obrat celkových aktiv	6,4	4,8	4,2

Doba obratu zásob roste. Za pozitivní je považován klesající trend. Zvýšení doby obratu je způsobeno pravděpodobně navýšením zásob.

Doba obratu zásob: (graf č. 9)

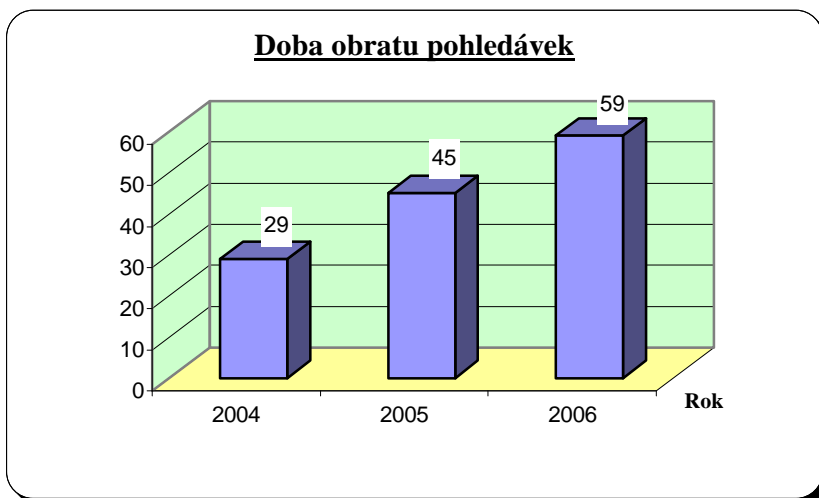
Graf č. 9



Doba obratu pohledávek má rostoucí trend, společnost poskytuje zákazníkům obchodní úvěr. Cílem společnosti by mělo být tuto dobu snižovat.

Doba obratu pohledávek: (graf č. 10)

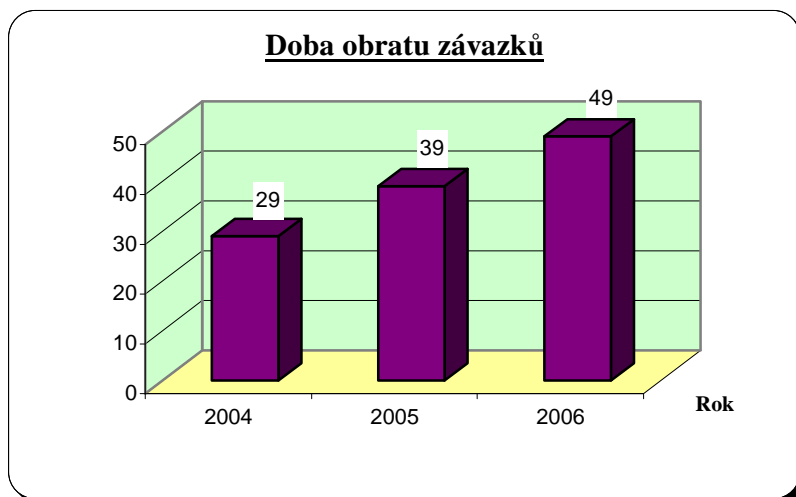
Graf č. 10



Doba obratu závazků je protiváhou ukazatele doby obratu pohledávek. Ideální je, držet tyto ukazatele v rovnováze.

Doba obratu závazků: (graf č. 11)

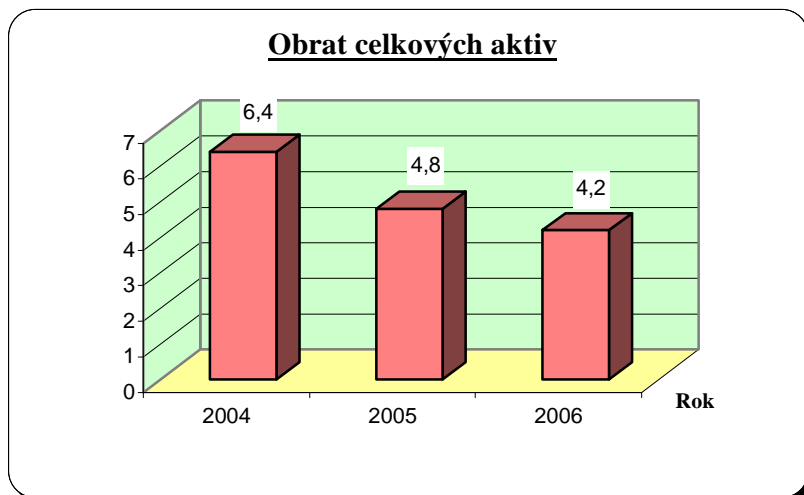
Graf č. 11



Obrat celkových aktiv převyšuje průměr, který je v zahraničí považován za dobrý téměř dvakrát. Společnost využívá svá aktiva víc než dobře.

Obrat celkových aktiv: (graf č. 12)

Graf č. 12



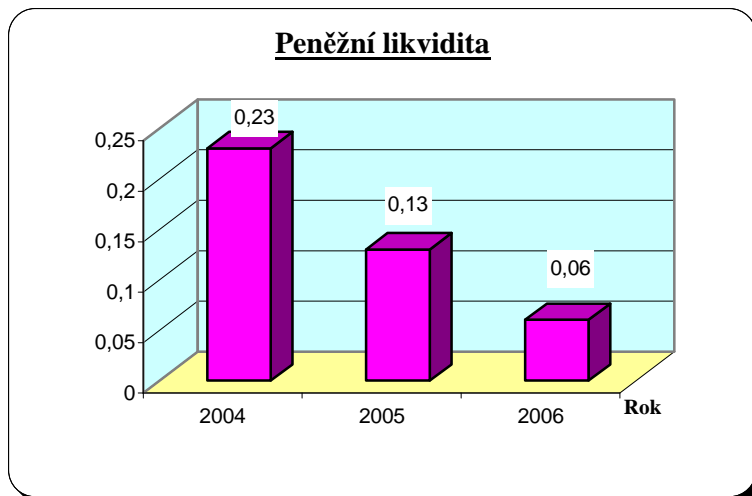
3.6.2 Ukazatele likvidity

Rok	2004	2005	2006
Peněžní	0,23	0,13	0,06
Pohotová	1,21	1,28	1,26
Běžná	1,66	1,41	1,42

U **peněžní likvidity** se doporučuje hodnota 0,2, kolem které se vypočítaná hodnota pohybuje, mimo roku 2006, kde je pokles způsoben pravděpodobně ztrátou.

Peněžní likvidita: (graf. č. 13)

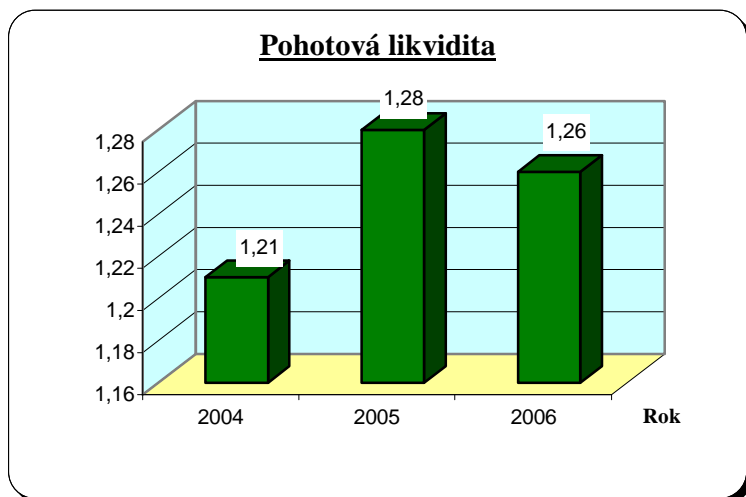
Graf č. 13



Doporučená hodnota **pohotové likvidity** je 1 až 1,5. Tento interval podnik vždy splňuje.

