



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



**FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV INFORMATIKY**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF INFORMATICS

POSOUZENÍ VYBRANÝCH UKAZATELŮ PODNIKU POMOCÍ ANALÝZY ČASOVÝCH ŘAD

ASSESSING SELECTED INDICATORS OF A COMPANY USING TIME SERIES ANALYSIS

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

ALEŠ HLAVÁČEK

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. KAREL DOUBRAVSKÝ, Ph.D.

BRNO 2015

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Hlaváček Aleš

Manažerská informatika (6209R021)

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

Posouzení vybraných ukazatelů podniku pomocí analýzy časových řad

v anglickém jazyce:

Assessing Selected Indicators of a Company Using Time Series Analysis

Pokyny pro vypracování:

Úvod do problematiky práce
Cíle práce, metody a postupy jejího zpracování
Teoretická východiska finanční a statistické analýzy
Analýza vybraných ukazatelů firmy a její zhodnocení
Vlastní návrhy na zlepšení stávající situace firmy
Závěrečné shrnutí práce
Seznam použité literatury
Přílohy

Seznam odborné literatury:

- HINDLS, R., S. HRONOVÁ a kol. Statistika pro ekonomy. 8. vyd. Praha: Professional Publishing, 2007. 415 s. ISBN 978-80-86946-43-6.
- KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ. Finanční analýza. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Karel Doubravský, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2014/2015.

L.S.

doc. RNDr. Bedřich Půža, CSc.
Ředitel ústavu

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

V Brně, dne 28.2.2015

ABSTRAKT

Tato bakalářská práce posuzuje vybrané finanční ukazatele ve společnosti pomocí analýzy časových řad. Teoretická část této práce obsahuje teoretické poznatky pro danou problematiku. V analytické části jsou provedeny výpočty finančních ukazatelů za sledované období a aplikace teoretických východisek. V návrhové části jsou představeny návrhy pro zlepšení budoucí situace společnosti. Výstupem této práce je program, který slouží pro výpočet vybraných finančních ukazatelů.

ABSTRACT

This bachelor's thesis assesses a selected financial indicators in the company by using time series analysis. The theoretical part contains theoretical knowledge for the issue . In the analytical part are performed calculations of financial indicators during the reporting period and the application of theoretical knowledge. In the suggestion part are mentioned some proposals for improving future situation of the company. The outcome of this thesis is a program that is used for the calculation of selected financial indicators.

KLÍČOVÁ SLOVA

finanční ukazatele, časová řada, statistické metody, regresní analýza

KEYWORDS

financial indicators, time series, statistical methods, regression analysis

BIBLIOGRAFICKÁ CITACE

HLAVÁČEK, A. *Posouzení vybraných ukazatelů podniku pomocí analýzy časových řad*.
Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2015. 73 s. Vedoucí
bakalářské práce Ing. Karel Doubravský, Ph.D.

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

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

V Brně dne 2. června 2015

.....

podpis

PODĚKOVÁNÍ

Tímto bych rád poděkoval vedoucímu práce panu Ing. Karlu Doubravskému, Ph.D. za odborné vedení, za pomoc a rady při zpracování této práce. Dále bych rád poděkoval společnosti VITAR, s.r.o. a paní Petře Brodecké, že mi poskytnuly potřebné podklady pro zpracování této práce a za jejich spolupráci.

OBSAH

ÚVOD	10
CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ	11
Cíle práce	11
Metody a postupy zpracování	11
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA	12
1.1 Finanční teorie.....	12
1.1.1 Analýza absolutních ukazatelů	12
1.1.2 Analýza fondů finančních prostředků.....	12
1.1.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	14
1.1.4 Analýza soustav ukazatelů.....	20
1.2 Statistická teorie	23
1.2.1 Regresní analýza	23
1.2.2 Časové řady.....	28
2 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE	33
2.1 Představení společnosti	33
2.2 Výsledky analýzy jednotlivých ukazatelů.....	34
2.2.1 Absolutní ukazatele.....	34
2.2.2 Fondy finančních prostředků	40
2.2.3 Ukazatele rentability	44
2.2.4 Ukazatele aktivity	46
2.2.5 Ukazatele zadluženosti	50
2.2.6 Ukazatele likvidity	54
2.2.7 Soustavy ukazatelů	57
2.3 Celkové zhodnocení	60
3 VLASTNÍ NÁVRHY	64

ZÁVĚR	67
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	68
SEZNAM TABULEK	70
SEZNAM OBRÁZKŮ	71
SEZNAM GRAFŮ	72
SEZNAM PŘÍLOH.....	73

ÚVOD

Finanční analýza je v dnešní době pro zhodnocení finanční situace podniku velice důležitá a stejně tak důležitá je i pro budoucí situaci podniku a je i jeho nezbytnou součástí.

V této práci nejsou zahrnuty všechny části finanční analýzy a statistických metod. Byly vybrány jen ty nejdůležitější a nejvíce vypovídající finanční ukazatele a statistické metody. Tyto ukazatele a metody jsou popsány v první části této práce a v druhé části jsou pomocí nich vypočítány hodnoty pro analyzovanou společnost a výsledky jsou vhodně interpretovány. Závěrem druhé části jsou shrnuty veškeré výsledky a vypracováno zhodnocení stávající situace. V třetí části jsou předloženy návrhy pro zlepšení této situace. Výstupem práce je program vytvořený v MS EXCEL s využitím jazyka VBA. Program slouží pro výpočet finančních ukazatelů z rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ

Cíle práce

Cílem této práce je posouzení vybraných finančních ukazatelů ve společnosti pomocí analýzy časových řad a navrhnout případné změny pro zlepšení budoucí finanční situace společnosti.

Metody a postupy zpracování

Práce je rozdělena na tři hlavní části a výstup v podobě softwarového řešení. První část je věnována teoretickým poznatkům jednotlivých finančních ukazatelů a statistických metod. Jsou zde obsaženy důležité vzorce, které budou použity pro výpočty v další části práce. V druhé části je provedena analýza společnosti pro dané období. Jsou zde představeny výsledky jednotlivých finančních ukazatelů. Z každé skupiny finančních ukazatelů je vybrán jeden, který je podroben statistické analýze. Třetí návrhová část obsahuje návrhy pro zlepšení budoucí finanční situace společnosti na základě vypočtených hodnot z druhé části.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA

Tato část práce se věnuje popisu finančních ukazatelů a popisuje jejich využití, výhody a nevýhody. Dále se zabývá popisem statistických metod a jejich využití v ekonomii.

1.1 Finanční teorie

1.1.1 Analýza absolutních ukazatelů

Do analýzy absolutních ukazatelů je zahrnuta horizontální analýzy (analýza trendů) a vertikální analýza (procentní analýza).

Horizontální analýza

„Tato analýza přejímá přímo data, která jsou získávána nejčastěji z účetních výkazů (rozvahy podniku a výkazu zisku a ztráty), příp. z výročních zpráv. Vedle sledování změn absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase (obvykle s retrospektivou 3 až 10 let) se zjišťují také jejich relativní (procentní) změny (tzv. technika procentního rozboru). Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích horizontálně, a proto je tato metoda nazývána horizontální analýzou absolutních dat.“ (1, str. 13) Výpočet je následující:

$$\begin{aligned} \text{změna v \%} &= \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \times 100 = \\ &= \frac{X_{t+1} - X_t}{X_t} \times 100. \end{aligned} \quad (1.1)$$

Vertikální analýza

Vertikální analýza je založena na způsobu vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Tato analýza bývá někdy označována jako strukturální. Pro vertikální analýzu rozvahy se zvolí jako základ výše aktiv celkem (nebo pasiv celkem), pro vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty se zvolí velikost celkového obrátu, tj. výnosy celkem. (2, str. 58)

1.1.2 Analýza fondů finančních prostředků

Pojem fond v tomto podání neznamena zdroj krytí aktiv, ale představuje ukazatele vypočítané jako rozdíly mezi určitými položkami aktiv a pasiv. (2, str. 60)

Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Nejčastěji využívaný ukazatel, který se vypočte jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy (OA) a celkovými krátkodobými dluhy (CKkr). Ty mohou být vymezeny od splatnosti 1 rok až po splatnost 3 měsíční, což umožňuje oddělit v oběžných aktivech tu část finančních prostředků, která je určena na brzkou úhradu krátkodobých dluhů (závazků), od té části, která je relativně volná a kterou chápeme jako určitý finanční fond. Jedná se tedy o relativně volný kapitál, který je používán k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti. Čistý pracovní kapitál vypočteme pomocí vzorce: (1, str. 35)

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé dluhy}. \quad (1.2)$$

Čisté pohotové prostředky (ČPP)

„Čisté pohotové prostředky (čistý peněžní majetek, peněžní finanční fond) jsou tvrdším ukazatelem než čistý pracovní kapitál, protože vycházejí pouze z nejlikvidnějších aktiv – pohotových peněžních prostředků. Na druhé straně ukazatel zohledňuje pouze okamžité splatné závazky, kterými se rozumí závazky splatné k aktuálnímu datu a starší.“ (2, str. 63) Čisté pohotové prostředky získáme ze vzorce:

$$\text{ČPP} = \text{Pohotové finanční prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky}. \quad (1.3)$$

Čisté peněžně-pohledávkový finanční fond (ČPFF)

Představuje střední cestu mezi oběma zmíněnými fondy finančních prostředků. Během výpočtu se z oběžných aktiv odečítají zásoby a od takto upravených aktiv se odečtou krátkodobé závazky, jak je vidět na vzorci: (1, str. 38)

$$\text{ČPFF} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} - \text{Krátkodobé závazky}. \quad (1.4)$$

1.1.3 Analýza poměrových ukazatelů

1.1.3.1 Ukazatele rentability

V praxi patří mezi nejsledovanější ukazatel. Poskytuje informace o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Nejobecnější tvar je: (3, str. 31)

$$\frac{\text{výnos}}{\text{vložený kapitál}} \quad (1.5)$$

ROI – rentabilita vloženého kapitálu

Ukazatel se někdy nazývá ukazatel míry zisku nebo v angličtině return on investment. Vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování. Výpočet se provede podle vzorce: (2, str. 56)

$$ROI = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}} \quad (1.6)$$

Čítatel zlomku není definován jednoznačně. Může obsahovat zisk před úhradou všech úroků a daně z příjmů EBIT (earnings before interest and taxes), zisk před úhradou dlouhodobých úroků a daně z příjmu, zisk před zdaněním EBT (earnings before taxes), zisk po zdanění EAT (earnings after taxes) či zisk po zdanění zvýšeném o nákladové úroky, resp. zvýšeném o zdaněné úroky. Volba závisí na účelu analýzy. (2, str. 56)

ROA – rentabilita celkových vložených aktiv

Ukazatel se někdy nazývá ukazatel míry výnosu na aktiva, ukazatel návratnosti aktiv nebo v angličtině return on assets. Vyjadřuje poměr mezi ziskem a celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována. Pokud je do čitatele dosazen EBIT, potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků. Používá se při porovnání podniků s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích. Hodnotu tohoto ukazatele lze vypočítat z tohoto vzorce: (2, str. 57)

$$ROA = \frac{\text{zisk před úhradou všech úroků a daně z příjmu}}{\text{celková aktiva}} \quad (1.7)$$

Pokud dosadíme do čitatele čistý zisk zvýšený o zdaněné úroky, získáme poměr mezi vloženými prostředky a ziskem s úroky, které jsou odměnou věřitelům za jimi zapůjčený kapitál. (2, str. 57)

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

Vyjadřuje výnosnost vlastního kapitálu a jeho návratnost. V angličtině používá označení return on common equity. Pomocí tohoto ukazatele vlastníci (akcionáři, společníci a další investoři) zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. Výpočet rentability vlastního kapitálu je dán vzorcem: (2, str. 57)

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (1.8)$$

V čitateli se nejčastěji uvádí čistý zisk po zdanění, avšak ve jmenovateli je třeba zvažovat, které z fondů bude vhodné vypustit (např. je-li fond určen k budoucímu rozdělení zaměstnancům). Pro investora je velmi důležité, aby ukazatel ROE byl vyšší než úroky, které by mohl mít při jiné formě investování. (2, str. 57)

ROS – rentabilita tržeb

Udává schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. V praxi se někdy tento ukazatel nazývá ziskové rozpětí a slouží k vyjádření ziskové marže, která je důležitým ukazatelem pro hodnocení úspěšnosti podnikání. Vzorec rentability tržeb je: (4, str. 56)

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (1.9)$$

Jmenovatel obsahuje ve většině případů provozní výsledek hospodaření, ale je možné zahrnout tržby veškeré, zejména použijeme-li namísto provozního výsledku hospodaření

čistý zisk. Pro vypočítání ziskového rozpětí je nutné, aby do čitatele byl dosazován čistý zisk, tedy po zdanění. V jiných případech lze dosadit do čitatele zisk před zdaněním nebo EBIT. Pokud je zisková marže nižší než oborový průměr, pak jsou ceny výrobků poměrně nízké a náklady příliš vysoké. (4, str. 56)

1.1.3.2 Ukazatele aktivity

S pomocí těchto ukazatelů lze zjistit, jak společnost využívá investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Ukazatele aktivity lze vyjádřit v podobě počtu obrátek jednotlivých složek aktiv, případně pasiv, nebo v podobě doby obratu aktiv, případně pasiv. Pomocí jejich rozboru můžeme zjistit, jak hospodaříme s aktivy a s jejich jednotlivými složkami a také jaký vliv má toto hospodaření na výnosnost a likviditu. (4, str. 60)

Obrat celkových aktiv

Udává počet obrátek (tj. kolikrát se aktiva obrátí) za určitý časový interval většinou za rok. Pokud je obrat celkových aktiv nižší než počet obrátek celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva. Vzorec pro výpočet obratu celkových aktiv má tento tvar: (1, str. 61)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}}. \quad (1.10)$$

Obrat stálých aktiv

Tento ukazatel má velký význam při rozhodování o tom, zda pořídit další produkční dlouhodobý majetek. Pokud je hodnota ukazatele nižší než průměr v oboru, tak je to upozornění pro výrobu, aby zvýšila využití výrobních kapacit, a pro finanční manažery, aby omezili investice do podniku. Vzorec pro výpočet obratu stálých aktiv je následující: (1, str. 61)

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}}. \quad (1.11)$$

Doba obratu zásob

Tento ukazatel udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. U zásob výrobků a zboží je ukazatel také indikátorem likvidity, protože nám udává počet dnů, který uběhne, než se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku. Vzorec pro výpočet doby obratu zásob je: (1, str. 62)

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{denní\ tržby}. \quad (1.12)$$

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel se využívá pro hodnocení účtu 311 – Pohledávky z obchodních vztahů. Vypočítá se jako poměr průměrného stavu obchodních pohledávek k průměrným denním tržbám na obchodní úvěr. Udává počet dnů, během kterých je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto dobu musí podnik čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby. Tento ukazatel je vhodné srovnávat s běžnou platební podmínkou, za které podnik fakturuje své zboží. Pokud je ukazatel větší než běžná doba splatnosti, tak obchodní partneři neplatí své účty včas. Když tento trend přetrvává, měl by podnik uvažovat o opatřeních na urychlení inkasa svých pohledávek. Doba obratu pohledávek je počítána takto: (1, str. 63)

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{obchodní\ pohledávky}{denní\ tržby}. \quad (1.13)$$

Doba obratu závazků

Tento ukazatel se využívá pro hodnocení účtu 321 – Dodavatelé. Je opakem předchozího ukazatele a udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. V souvislosti se splatností vystavených faktur představuje platební morálku firmy vůči jejím dodavatelům. Vzorec je následující: (1, str. 63)

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky\ vůči\ dodavatelům}{denní\ tržby}. \quad (1.14)$$

1.1.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují výši rizika, kterou podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Čím víc je podnik zadlužen, tím vyšší riziko na sebe bere, protože musí splácet své závazky bez ohledu na to, jak se mu právě daří. Určitá výše zadlužení je pro firmu většinou užitečná, protože cizí kapitál je levnější než vlastní. Je to způsobeno tím, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, protože úrok jako součást nákladů snižuje zisk, ze kterého se platí daně. (4, str. 83)

Celková zadluženost

Tento ukazatel představuje základní ukazatel zadluženosti. Podle řady autorů odborné literatury se má doporučená hodnota pohybovat v rozmezí 30-60 %. Je však nutné při posuzování zadluženosti brát v úvahu příslušnost k odvětví a samozřejmě také schopnost splácet úroky z dluhů plynoucí. (4, str. 84)

Větší podíl vlastního kapitálu představuje větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace, proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vzorec pro výpočet celkové zadluženosti je: (1, str. 63)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad (1.15)$$

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování vyjadřuje poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům a je doplňkovým ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti a jejich součet by měl být roven přibližně 1. Představuje, jakou mírou jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. Tento ukazatel patří k jednomu z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti díky tomu, že hodnotí celkovou finanční situaci a zároveň je vhodné připomenout, že tento ukazatel má návaznost na ukazatele rentability. Koeficient samofinancování vypočteme podle následujícího vzorce: (4, str. 59)

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (1.16)$$

Úrokové krytí

Úrokové krytí nás informuje, kolikrát převyšuje zisk placené úroky, pokud se tedy tento ukazatel rovná 1, tak veškerý zisk musí být použit na placení úroků a nezbyde nic pro akcionáře. Doporučená hodnota úrokového krytí by měla být trojnásobek nebo i více, aby po zaplacení úroků zůstal dostatečný efekt pro akcionáře a vytvořil se dostatečný bezpečnostní polštář pro věřitele. Pokud podnik není schopen splácet úroky, může to představovat jeho blížící se úpadek. Úrokové krytí je dáno vztahem: (4, str. 59)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (1.17)$$

1.1.3.4 Ukazatele likvidity

Likvidita představuje schopnost podniku hradit své závazky. Porovnává, čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Dosazováním majetkových složek do čitatele s různou dobou likvidnosti (přeměnitelnost na peníze) si vybíráme, jakou míru jistoty požadujeme. Pro výpočet těchto ukazatelů se používají položky oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů, které obsahují krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci. (5, str. 90)

Běžná likvidita (likvidita III. stupeň)