Pohotová likvidita: (graf č. 14)

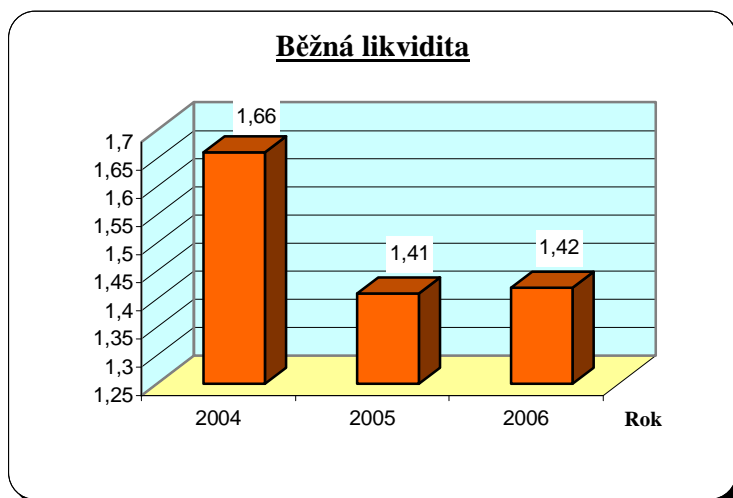
Graf č. 14



Velmi dobrá hodnota **běžné likvidity** je 2,5. Postačující je i hodnota mezi 1 a 2, což podnik také splňuje.

Běžná likvidita: (graf č. 15)

Graf č. 15



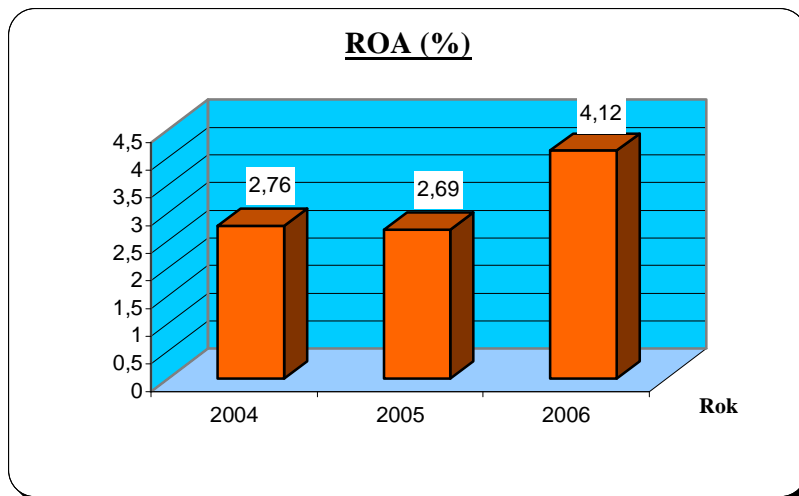
3.6.3 Ukazatele rentability

Rok	2004	2005	2006
ROA (%)	2,76	2,69	4,12
ROE (%)	43	54,9	146,1
ROS (%)	0,16	0,18	-0,02

Vzhledem k různým možnostem konstrukce EBIT je tato hodnota počítána přičtením úroků a daní k hospodářskému výsledku. Ve zdravé společnosti by se hodnota ROA měla pohybovat v rozmezí 6 - 10 %. Toto kritérium společnost nespĺňuje.

ROA: (graf č. 16)

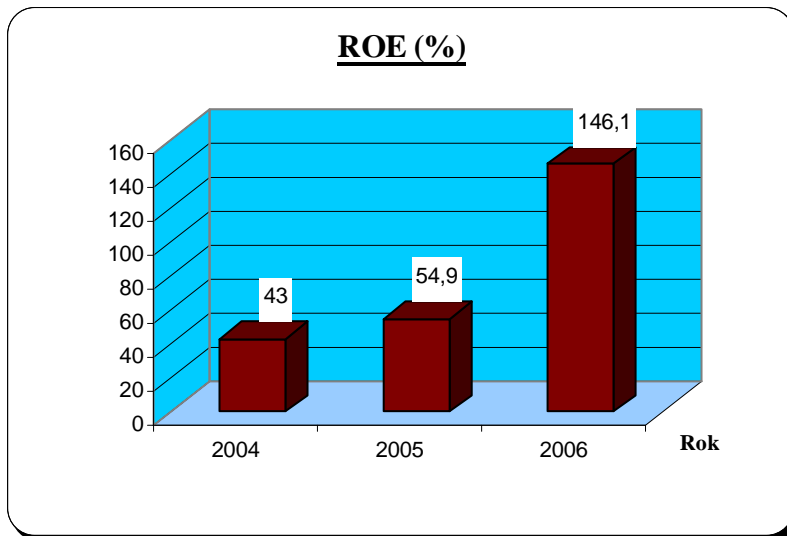
Graf č. 16



Pro ukazatel ROE v zahraničí je za uspokojivou považována hodnota 36 % v případě, že je v čitateli použit EBIT. V tomto si vede společnost velmi dobře.

ROE: (graf č. 17)

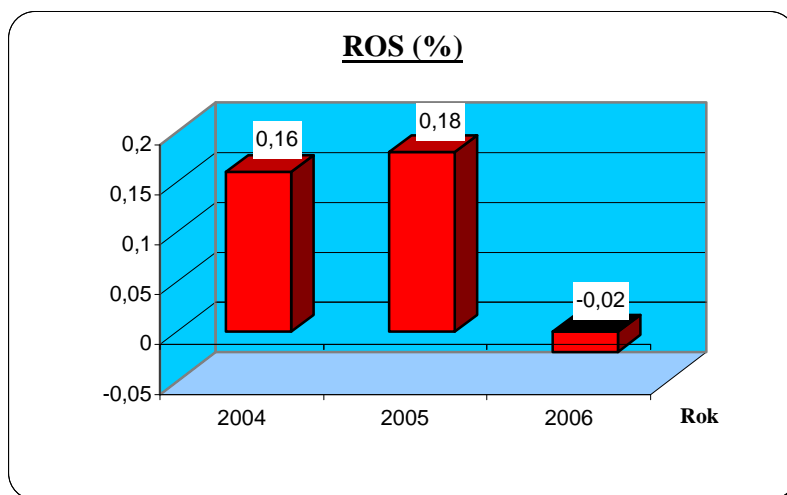
Graf č. 17



Poslední ukazatel závisí na efektivnosti vynaložených nákladů. Standartně by se hodnota měla pohybovat kolem 6,5 %. Z tohoto pohledu je patrné, že společnost neefektivně vynakládá prostředky.

ROS: (graf č. 18)

Graf č. 18



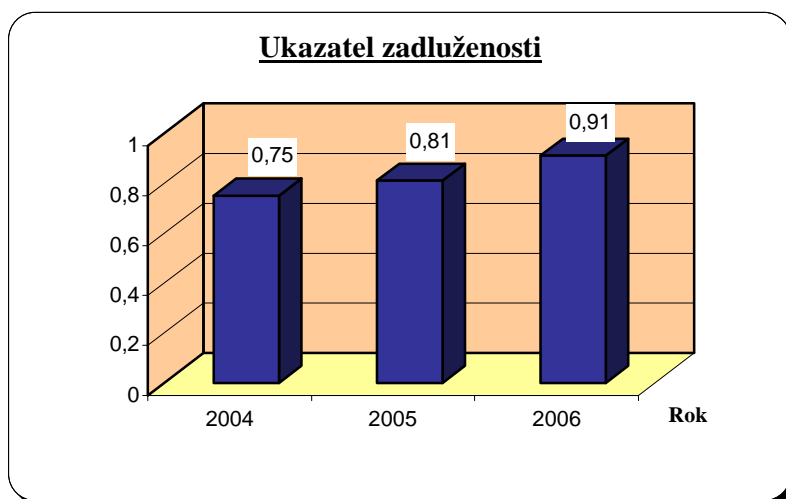
3.6.4 Ukazatele zadluženosti

Rok	2004	2005	2006
Ukazatel zadluženosti (%)	0,75	0,81	0,91
Míra zadluženosti vlastního kapitálu	11,7	16,3	32,2
Dlouhodobá zadluženost vlastního kapitálu	2,67	2,26	7,58
Úrokové krytí	1,85	1,48	2,14
Finanční páka	15,58	20,36	35,38

Celková zadluženost by neměla přesáhnout 50 %. Tuto hranici společnost vždy výrazně překračuje.

Celková zadluženost v % (graf č. 19)

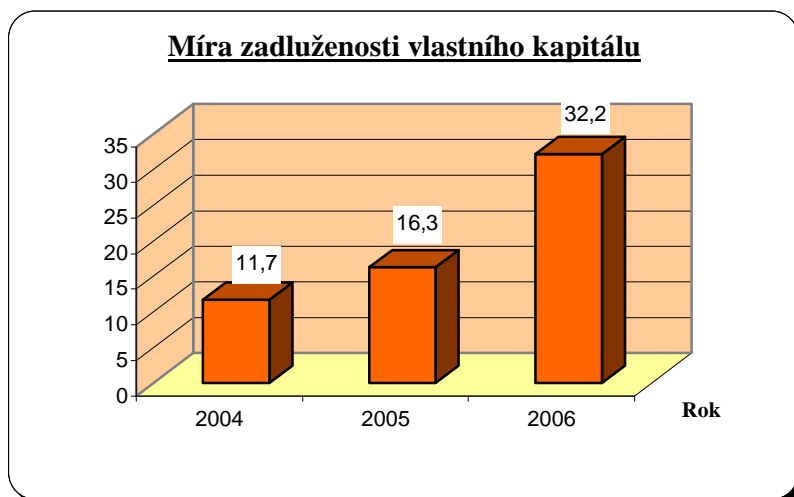
Graf č. 19



Míra zadluženosti vlastního kapitálu ukazuje, že společnost má mnohonásobně více cizích zdrojů a negativní vývoj ukazuje stoupající charakter.

Míra zadluženosti vlastního kapitálu: (graf č. 20)

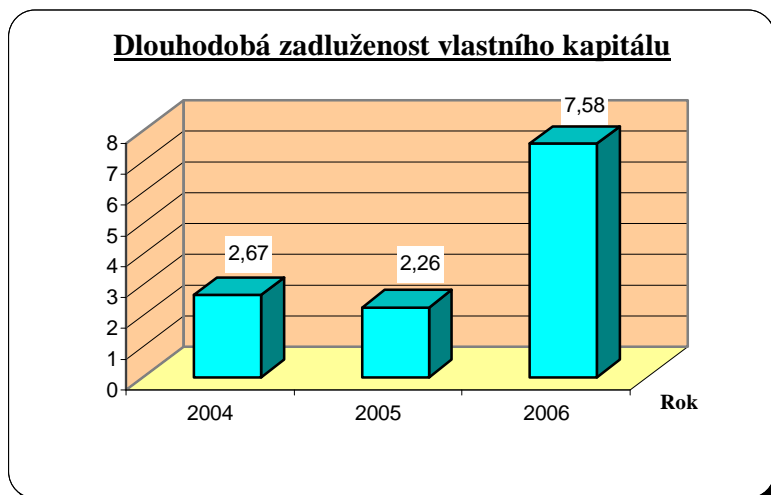
Graf č. 20



Špatnou situaci potvrzuje i **dlouhodobá zadluženost vlastního kapitálu**.

Dlouhodobá zadluženost vlastního kapitálu: (graf č. 21)

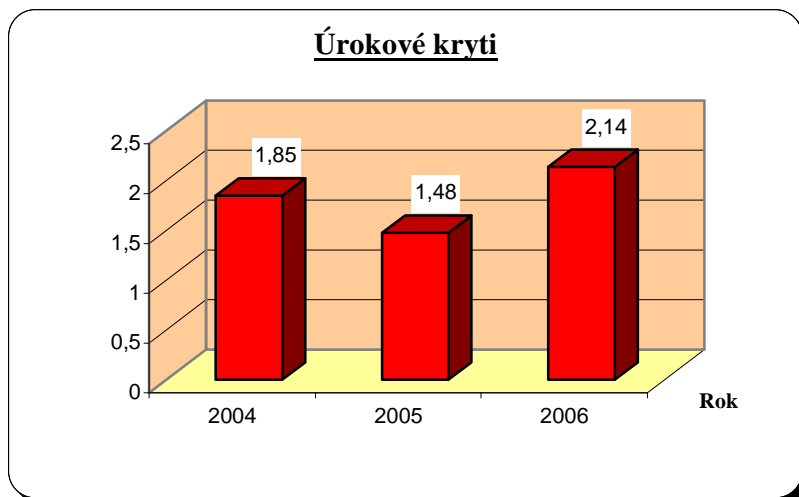
Graf č. 21



Úrokové krytí je ukazatel důležitý především pro banky. Společnost zaostává i v tomto ukazateli, hodnoty by měly být minimálně dvojnásobné.

Úrokové krytí: (graf č. 22)

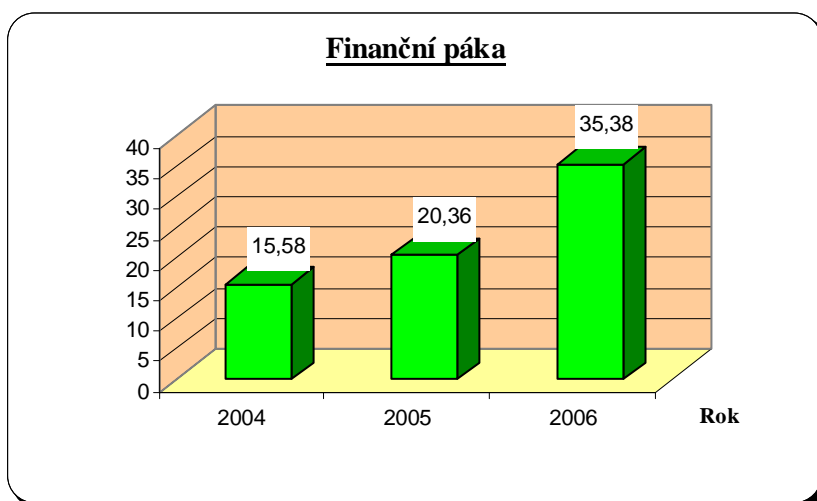
Graf č. 22



Ukazatel finanční páky je tím vyšší, čím vyšší je podíl cizích zdrojů. Vychází ze skutečnosti, že cizí kapitál je levnější než vlastní.