Běžná likvidita vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva převyšují krátkodobé cizí zdroje podniku. Pro přesné vypočtení ukazatele běžné likvidity by měla být zvážena struktura zásob a jejich realistické ocenění vzhledem k jejich prodejnosti a také struktura pohledávek, kde by do výpočtu neměly vstupovat pohledávky po lhůtě splatnosti a nedobytné pohledávky. Neprodejné zásoby by neměly být zahrnuty do výpočtu, protože nepřispívají k likviditě podniku. Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 1,5-2,5 a vypočte se podle vzorce: (5, str. 90)

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (1.18)$$

Pohotová likvidita (likvidita II. stupeň)

Pro odstranění nevýhod předchozího ukazatele se z oběžných aktiv vylučují zásoby a ponechávají se v čitateli pouze peněžní prostředky. (1, str. 67) Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 1-1,5. Pokud je ukazatel menší než 1, musí podnik spoléhat na případný prodej zásob. Výpočet se provede podle následujícího vzorce: (5, str. 91)

$$Pohotová\ likvidita = \frac{oběžná\ aktiva - zásoby}{krátkodobé\ závazky}. \quad (1.19)$$

Okamžitá likvidita (likvidita I. stupeň)

Udává schopnost podniku zaplatit své okamžitě splatné závazky. Do čitatele se jako peněžní prostředky dosazují peníze v hotovosti a na běžných účtech a jako jejich ekvivalenty se dosazují volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, splatné dluhy, směnečné dluhy a šeky. (1, str. 67) Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 0,2-0,5. Vysoké hodnoty okamžité likvidity představují neefektivní využívání finančních prostředků. Vztah je dán následujícím vzorcem: (5, str. 91)

$$Okamžitá\ likvidita = \frac{peněžní\ prostředky + ekvivalenty}{okamžitě\ splatné\ závazky}. \quad (1.20)$$

1.1.4 Analýza soustav ukazatelů

V předchozích částech této práce bylo zmíněno několik ukazatelů pro zhodnocení finančně-ekonomické situace podniku. Nedostatkem uvedených ukazatelů je, že mají samy o sobě omezenou vypovídací schopnost, protože se zaměřují jen na určité úseky podniku. Z tohoto důvodu byly vytvořeny soustavy ukazatelů, které slouží pro posouzení celkové finanční situace podniku. (1, str. 81)

Soustavy ukazatelů rozlišujeme na:

a) Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů

Typickým příkladem těchto soustav jsou pyramidové soustavy, kde je podstatou podrobnější rozklad ukazatele, který tvoří vrchol této pyramidy. (4, str. 70)

b) Účelové výběry ukazatelů

Podstatné je, aby byly zvoleny vhodné výběry ukazatelů, které dokáží kvalitně diagnostikovat finanční situaci podniku a předpovídat její krizový vývoj. Členíme je na: (1, str. 81)

- **Bonitní (diagnostické) modely**

Tyto modely srovnávají firmy pomocí bodového hodnocení, které stanovuje bonitu vybraného podniku. (4, str. 71)

- **Bankrotní (predikční) modely**

Tyto modely zhodnocují, zda podnik do určité doby zbankrotuje. (4, str. 71)

Tato práce se bude věnovat indexu důvěryhodnosti a Altmanovu Z-skóre.

Index důvěryhodnosti IN05

Snaží se zhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Index IN05 je aktualizovaný index IN01 podle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004. Tento index obsahuje standartní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity, a určí se ze vztahu: (1, str. 112)

$$IN05 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,97 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E, \quad (1.21)$$

kde: A = aktiva/ cizí kapitál,
B = EBIT/ nákladové úroky,
C = EBIT/ celková aktiva,

D = celkové výnosy/ celková aktiva,

E = oběžná aktiva/ krátkodobé závazky a úvěry.

Výsledná interpretace výsledků se provede podle Tabulka 1.

Tabulka 1: IN05 interpretace výsledků (Zdroj: 1, str. 112)

Pokud $IN > 1,6$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$0,9 < IN \leq 1,6$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN \leq 0,9$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre vzniklo z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a v 80. letech u několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem. Profesor Altman představil diskriminační funkci vedoucí k výpočtu Z-skóre pro firmy s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze a zvláště pro předvídaní finančního vývoje ostatních firem. Z-skóre vyjadřuje doplňující faktor při finanční analýze. Určí se ze vztahu: (1, str. 110)

$$Z_i = 0,717 x A + 0,847 x B + 3,107 x C + 0,420 x D + 0,998 x E, \quad (1.22)$$

kde: A = čistý provozní kapitál/ celková aktiva,

B = nerozdělený zisk/ celková aktiva,

C = zisk před zdaněním a úroky/ celková aktiva,

D = základní kapitál/ cizí zdroje,

E = celkový obrát/ celková aktiva.

Pokud počítáme Z-skóre z českých účetních výkazů, pak v ukazateli A použijeme čistý pracovní kapitál místo čistého provozního kapitálu. V ukazateli B se nerozdělený zisk vypočítá jako součet výsledku hospodaření běžného účetního období, výsledku hospodaření minulých let a fondů ze zisku. Zisk před zdaněním a úroky v ukazateli C představuje součet výsledku hospodaření za účetní období, daně z příjmu za běžnou a mimořádnou činnost a nákladových úroků. Ukazatel D se stanoví jako podíl základního

kapitálu k celkovým cizím zdrojům. V ukazateli E vypočteme celkový obrát jako součet tržeb z prodeje zboží, vlastních výrobků a služeb. (1, str. 110)

Výsledná interpretace výsledků se provede podle Tabulka 2.

Tabulka 2: Altmanovo Z-skóre interpretace výsledků (Zdroj: 1, str. 112)

Pokud $Z > 2,9$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1,2 < IN \leq 2,9$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN \leq 1,2$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

1.2 Statistická teorie

1.2.1 Regresní analýza

Poměrně často se pracuje s proměnnými veličinami v ekonomice a přírodních vědách. Mezi nezávisle proměnnou x a závisle proměnnou y , kterou měříme nebo pozorujeme, se vyskytuje nějaká závislost. Tato závislost může být vyjádřena funkčním předpisem $y = \varphi(x)$, kde ale tuto funkci neznáme nebo ji nelze vyjádřit vhodnou funkcí. Pokud nastavíme určité hodnoty nezávisle proměnné x získáme jednu hodnotu závisle proměnné y . (6, str. 79)

Při provedení měření hodnot závislé proměnné y při nastavených hodnotách nezávisle proměnné x získáme n dvojic (x_i, y_i) , $i = 1, 2, \dots, n$, přičemž $n > 2$, kde x_i označuje nastavenou hodnotu nezávisle proměnné x v i -tém pozorování a y_i k ní přiřazenou hodnotu závisle proměnné y . (6, str. 79)

Při opakování pozorování při nastavené hodnotě proměnné x nezískáme stejnou hodnotu proměnné y , protože zde dochází k působení různých náhodných vlivů a neuvažovaných činitelů, nazývaných „šum“. Proměnnou y lze jejím chováním označit za náhodnou veličinu Y . (6, str. 79)

1.2.1.1 Regresní přímka

Nejjednodušším příkladem regresní úlohy je, když regresní funkci $\eta(x)$ vyjádříme přímkou $\eta(x) = \beta_0 + \beta_1 x$. Pro tento případ platí: (6, str. 80)

$$E(Y|x) = \eta(x) = \beta_0 + \beta_1 x. \quad (1.23)$$

Pro výpočet odhadů koeficientů β_0 a β_1 regresní přímky pro zadané dvojice (x_i, y_i) označíme tyto odhady b_0 a b_1 . Tyto koeficienty určíme tak, použijeme metodu nejmenších čtverců, aby koeficienty byly v jistém slova smyslu co „nejlepší“. Za „nejlepší“ považujeme koeficienty b_0 a b_1 , minimalizují funkci $S(b_0, b_1)$, která je vyjádřena předpisem: (6, str. 80)

$$S(b_0, b_1) = \sum_{i=1}^n (y_i - b_0 - b_1 x_i)^2. \quad (1.24)$$

Tato funkce se rovná součtu kvadrátů odchylek naměřených hodnot y_i od hodnot $\eta_i = \eta(x_i) = b_0 + b_1 x_i$ na regresní přímce. Číselná hodnota funkce $S(b_0, b_1)$ se rovná součtu obsahů čtverců. Pokud chceme vypočítat odhady b_0 a b_1 koeficientů β_0 a β_1 regresní přímky pro zadané dvojice (x_i, y_i) tak, že provedeme první parciální derivaci funkce $S(b_0, b_1)$ podle proměnných b_0 resp. b_1 a získané parciální derivace položíme rovny nule. Když provedeme úpravu těchto derivací, získáme soustavu normálních rovnic (6, str. 81)

$$\begin{aligned} n \cdot b_0 + \sum_{i=1}^n x_i \cdot b_1 &= \sum_{i=1}^n y_i, \\ \sum_{i=1}^n x_i \cdot b_0 + \sum_{i=1}^n x_i^2 \cdot b_1 &= \sum_{i=1}^n x_i \cdot y_i. \end{aligned} \quad (1.25)$$

Z této soustavy normálních rovnic můžeme vypočítat koeficienty b_0 a b_1 pomocí těchto vzorců:

$$b_1 = \frac{\sum_{i=1}^n x_i y_i - n \bar{x} \bar{y}}{\sum_{i=1}^n x_i^2 - n \bar{x}^2}, \quad (1.26)$$

$$b_0 = \bar{y} - b_1 \bar{x},$$

kde \bar{x} a \bar{y} jsou výběrovými průměry, které vypočteme pomocí vzorce: (6, str. 81)

$$\bar{x} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n x_i, \quad (1.27)$$

$$\bar{y} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n y_i.$$

Odhad regresní přímky získáme předpisem: (6, str. 81)

$$\hat{\eta}(x) = b_0 + b_1 x. \quad (1.28)$$

1.2.1.2 Volba regresní funkce

Prvním typem při výběru vhodného typu regresní funkce jsou základem ekonomická kritéria. Na základě věcného rozboru analýzy vztahů mezi veličinami je vhodné zvolit regresní funkci tak, aby základem rozhodnutí byla existující ekonomická teorie. (7, str. 180)

Druhý typ se používá, pokud nejsme schopni jednoznačně stanovit vhodný typ regresní funkce pomocí prvního typu. V druhém typu využíváme empirický způsob volby, tedy na základě rozboru empirického průběhu závislosti. Nejpoužívanější metodou je grafická metoda, ve které znázorňujeme průběh ve formě bodového diagramu, který je tvořen dvojicí pozorování x a y , kde každá dvojice odpovídá jednomu bodu tohoto grafu. Podle charakteristiky bodového grafu můžeme určit typ konkrétní regresní funkce (přímka, parabola, logaritmická funkce apod.). (7, str. 180)

Každý typ volby regresní funkce má své zastánce a odpůrce, ale pro nalezení vhodného typu regresní funkce je nejlepší použít vhodnou kombinaci věcně ekonomických a matematicko-statistických kritérií. (7, str. 180)

Pro posouzení jestli je zvolená regresní funkce vhodná pro vyrovnání zadaných dat, se použije tzv. index determinace, označený I^2 . Pomocí tohoto indexu zjistíme, jak dobře regresní funkce vystihuje funkční závislost mezi závisle a nezávisle proměnnou. Index determinace vypočteme pomocí vzorce:

$$I^2 = \frac{S_{\hat{\eta}}}{S_y} \text{ nebo } I^2 = 1 - \frac{S_{y-\hat{\eta}}}{S_y}, \quad (1.29)$$

kde:

S_y je rozptyl empirických hodnot. Ten je roven průměru součtu kvadrátů odchylek zadaných hodnot od průměru.

$S_{y-\hat{\eta}}$ je reziduální rozptyl. Ten je dán průměrem ze součtu kvadrátů odchylek zadaných hodnot od vyrovnaných.

$S_{\hat{\eta}}$ je rozptyl vyrovnaných hodnot. Ten je roven průměru součtu kvadrátů odchylek vyrovnaných hodnot od průměru zadaných dat. (6, str. 102-103)

1.2.1.3 Nejčastější typy regresních funkcí

Mezi nejčastější typy regresních funkcí patří lineární typ, který se nejčastěji používá při praktických použití. Lineární typ regresních funkcí lze zapsat ve tvaru

$$\eta = \beta_0 + \beta_1 f_1(x) + \dots + \beta_p f_p(x), \quad (1.30)$$

kde $\beta_0, \beta_1, \dots, \beta_p$ jsou neznámé parametry a f_1, f_2, \dots, f_p jsou známé funkce nezávisle proměnné x . (7, str. 184)

Pokud dosadíme do (1.30) za $f_1(x) = x$, dostaneme **přímkovou regresi** ve tvaru (7, str. 185)

$$\eta = \beta_0 + \beta_1 x. \quad (1.31)$$

Pokud dosadíme do (1.30) za $f_1(x) = x$, $f_2(x) = x^2$ dostaneme **parabolickou regresi** ve tvaru (7, str. 185)

$$\eta = \beta_0 + \beta_1 x + \beta_2 x^2. \quad (1.32)$$

Pokud dosadíme do (1.30) za $f_1(x) = x$, $f_2(x) = x^2$, $f_p(x) = x^p$, dostaneme **polynomickou regresi** ve tvaru (7, str. 185)

$$\eta = \beta_0 + \beta_1 x + \beta_2 x^2 + \dots + \beta_p x^p. \quad (1.33)$$

Pokud dosadíme do (1.30) za $f_1(x) = x^{-1}$ dostaneme **hyperbolickou regresi** ve tvaru (7, str. 185)

$$\eta = \beta_0 + \frac{\beta_1}{x}. \quad (1.34)$$

Posledním typem lineární regresi je, že dosadíme do (1.30) za $f_1(x) = \log x$ a dostaneme **hyperbolickou regresi p -tého stupně** ve tvaru (7, str. 185)

$$\eta = \beta_0 + \frac{\beta_1}{x} + \frac{\beta_2}{x^2} + \dots + \frac{\beta_p}{x^p}. \quad (1.35)$$

Vedle lineárních typů funkcí se ještě často používají funkce, které v parametrech lineární nejsou. Nejčastějším typem nelineárních typů funkcí je **exponenciální regresi funkce** typu (7, str. 185)

$$\eta = \beta_0 \beta_1^{f_1(x)} \beta_2^{f_2(x)} \dots \beta_p^{f_p(x)}. \quad (1.36)$$

Pokud dosadíme za $f_1(x) = x$ dostaneme **exponenciální regresi prvního stupně** ve tvaru (7, str. 185)

$$\eta = \beta_0 \beta_1^x. \quad (1.37)$$

1.2.2 Časové řady

Pokud chceme zapsat statistická data, které popisují společenské a ekonomické jevy v čase, tak využijeme časové řady. Když zapíšeme tyto jevy pomocí časových řad, získáme možnost provádět nejen kvantitativní analýzu zákonitostí v jejich dosavadním průběhu, ale zároveň i možnost prognózovat jejich vývoj. Pomocí časových řad lze popsat například změny v počtu a složení obyvatelstva nebo vývoj rozvodovosti. V ekonomii lze takto pomocí časových řad popsat například analýzu poptávky po určitém výrobku, změny v objemu průmyslové výroby, změny ve vývoji směnného kurzu nebo mezi jednotlivými měnami. Existuje nespočet případů, kde lze využít časové řady. (6, str. 114)

„Časovou řadu (někdy chronologickou řadou) rozumíme řadu hodnot určitého ukazatele, uspořádaných z hlediska přirozené časové posloupnosti. Přitom je nutné, aby věcná náplň ukazatele i jeho prostorového vymezení byly shodné v celém sledovaném časovém úseku.“ (6, str. 114)

1.2.2.1 Typy časových řad

Časové řady rozlišujeme na řady intervalové a okamžikové. Intervalovými ukazateli nazýváme ukazatele v časových řadách, které popisují kolik jevů, věcí, událostí a podobně vzniklo či zaniklo v daném časovém intervalu (například roční tržba za prodané výrobky nebo částka vyplacená měsíčně na platy zaměstnanců). Pokud nesledujeme kolik jevů, věcí, událostí a podobně vzniklo či zaniklo, ale sledujeme, kolik existuje těchto jevů, věcí, událostí a podobně v daném časovém okamžiku, pak časové řady těchto ukazatelů nazýváme okamžikovými (například počet zaměstnanců podniku, určený např. ke konci roku). (6, str. 114)

Rozdílem mezi těmito typy je, že údaje intervalových časových řad můžeme sčítat a vytvářet tak součty za více období. Oproti tomu sčítání okamžikových řad nemá reálnou interpretaci. Důležité je brát v úvahu rozdílnost těchto dvou základních druhů časových řad a přizpůsobit tomu jejich zpracování a rozbor. (6, str. 116)

1.2.2.2 Charakteristiky časových řad

K nejjednodušším charakteristikám patří průměry časových řad, které se značí \bar{y} . Výpočet průměru intervalové řady je dán vzorcem

$$\bar{y} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n y_i. \quad (1.38)$$

Výpočet průměru okamžikové řady se nazývá chronologický průměr a je dán vzorcem

$$\bar{y} = \frac{1}{n-1} \left[\frac{y_1}{2} + \sum_{i=2}^{n-1} y_i + \frac{y_n}{2} \right]. \quad (1.39)$$

Další jednoduchou charakteristikou časových řad jsou první diference (někdy absolutní přírůstky), která udává přírůstek hodnoty časové řady, tedy o kolik se změnila její hodnota v daném okamžiku. Pokud hodnoty kolísají kolem konstanty, můžeme říci, že sledovaná časová řada má lineární trend, který lze znázornit přímkou. První diferenci vypočteme pomocí vzorce (6, str. 119)

$${}_1d_i(y) = y_i - y_{i-1}, \quad i = 2, 3, \dots, n. \quad (1.40)$$

Pomocí prvních diferencí vypočteme průměr prvních diferencí, který se značí $\overline{{}_1d_i(y)}$ a udává, o kolik se průměrně změnila hodnota časové řady za jednotkový časový interval. Průměr prvních diferencí vypočteme pomocí vzorce (6, str. 119)

$$\overline{{}_1d_i(y)} = \frac{1}{n-1} \sum_{i=2}^n {}_1d_i(y) = \frac{y_n - y_1}{n-1}. \quad (1.41)$$