Ukazatel finanční páky: (graf č. 23)

Graf č. 23

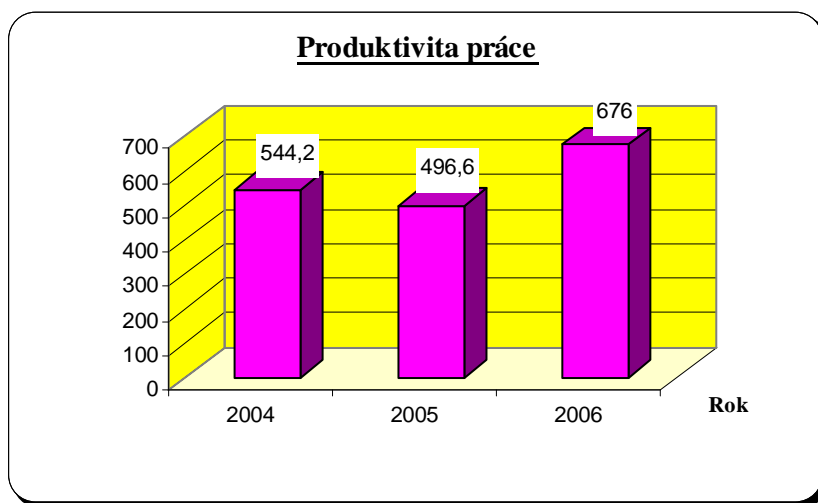


3.6.5 Provozní ukazatele

Rok	2004	2005	2006
Produktivita práce	544,2	496,6	676
Průměrný výdělek	222,8	272,4	311,8
Počet zaměstnanců	39	50	65

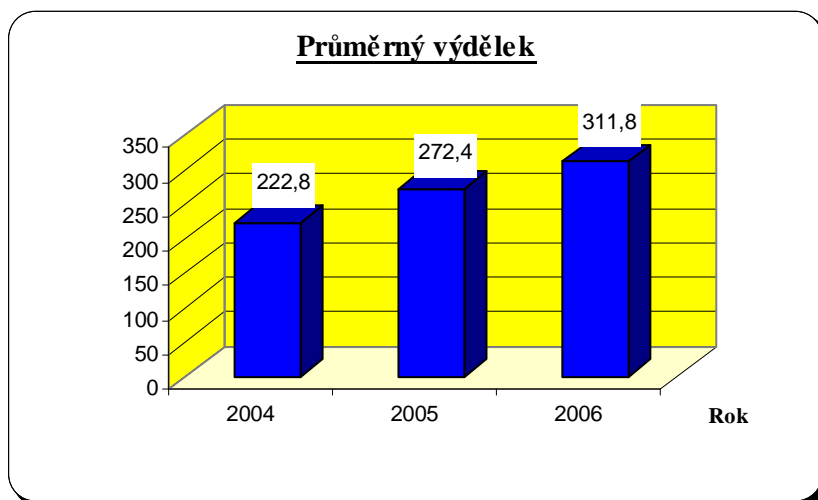
Produktivita práce: (graf č. 24)

Graf č. 24



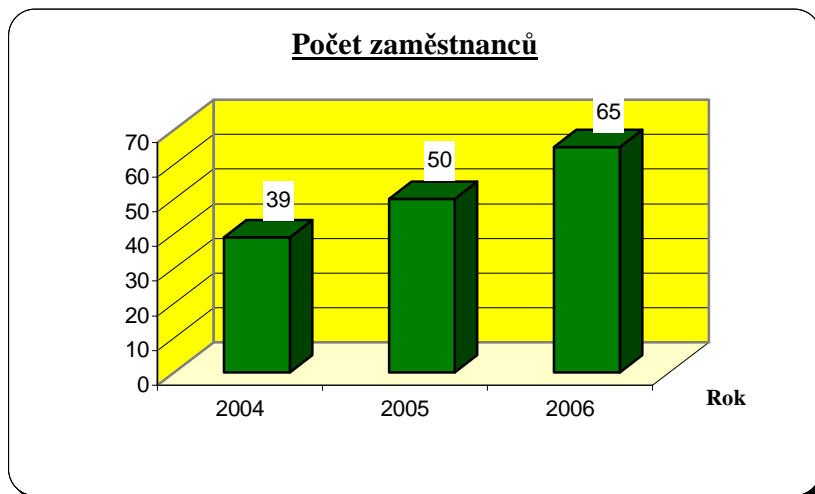
Průměrný výdělek: (graf č. 25)

Graf č. 25



Počet zaměstnanců: (graf č. 26)

Graf č. 26



Společnost zvyšuje počet zaměstnanců, což svědčí o jeho rozrůstání, přes výkyv v roce 2005 roste i produktivita práce a spolu s ní i průměrný výdělek.

3.7 Analýza soustav ukazatelů

a) Altmanův index finančního zdraví

$$Z_score = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5$$

2004

$$Z_score = 0,717 * 0,44 + 0,847 * 0,04 + 3,107 * 0,034 + 0,420 * 0,013 + 0,998 * 6,4 = 6,84$$

2005

$$Z_score = 0,717 * 0,45 + 0,847 * 0,036 + 3,107 * 0,027 + 0,420 * 0,009 + 0,998 * 4,9 = 5,34$$

2006

$$Z_score = 0,717 * 0,41 + 0,847 * 0,024 + 3,107 * 0,025 + 0,420 * 0,0047 + 0,998 * 4,24 = 4,63$$

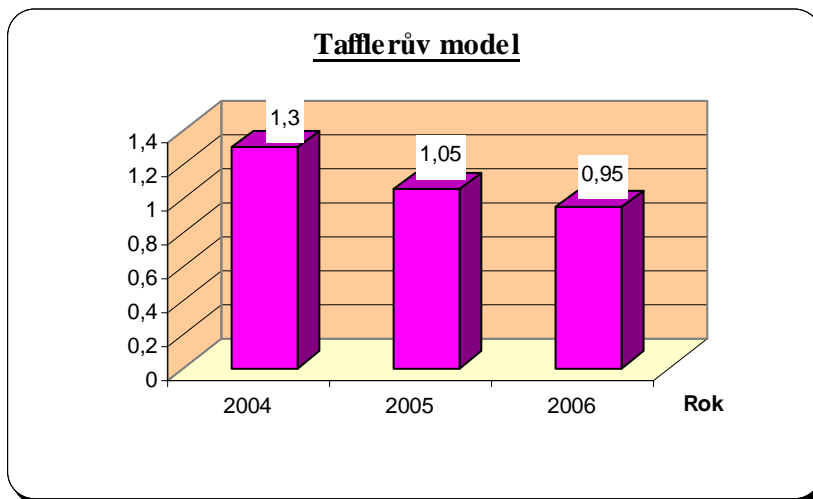
Ukazatel dosahuje ve sledovaných letech hodnot vyšších než 2,7, což svědčí o dobré finanční situaci společnosti a další přežití společnosti je téměř jisté. Avšak situace v průběhu let spěje k horšímu.

b) Tafflerův model - modifikovaná verze

Rok	2004	2005	2006
Hodnota	1,3	1,05	0,95

Tafflerův model: (graf č. 27)

Graf č. 27



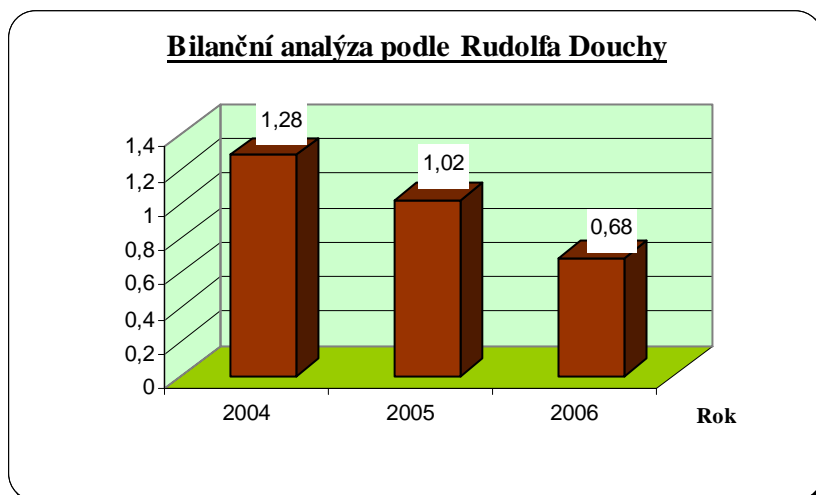
Je-li výsledek větší než 0,3, znamená to malou pravděpodobnost bankrotu. Společnost tudíž nesměřuje k bankrotu.

c) Bilanční analýza podle Rudolfa Douchy

Rok	2004	2005	2006
Hodnota	1,28	1,02	0,68

Bilanční analýza podle Rudolfa Douchy: (graf č. 28)

Graf č. 28



Dosahuje-li hodnota nad 1, je společnost považována za dobrou hodnoty mezi 0,5 a 1 jsou považovány za únosné.

d) Index IN01

Rok	Ukazatel (vzorec výpočtu)	<u>Aktiva</u> Cizí zdroje	Zisk před zdaněním a <u>nákladovými úroky</u> Nákladové úroky	Zisk před zdaněním a <u>nákladovými</u> <u>úroky</u> Aktiva	<u>Výnosy</u> Aktiva	<u>Oběžná aktiva</u> Krátkodobé dluhy
2004	Výše ukazatele	1,3275	2,281	0,0339	6,46	1,70
	Váha ukazatele	0,13	0,04	3,92	0,21	0,09
	Vážená hodnota	0,1726	0,0912	0,1328	1,3566	0,153
	Součet váž. hodnot	1,9062				
	Charakteristika	společnost tvoří hodnotu				
2005	Výše ukazatele	1,2422	1,4956	0,0273	4,90	1,75
	Váha ukazatele	0,13	0,04	3,92	0,21	0,09
	Vážená hodnota	0,1615	0,0598	0,1070	1,029	0,1575
	Součet váž. hodnot	1,5148				
	Charakteristika	„šedá zóna“				
2006	Výše ukazatele	1,1005	1,3059	0,0251	4,2480	1,45
	Váha ukazatele	0,13	0,04	3,92	0,21	0,09
	Vážená hodnota	0,1431	0,0522	0,0984	0,8921	0,1305
	Součet váž. hodnot	1,3163				
	Charakteristika	„šedá zóna“				

IN01 < 0,75	0,75 < IN01 < 1,77	IN01 > 1,77
společnost spěje k bankrotu	„šedá zóna“	společnost tvoří hodnotu

Tento ukazatel naznačuje, že se společnost postupně ocitla v „šedé zóně“, což vypovídá o nejasném dalším vývoji.

4 NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ

Z provedené finanční analýzy je patrné, že společnost STAVMAT IN a.s. má v určitých oblastech slabé stránky, které je nezbytné řešit a odstranit v zájmu dalšího rozvoje a prosperity v dlouhodobém horizontu. Jedná se o nedostatky v oblasti struktury pasiv. Jsou ale také silné stránky společnosti.

Silné stránky společnosti: (dle vypočtených ukazatelů)

- čistý pracovní kapitál - za sledované období 2004 - 2006 je vždy větší než zásoby;
- peněžní majetek - za sledované období dochází ke každoročnímu růstu;
- zvyšují se celkové tržby a s tím související zvyšování tržeb za prodej zboží a současně rostou odpovídajícím způsobem celkové náklady;
- obrat celkových aktiv - společnost využívá svá aktiva velmi dobře;
- pohotová likvidita za sledované období;
- běžná likvidita za sledované období;
- ukazatel rentability - ROE - zde si společnost vede velmi dobře;
- vzrůstající trend v roce 2006 má ukazatel produktivity práce;
- zvyšuje se počet zaměstnanců s tím roste i průměrný výdělek - z hlediska zaměstnanců je to určitě kladné hodnocení, z hlediska managementu rostoucí výdělek souvisí s rostoucími náklady na mzdy, odvody;
- Altmanův index finančního zdraví svědčí o dobré finanční situaci společnosti;
- dle Tafflerova modelu společnost má malou pravděpodobnost bankrotu;
- bilanční analýza podle Rudolfa Douchy vykazuje v roce 2004 a 2005 dobré hodnoty, v roce 2006 hodnoty, které jsou považovány za únosné

Slabé stránky společnosti: (dle vypočtených ukazatelů)

- pohotové prostředky - společnost není schopna likvidovat své dluhy s okamžitou lhůtou splatnosti penězi v hotovosti a na běžných účtech;
- doba obratu pohledávek má rostoucí trend, společnost poskytuje zákazníkům obchodní úvěr, v roce 2006 pokles hodnoty u peněžní likvidity;
- ukazatel rentability - ROA - velice nízká hodnota;
- ukazatel rentability - ROS - společnost neefektivně vynakládá prostředky;
- ukazatel zadluženosti přesahuje značnou měrou doporučenou hodnotu;
- míra zadluženosti vlastního kapitálu - společnost čerpá z cizích zdrojů a vývoj ukazuje stoupající tendenci;
- ukazatel dlouhodobé zadluženosti vlastního kapitálu - potvrzuje taktéž špatnou situaci společnosti;
- ukazatel úrokového krytí - společnost i v tomto ukazateli neprospívá;
- Index IN01 vykazuje v roce 2005 a 2006 hodnoty „šedé zóny“, což vypovídá o nejasném dalším vývoji;
- roste doba obratu zásob.

Společnost má minimální podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech, což vede k nepříznivé situaci ukazatelů zadluženosti. Doporučil bych optimalizaci struktury pasiv **navýšením vlastního kapitálu** a snížením cizích zdrojů, které mají přímý vliv na celkovou zadluženost.

Z rozvahy je patrné, že za uvedené roky základní kapitál je ve stejné výši, stejně tak rezervní fond. Nerozdělený zisk v roce 2006 má stoupající tendenci, v porovnání s rokem 2004 zhruba o 1/3. Výsledek hospodaření běžného účetního období v roce 2006 vykazuje oproti roku 2004 citelnou ztrátu. Zřejmě je to způsobeno rozšířením prodejních míst v České republice. Stojí za zvážení, zda-li tyto kroky byly správné a jsou pro společnost přínosem.

Tímto zásahem by se zlepšily také ukazatele rentability, které slouží k hodnocení celkové efektivity dané činnosti. Společnost si vede velmi dobře v rentabilitě vlastního kapitálu, naopak mírně zaostává v celkové rentabilitě. Optimalizací struktury by se oba ukazatele dostaly na dobré hodnocení a společnost by navíc **ušetřila za úroky z využití cizích zdrojů.**

Další významný problém vidím v ukazatelích likvidity, kdy ve sledovaném období roste doba obratu zásob a doba splatnosti pohledávek. Navrhoval bych snížení stavu zásob, čímž by se zvětšil počet obrátek zásob a snížil **stav vázaných prostředků v zásobách** zavedením analýzy ABC. Je velmi pracné a často neúčelné věnovat všem položkám daného druhu zásob stejnou pozornost. Proto se aplikuje ABC analýza, která umožňuje zásoby diferencovat a k vymezeným skupinám přistupovat odlišným způsobem. Skupinové rozdělení umožní zaměřit se na řízení těch položek, které jsou pro společnost nejvíce zatěžující a neztrácet příliš mnoho energie na položky ostatní.

Základem je rozdělení potřebných zásob do 3 skupin - A - B - C a aplikace rozdílných přístupů k jejich řízení.

Skupina A:

- zásoby s vysokou hodnotou;
- uplatňujeme precizní způsob řízení;
- lze uplatňovat permanentní kontrolu zásob.

Skupina B:

- zásoby s průměrnou hodnotou;
- zásoby jsou skladovány méně často;
- možnost dodávky do několika dnů v případě nízkého stavu.

Skupina C:

- zásoby s nízkou hodnotou;
- tvoří minimum příjmů;
- možnost dodávky v řádech týdnů.

Společnost se potýká se špatnou platební morálkou především tuzemských odběratelů. Doporučuji zaměřit se na **řízení odběratelů**, vytvořit pro zákazníky systém rabatů v případě předčasného uhrazení dluhu či bonusy pro dlouhodobě spolehlivé zákazníky.