Další charakteristikou časových řad je koeficient růstu, který určuje rychlost růstu nebo poklesu hodnot časové řady. Tedy udává, kolikrát se zvýšila hodnota časové řady v daném okamžiku resp. období oproti danému okamžiku resp. období bezprostředně předcházejícímu. Pokud koeficienty růstu časové řady kolísají kolem konstanty, lze

z toho vyvodit, že trend ve vývoji časové řady lze znázornit exponenciální funkcí. Koeficient růstu, označený $k_i(y)$, vypočítáme pomocí vzorce (6, str. 119)

$$k_i(y) = \frac{y_i}{y_{i-1}}, \quad i = 2, 3, \dots, n. \quad (1.42)$$

Z koeficientů růstu časové řady lze vypočítat průměrný koeficient růstu, který se značí $\overline{k(y)}$ a určuje průměrnou změnu koeficientů růstu za jednotkový časový interval. Průměrný koeficient růstu vypočítáme jako geometrický průměr pomocí vzorce (6, str. 119)

$$\overline{k(y)} = \sqrt[n-1]{\prod_{i=2}^n k_i(y)} = \sqrt[n-1]{\frac{y_n}{y_1}}. \quad (1.43)$$

1.2.2.3 Dekompozice časových řad

Tato část práce je zaměřená na rozklad časové řady na jednotlivé její složky, hlavně na trend časové řady. Hodnoty časové řady, zejména z ekonomické praxe, můžeme rozložit na několik složek. Pokud se jedná o aditivní dekompozici, tak lze hodnoty y_i časové řady určit pro čas t_i , $i = 1, 2, \dots, n$, součtem

$$y_i = T_i + C_i + S_i + e_i, \quad (1.44)$$

kde:

- T_i - hodnota trendové složky,
- S_i - hodnota sezonní složky,
- C_i - hodnota cyklické složky,
- e_i - hodnota náhodné složky. (6, str. 122)

Časovou řadu lze chápat jako trend, na který jsou vázány ostatní složky. Pomocí dekompozice časové řady můžeme snadněji zjistit zákonitosti v chování řady v jednotlivých složkách než v původní nerozložené řadě. (6, str. 122)

„Trend vyjadřuje obecnou tendenci dlouhodobého vývoje sledovaného ukazatele v čase. Je důsledkem působení sil, které systematicky působí ve stejném směru.“ (6, str. 122)
Pokud ukazatel časové řady v průběhu celého sledovaného období dosahuje stejné úrovně nebo kolem této úrovně kolísá, pak hovoříme o časové řadě bez trendu. (6, str. 122)

„Sezónní složka popisuje periodické změny v časové řadě, které se odehrávají během jednoho kalendářního roku a každý rok se opakují.“ (6, str. 123) Hlavními příčinami těchto změn je například střídání ročních období nebo lidské zvyky, spočívající v ekonomické aktivitě. (6, str. 123)

„Cyklická složka bývá považována za nejspornější složku časové řady. Někteří autoři nenazývají tuto složku cyklickou (nebo dokonce periodickou) a hovoří spíše o fluktuacích okolo trendu, v nichž se střídá fáze růstu s fází poklesu. Délka jednotlivých cyklů časové řady, která je rovna vzdáleností mezi dvěma sousedními horními resp. dolními body zvratu, a také intenzita jednotlivých fází cyklického průběhu se mohou měnit“ (6, str. 123)
Eliminace cyklické složky bývá obtížná, protože je obtížné najít příčiny vedoucí k jejímu vzniku, a také se těžko počítá, protože se tato složka může v čase měnit. (6, str. 123)

„Reziduální složka zbývá v časové řadě po odstranění trendu a sezónní i cyklické složky. Je tvořena náhodnými fluktuacemi v průběhu časové řady, které nemají rozpoznatelný systematický charakter. Proto se také nepočítá mezi předchozí, tzv. systematické složky časové řady. Reziduální složka pokrývá také chyby v měření údajů časové řady a některé chyby (např. chyby v zaokrouhlení), kterých se dopouštíme při jejím zpracování.“ (6, str. 123)

Popis trendu pomocí regresní analýzy

Regresní analýza se nejvíce používá pro popis vývoje časové řady, protože díky ní lze provést vyrovnání sledovaných dat časové řady a předpověď jejího dalšího vývoje.

Předpokladem regresní analýzy je, že analyzovanou časovou řadu, jejíž hodnoty jsou y_1, y_2, \dots, y_n a je možno je rozložit na složky trendovou a reziduální, tj. (6, str. 124)

$$y_i = T_i + e_i, \quad i = 1, 2, \dots, n. \quad (1.45)$$

Důležitým faktorem je správná volba typu regresní funkce, které lze vymezit z grafického záznamu průběhu časové řady nebo na základě předpokládaných vlastností trendové složky, vyplývající z ekonomických úvah. (6, str. 124)

2 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE

V této kapitole je představena analyzovaná společnost a vypočítány finanční ukazatele na základě předcházející kapitoly, kde jsou uvedeny vzorce, které byly použity pro výpočet. Dále pomocí statistických metod bude predikován možný budoucí vývoj vybraných finančních ukazatelů.

2.1 Představení společnosti



Obrázek 1: Logo společnosti (Zdroj: 8)

Datum vzniku:	9. 10. 1990
Obchodní firma:	VITAR, s.r.o.
Sídlo:	třída Tomáše Bati 385, Louky, 763 02 Zlín
Základní kapitál:	38,5 milionů Kč
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným

„Společnost VITAR, s.r.o. byla založena v roce 1990. Již od počátku se zaměřujeme na vlastní vývoj a výrobu doplňků stravy s cílem dodávat zákazníkům kvalitní přípravky, které sledují nejnovější trendy v oboru. Samozřejmostí jsou pro nás certifikace ISO 9001:2001 a ISO 14001:2001, HACCP, BRC a IFS.

Certifikáty mají mezinárodní renomé a jsou tak garancí dodržování vysoké kvality ve všech fázích výrobních a logistických procesů pro naše zákazníky z celého světa.

Našimi nejvýznamnějšími značkami jsou VITAR, Energit, Revital, HOMEA a MaxiVita. Jsme výhradním distributorem repelentů Predator. Od roku 2011 také v licenci vyrábíme celosvětově známé ovocné nápoje pro děti Capri-Sonne.

Kromě produkce vlastních značek se zabýváme také výrobou privátních značek a smluvní výrobou pro tuzemské i zahraniční zákazníky. Naší největší předností je vlastní vývojové

a legislativní oddělení a pružná organizace výroby, která probíhá výhradně v České republice.

Významnou část objemu tržeb realizujeme na zahraničních trzích, a to zejména prostřednictvím dceřiných společností VITAR Slovakia (na Slovensku) a VITAR Polska (v Polsku). Exportujeme ale i do mnoha dalších zemí v Evropě, Asii i Americe.

Jsme firmou se stabilní a transparentní majetkovou strukturou. V současnosti se počet našich zaměstnanců blíží ke dvěma stům. Jsme tak i významným zaměstnavatelem, zejména na Tišnovsku.“ (8)

2.2 Výsledky analýzy jednotlivých ukazatelů

V této části bakalářské práce jsou představeny výsledky jednotlivých ukazatelů, které byly vypočteny za použití účetních výkazů (rozvahy a výkazu zisku a ztráty) za období 2008-2013. Tyto účetní výkazy jsou součástí přílohy. Následně bude z každé skupiny finančních ukazatelů vybrán jeden, který bude podroben statistické analýze, pomocí které bude vyrovnán nejvhodnější regresní funkcí za účelem vytvoření prognózy pro rok 2014 a 2015.

2.2.1 Absolutní ukazatele

V této části jsou představeny výsledky horizontální analýzy rozvahy, výkazu zisku a ztráty a vertikální analýzy vybraných položek z účetních výkazů.

Horizontální analýzy rozvahy

Pomocí horizontální analýzy rozvahy získáme přehled o procentuálních změnách vybraných položek rozvahy po sobě následujících obdobích. V Tabulka 3 jsou uvedeny výsledky horizontální analýzy rozvahy, která byla vypočtena podle vzorce (1.1).

Tabulka 3: Horizontální analýza rozvahy (Vlastní zpracování)

	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
Celková aktiva	-1,77%	3,77%	2,94%	3,67%	-6,76%
Stálá aktiva	-5,90%	0,93%	3,45%	-1,20%	-2,81%
Oběžná aktiva	2,93%	4,24%	3,57%	7,99%	-8,97%
Zásoby	4,18%	7,27%	-5,05%	1,51%	-13,49%
Krátkodobé pohledávky	-2,07%	9,78%	5,62%	18,83%	-8,75%
Vlastní kapitál	-7,94%	-5,28%	8,48%	1,28%	-18,86%
Cizí zdroje	1,40%	7,98%	0,68%	4,72%	-1,62%
Krátkodobé závazky	1,35%	18,84%	5,74%	1,18%	5,14%
Bankovní úvěry	-4,22%	-7,46%	-8,79%	6,42%	-4,75%

K výraznějším změnám v horizontální analýze rozvahy došlo u položek krátkodobé pohledávky, vlastní kapitál a krátkodobé závazky, kdy tyto změny dosahovaly přibližně 18,8 %. U krátkodobých pohledávek došlo k výraznější změně v období 2011-2012, kdy jejich hodnota vzrostla o 18,83 %, v absolutní hodnotě o 8 239 000 Kč, příčinou bylo navýšení pohledávek vůči dodavatelům. U vlastního kapitálu došlo k výraznější změně v období 2012-2013, kdy jeho hodnota klesla o 18,86 %, v absolutní hodnotě o 9 317 000 Kč, příčinou špatného výsledku hospodaření běžného účetního období, který dosahoval záporných hodnot. Poslední výraznější změna nastala u krátkodobých závazků, které vzrostly v období 2009-2010 o 18,84 %, v absolutní hodnotě o 10 273 000 Kč, příčinou bylo navýšení závazků z obchodních vztahů a krátkodobých přijatých záloh v roce 2010.

Horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty

Pomocí horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty získáme přehled o procentuálních změnách vybraných položek tohoto účetního výkazu po sobě následujících období. V Tabulka 4 jsou uvedeny výsledky horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty, která byla vypočtena podle vzorce (1.1).

Tabulka 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (Vlastní zpracování)

	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
Tržby za prodej zboží	-51,33%	1627,95%	116,71%	-31,98%	33,97%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-10,78%	5,27%	20,33%	0,27%	-0,65%
Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu	-95,35%	41,46%	373,89%	-37,78%	-55,66%
Výsledek hospodaření za účetní období	325,16%	-41,17%	-219,86%	-78,54%	-1708,42%

V roce 2009 všechny uvedené ukazatele poklesly oproti předcházejícímu roku 2008, což bylo zaviněno hospodářskou krizí, která měla dopad na společnost a měla za následek snížení poptávky a snížení tak tržeb za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb. K největší změně došlo u výsledku hospodaření za účetní období, který se snížil o 325,16 %, v absolutní hodnotě o 3 063 000 Kč.

Tržby za prodej zboží se v období 2008-2009 snížily o 51,33 %, v absolutním vyjádření o 732 000 Kč. V období 2009-2010 došlo k jejich velkému zvýšení o 1 627,95 %, v absolutní hodnotě o 11 298 000 Kč. Toto velké zvýšení bylo způsobeno, že se společnost Vitar s.r.o. v roce 2009 stala distributorem repelentních přípravků Predator a v roce 2010 se společnosti povedlo z této značky udělat nejprodávanější repelenty v českých lékárnách. K dalšímu výraznému růstu došlo v následujícím období 2010-2011, kdy společnost v roce 2011 zahájila výrobu a distribuci nápojů Capri-Sonne. Tržby za prodej zboží se v tomto období zvýšily o 116,71 %, v absolutní hodnotě o 13 996 000 Kč. V období 2011-2012 došlo ke snížení o 31,98 %, v absolutní hodnotě o 8 320 000 Kč, příčinou bylo snížení poptávky po zboží, ale v následujícím období 2012-2013 došlo opět ke zvýšení o 33,97 %, v absolutní hodnotě o 6 006 000 Kč.

U tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb došlo k výraznějším změnám v obdobích 2008-2009, kdy hodnota poklesla o 10,78 %, v absolutní hodnotě o 25 061 000 Kč, příčinou hospodářské krize. Další významná změna nastala v období 2010-2011, kdy hodnota vzrostla o 20,33 %, v absolutní hodnotě o 40 014 000 Kč, příčinou byl úspěšný prodej nové řady šumivých tablet Revital s vlákninou.

U tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu došlo k výraznějším změnám v obdobích 2008-2009, kdy došlo k poklesu o 95,35 %, v absolutní hodnotě o 8 169 000 Kč, protože v roce 2008 došlo k prodeji dlouhodobého majetku v hodnotě 8 122 000 Kč. Další výraznější změna nastala v období 2010-2011, kdy se hodnota zvýšila o 373,89 %, v absolutní hodnotě o 2 105 000 Kč, příčinou byl prodej nepotřebného materiálu, který se společnost v roce 2011 rozhodla prodat.

U výsledku hospodaření za účetní období došlo k výrazné změně v období 2008-2009, kdy byla příčinou hospodářská krize. Pak už se hodnoty v období 2009-2010 a 2010-2011 zvyšovaly. K poklesu došlo v období 2011-2012 o 78,54 %, v absolutní hodnotě o 2 218 000 Kč, příčinou snížení tržeb za prodej zboží. K dalšímu poklesu došlo v období 2012-2013, kdy výsledek hospodaření za účetní období poklesl o 1 708,42 %, v absolutní hodnotě o 10 353 000 Kč. Příčinou špatného výsledku hospodaření za účetní období v roce 2013 byla změna stavu opravitelných položek v provozní oblasti, kde došlo ke změně 5 846 000 Kč.

Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy získáme přehled o podílech vybraných položek rozvahy na celku v jednotlivých obdobích. Jako celek se považují položky aktiva a pasiva celkem. V Tabulka 5 jsou uvedeny výsledky vertikální analýzy.

Tabulka 5: Vertikální analýza (Vlastní zpracování)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva celkem (v tis. Kč)	152 176	149 487	155 125	159 690	165 547	154 352
Stálá aktiva	46,18%	44,24%	43,03%	43,24%	41,21%	42,96%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,67%	0,56%	1,87%	1,07%	1,29%	0,58%
Dlouhodobý hmotný majetek	43,72%	41,63%	39,28%	39,59%	37,43%	39,42%
Dlouhodobý finanční majetek	1,79%	2,05%	1,88%	2,57%	2,50%	2,95%
Oběžná aktiva	52,27%	54,77%	55,02%	55,36%	57,66%	56,30%
Zásoby	24,25%	25,72%	26,59%	24,53%	24,01%	22,28%
Krátkodobé pohledávky	25,32%	25,24%	26,70%	27,39%	31,40%	30,73%
Krátkodobý finanční majetek	2,63%	3,74%	1,64%	3,30%	2,15%	3,17%
Pasiva celkem (v tis. Kč)	152 176	149 487	155 125	159 690	165 547	154 352
Vlastní kapitál	33,88%	31,75%	28,98%	30,54%	29,84%	25,96%
Cizí zdroje	66,12%	68,25%	71,02%	69,46%	70,16%	74,04%

Největší položkou celkových aktiv jsou oběžná aktiva, která každoročně představují minimálně 52 %. Jejich podíl se každoročně zvyšuje kromě roku 2013, kdy došlo k poklesu. Oběžná aktiva jsou tvořena hlavně zásobami a krátkodobými pohledávkami. Dále jsou celková aktiva tvořena kolem 41 až 46 % stálými aktivy. Stálá aktiva jsou z většiny tvořena z dlouhodobého hmotného majetku. Podíl stálých aktiv se od roku 2008 do roku 2012 snižuje a v roce 2013 dochází k jeho růstu.

Největší položkou celkových pasiv jsou cizí zdroje, které tvoří podíl 66 až 74 %. Vypovídá to o způsobu financování společnosti, která využívá bankovní úvěry. Největší položkou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky a menší podíl tvoří bankovní úvěry. Vlastní kapitál tvoří podíl na celkových pasivech 26 až 33 %. Vlastní kapitál je z většiny tvořen základním kapitálem a menším podílem kapitálových fondů.

Statistická analýza

Pro statistickou analýzu byl vybrán dlouhodobý hmotný majetek, protože tvoří poměrně velkou část celkových aktiv a lze z něho vypočítat, jestli se snižují nebo zvyšují oprávkami. V Tabulka 6 jsou vypočteny první diference, koeficienty růstu a vyrovnané hodnoty pro podíl dlouhodobého hmotného majetku na celkových aktivech.

Tabulka 6: Základní charakteristiky dlouhodobého hmotného majetku (Vlastní zpracování)

Pořadí	Rok	Dlouhodobý hmotný majetek	První diference	Koeficient růstu	Vyrovnané hodnoty
i	t	y_i	${}_1d_i(y)$	$k_i(y)$	y_v
1	2008	0,4372	-	-	0,4401
2	2009	0,4163	-0,0209	0,95	0,4134
3	2010	0,3928	-0,0235	0,94	0,3985
4	2011	0,3959	0,0031	1,01	0,3902
5	2012	0,3743	-0,0216	0,95	0,3855
6	2013	0,3942	0,0199	1,05	0,3830

Průměr prvních diferencí byl vypočten podle vzorce (1.41).

$$\overline{{}_1d_i(y)} = \frac{0,3942 - 0,4372}{6 - 1} = -0,0086$$

Ve sledovaném období klesá podíl dlouhodobého hmotného majetku na celkových aktivech každý rok v průměru o 0,86%.

Průměrný koeficient růstu byl vypočten podle vzorce (1.43).

$$\overline{k(y)} = \sqrt[6-1]{\frac{0,3942}{0,4372}} = 0,9795$$

Ve sledovaném období se každý rok sníží podíl dlouhodobého hmotného majetku na celkových aktivech oproti předcházejícímu roku v průměru 0,9795 krát.