Pohledávky ovlivňují řadu stránek finančního hospodaření firmy - majetkovou strukturu společnosti, její finanční strukturu, v návaznosti na to likviditu společnosti, náklady a výnosy společnosti, neboť vznik pohledávek je účetně vznikem výnosu společnosti. Z účetního hlediska pohledávka vzniká v okamžiku splnění dodávky nebo v okamžiku poskytnutí služby odběrateli.

Dále musíme mít na paměti dva základní principy:

- koruna obdržená dnes má větší hodnotu, než koruna obdržená zítra;
- běžná koruna má větší hodnotu než riziková koruna.

Klíčovým faktorem rizika řízení pohledávek je především schopnost odběratele zaplatit pohledávku. Abychom tuto schopnost zjistili, potřebujeme důvěryhodné a co nejpřesnější údaje o odběratelích.

Můžeme odlišit čtyři úrovně informací potřebné k hodnocení:

1. úroveň - identifikace - název firmy, právní struktura, vlastníci, adresa apod. Tyto informace jsou dostupné z obchodního rejstříku a živnostenského rejstříku;
2. úroveň - základní hospodářské informace o velikosti společnosti, obratu, managementu. I tyto informace jsou poměrně dostupné;
3. úroveň - tvoří ji podrobnější hospodářské informace jako výkonnost, zadluženost nebo platební morálka;
4. úroveň - jedná se o informace, kdy je tvořena společná strategie společnosti, proto musí existovat vzájemná informační výměna.

Problematika pohledávek je vděčným tématem pro internet. Dobrá znalost práce s internetem může zefektivnit práci s pohledávkami, neboť pomocí internetu lze získat většinu veřejně dostupných informací o odběratelích. Firmy zde mohou o sobě informovat. Existuje však i riziko, že takto získané informace nemusí být vždy spolehlivé.

K rozdělení odběratelů do bonitních skupin lze využít Paretovu analýzu, která říká, že 80 % tržeb přináší 20 % zákazníků. Ze skupiny oblastí ke zlepšení je nutné určit takové priority, kterými se organizace bude dále zabývat. Především se hledají ty priority, které významným způsobem přispějí ke zlepšení výsledků organizace.

Paretův diagram je jedním ze základních nástrojů řízení jakosti.² Pan Pareto byl italský ekonom, který vybádal, že 80 % problémů bývá způsobováno pouze 20 % příčin. Zaměříme-li se na 20 % z celkových 100 % příčin, můžeme dosáhnout významných úspěchů při zlepšování kvality. A to je praktický význam Paretova diagramu. Prostě zaměřit se na hlavní příčiny.

Můžeme si říci, že všechny příčiny známe a víme, které jsou ty nejdůležitější, tak na co ještě nějaký diagram? Jedním z principů účinných systémů kvality je rozhodování na základě faktů. Proto nám diagram pomůže grafickým vyjádřením.

Dalším návrhem na zlepšení finanční situace může být úspora osobních nákladů. Společnost vydává nadprůměrné výdaje na mzdy, což se mi vzhledem k danému oboru zdá neadekvátní. Průměrná mzda vysoce překračuje celorepublikový průměr. **Snížením hrubé mzdy na průměrnou hodnotu** by úspora znamenala téměř 4 miliony korun ročně. Další varianta je zaměření se na náročnost práce jednotlivých zaměstnanců, sledovat jejich pracovní vytížení a v rámci jednotlivých prodejních míst snížit počet zaměstnanců, kumulování funkcí, se zachováním jejich hrubé mzdy. S tím spojené

² FRANCŮ, M. *Office - grafy a diagramy - Excel, Word, PowerPoint*, 1. vyd. Praha: Grada, 2004. 104 s., s. 57, ISBN 80-251-0172-X

další pracovní povinnosti řešit formou motivačních odměn (dosažení plánovaného obratu, získávání dalších velkých odběratelů, včasné úhrady faktur apod.).

Např. ve velkých skladech kumulovat práci správce objektu s prací údržbáře, nebo k zaměstnaným 2 skladníkům přiřadit i práci pokladního. Tuto kumulovanou práci zkusit nejdříve v době čerpání dovolených, v době nemoci (zástup a osvojení si povinností zastupovaného). Pokud se tento postup osvědčí, realizovat jej. Samozřejmě za předpokladu, že zůstane pracovníkovi jeho současný plat stanovený v platovém dekretu, který je součástí pracovní smlouvy. Další složkou k tomuto platu, by byla tzv. nenároková složka platu, kde bude mít pracovník stanoven procentuelní podíl např. na měsíčním obratu prodaného zboží, event. za práci nad rámec svých pracovních povinností - např. aktivní podíl při provádění měsíční inventury skladových zásob, za včasný příjem a výdej materiálu v době omezeného provozu (o víkendech, svátcích), zájem skladníka o minimální skladování málo prodávaného materiálu. Samozřejmě tyto nenárokové složky platu či odměny musí být menší než plat zastupovaného pracovníka. Do budoucna bych doporučoval, aby stálý plat se nezvyšoval takovým tempem jak doposud, ale aby pracovník byl motivován ke zvyšování svého platu formou nenárokových složek platu. Pokud by tento navrhovaný postup byl realizován ve všech prodejnách, došlo by k postupnému snižování mzdových nákladů.

Dle Knihy jízd a mapy rozdělení lokalit, která navštěvují obchodní zástupci, zjistit, zda-li by nešly snížit a rozdělit na menší počet. Tento zkušební test využít v době čerpání dovolených, nebo v době nemoci některého obchodního zástupce. Zde především vytyčit jejich obchodní trasu tak, aby nedocházelo ke zbytečné ztrátě času na cestách, při řízení automobilu. Motivací k fixnímu platu bych mezi nenárokové složky platu zařadil (procentuelním vyjádřením) úspěšnost prodeje výrobků, včasná úhrada fakturované částky, ocenil bych úhradu pohledávky za zboží před jeho dodávkou apod.). Pokud by se snížil počet obchodních zástupců a jejich region byl rozdělen mezi nižší počet, znamenalo by to nejen úsporu mzdových nákladů, ale i úsporu týkající se provozu (snížení nákladů na motorová vozidla, pohonné hmoty, opravy).

Základním záměrem, jak zvýšit výsledek hospodaření je snížení ceny nakupovaného zboží a zvýšení jeho odbytu. Lze doporučit zahájení jednání s klíčovými dodavateli o rabatech a množstevních slevách, jež by byly zakotveny ve smlouvách dlouhodobého charakteru nebo uskutečněním nových výběrových řízení na dodávky zboží a tudíž výběr nových obchodních partnerů s nabídkou výhodnějších podmínek.

Společnost by dále měla vypracovat marketingovou strategii a věnovat energii pro **získání velkých odběratelů** z řad stavebních společností (jako Metrostav Brno, a.s., Skanska CZ region Brno, s.r.o., IMOS Brno, a.s., Tocháček spol. s r.o. a jiné). U velkých odběratelů je nižší riziko nesplacení či opoždění plateb faktur a dlouhodobost obchodních vztahů. Marketingovou kampaň pro prodej stavebního materiálu společnosti STAVMAT IN, a.s. bych navrhoval v označení firemních budov a prodejen pomocí nápisů či vývěsních štítů. Také v použití reklamních poutačů - stojany, tabule či billboardy v místě prodeje (např. použití LCD obrazovky přehrávající v prodejnách dokola reklamní spoty). Stranou by neměly zůstat ani firemní dopravní prostředky, označené logem společnosti a prezentace společnosti na stavebním veletrhu v Brně. Stavební společnost by se mohla zviditelnit v odborných časopisech a publikacích zaměřených na výstavbu (např. Svět koupelen, Vše o hrubé stavbě, Byt magazín, Domy komplet apod.).