Podle nejvyššího indexu determinace (0,86) byl vyrovnán podíl dlouhodobého hmotného majetku na celkových aktivech pomocí modifikovaného exponenciálního trendu. Výsledná rovnice modifikovaného exponenciálního trendu je:

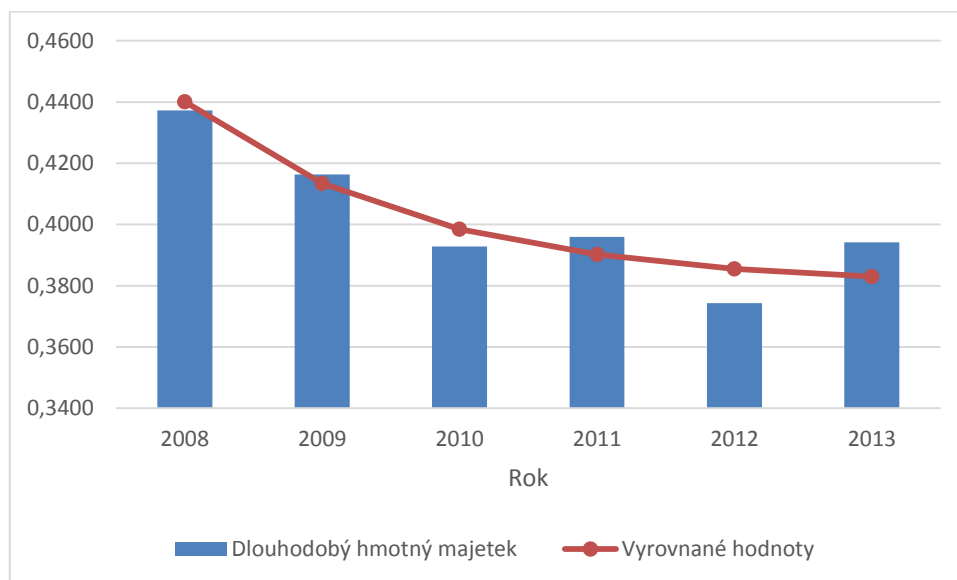
$$\hat{\eta}(i) = 0,38 + 0,108 * 0,5583^i.$$

Prognózu podílu dlouhodobého hmotného majetku v roce 2014 získáme dosazením čísla 7 za i do výše uvedeného předpisu $\hat{\eta}(i)$. Obdobně vypočteme hodnotu i pro rok 2015, kdy dosadíme číslo 8 za i . Výsledné rovnice jsou:

$$\hat{\eta}(7) = 0,38 + 0,108 * 0,5583^7 = 0,3818,$$

$$\hat{\eta}(8) = 0,38 + 0,108 * 0,5583^8 = 0,3810.$$

V roce 2014 by měl klesnout podíl dlouhodobého hmotného majetku na celkových aktivech na hodnotu 38,18% a v roce 2015 až na hodnotu 38,1%. Vzhledem ke snižující se hodnotě podílu dlouhodobého hmotného majetku na celkových aktivech, lze předpokládat, že oprávky za dlouhodobý hmotný majetek se zvyšují.



Graf 1: Vyrovnání podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech (Vlastní zpracování)

2.2.2 Fondy finančních prostředků

Fondy finančních prostředků nám umožňují zjistit, zda podnik disponuje aktivy, která převyšují splatné závazky. Mají tedy vypovídací schopnost o likviditě podniku. V Tabulka 7 jsou uvedeny vypočtené jednotlivé fondy finančních prostředků podle vzorců (1.2)-(1.4).

Tabulka 7: Analýza fondů finančních prostředků v tis. Kč (Vlastní zpracování)

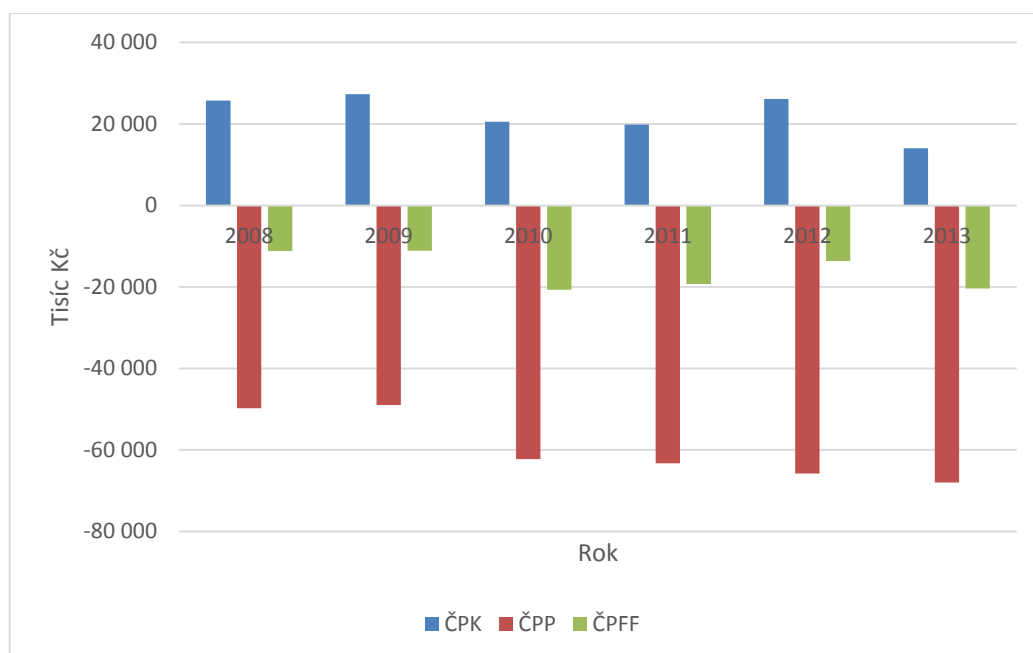
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ČPK	25 739	27 341	20 536	19 865	26 123	13 996
ČPP	-49 806	-48 947	-62 264	-63 266	-65 773	-68 012
ČPFF	-11 166	-11 108	-20 710	-19 300	-13 633	-20 398

Čistý pracovní kapitál byl ve všech pozorovaných letech kladný a tvořil tzv. „finanční polštář“, o který společnost mohla snížit svou hodnotu, aniž by došlo k ohrožení její existence. V roce 2010 došlo k výraznému snížení hodnoty o přibližně 6,8 miliónů Kč, které bylo způsobeno nárůstem krátkodobých závazků. V roce 2012 došlo k navrácení hodnoty podobné jako v roce 2008 a 2009. Tento nárůst byl zapříčiněn nárůstem krátkodobých pohledávek. V roce 2013 došlo k největší změně čistého pracovního kapitálu, kdy se hodnota snížila o přibližně 12,1 miliónů Kč. Tato skutečnost byla zaviněna poklesem oběžných aktiv, kde poklesly zásoby a krátkodobé pohledávky. Hodnoty tohoto ukazatele ve sledovaném období velmi kolísaly.

Čisté pohotovové prostředky byly ve všech pozorovaných letech záporné. Ve sledovaném období je vidět klesající trend. Největší změna nastala v roce 2010, kdy se hodnota snížila o přibližně 13,3 miliónů Kč. Tento pokles byl způsoben nárůstem krátkodobých závazků.

Čistě peněžně-pohledávkový finanční fond byl ve všech pozorovaných letech záporný. Společnost by tedy nebyla schopna uhradit své krátkodobé závazky pomocí pohledávek a krátkodobého finančního majetku. K nejvýraznějším změnám došlo v roce 2010, 2012 a 2013. Tyto změny byly způsobeny položkami podobně jako u čistého pracovního kapitálu.

V Graf 2 je zachycen vývoj fondů finančních prostředků.



Graf 2: Analýza fondů finančních prostředků (Vlastní zpracování)

Statistická analýza

Pro statistickou analýzu byly vybrány čisté pohotovové prostředky, protože jejich výhodou je jejich nízká souvislost s podnikovými oceňovacími technikami. V Tabulka 8 jsou vypočteny první diference, koeficienty růstu a vyrovnané hodnoty pro čisté pohotovové prostředky.

Tabulka 8: Základní charakteristiky čistých pohotových prostředků (Vlastní zpracování)

Pořadí	Rok	Čisté pohotovové prostředky (v tis. Kč)	První diference	Koeficient růstu	Vyrovnané hodnoty
i	t	y_i	${}_1d_i (y)$	$k_i (y)$	y_v
1	2008	-49 806	-	-	-49 499
2	2009	-48 947	859	0,98	-53 571
3	2010	-62 264	-13 317	1,27	-57 643
4	2011	-63 266	-1 002	1,02	-61 715
5	2012	-65 773	-2 507	1,04	-65 787
6	2013	-68 012	-2 239	1,03	-69 859

Průměr prvních diferencí byl vypočten podle vzorce (1.41).

$$\overline{{}_1d_t(y)} = \frac{-68\,012 - (-49\,806)}{6 - 1} = -3\,641,2$$

Ve sledovaném období klesají čisté pohotové prostředky každý rok v průměru o 3 641 200 Kč.

Průměrný koeficient růstu byl vypočten podle vzorce (1.43).

$$\overline{k(y)} = \sqrt[6-1]{\frac{-68\,012}{-49\,806}} = 1,064$$

Ve sledovaném období se každý rok zvýší čisté pohotové prostředky do záporných hodnot oproti předcházejícímu roku v průměru 1,064 krát.

Podle nejvyššího indexu determinace (0,856) byly vyrovnány čisté pohotové prostředky pomocí regresní přímky. Výsledná rovnice regresní přímky je:

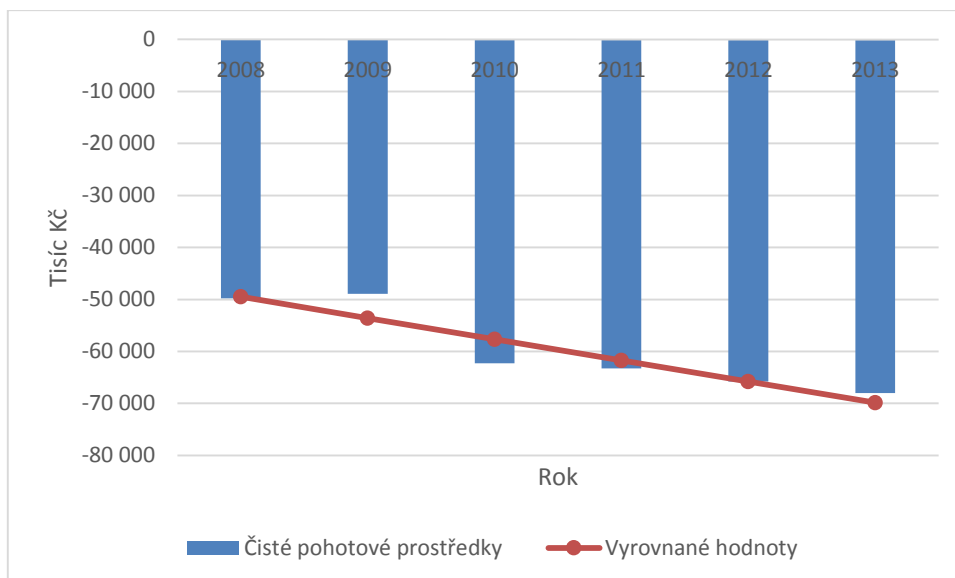
$$\hat{\eta}(i) = -45\,427 - 4\,072i.$$

Prognózu obratu celkových aktiv roce 2014 získáme dosazením čísla 7 za i do výše uvedeného předpisu $\hat{\eta}(i)$. Obdobně vypočteme hodnotu i pro rok 2015, kdy dosadíme číslo 8 za i . Výsledné rovnice jsou:

$$\hat{\eta}(7) = -45\,427 - 4\,072 \cdot 7 = -73\,931,$$

$$\hat{\eta}(8) = -45\,427 - 4\,072 \cdot 8 = -78\,003.$$

V roce 2014 by měli čisté pohotové prostředky poklesnout na hodnotu -73 931 000 Kč a v roce 2015 až na hodnotu -78 003 000 Kč. Společnost by se měla snažit zabránit v poklesu čistých pohotových prostředků.



Graf 3: Vyrovnání čistých pohotových prostředků (Vlastní zpracování)

2.2.3 Ukazatele rentability

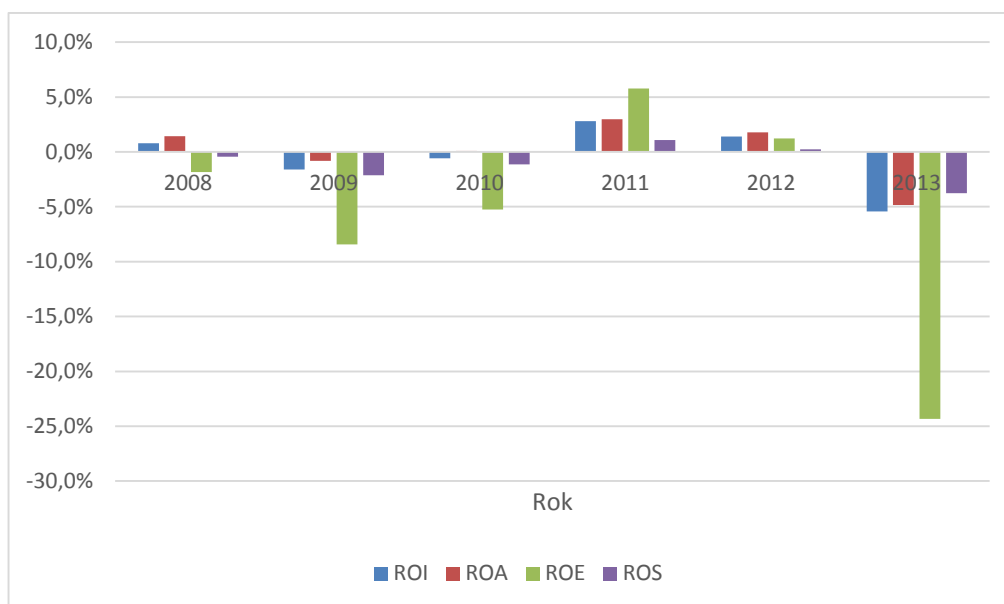
Ukazatele rentability poměřují zisk získaný podnikáním s výší zdrojů podniku, kterými bylo užito k jeho dosažení. V Tabulka 9 jsou uvedeny vypočtené jednotlivé ukazatele rentability podle vzorců (1.6)-(1.9).

Tabulka 9: Ukazatele rentability (Vlastní zpracování)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROI	0,8%	-1,6%	-0,6%	2,8%	1,4%	-5,4%
ROA	1,4%	-0,8%	0,1%	3,0%	1,8%	-4,8%
ROE	-1,8%	-8,4%	-5,2%	5,8%	1,2%	-24,3%
ROS	-0,4%	-2,1%	-1,1%	1,1%	0,2%	-3,8%

Ukazatele rentability ve sledovaném období jsou z většiny v záporných hodnotách, což je způsobeno velmi špatným výsledkem hospodaření. V žádném sledovaném období nedosáhly ukazatele rentability doporučených hodnot. Nejlepších hodnot dosáhly ukazatele rentability v roce 2011, kdy byly všechny ukazatele v kladných hodnotách. V roce 2012 byly ukazatele rentability také v kladných hodnotách, ale došlo k jejich snížení oproti předcházejícímu roku. V roce 2013 byly všechny ukazatele rentability v záporných hodnotách, což bylo zapříčiněno nejhorším hospodářským výsledkem za sledované období, kdy společnost dosáhla ztráty 9,747 miliónů Kč.

V Graf 4 je zachycen vývoj ukazatele rentability ve sledovaném období.



Graf 4: Ukazatele rentability (Vlastní zpracování)

Statistická analýza

Pro statistickou analýzu byla vybrána rentabilita vloženého kapitálu, protože nebere v úvahu daň a je tedy vhodná pro srovnání různě zdaněných podniků. V Tabulka 10 jsou vypočteny první diference, koeficienty růstu a vyrovnané hodnoty pro rentabilitu vloženého kapitálu.

Tabulka 10: Základní charakteristiky rentability vloženého kapitálu (Vlastní zpracování)

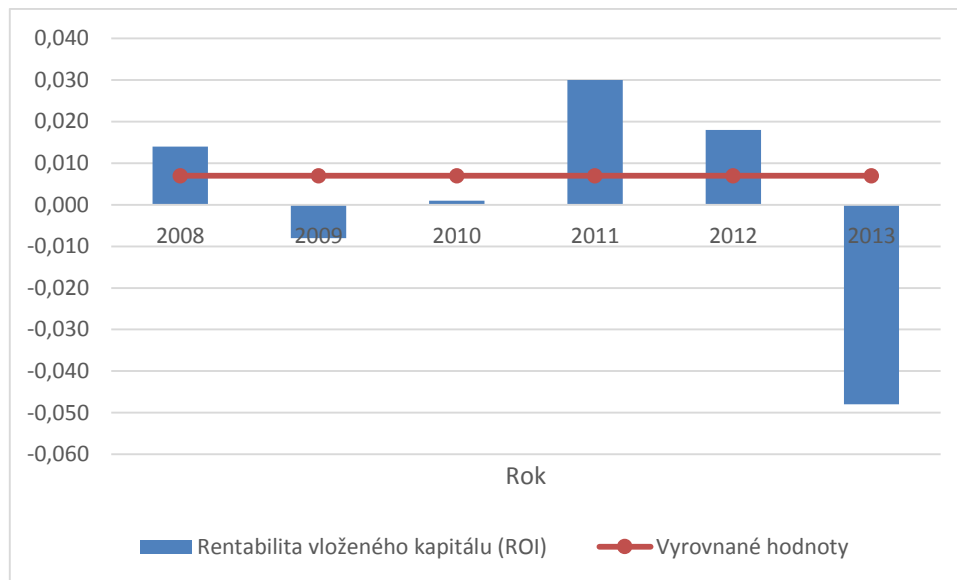
Pořadí	Rok	Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)	První diference	Vyrovnané hodnoty
i	t	y_i	${}_1d_i (y)$	y_v
1	2008	0,014	-	-
2	2009	-0,008	-0,022	-
3	2010	0,001	0,009	-
4	2011	0,030	0,029	-
5	2012	0,018	-0,012	-
6	2013	-0,048	-0,066	-

Průměr prvních diferencí byl vypočten podle vzorce (1.41).

$$\overline{{}_1d_t(y)} = \frac{-0,048 - 0,014}{6 - 1} = -0,0124$$

Ve sledovaném období klesá rentabilita vloženého kapitálu každý rok v průměru o 0,0124.

Vzhledem k nejvyšší hodnotě indexu determinace 0,1557 u regresní přímky není rentabilita vloženého kapitálu vyrovnána pomocí konkrétní matematické funkce, protože by budoucí prognóza měla velmi malou vypovídací schopnost, ale lze upozorovat, že hodnoty jsou rozloženy kolem průměrné hodnoty 0,007.



Graf 5: Vyrovnání rentability vloženého kapitálu (Vlastní zpracování)

Pro rok 2014 a 2015 lze předpokládat, že hodnota bude blízká průměrné hodnotě za sledované období. Prognóza rentability vloženého kapitálu pro rok 2014 a 2015 je 0,007 (tedy 0,7 %).