Další možnost ke zlepšení je také ve **zkvalitnění internetových stránek** společnosti, zejména v oblasti internetového obchodu, které by spočívalo v zavedení ceníků a fotodokumentace pro malooběratele. Pro velké odběratele by pak samozřejmě byly ceny výhodnější zavedením množstevních slev či rabatů. Stávající webové stránky společnosti jsou dlouhodobě v nezměněné podobě. Doporučoval bych redesign webových stránek, dále pak jejich globální přepracování, rozšíření obsahu, úpravy v jednotlivých sekcích tak, aby oslovily návštěvníky a podaly jim rychlé, přehledné a pravdivé informace o společnosti, o nabízených výrobcích v jednotlivých prodejnách. Tuto tvorbu bych realizoval prostřednictvím externích specialistů na tvorbu webových stránek, např. www.webdesign-malek.cz, který nabízí komplexní údržbu stávajících webových stránek, jejich aktualizaci a správu stránek.

5 ZÁVĚR

Finanční situaci a finanční hospodaření je nutno sledovat celým komplexem ukazatelů a na jejich hodnoty pohlížet v časovém vývoji a v souvislostech tak, aby výsledek hodnocení zobrazoval celkovou ekonomickou situaci společnosti a umožňoval vtipovat příčiny dané situace. Pokud má být společnost ekonomicky úspěšná, musí být finanční analýza součástí komplexu finančního řízení společnosti, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a zkušeností.

Společnost lze hodnotit jako finančně zdravou, pokud je její stav ve všech oblastech (zadluženost, likvidita, rentabilita a aktivita) bezproblémový a ukazatele dosahují přijatelných hodnot.

Ve své diplomové práci jsem sledoval hospodaření společnosti STAVMAT IN, a.s. v období od roku 2004 - 2006. Finanční analýza tohoto tříletého období byla provedena pomocí dostupných vzorců, které uvádějí odborné literatury.

Praktická část práce prokázala, že finanční analýza dává velké množství informací pro posouzení finanční situace ve společnosti, upozorňuje na problémové oblasti hospodaření a vede k zamyšlení nad jejich příčinami, i když její výsledky nelze považovat bez výjimky za spolehlivé.

Na situaci a vývoj společnosti totiž působí i faktory, které společnost svou činností není schopna ovlivnit a finanční analýza je nemůže vždy zachytit do výpočtů.

Navzdory skutečnosti, že finanční analýza nepřináší dokonalou odpověď na všechny otázky, které si společnost klade, je velkým přínosem v hodnocení minulého vývoje, objevení problematických oblastí a předpovědi budoucího vývoje.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

Publikace

- [1] BLAHA, Z. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 1. vyd. Praha: Management press, 1994. 297 s., s. 12, ISBN 80-85603-62-4.
- [2] ČERNÁ, A., DOSTÁL, J., SŮVOVÁ, H., ŠPAČEK, E., HUBÁLEK, K. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Serifa, 1997. 293 s.
- [3] DOSTÁL, P. *Moderní metody finančních analýz*. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2002. 108 s. ISBN 80-7318-075-8.
- [4] DOUCHA, R. *Finanční analýza podniku: praktické aplikace*. 1. vyd. Praha: VOX, 1996. 224 s. ISBN 80-902.
- [5] FRANČŮ, M. *Office - grafy a diagramy - Excel, Word, PowerPoint*, 1. vyd. Praha: Grada, 2004. 104 s., s. 57, ISBN 80-251-0172-X.
- [6] GRŮNWALD, R. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: VŠE, 1996. 197 s. ISBN 80-7079-257-4.
- [7] GRŮNWALD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2001. 76 s. ISBN 80-47-5.
- [8] KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [9] KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 4. vyd. Brno: PC-DIR Real, 1999. 245 s. ISBN 80-214-1279-8.
- [10] KOVANICOVÁ, D. a kol. *Finanční účetnictví v kontextu světového vývoje*. 2. aktualizované vyd. Praha: Polygon, 1997. 450 s. ISBN 80-85967-98-7.
- [11] MAŘÍK, M. *Finanční analýza a plánování v obchodních podnicích*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, 165 s. ISBN 80-7079-209-4.
- [12] NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Brno: Grada Publishing, 2002. 168 s. ISBN 80-247-0125-1.
- [13] PAULAT, V. *Finanční analýzy v rukou manažera, podnikatele a investora*. 1. díl. Praha: Linde nakladatelství, 115 s. ISBN 80-7259-006-5.

- [14] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [15] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-14.
- [16] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

Webové stránky

- [1] *TITULNÍ STRÁNKA – BUSINESS.CENTER.CZ* [online]. c2007, aktualizováno březen 2007 [cit. 2007-15-03]. Dostupné z :<<http://business.center.cz>>.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

Zkratky:

<i>A</i>	Aktiva
<i>CA</i>	Celková aktiva
<i>CZ</i>	Cizí zdroje
<i>ČPK</i>	Čistý pracovní kapitál
<i>ČZ</i>	Čistý zisk
<i>DHM</i>	Dlouhodobý hmotný majetek
<i>DNM</i>	Dlouhodobý nehmotný majetek
<i>DT</i>	Denní tržby
<i>DZ</i>	Dlouhodobé závazky
<i>EAT</i>	Zisk po zdanění
<i>EBIT</i>	Zisk před odečtením úroků a daní
<i>EBT</i>	Zisk před zdaněním
<i>FM</i>	Finanční majetek
<i>FP</i>	Finanční páka
<i>HV</i>	Hospodářský výsledek
<i>KFM</i>	Krátkodobý finanční majetek
<i>KNZML</i>	Kumulovaný nerozdělený zisk min. let
<i>KP</i>	Krátkodobé pohledávky
<i>KZ</i>	Krátkodobé závazky
<i>NÚ</i>	Nákladový úrok
<i>OA</i>	Oběžná aktiva
<i>P</i>	Pohledávky
<i>PC</i>	Pasiva celkem
<i>PN</i>	Provozní náklady
<i>PZ</i>	Průměrná zásoba
<i>ROA</i>	Rentabilita celkového vloženého kapitálu
<i>ROE</i>	Rentabilita vlastního kapitálu
<i>ROI</i>	Rentabilita vloženého kapitálu

<i>ROS</i>	Rentabilita tržeb
<i>SA</i>	Stálá aktiva
<i>T</i>	Tržby
<i>TIE</i>	Ukazatel úrokového krytí
<i>V</i>	Výkony
<i>VK</i>	Vlastní kapitál
<i>Z</i>	Zásoby
<i>ZK</i>	Základní kapitál
<i>ZPZ</i>	Zisk po zdanění

Symboly

Σ	Suma
----------	------

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1 - Rozvaha za rok 2004, 2005, 2006 (v tis. Kč)

Příloha č. 2 - Výkazu zisku a ztrát za rok 2004, 2005, 2006 (v tis. Kč)

Příloha č. 1

ROZVAHA ZA ROK 2004, 2005, 2006 (V TIS. KČ)