2.2.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity poskytují informace o tom, jak podnik efektivně využívá svůj majetek. V Tabulka 11 jsou uvedeny vypočtené jednotlivé ukazatele aktivity podle vzorců (1.10)-

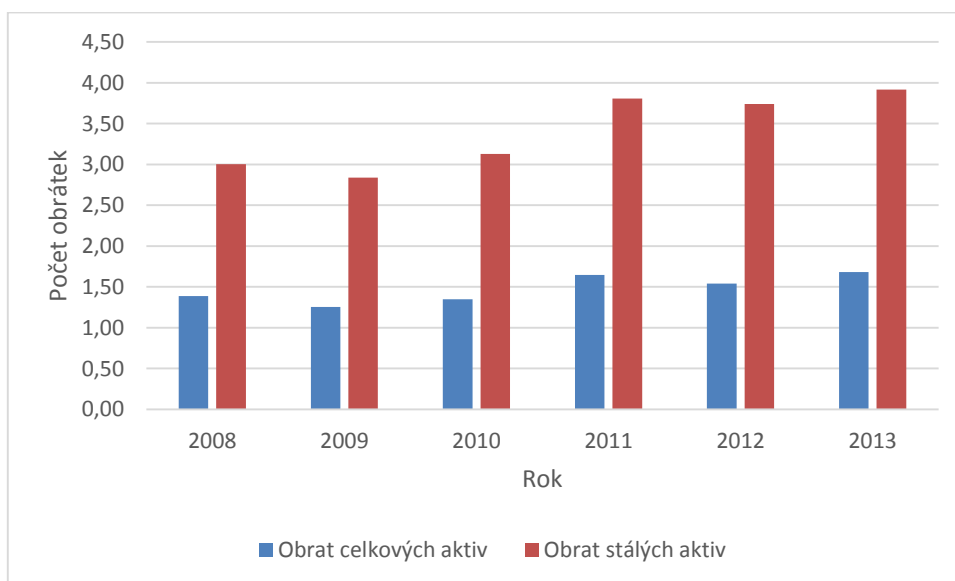
(1.14). Obraty udávají počet obrátek za jeden rok a doby obrátů vyjadřují průměrný počet dnů.

Tabulka 11: Ukazatele aktivity (Vlastní zpracování)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat celkových aktiv	1,39	1,26	1,35	1,65	1,54	1,68
Obrat stálých aktiv	3,00	2,84	3,13	3,81	3,74	3,92
Doba obratu zásob (dny)	63	74	71	54	56	48
Doba obratu pohledávek (dny)	62	66	66	55	66	63
Doba obratu závazků (dny)	80	94	97	77	76	76

Obrat celkových aktiv by měl dosahovat hodnot 1,6-3. Pokud je hodnota menší než 1,6 podnik má více majetku než je užitečné a naopak pokud je hodnota větší než 3 tak podnik má málo majetku a může nastat situace, že bude muset odříkávat zakázky. Nejlepších hodnot podnik dosáhl v roce 2011 a 2013, kdy byl jeho majetek nejefektivněji využíván, ale v ostatních letech měl podnik více majetku, než bylo užitečné a měl by tedy prověřit možnosti efektivního snížení celkových aktiv.

Obrat stálých aktiv by měl být vyšší než obrat celkových aktiv a než oborový průměr. Ve sledovaném období dosahují obraty stálých aktiv minimálně dvojnásobek obratu celkových aktiv.

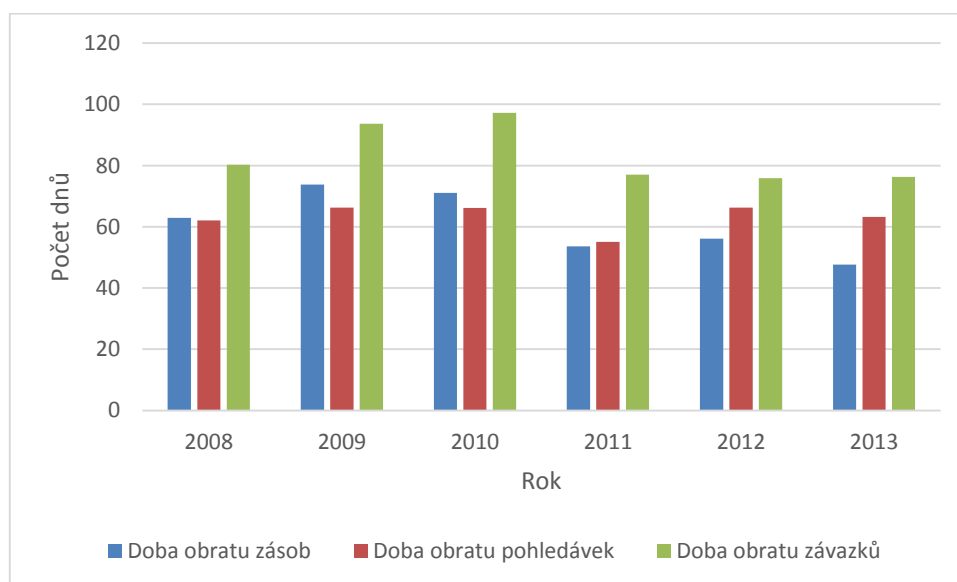


Graf 6: Obraty aktiv (Vlastní zpracování)

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po který jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. Hodnoty tohoto ukazatele by měly být co nejnižší a měly by se každoročně snižovat. Ve sledovaném období došlo pouze k výraznému zvýšení doby obratu zásob v roce 2009, kdy hodnota vzrostla o 11 dní oproti předcházejícímu roku. Další roky se ukazatel snižoval, pouze v roce 2012 se ukazatel zvýšil o 2 dny, ale další rok opět klesal. Lze tedy konstatovat, že v průběhu sledovaného období měl ukazatel klesající trend, což je pozitivní.

Doba obratu pohledávek vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých zákazníků. Hodnoty tohoto ukazatele by měly být co nejnižší a měly by se každoročně snižovat. V Graf 7 je vidět, že hodnoty doby obratu pohledávek kolísají. Nejnižší doba obratu pohledávek byla v roce 2011, kdy byla hodnota 54 dní.

Doba obratu závazků udává průměrný počet dnů, který uplyne mezi nákupem zásob a jejich úhradou. Hodnoty tohoto ukazatele by měly být co nejnižší a měly by se každoročně snižovat. Ve sledovaném období se hodnota od roku 2008 do roku 2010 zvyšovala, ale v roce 2011 došlo k jejímu výraznému snížení z 97 dní na 77 dní, což je pozitivní. V roce 2012 a 2013 byla hodnota ukazatele stejná a to 76 dní.



Graf 7: Doby obratu aktiv (Vlastní zpracování)

Statistická analýza

Pro statistickou analýzu byl vybrán obrat celkových aktiv, protože pomocí tohoto ukazatele můžeme posoudit, jak efektivně společnost využívá svůj majetek. V Tabulka 12 jsou vypočteny první diference, koeficienty růstu a vyrovnané hodnoty pro obrat celkových aktiv.

Tabulka 12: Základní charakteristiky obratu celkových aktiv (Vlastní zpracování)

Pořadí	Rok	Obrat celkových aktiv	První diference	Koeficient růstu	Vyrovnané hodnoty
i	t	y_i	${}_1d_i(y)$	$k_i(y)$	y_v
1	2008	1,39	-	-	1,29
2	2009	1,26	-0,13	0,91	1,37
3	2010	1,35	0,09	1,07	1,44
4	2011	1,65	0,30	1,22	1,52
5	2012	1,54	-0,11	0,93	1,59
6	2013	1,68	0,14	1,09	1,66

Obrat celkových aktiv zaznamenal nejvyšší nárůst v roce 2011, kdy jeho hodnota vzrostla 1,22 krát oproti předcházejícímu období. K největšímu poklesu došlo v roce 2009, kdy se hodnota snížila 0,91 krát oproti předcházejícímu období.

Průměr prvních diferencí byl vypočten podle vzorce (1.41).

$$\overline{{}_1d_t(y)} = \frac{1,68 - 1,39}{6 - 1} = 0,058$$

Ve sledovaném období roste obrat celkových aktiv každý rok v průměru o 0,058.

Průměrný koeficient růstu byl vypočten podle vzorce (1.43).

$$\overline{k(y)} = \sqrt[6-1]{\frac{1,68}{1,39}} = 1,039$$

Ve sledovaném období se každý rok zvýší obrat celkových aktiv oproti předcházejícímu roku v průměru 1,039 krát.

Podle nejvyššího indexu determinace (0,657) byl vyrovnán obrat celkových aktiv pomocí regresní přímky. Výsledná rovnice regresní přímky je:

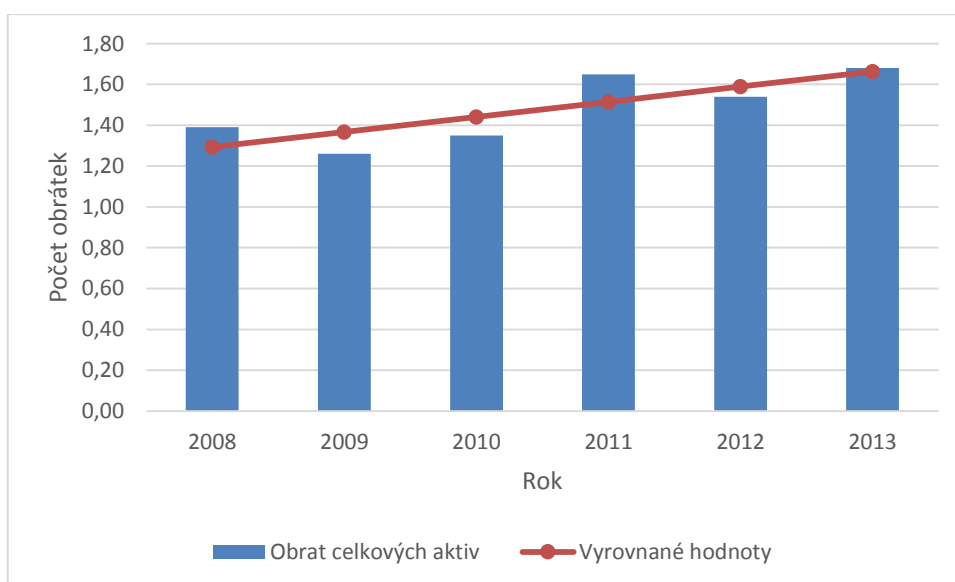
$$\hat{\eta}(i) = 1,219 + 0,074i.$$

Prognózu obratu celkových aktiv roce 2014 získáme dosazením čísla 7 za i do výše uvedeného předpisu $\hat{\eta}(i)$. Obdobně vypočteme hodnotu i pro rok 2015, kdy dosadíme číslo 8 za i . Výsledné rovnice jsou:

$$\hat{\eta}(7) = 1,219 + 0,074 \cdot 7 = 1,737,$$

$$\hat{\eta}(8) = 1,219 + 0,074 \cdot 8 = 1,811.$$

V roce 2014 by měla být hodnota ukazatele 1,737 a v roce 2015 1,811, pokud bude tato prognóza splněna, tak společnost začne efektivněji využívat svůj majetek.



Graf 8: Vyrovnání obratu celkových aktiv (Vlastní zpracování)

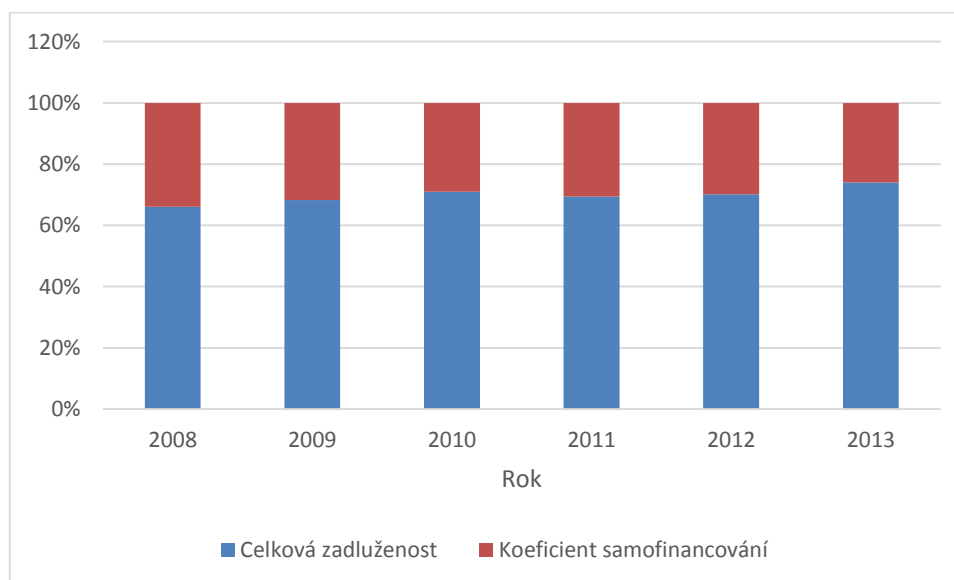
2.2.5 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost nemusí být brána jako negativní charakteristika podniku, protože její růst může přispět k rentabilitě a zvýšení tržní hodnoty podniku, ale zároveň dochází ke zvýšení rizika finanční nestability. V Tabulka 13 jsou uvedeny vypočtené jednotlivé ukazatele zadluženosti podle vzorců (1.15)-(1.17).

Tabulka 13: Ukazatele zadluženosti (Vlastní zpracování)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Celková zadluženost	66%	68%	71%	69%	70%	74%
Koeficient samofinancování	34%	32%	29%	31%	30%	26%
Úrokové krytí	1,04	-0,74	0,10	2,97	2,26	-5,40

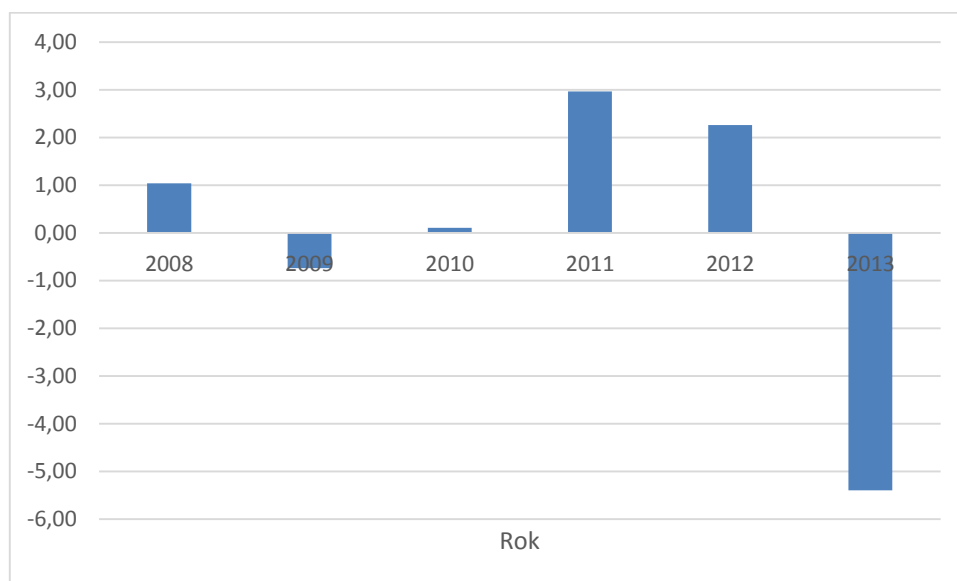
Celková zadluženost je ve sledovaném období poměrně vysoká a představuje pro věřitele větší riziko. Nejlepší hodnoty dosahovala společnost v roce 2008, kdy byla celková zadluženost 66 %. V následujících obdobích se ukazatel zvyšoval kromě roku 2011, kdy došlo ke zvýšení celkových aktiv, ale hned v následujícím roce společnost opět výrazněji zvýšila objem cizích zdrojů a hodnota ukazatele se opět pozvedla. Graf 9 ukazuje skladbu zadluženosti a samofinancování společnosti ve sledovaných obdobích.



Graf 9: Celková zadluženost a koeficient samofinancování (Vlastní zpracování)

Úrokové krytí udává, kolikrát zisk převyšuje nákladové úroky. V roce 2009 a 2013 dosahoval ukazatel záporných hodnot, což bylo způsobeno špatným provozním výsledkem hospodaření v daném roce. Společnost v těchto letech neměla teoreticky k dispozici žádné prostředky vytvořené ze zisku, a kdyby k úhradě úroků nemohla využít jiné zdroje, mohla by se octnout v platební neschopnosti. V roce 2008 a 2010 dosahoval ukazatel kladných hodnot, ale i tak bylo úrokové krytí hodně nízké oproti doporučeným

hodnotám. Nejlepších hodnot nabýval ukazatel v roce 2011 a 2012, kdy se nejvíce přiblížil k doporučeným hodnotám.



Graf 10: Úrokové krytí (Vlastní zpracování)

Statistická analýza

Pro statistickou analýzu byla vybrána celková zadluženost, protože její vyšší hodnoty mohou být rizikem pro věřitele, především pro banku. V Tabulka 14 jsou vypočteny první diference, koeficienty růstu a vyrovnané hodnoty pro celkovou zadluženost.

Tabulka 14: Základní charakteristiky celkové zadluženosti (Vlastní zpracování)

Pořadí	Rok	Celková zadluženost	První diference	Koeficient růstu	Vyrovnané hodnoty
i	t	y_i	${}_1d_i (y)$	$k_i (y)$	y_v
1	2008	0,66	-	-	0,67
2	2009	0,68	0,02	1,03	0,68
3	2010	0,71	0,03	1,04	0,69
4	2011	0,69	-0,02	0,97	0,71
5	2012	0,70	0,01	1,01	0,72
6	2013	0,74	0,04	1,06	0,73

Celková zadluženost poklesla pouze v roce 2011 v absolutní hodnotě o 0,02 (tedy 2 %). Největší nárůst ukazatele byl v roce 2013, kdy hodnota vzrostla v absolutní hodnotě o 0,04 (tedy 4 %).

Průměr prvních diferencí byl vypočten podle vzorce (1.41).

$$\overline{{}_1d_i(y)} = \frac{0,74 - 0,66}{6 - 1} = 0,016$$

Ve sledovaném období roste hodnota celkové zadluženosti každý rok v průměru o 0,016 (tedy o 1,6 %).

Průměrný koeficient růstu byl vypočten podle vzorce (1.43).

$$\overline{k(y)} = \sqrt[6-1]{\frac{0,74}{0,66}} = 1,023$$

Ve sledovaném období se každý rok zvýší hodnota celkové zadluženosti oproti předcházejícímu roku v průměru 1,023 krát.

Podle nejvyššího indexu determinace (0,741) byla vyrovnána celková zadluženost pomocí regresní přímky. Výsledná rovnice regresní přímky je:

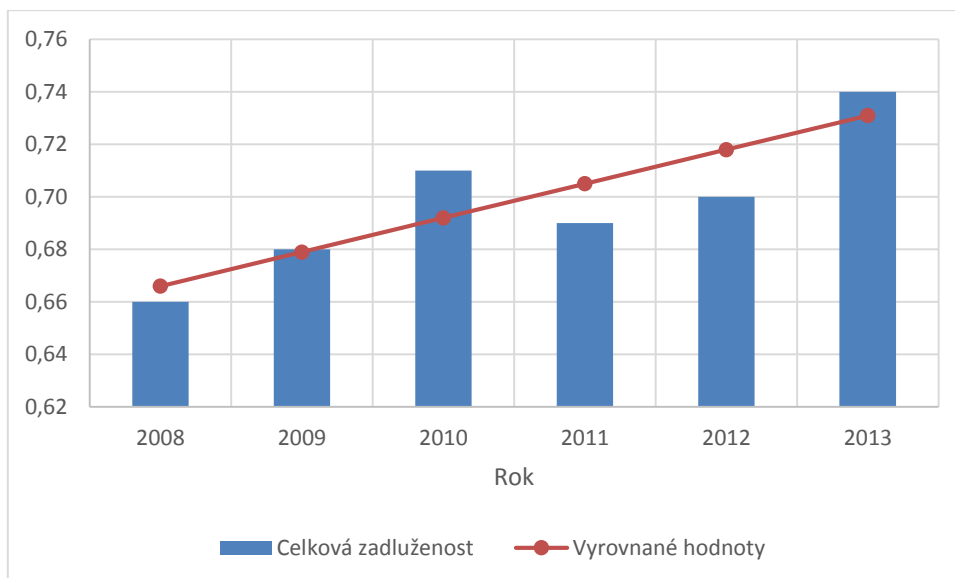
$$\hat{\eta}(i) = 0,653 + 0,013i.$$

Prognózu hodnoty celkové zadluženosti v roce 2014 získáme dosazením čísla 7 za i do výše uvedeného předpisu $\hat{\eta}(i)$. Obdobně vypočteme hodnotu i pro rok 2015, kdy dosadíme číslo 8 za i . Výsledné rovnice jsou:

$$\hat{\eta}(7) = 0,653 + 0,013 \cdot 7 = 0,744,$$

$$\hat{\eta}(8) = 0,653 + 0,013 \cdot 8 = 0,757.$$

V roce 2014 by tedy měla být celková zadluženost 74,4 % a v roce 2015 by měla dosáhnout hodnoty až 75,7 %. Společnost by měla snížit financování z cizích zdrojů a snažit se, co nejvíce financovat ze svých vlastních zdrojů, aby došlo ke snížení celkové zadluženosti v následujících obdobích.



Graf 11: Vyrovnání celkové zadluženosti (Vlastní zpracování)

2.2.6 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku hradit krátkodobé závazky, tedy přeměnit majetek na prostředky, jež je možné použít na úhradu závazků. V Tabulka 15 jsou uvedeny vypočtené jednotlivé ukazatele likvidity podle vzorců (1.18)-(1.20).

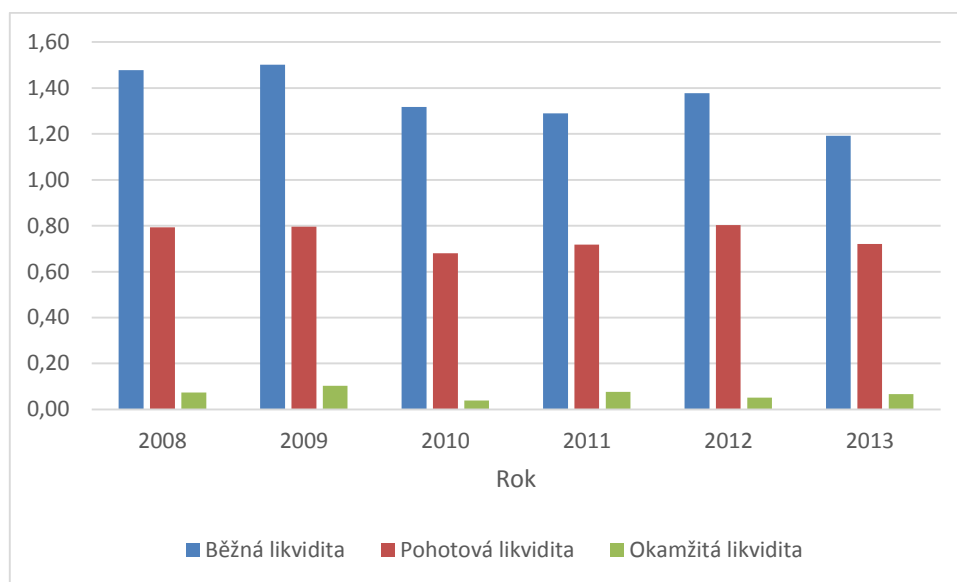
Tabulka 15: Ukazatele likvidity (Vlastní zpracování)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita	1,48	1,50	1,32	1,29	1,38	1,19
Pohotová likvidita	0,79	0,80	0,68	0,72	0,80	0,72
Okamžitá likvidita	0,07	0,10	0,04	0,08	0,05	0,07

Běžná likvidita by měla dosahovat hodnot 1,5-2,5. Ve sledovaném období se společnost k této doporučené hodnotě nejvíce přiblížila v roce 2008 a 2009. Nejnížší hodnoty dosahoval ukazatel v roce 2013, kdy došlo k poklesu hodnoty zásob a krátkodobých pohledávek a ke zvýšení krátkodobých závazků.

Pohotová likvidita by měla dosahovat hodnot 1-1,5. Ve sledovaném období byl tento ukazatel nižší než doporučené hodnoty. Tyto nízké hodnoty jsou způsobeny tím, že má společnost moc zásob. K nejvýraznější změně došlo v roce 2010, kdy hodnota poklesla o 0,12. Tento pokles byl zapříčiněn vrůstem krátkodobých závazků.

Okamžitá likvidita by měla dosahovat hodnot 0,2-0,5. Ve sledovaném období byl tento ukazatel nižší než doporučené hodnoty. Nižší hodnoty poukazují na nedostatek hotovosti v pokladně a na účtech k úhradě aktuálně splatných závazků. K nejvýraznější změně došlo v roce 2010. Tento pokles byl zapříčiněn vzrůstem krátkodobých závazků.



Graf 12: Ukazatele likvidity (Vlastní zpracování)

Statistická analýza

Pro statistickou analýzu byla vybrána běžná likvidita, protože představuje platební schopnost podniku a měla by se v následujících obdobích zvyšovat. V Tabulka 16 jsou vypočteny první diference, koeficienty růstu a vyrovnané hodnoty pro běžnou likviditu.

Tabulka 16: Základní charakteristiky běžné likvidity (Vlastní zpracování)

Pořadí	Rok	Běžná likvidita	První diference	Koeficient růstu	Vyrovnané hodnoty
i	t	y_i	${}_1d_i(y)$	$k_i(y)$	y_v
1	2008	1,48	-	-	1,49
2	2009	1,50	0,02	1,01	1,44
3	2010	1,32	-0,18	0,88	1,39
4	2011	1,29	-0,03	0,98	1,33
5	2012	1,38	0,09	1,07	1,28
6	2013	1,19	-0,19	0,86	1,23

Průměr prvních diferencí byl vypočten podle vzorce (1.41).

$$\overline{{}_1d_i(y)} = \frac{1,19 - 1,48}{6 - 1} = -0,058$$

Ve sledovaném období klesá běžná likvidita každý rok v průměru o 0,058.

Průměrný koeficient růstu byl vypočten podle vzorce (1.43).

$$\overline{k(y)} = \sqrt[6-1]{\frac{1,19}{1,48}} = 0,957$$

Ve sledovaném období se každý rok snížila běžná likvidita oproti předcházejícímu roku v průměru 0,957 krát.

Podle nejvyššího indexu determinace (0,693) byla vyrovnaná běžná likvidita pomocí regresní přímky. Výsledná rovnice regresní přímky je:

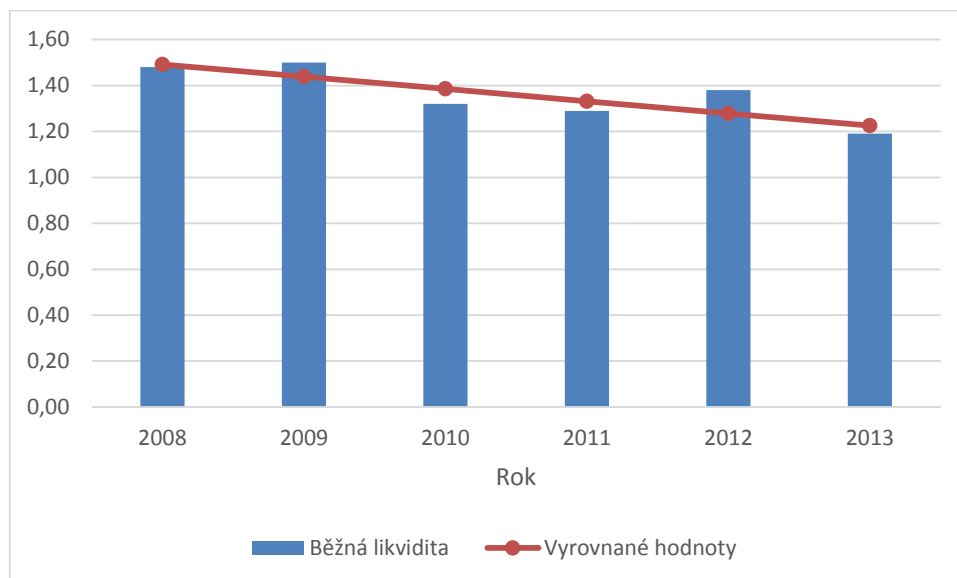
$$\hat{\eta}(i) = 1,544 - 0,053i.$$

Prognózu obrátu celkových aktiv roce 2014 získáme dosazením čísla 7 za i do výše uvedeného předpisu $\hat{\eta}(i)$. Obdobně vypočteme hodnotu i pro rok 2015, kdy dosadíme číslo 8 za i . Výsledné rovnice jsou:

$$\hat{\eta}(7) = 1,544 - 0,053 \cdot 7 = 1,173,$$

$$\hat{\eta}(8) = 1,544 - 0,053 \cdot 8 = 1,12.$$

V roce 2014 by měla běžná likvidita dosáhnout hodnoty 1,173 a v roce 2015 by se opět měla snížit na 1,12. V Graf 13 je vidět klesající trend běžné likvidity, což může mít negativní vliv pro společnost.



Graf 13: Vyrovnání běžné likvidity (Vlastní zpracování)

2.2.7 Soustavy ukazatelů

Soustavy ukazatelů nám umožňují posouzení celkové finanční situace podniku. Jako soustavy ukazatelů byly vybrány index důvěryhodnosti IN05 a Altmanovo Z-skóre. V Tabulka 17 jsou uvedeny vypočtené jednotlivé soustavy ukazatelů podle vzorců (1.21)-(1.22).

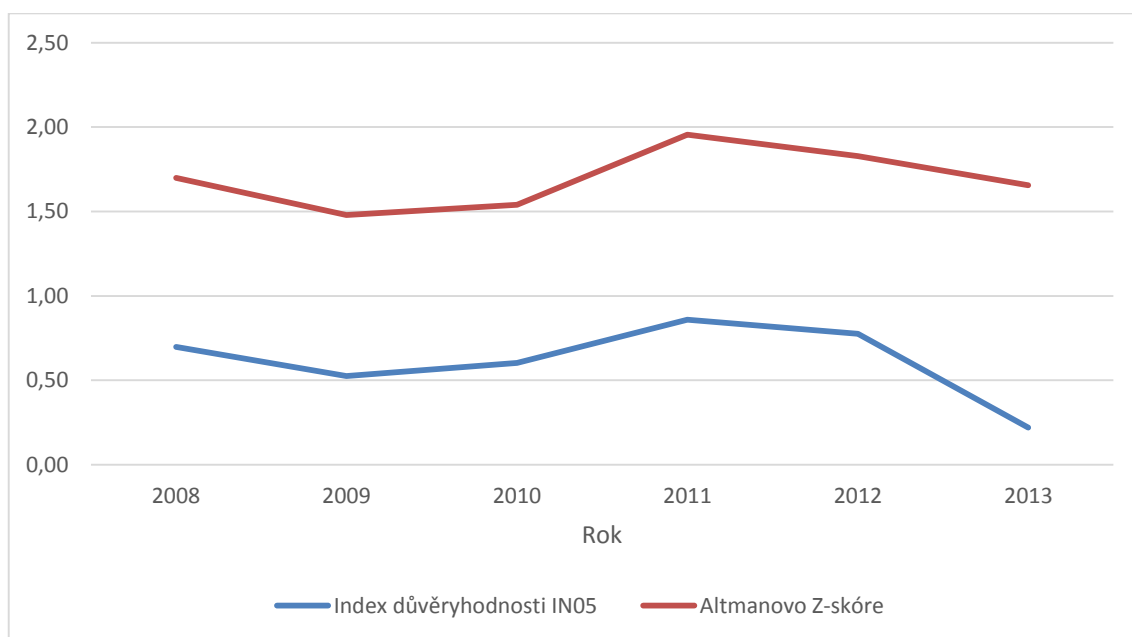
Tabulka 17: Soustavy ukazatelů (Vlastní zpracování)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Index důvěryhodnosti IN05	0,70	0,52	0,60	0,86	0,78	0,22
Altmanovo Z-skóre	1,70	1,48	1,54	1,95	1,83	1,66

Index důvěryhodnosti IN05 byl ve sledovaném období poměrně nízký a společnost může být ohrožena vážnými finančními problémy. V roce 2011 dosahoval ukazatel nejvyšší hodnoty, ale i tak je hodnota dost vzdálena od doporučených hodnot. Nejhorších hodnot

dosahoval ukazatel v roce 2013, což bylo způsobena velmi špatným provozním výsledkem hospodaření.

Altmanovo Z-skóre bylo ve sledovaném období také nízké a po celou dobu se nacházela společnost v tzv. šedé zóně, která říká, že společnost můžou postihnout finanční problémy. Nejvyšší hodnota ukazatele byla v roce 2011, což bylo způsobeno dobrým hospodářským výsledkem, který byl za sledované období v daném roce nejvyšší. Naopak nejhorší hodnotu dosáhl ukazatel v roce 2009.



Graf 14: Soustavy ukazatelů (Vlastní zpracování)

Statistická analýza

Pro statistickou analýzu byl vybrán index důvěryhodnosti IN05, který je vytvořen přímo pro hodnocení českých podniků a měl by mít tedy větší vypovídající schopnost než Altmanovo Z-skóre. V Tabulka 18 jsou vypočteny první diference, koeficienty růstu a vyrovnané hodnoty pro index důvěryhodnosti IN05.

Tabulka 18: Základní charakteristiky indexu důvěryhodnosti IN05 (Vlastní zpracování)

Pořadí	Rok	Index důvěryhodnosti IN05	První diference	Koeficient růstu	Vyrovnané hodnoty
i	t	y_i	${}_1d_i(y)$	$k_i(y)$	y_v
1	2008	0,70	-	-	-
2	2009	0,52	-0,18	0,74	-
3	2010	0,60	0,08	1,15	-
4	2011	0,86	0,26	1,43	-
5	2012	0,78	-0,08	0,91	-
6	2013	0,22	-0,56	0,28	-

Průměr prvních diferencí byl vypočten podle vzorce (1.41).

$$\overline{{}_1d_i(y)} = \frac{0,22 - 0,70}{6 - 1} = -0,096$$

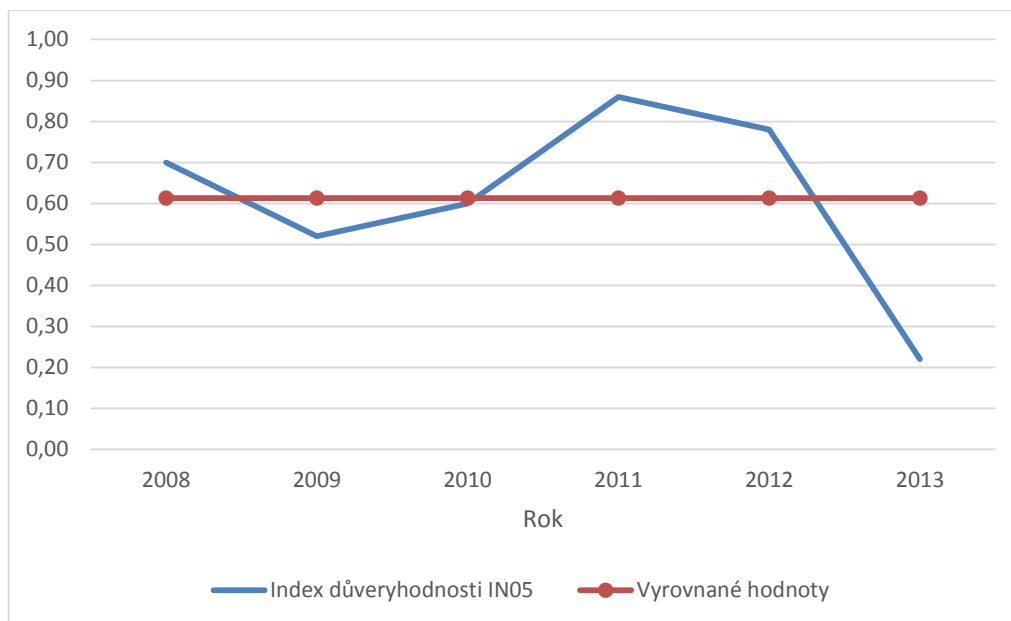
Ve sledovaném období klesá index důvěryhodnosti IN05 každý rok v průměru o 0,096.

Průměrný koeficient růstu byl vypočten podle vzorce (1.43).

$$\overline{k(y)} = \sqrt[6-1]{\frac{0,22}{0,70}} = 0,793$$

Ve sledovaném období se každý rok sníží index důvěryhodnosti IN05 oproti předcházejícímu roku v průměru 0,793 krát.