Ozn. a	AKTIVA b	řád c	R O K		
			2004	2005	2006
	AKTIVA CELKEM	001	98 602	137 909	230 859
A	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002			
B	Dlouhodobý majetek	003	1 875	1 719	1 631
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004		75	56
B.I. 1	Zřizovací výdaje	005			
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			
3	Software	007		75	56
4	Ocenitelná práva	008			
5	Goodwill	009			
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			
7	Nedokončený dlouhod. nehm. majetek	011			
8	Poskytnuté zálohy na dlouhod. nehm. maj.	012			
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	1 875	1 644	1 575
B.II. 1	Pozemky	014			
2	Stavby	015			
3	Samostatné movité věci a soubory mov.věcí	016	1 875	1 644	1 575
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	017			
5	Základní stádo a tažná zvířata	018			
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019			
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020			
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hm. maj.	021			
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022			
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023			
B.III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024			
2	Podíly v účet. jednotkách pod post. vlivem	025			
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026			
4	Půjčky a úvěry - ovlád. a řídicí osoba ...	027			
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			
6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fin.maj.	030			
C.	Oběžná aktiva	031	95 363	134 536	227 496
C.I.	Zásoby	032	32 760	42 102	58 947
C.I. 1	Materiál	033			
2	Nedokončená výroba a polotovary	034			
3	Výrobky	035			
4	Zvířata	036			
5	Zboží	037	29 242	42 047	58 947
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	3 518	55	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039		0	88
C.II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	040			
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041			
3	Pohledávky - podstatný vliv	042			
4	Pohledávky za společníky, členy družstva ..	043			
8	Odložená daňová pohledávka	047		0	88
C.III.	Krátkodobé pohledávky	048	50 436	82 924	160 173
C.III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	46 680	76 642	155 808
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050			
3	Pohledávky - podstatný vliv	051			
5	Sociální zabezpečení a zdravot. pojištění	053			
6	Stát- daňové pohledávky	054	985	1 207	24
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	166	3 679	454
8	Dohadné účty aktivní	056	1 892	1 289	3 745

Ozn.	AKTIVA	řád	R O K		
a	b	c	2004	2005	2006
9	Jiné pohledávky	057	713	107	142
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	12 167	9 510	8 288
C.IV. 1	Peníze	059	803	1 875	763
2	Účty v bankách	060	11 364	7 635	7 525
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061			
4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062			
D.I.	Časové rozlišení	063	1 364	1 654	1 732
D.I. 1	Náklady příštích období	064	1 364	1 654	1 732
2	Komplexní náklady příštích období	065			
3	Příjmy příštích období	066			
	Kontrolní číslo	999			
Ozn.	PASIVA	řád	R O K		
a	b	c	2004	2005	2006
	PASIVA CELKEM	067	98 602	137 909	230 859
A.	Vlastní kapitál	068	6 328	6 772	6 522
A.I.	Základní kapitál	069	1 000	1 000	1 000
A.I. 1	Základní kapitál	070	1 000	1 000	1 000
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	071			
3	Změny základního kapitálu	072			
A.II.	Kapitálové fondy	073			
A.II. 1	Emisní ážio	074			
2	Ostatní kapitálové fondy	075			
3	Oceňov. rozdíly z přecenění maj. a závazků	076			
4	Oceňov. rozdíly z přecenění při přeměnách	077			
A.III.	Rezervní fondy, neděl. fond, ost. fondy	078	286	286	286
A.III. 1	Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	079	286	286	286
2	Statutární a ostatní fondy	080			
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	3 994	5 042	5 525
A.IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	082	3 994	5 042	5 525
2	Neuhrazená ztráta minulých let	083			
A.V.	Výsledek hospodaření běž. účet. období	084	1 048	444	-289
B.	Cizí zdroje	085	74 274	111 019	209 767
B.I.	Rezervy	086			
B.I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087			
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	088			
3	Rezerva na daň z příjmů	089			
4	Ostatní rezervy	090			
B.II.	Dlouhodobé závazky	091	16 906	15 314	49 441
B.II. 1	Závazky z obchodních vztahů	092			
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	093			
3	Závazky - podstatný vliv	094			
4	Závazky ke společníkům, členům družstva	095			
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	096			
6	Vydané dluhopisy	097			
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	098			
8	Dohadné účty pasivní	099			
9	Jiné závazky	100	16 906	15 313	49 441
10	Odložený daňový závazek	101	-2	1	0
B.III.	Krátkodobé závazky	102	51 687	72 034	132 753
B.III. 1	Závazky z obchodních vztahů	103	46 484	69 208	126 988
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104			
3	Závazky - podstatný vliv	105			
4	Závazky ke společníkům, členům družstva	106			
5	Závazky k zaměstnancům	107	583	949	1 291
6	Závazky ze sociálního zabezp. a zdr. poj.	108	359	644	873
7	Stát- daňové závazky a dotace	109	60	259	1 573

Ozn.	PASIVA	řád	R O K		
a	b	c	2004	2005	2006
8	Krátkodobé přijaté zálohy	110		580	0
9	Vydané dluhopisy	111			
10	Dohadné účty pasivní	112	4 201	394	2 028
11	Jiné závazky	113			
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	5 681	23 671	27 573
B.IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	115			
2	Krátkodobé bankovní úvěry	116	4 500	5 000	23 990
3	Krátkodobé finanční výpomoci	117	1 181	18 671	3 583
C.I.	Časové rozlišení	118	18 000	20 118	14 570
C.I. 1	Výdaje příštích období	119	18 000	20 118	14 570
2	Výnosy příštích období	120			
	Kontrolní číslo	999			

Příloha č. 2

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT ZA ROK 2004, 2005, 2006 (V TIS. KČ)

Ozn. a	TEXT b	řád c	R O K		
			2004	2005	2006
I.	Tržby za prodej zboží	01	631 311	670 330	971 435
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	579 697	611 215	894 991
+	Obchodní marže	03	51 614	59 115	76 444
II.	Výkony	04	3 840	4 437	8 472
II.1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	3 840	4 437	8 472
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06			
3	Aktivace	07			
B.	Výkonová spotřeba	08	34 229	38 723	40 921
B.1	Spotřeba materiálu a energie	09	3 282	4 263	5 297
B.2	Služby	10	30 947	34 460	35 624
+	Přidaná hodnota	11	21 225	24 829	43 995
C.	Osobní náklady	12	12 112	19 024	28 332
C.1	Mzdové náklady	13	8 690	13 620	20 269
C.2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14			
C.3	Náklady na sociální zabezpečení a zdr. pojištění	15	3 108	4 764	7 135
C.4	Sociální náklady	16	314	640	928
D.	Daně a poplatky	17	171	347	385
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmot. maj.	18	128	175	190
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého maj. a mat.	19		70	529
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20		70	529
2	Tržby z prodeje materiálu	21			
F.	Zůstatk. cena prodaného dlouhod. majetku	22		61	
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodob. maj.	23		61	
F.2	Prodaný materiál	24			
G.	Změna stavu rezerv a opr. pol. v prov. oblasti	25	1 656	236	4 660
IV.	Ostatní provozní výnosy	26		151	11
H.	Ostatní provozní náklady	27	4 436	1 487	1 435
V.	Převod provozních výnosů	28			
I.	Převod provozních nákladů	29			
*	Provozní hospodářský výsledek	30	2 722	3 720	9 533
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31			
J.	Prodané cenné papíry a vklady	32			
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	32			
VII.1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod ...	34			
VII.2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35			
VII.3	Výnosy z ostatního dlouhodobého fin. majetku	36			
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37			
K.	Náklady z finančního majetku	38			
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39			
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40			
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ...	41			
X.	Výnosové úroky	42	6	6	3
N.	Nákladové úroky	43	1 469	2 522	4 448
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1 594	1 179	242
O.	Ostatní finanční náklady	45	971	1 133	3 969
XII.	Převod finančních výnosů	46			
P.	Převod finančních nákladů	47			

Ozn. a	TEXT b	řád c	R O K		
			2004	2005	2006
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-840	-2 470	- 8 172
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49	834	806	1 650
Q.1	-splatná	50	837	803	1 701
Q.2	-odložená	51	-3	3	- 51
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	1 048	444	- 289
XIII.	Mimořádné výnosy	53			
R.	Mimořádné náklady	54			
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	55			
S.1	-splatná	56			
S.2	-odložená	57			
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58			
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společ...	59			
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	1 048	444	- 289
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	61	1 882	1 250	1 361