Vzhledem k nejvyšší hodnotě indexu determinace 0,1017 u regresní přímky není index důvěryhodnosti IN05 vyrovnám pomocí konkrétní matematické funkce, protože by budoucí prognóza měla velmi malou vypořídací schopnost, ale lze vyzorovat, že jsou hodnoty rozloženy kolem průměrné hodnoty 0,613.



Graf 15: Vyrovnaní indexu důveryhodnosti IN05 (Vlastní zpracování)

Pro rok 2014 a 2015 lze předpokládat, že hodnota bude blízká průměrné hodnotě za sledované období. Prognóza indexu důveryhodnosti IN05 pro rok 2014 a 2015 je 0,613.

2.3 Celkové zhodnocení

Prvním sledovaným obdobím byl rok 2008. Tržby za prodej zboží v tomto roce dosahovaly hodnoty 1 426 000 Kč, což je druhá nejnižší hodnota za celé sledované období. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb dosahovaly poměrně vysoké hodnoty 209 590 000 Kč. V tomto roce došlo k prodeji dlouhodobého majetku v hodnotě 8 122 000 Kč, díky kterému vzrostly tržby za prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Provozní výsledek hospodaření byl v tomto roce kladný a to v hodnotě 2 198 000 Kč, bohužel finanční výsledek hospodaření dosahoval hodnoty -3 088 000 Kč, který byl způsoben splácením krátkodobého bankovního úvěru. Společnost tedy v tomto roce dosahovala ztráty -942 000 Kč. V tomto roce měla společnost jedny z nejlepších výsledků analýzy fondů finančních prostředků, které ale i tak nedosahovaly moc uspokojivých hodnot. Obdobné výsledky fondů finančních prostředků byly v roce 2009 a 2012. Ukazatele rentability v roce 2008 dosahovaly velmi nízkých hodnot. Tyto nízké hodnoty byly způsobeny špatným hospodářským výsledkem. Rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita tržeb dosahovala záporných hodnot díky zápornému výsledku hospodaření za účetní

období. Ukazatele aktivity dosahovaly uspokojivých hodnot. Obrat celkových aktiv byl nižší než doporučené hodnoty. Doba obratu zásob a pohledávek dosahovala 63 dní a 62 dní, což lze považovat za pozitivní. Už tak pozitivních hodnot nedosahovala doba obratu závazků, která byla 80 dní, ale vzhledem k době splatnosti faktur od dodavatelů, kde je doba splatnosti 90 dní, společnost platí své závazky včas. V roce 2008 dosahovala společnost nejnižší zadluženosti za sledované období, ale úrokové krytí bylo pouze 1,04, společnost tedy musela použít celý provozní výsledek hospodaření na úhradu nákladových úroků. Hodnota běžné likvidity byla druhá nejvyšší za sledované období a dosáhla téměř doporučených hodnot. Pohotová a okamžitá likvidita nedosahovala doporučených hodnot. Index důvěryhodnosti IN05 a Altmanovo Z-skóre během celého sledovaného období predikuje, že by společnost mohla mít vážné finanční problémy, proto by bylo vhodné podrobit společnost podrobnější analýze.

Druhým sledovaným obdobím byl rok 2009, který byl značně ovlivněn dopadem hospodářské krize. Ta se projevila hlavně v tržbách za prodej zboží a v tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb, kde došlo ke snížení v důsledku menší poptávky po výrobcích a zboží. Tržby za prodej zboží se snížily o 51 % a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb o 11 %. Snížení tržeb ovlivnilo provozní hospodářský výsledek, který dosáhl záporných hodnot a vzhledem i k zápornému finančnímu výsledku hospodaření dosáhla společnost druhého nejhoršího hospodářského výsledku za sledované období. Společnost byla v tomto roce ve ztrátě 4 005 000 Kč. Tato ztráta ovlivnila všechny ukazatele rentability, které dosáhly záporných hodnot. Fondy finančních prostředků dosahovala téměř shodných hodnot jako v roce 2008. U obrátů celkových a stálých aktiv došlo ke snížení oproti předcházejícímu roku a naopak u doby obratu zásob, pohledávek a závazků došlo ke zvýšení. Obě tyto změny lze brát jako negativní a byly způsobeny nižšími tržbami. U celkové zadluženosti došlo k mírnému zvýšení. Úrokové krytí bylo záporné, protože společnost dosáhla záporného provozního výsledku hospodaření a nemohla tedy pomocí něj uhradit nákladové úroky. V tomto roce vycházely ukazatele likvidity nejlépe za sledované období, ale i tak nesplňovaly doporučené hodnoty.

V roce 2010 došlo k velkému navýšení tržeb za prodej zboží, protože společnost Vitar s.r.o. začala distribuovat repelenty Predator, které se staly v tomto roce nejprodávanějšími

repelenty v českých lékárnách. Díky tomu společnost navýšila svou obchodní marži na 2 904 000 Kč. Vzrostly i tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Navýšení tržeb umožnilo navrátit provozní výsledek hospodaření do kladných hodnot, ale i tak byl provozní zisk nízký a opět v důsledku záporného finančního výsledku hospodaření díky splácení krátkodobých bankovních úvěrů dosáhla společnost ztráty 2 356 000 Kč. V tomto roce došlo k nárůstu krátkodobých závazků o 19 %. Tato skutečnost ovlivnila fondy finančních prostředků, které se snížily.

Rok 2010 byl pro společnost nejproduktivnějším rokem. Společnost zahájila distribuci nápojů Capri-Sonne, které navýšily tržby za prodej zboží o dvojnásobek. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb dokonce dosáhly vyšších hodnot než v roce 2008. V tomto roce společnost prodala nepotřebný materiál v hodnotě 2 434 000 Kč. Vzhledem k vysokým tržbám společnost dosáhla provozního zisku 4 772 000 Kč, který dokázal převýšit i finanční výsledek hospodaření, který byl -1 910 000 Kč. Společnost tedy dosáhla čistého zisku 2 862 000 Kč, který byl nejvyšší za celé sledované období. Fondy finančních prostředků nabývali podobné hodnoty jako v předcházejícím roce. Rok 2011 byl prvním rokem, kdy všechny ukazatele rentability nabývali kladných hodnot. Za zmínku stojí rentabilita vlastního kapitálu, která činila 5,8 % a převyšovala úroky, které by mohly mít investoři při jiné formě investování. Velmi dobře vyšly ukazatele aktivity, kde se obraty zvýšily a dosahovaly doporučených hodnot. Doba obratu se poměrně snížila na velmi uspokojivé hodnoty.

Rok 2012 byl pro společnost také úspěšným rokem. K největší změně došlo u tržeb za prodej zboží, kdy hodnota poklesla o 32 %, tento propad byl zaviněn sníženou poptávkou po repelentech. I přes snížení tržeb za prodej zboží činil provozní zisk 2 926 000 Kč a opět převýšil finanční výsledek hospodaření, který byl v hodnotě -1 901 000 Kč. Společnost v tomto roce generovala čistý zisk 606 000 Kč. Fondy finančních prostředky dosahovali podobných hodnota jako v roce 2008 a 2009. Tento nárůst byl zapříčiněn nárůstem oběžných aktiv, kde se krátkodobé pohledávky zvýšily o 19 %. Ukazatele rentability sice nabývali kladných čísel, ale byly hodně vzdáleny od doporučených hodnot. Obraty oproti předcházejícímu roku mírně poklesly, doba obratu zásob a závazků

se o jeden den snížila. Doba obratu pohledávek se zvýšila o 11 dní oproti předcházejícímu roku.

Posledním sledovaným rokem byl rok 2013, kdy tržby dosahovaly velmi podobných hodnot jako v roce 2011, ale i přes to činil provozní výsledek hospodaření -7 454 000 Kč. Tato provozní ztráta byla hlavně způsobena opravitelnými položkami v provozní oblasti, která činila 5 846 000 Kč. V roce 2013 společnost generovala ztrátu 9 747 000 Kč, která byla nejvyšší za sledované období. Fondy finančních prostředků, ukazatele rentability a ukazatele zadluženosti dosahovaly nejhorších hodnot za celé sledované období a byly velmi vzdáleny od doporučených hodnot. Naopak ukazatele aktivity v tento rok dosahovaly nejlepších hodnot kromě obratu pohledávek, kde byla hodnota nižší v roce 2011, ale i tak byly všechny ukazatele aktivity v rozmezí doporučených hodnot.

Prognózy pro rok 2014 a 2015 nejsou pro společnost přívětivé. Většina ukazatelů se podle prognóz má vzdalovat od doporučených hodnot. Výjimkou je obrat celkových aktiv, který by měl v roce 2014 dosahovat hodnoty 1,737 a v roce 2015 hodnoty 1,811. Celková zadluženost společnosti by měla v následujících obdobích mít rostoucí trend a v roce 2015 by měla dosáhnout hodnoty 75,7 %, což lze považovat za negativní. Běžná likvidita a čisté pohotové prostředky by měly v následujících obdobích klesat. Tuto skutečnost lze také považovat za negativní. Společnost by tedy měla v následujících obdobích zapracovat na vylepšení své finanční situace.

3 VLASTNÍ NÁVRHY

V této části bakalářské práce jsou realizovány návrhy na základě analyzovaných ukazatelů z předešlé kapitoly. Tyto návrhy by mohly pomoci společnosti zlepšit její finanční situaci.

V předchozích částech bakalářské práce bylo několikrát zmíněno, že za špatné výsledky ukazatelů může záporný výsledek hospodaření za účetní období. Po celé sledované období dosahovaly nejhorších výsledků ukazatele rentability, které byly velmi vzdáleny od těch doporučených.

Nejvhodnější způsob zvýšení výsledku hospodaření je zvýšení výnosů a snížení nákladů. Společnost může zvýšit své výnosy buď zvýšením produkce, nebo zvýšením cen. Zvýšení cen bych společnosti nedoporučoval, protože by se snížila její konkurenceschopnost. Lepší variantou by pro společnost bylo zvýšení produkce. Zde bych společnosti navrhol podrobně prozkoumat trh cílových zákazníků, o které výrobky tito zákazníci projevují největší zájem a zvýšit produkci těchto výrobků. Se zvyšováním produkce úzce souvisí i náklady, o kterých je podrobněji zmíněno v následujícím odstavci.

Společnosti lze doporučit podrobnější prozkoumání výkonové spotřeby, která zahrnuje spotřebu materiálu, energie a služby. Nejvíce by se společnost měla zabývat cenami materiálu, kde by měla zkusit vyjednat s dodavatelem výhodnější podmínky, například slevy za pravidelný odběr nebo slevy za určitý počet odebraného zboží, případně se snažit tyto slevy zvýšit. Společnosti bych navrhol tlačit na dodavatele, aby snížili cenu nebo hledat nové konkurenční dodavatele, kteří by byli schopni nabízet stejně kvalitní zboží za nižší ceny. Další důležitou položkou je spotřeba energie, plynu a vody. V dnešní době existuje mnoho firem, které se zabývají snížením těchto položek a jsou schopni nabídnout velmi zajímavé ceny a tím uspořit společnosti část nákladů.

Velkou položkou nákladů tvoří ostatní provozní náklady, které jsou z velké části tvořeny likvidací neprodejných uskladněných výrobků a z menší části pojištěním majetku. V tomto případě lze společnosti navrhnout, aby podrobněji analyzovala důvod takto velkých nákladů a zapracovala na jejich snížení.

Společnosti bych doporučil využít Operační program Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost 2014-2020, ve kterém bych vyzvedl dvě možné dotace, které by měly pro společnost velký přínos. První dotací je program Technologie, ve kterém by společnost mohla získat 35 % podpory na nákup strojů, zařízení a moderních ICT technologií. Tato dotace by pomohla snížit výkonovou spotřebu důsledkem zakoupení modernějších strojů, zařízení a technologií, které by byly schopny vyrábět rychleji, přesněji a více. Důsledkem toho by se mohla zvýšit přidaná hodnota. Rostoucí přidaná hodnota by ovlivnila výsledky hospodaření, které by se projeví na několika ukazatelích jako například na rentabilitě. Druhou dotací je program Úspory energie, ve kterém by společnost mohla získat podporu 60 % ze způsobilých výdajů na modernizaci rozvodů elektřiny, plynu a tepla a také na modernizaci soustav osvětlení budov a průmyslových areálů. (9)

Bylo by vhodné, aby se společnost snažila zopakovat situaci z roku 2011, kdy generovala největší čistý zisk a většina ukazatelů vycházela nejlépe za sledované období. Pokud by se společnosti ještě k tomu podařilo zvýšit tržby zvýšením produkce a následně zapracovat na menším nárůstu nákladů s rostoucí produkcí, mohla by společnost dosahovat zajímavého čistého zisku. S paní finanční ředitelkou bylo prodiskutováno možné zvýšení tržeb, které by se v následujících obdobích mohlo zvýšit o 10 %. Budeme-li předpokládat, že se náklady nebudou zvyšovat o stejnou hodnotu, ale dojde k jejich pouhému 8% růstu, díky doporučením uvedeným výše, může společnost dosáhnout čistého zisku 10 142 000 Kč. Příklad na zvýšení tržeb o 10 %, zvýšení nákladů o 8 % a vliv na provozní výsledek hospodaření a výsledek hospodaření za účetní období je uveden v Tabulka 19.

Tabulka 19: Vliv zvýšení tržeb (Vlastní zpracování)

	2011	předpoklad	změna
Tržby za prodej zboží	25 988	28 587	10%
Náklady vynaložené na prodej zboží	18 540	20 023	8%
Výkony	235 845	259 430	10%
Výkonová spotřeba	164 436	177 591	8%
Přidaná hodnota	78 857	90 402	15%
Osobní náklady	52 843	57 070	8%
Provozní výsledek hospodaření	4 772	12 090	153%
Výsledek hospodaření za účetní období	2 824	10 142	259%

Dalším problémem společnosti je zvyšující se celková zadluženost. Společnosti lze doporučit, aby se snažila zabránit tomuto trendu a zapracovala na snižování této zadluženosti, což by znamenalo zvyšování vlastní kapitálu nebo snižování cizích zdrojů, ale nejvhodnější by byla kombinace těchto variant. Jeden z prvních kroků, který lze společností navrhnout je úhrada výsledku hospodaření minulých let, který by snížil celkovou zadluženost o 2 %. V Tabulka 20 je podrobně uveden vliv úhrady výsledky hospodaření minulých let a jeho vliv na celkovou zadluženost.

Tabulka 20: Vliv úhrady výsledku hospodaření min. let (Vlastní zpracování)

	2013	po úhradě výsledku hospodaření min. let
Výsledek hospodaření min. let	-3 669	0
Vlastní kapitál	40 076	43 745
Cizí zdroje	114 276	114 276
Aktiva celkem	154 352	158 021
Celková zadluženost	74%	72%

Pokud by se společnosti povedlo zvýšit i výsledek hospodaření za účetní období, tak by se zvýšil vlastní kapitál a díky tomu by se snížila celková zadluženost.

ZÁVĚR

Bakalářská práce posuzuje vybrané finanční ukazatele ve společnosti Vitar, s.r.o. pomocí analýzy časových řad ve sledovaném období 2008 až 2013.

Teoretická východiska této práce jsou obsažena v první části bakalářské práce. Jsou zde popsány vybrané finanční ukazatele a statistické metody, které se vyskytují v druhé části této práce.

Druhá část bakalářské práce je rozdělena na dva důležité celky. V prvním celku jsou vypočteny vybrané finanční ukazatele a stanovena prognóza pro rok 2014 a 2015 vždy pro jeden finanční ukazatel ze skupiny. V druhém celku je celkové zhodnocení pro každý rok ze sledovaného období a zhodnocena je i predikce pro rok 2014 a 2015. Podle vypočtených finančních ukazatelů a predikcí pro rok 2014 a 2015 je vidět, že by se společnost mohla potýkat s finančními problémy.

V poslední části této práce byly navrženy případné změny pro zlepšení budoucí finanční situace společnosti. Tyto návrhy byly realizovány na základě analyzovaných ukazatelů z druhé části bakalářské práce.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- 1) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- 2) MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ, 2006. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- 3) KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- 4) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- 5) KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- 6) KROPÁČ, J. *Statistika B: Jednorozměrné a dvourozměrné datové soubory, Regresní analýza, Časové řady*. 2. dopl. vyd. Brno: VUT FP, 2009. 145 s. ISBN 978-80-214-3295-6.
- 7) HINDLS, R., S. HRONOVÁ a kol. *Statistika pro ekonomy*. 8. vyd. Praha: Professional Publishing, 2007. 415 s. ISBN 978-80-86946-43-6
- 8) VITAR. *Profil firmy* [online]. 2012 [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: <http://vitar.cz/o-nas/o-spolecnosti/profil-firmy>
- 9) DOTACE.EU. *Operační program Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost 2014-2020* [online]. ©2015 [cit. 2015-05-28]. Dostupné z: <http://www.dotacni.info/operacni-program-podnikani-a-inovace-pro-konkurenceschopnost-2014-2020/>

10) MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. ©2012-2014 [cit. 2015-05-28]. Dostupné z:
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=544050>

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: IN05 interpretace výsledků (Zdroj: 1, str. 112)	22
Tabulka 2: Altmanovo Z-skóre interpretace výsledků (Zdroj: 1, str. 112).....	23
Tabulka 3: Horizontální analýza rozvahy (Vlastní zpracování)	35
Tabulka 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (Vlastní zpracování)	36
Tabulka 5: Vertikální analýza (Vlastní zpracování)	38
Tabulka 6: Základní charakteristiky dlouhodobého hmotného majetku (Vlastní zpracování).....	39
Tabulka 7: Analýza fondů finančních prostředků v tis. Kč (Vlastní zpracování)	40
Tabulka 8: Základní charakteristiky čistých pohotových prostředků (Vlastní zpracování)	42
Tabulka 9: Ukazatele rentability (Vlastní zpracování)	44
Tabulka 10: Základní charakteristiky rentability vloženého kapitálu (Vlastní zpracování)	45
Tabulka 11: Ukazatele aktivity (Vlastní zpracování)	47
Tabulka 12: Základní charakteristiky obrátu celkových aktiv (Vlastní zpracování).....	49
Tabulka 13: Ukazatele zadluženosti (Vlastní zpracování)	51
Tabulka 14: Základní charakteristiky celkové zadluženosti (Vlastní zpracování)	52
Tabulka 15: Ukazatele likvidity (Vlastní zpracování)	54
Tabulka 16: Základní charakteristiky běžné likvidity (Vlastní zpracování).....	56
Tabulka 17: Soustavy ukazatelů (Vlastní zpracování)	57
Tabulka 18: Základní charakteristiky indexu důvěryhodnosti IN05 (Vlastní zpracování)	59
Tabulka 19: Vliv zvýšení tržeb (Vlastní zpracování)	66
Tabulka 20: Vliv úhrady výsledku hospodaření min. let (Vlastní zpracování)	66

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Logo společnosti (Zdroj: 8).....	33
---	----

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vyrovnání podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech (Vlastní zpracování).....	40
Graf 2: Analýza fondů finančních prostředků (Vlastní zpracování).....	42
Graf 3: Vyrovnání čistých pohotových prostředků (Vlastní zpracování).....	44
Graf 4: Ukazatele rentability (Vlastní zpracování).....	45
Graf 5: Vyrovnání rentability vloženého kapitálu (Vlastní zpracování)	46
Graf 6: Obraty aktiv (Vlastní zpracování)	47
Graf 7: Doby obratu aktiv (Vlastní zpracování)	48
Graf 8: Vyrovnání obratu celkových aktiv (Vlastní zpracování)	50
Graf 9: Celková zadluženost a koeficient samofinancování (Vlastní zpracování).....	51
Graf 10: Úrokové krytí (Vlastní zpracování).....	52
Graf 11: Vyrovnání celkové zadluženosti (Vlastní zpracování).....	54
Graf 12: Ukazatele likvidity (Vlastní zpracování).....	55
Graf 13: Vyrovnání běžné likvidity (Vlastní zpracování)	57
Graf 14: Soustavy ukazatelů (Vlastní zpracování)	58
Graf 15: Vyrovnání indexu důvěryhodnosti IN05 (Vlastní zpracování)	60

SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA Č. 1: ROZVAHA ZA OBDOBÍ 2008 - 2013.....	I
PŘÍLOHA Č. 2: ROZVAHA ZA OBDOBÍ 2011 - 2013.....	V
PŘÍLOHA Č. 3: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ZA OBDOBÍ 2008 - 2010.....	IX
PŘÍLOHA Č. 4: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ZA OBDOBÍ 2011 - 2013.....	XI
PŘÍLOHA Č. 5: CD S PROGRAMEM PRO VÝPOČET FINANČNÍCH UKAZATELŮ	XIII

PŘÍLOHA Č. 1: ROZVAHA ZA OBDOBÍ 2008-2010

(Zpracováno dle 10)

Označ. a	AKTIVA b	Čís. řádku c	Účetní období		
			2008	2009	2010
	AKTIVA CELKEM	001	152 176	149 487	155 125
A.	Pohledávky za upsaný kapitál	002	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	003	70 276	66 132	66 746
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majet.	004	1 016	835	2 894
1	Zřizovací výdaje	005	0	0	0
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0
3	Software	007	312	158	170
4	Ocenitelná práva	008	338	280	1 070
5	Goodwill	009	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0
7	Nedokončený dlouh. nehmot. majetek	011	366	397	1 654
8	Poskytnuté zálohy na dlouh. nehm. maj.	012	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	66 530	62 229	60 936
1	Pozemky	014	1 500	1 500	1 500
2	Stavby	015	53 051	50 044	47 180
3	Samost. movité věci a soubory mov. věcí	016	4 631	3 401	3 715
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0
5	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	7 123	7 123	7 123
7	Nedokončený dlouh. hmot. majetek	020	161	161	958
8	Poskytnuté zálohy na dlouh. hmot. maj.	021	64	0	460
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	2 730	3 068	2 916
1	Podíly - ovládaná osoba	024	2 730	3 068	2 916
2	Podíly v účet. jednot. pod podst. vlivem	025	0	0	0
3	Ostatní dlouhod. cenné papíry a podíly	026	0	0	0
4	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	027	0	0	0
5	Půjčky a úvěry společníkům, akcionářům, členům družstva	028	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0
7	Požizovaný dlouhodobý fin. majetek	030	0	0	0
8	Poskytnuté zálohy na dlouh. fin. majetek	031	0	0	0
C	Oběžná aktiva	032	79 548	81 879	85 347
C.I.	Zásoby	033	36 905	38 449	41 246
1	Materiál	034	21 222	20 911	23 632
2	Nedokončená výroba a polotovary	035	315	112	0

3	Výrobky	036	14 610	16 686	12 108
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	037	0	0	0
5	Zboží	038	758	740	5 506
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	039	0	0	0
C.II	Dlouhodobé pohledávky	040	115	110	134
1	Pohledávky z obchodních vztahů	041	0	0	0
2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	042	0	0	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	043	0	0	0
4	Pohledávky za společníky, akcionáři, členy družstva a za účastníky sdružení	044	0	0	0
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	045	115	110	134
6	Dohadné účty aktivní	046	0	0	0
7	Jiné pohledávky	047	0	0	0
8	Odložená daňová pohledávka	048	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	049	38 525	37 729	41 420
1	Pohledávky z obchodních vztahů	050	36 417	34 533	38 380
2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	051	0	0	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	052	0	0	0
4	Pohled. za spol., akcionáři, členy družstva a za účastníky sdružení	053	0	0	0
5	Sociální zabezp. a zdravotní pojištění	054	0	0	0
6	Stát - daňové pohledávky	055	1 741	2 295	2 197
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	056	348	896	840
8	Dohadné účty aktivní	057	19	5	3
9	Jiné pohledávky	058	0	0	0
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	059	4 003	5 591	2 547
1	Peníze	060	104	102	105
2	Účty v bankách	061	3 899	5 489	2 442
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	062	0	0	0
4	Požizovaný krátkodobý fin. majetek	063	0	0	0
D.I.	Časové rozlišení	064	2 352	1 476	3 032
1	Náklady příštích období	065	2 352	1 476	3 032
2	Komplexní náklady příštích období	066	0	0	0
3	Příjmy příštích období	067	0	0	0

Označ. a	PASIVA b	Čisl. řádku c	Účetní období		
			2008	2009	2010
	PASIVA CELKEM	068	152 176	149 487	155 125
A.	Vlastní kapitál	069	51 556	47 463	44 955

A.I.	Základní kapitál	070	38 500	38 500	38 500
1	Základní kapitál	071	38 500	38 500	38 500
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	072	0	0	0
3	Změny základního kapitálu	073	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	074	11 490	11 402	11 250
1	Emisní ážio	075	0	0	0
2	Ostatní kapitálové fondy	076	11 199	11 199	11 199
3	Oceňovací rozdíly z přecenění maj. a zav.	077	291	203	51
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměn.	078	0	0	0
5	Rozdíly z přeměn společností	079	0	0	0
6	Rozdíly z ocenění při přeměnách společ.	080	0	0	0
A.III	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	081	2 144	2 144	2 144
1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	082	41	41	41
2	Statutární a ostatní fondy	083	2 103	2 103	2 103
A.IV	Výsledek hospodaření min. let	084	364	-578	-4 583
1	Nerozdělený zisk minulých let	085	364	364	364
2	Neuhrazená ztráta minulých let	086	0	-942	-4 947
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	087	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běž. úč. obd.	088	-942	-4 005	-2 356
B	Cizí zdroje	089	100 620	102 024	110 170
B.I.	Rezervy	090	0	0	0
1	Rezervy podle zvláštních práv. předpisů	091	0	0	0
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	092	0	0	0
3	Rezerva na daň z příjmu	093	0	0	0
4	Ostatní rezervy	094	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	095	8 311	10 611	11 234
1	Závazky z obchodních vztahů	096	0	0	0
2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	097	0	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	098	0	0	0
4	Závazky ke společ., akcionářům, členům družstva a k účastníkům sdružení	099	0	2 500	2 250
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	100	0	0	1 474
6	Vydané dluhopisy	101	0	0	0
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	102	0	0	0
8	Dohadné účty pasivní	103	0	0	0
9	Jiné závazky	104	8 311	8 111	7 510
10	Odložený daňový závazek	105	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	106	53 809	54 538	64 811
1	Závazky z obchodních vztahů	107	47 039	48 825	56 392
2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	108	0	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	109	0	0	0

4	Závazky ke společ., akcionářům, členům družstva a k účastníkům sdružení	110	336	845	600
5	Závazky k zaměstnancům	111	2 360	2 008	2 033
6	Závazky ze soc. zabezp. a zdrav. pojištění	112	1 175	1 089	1 286
7	Stát - daňové závazky a dotace	113	312	254	218
8	Krátkodobé přijaté zálohy	114	34	134	2 456
9	Vydané dluhopisy	115	0	0	0
10	Dohadné účty pasivní	116	1 215	1 332	1 672
11	Jiné závazky	117	1 338	51	154
B.IV.	Bankovní úvěry	118	38 500	36 875	34 125
1	Bankovní úvěry dlouhodobé	119	1 246	4 125	2 625
2	Krátkodobé bankovní úvěry	120	37 254	32 750	31 500
3	Krátkodobé finanční výpomoci	121	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení	122	0	0	0
1	Výdaje příštích období	123	0	0	0
2	Výnosy příštích období	124	0	0	0

PŘÍLOHA Č. 2: ROZVAHA ZA OBDOBÍ 2011-2013

(Zpracováno dle 10)

Označ. a	AKTIVA b	Čísl. řádku c	Účetní období		
			2011	2012	2013
	AKTIVA CELKEM	001	159 690	165 547	154 352
A.	Pohledávky za upsaný kapitál	002	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	003	69 051	68 222	66 307
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majet.	004	1 711	2 129	895
1	Zřizovací výdaje	005	0	0	0
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0
3	Software	007	1 277	956	494
4	Ocenitelná práva	008	424	1 093	346
5	Goodwill	009	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0
7	Nedokončený dlouh. nehmot. majetek	011	10	80	55
8	Poskytnuté zálohy na dlouh. nehm. maj.	012	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	63 229	61 962	60 851
1	Pozemky	014	1 500	1 500	1 500
2	Stavby	015	48 938	45 823	42 674
3	Samost. movité věci a soubory mov. věcí	016	5 059	7 255	9 214
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0
5	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	7 268	7 268	7 268
7	Nedokončený dlouh. hmot. majetek	020	342	89	168
8	Poskytnuté zálohy na dlouh. hmot. maj.	021	122	27	27
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	4 111	4 131	4 561
1	Podíly - ovládaná osoba	024	4 111	4 131	4 561
2	Podíly v účet. jednot. pod podst. vlivem	025	0	0	0
3	Ostatní dlouhod. cenné papíry a podíly	026	0	0	0
4	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	027	0	0	0
5	Půjčky a úvěry společníkům, akcionářům, členům družstva	028	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0
7	Pořizovaný dlouhodobý fin. majetek	030	0	0	0
8	Poskytnuté zálohy na dlouh. fin. majetek	031	0	0	0
C	Oběžná aktiva	032	88 398	95 462	86 896
C.I.	Zásoby	033	39 165	39 756	34 394
1	Materiál	034	25 912	22 708	20 723
2	Nedokončená výroba a polotovary	035	25	477	90

3	Výrobky	036	10 261	13 160	10 755
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	037	0	0	0
5	Zboží	038	2 873	3 411	2 826
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	039	94	0	0
C.II	Dlouhodobé pohledávky	040	220	155	176
1	Pohledávky z obchodních vztahů	041	0	0	0
2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	042	0	0	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	043	0	0	0
4	Pohledávky za společníky, akcionáři, členy družstva a za účastníky sdružení	044	0	0	0
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	045	155	155	176
6	Dohadné účty aktivní	046	0	0	0
7	Jiné pohledávky	047	65	0	0
8	Odložená daňová pohledávka	048	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	049	43 746	51 985	47 438
1	Pohledávky z obchodních vztahů	050	40 181	46 983	45 607
2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	051	0	0	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	052	0	0	0
4	Pohled. za spol., akcionáři, členy družstva a za účastníky sdružení	053	0	0	0
5	Sociální zabezp. a zdravotní pojištění	054	0	0	0
6	Stát - daňové pohledávky	055	532	25	398
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	056	750	104	932
8	Dohadné účty aktivní	057	1 369	0	0
9	Jiné pohledávky	058	914	4 873	501
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	059	5 267	3 566	4 888
1	Peníze	060	476	1 219	549
2	Účty v bankách	061	4 791	2 347	4 339
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	062	0	0	0
4	Pořizovaný krátkodobý fin. majetek	063	0	0	0
D.I.	Časové rozlišení	064	2 241	1 863	1 149
1	Náklady příštích období	065	2 241	1 863	1 149
2	Komplexní náklady příštích období	066	0	0	0
3	Příjmy příštích období	067	0	0	0

Označ. a	PASIVA b	Čísl. řádku c	Účetní období		
			2011	2012	2013
	PASIVA CELKEM	068	159 690	165 547	154 352
A.	Vlastní kapitál	069	48 768	49 393	40 076

A.I.	Základní kapitál	070	38 500	38 500	38 500
1	Základní kapitál	071	38 500	38 500	38 500
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	072	0	0	0
3	Změny základního kapitálu	073	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	074	12 239	12 259	12 689
1	Emisní ážio	075	0	0	0
2	Ostatní kapitálové fondy	076	11 199	11 199	11 199
3	Oceňovací rozdíly z přecenění maj. a zav.	077	1 040	1 060	1 490
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměn.	078	0	0	0
5	Rozdíly z přeměn společností	079	0	0	0
6	Rozdíly z ocenění při přeměnách společ.	080	0	0	0
A.III	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	081	2 144	2 303	2 303
1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	082	41	200	200
2	Statutární a ostatní fondy	083	2 103	2 103	2 103
A.IV	Výsledek hospodaření min. let	084	-6 939	-4 275	-3 669
1	Nerozdělený zisk minulých let	085	364	3 028	3 634
2	Neuhrazená ztráta minulých let	086	-7 303	-7 303	-7 303
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	087	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běž. úč. obd.	088	2 824	606	-9 747
B	Cizí zdroje	089	110 922	116 154	114 276
B.I.	Rezervy	090	64	465	200
1	Rezervy podle zvláštních práv. předpisů	091	0	0	0
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	092	0	0	0
3	Rezerva na daň z příjmu	093	0	0	0
4	Ostatní rezervy	094	64	465	200
B.II.	Dlouhodobé závazky	095	11 199	13 225	9 626
1	Závazky z obchodních vztahů	096	0	0	0
2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	097	0	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	098	0	0	0
4	Závazky ke společ., akcionářům, členům družstva a k účastníkům sdružení	099	2 250	3 445	0
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	100	0	0	0
6	Vydané dluhopisy	101	0	0	0
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	102	0	0	0
8	Dohadné účty pasivní	103	0	0	0
9	Jiné závazky	104	8 949	9 780	9 626
10	Odložený daňový závazek	105	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	106	68 533	69 339	72 900
1	Závazky z obchodních vztahů	107	56 272	53 811	55 010
2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	108	0	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	109	0	0	0

4	Závazky ke společ., akcionářům, členům družstva a k účastníkům sdružení	110	1 347	1 266	2 442
5	Závazky k zaměstnancům	111	2 488	2 507	2 712
6	Závazky ze soc. zabezp. a zdrav. pojištění	112	1 288	3 423	5 714
7	Stát - daňové závazky a dotace	113	309	1 067	1 026
8	Krátkodobé přijaté zálohy	114	1 947	182	133
9	Vydané dluhopisy	115	0	0	0
10	Dohadné účty pasivní	116	3 922	5 612	4 150
11	Jiné závazky	117	960	1 471	1 713
B.IV.	Bankovní úvěry	118	31 126	33 125	31 550
1	Bankovní úvěry dlouhodobé	119	1 125	0	9 550
2	Krátkodobé bankovní úvěry	120	30 001	33 125	22 000
3	Krátkodobé finanční výpomoci	121	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení	122	0	0	0
1	Výdaje příštích období	123	0	0	0
2	Výnosy příštích období	124	0	0	0

PŘÍLOHA Č. 3: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ZA OBDOBÍ

2008-2010 (Zpracováno dle 10)

Označ. a	TEXT b	Číslo řádku c	Účetní období		
			2008	2009	2010
I.	Tržby za prodej zboží	01	1 426	694	11 992
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	874	589	9 088
+	Obchodní marže	03	552	105	2 904
II.	Výkony	04	215 727	190 666	193 592
1	Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	05	209 590	186 987	196 845
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	6 046	3 679	-3 468
3	Aktivace	07	91	0	215
B.	Výkonová spotřeba	08	149 526	134 290	137 499
1	Spotřeba materiálu a energie	09	98 255	85 574	89 834
2	Služby	10	51 271	48 716	47 665
+	Přidaná hodnota	11	66 753	56 481	58 997
C.	Osobní náklady	12	47 544	42 344	43 588
1	Mzdové náklady	13	33 929	31 472	31 920
2	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	0	0	0
3	Náklady na soc. zabezp. a zdrav. pojištění	15	11 353	9 604	10 519
4	Sociální náklady	16	2 262	1 268	1 149
D.	Daně a poplatky	17	96	94	192
E.	Odpisy dlouh. nehm. a hmot. majetku	18	5 435	5 416	5 012
III.	Tržby z prodeje dlouh. majetku a mater.	19	8 567	398	563
1	Tržby z prodeje dlouh. majetku	20	8 122	98	0
2	Tržby z prodeje materiálu	21	445	300	563
F.	Zůst. cena prodaného dlouh. maj. a mater.	22	8 444	231	276
1	Zůstatková cena prod. dlouh. majetku	23	8 126	11	0
2	Prodaný materiál	24	318	220	276
G.	Změna stavu rezerv a oprav. položek v prov. oblasti a komplex. nákl. příšt. období	25	-104	23	-113
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	7 227	28 095	36 736
H	Ostatní provozní náklady	27	18 934	38 063	47 192
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0
*	Provozní výsledek hospod.	30	2 198	-1 197	149
VI.	Tržby z prodeje cenn. papírů a podílů	31	0	1	0
J.	Prodané cenné papíry a vklady	32	0	50	0
VII.	Výnosy z dlouh. fin. majetku	33	0	0	0
1	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účet. jednot. pod podst. vlivem	34	0	0	0

2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0
3	Výnosy z ost. dlouh. finančního majetku	36	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finanč. majetku	37	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0
IX.	Výnosy z přecen. cen. papírů a derivátů	39	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cen. papír a derivátů	40	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a oprav. položek ve finanční činnosti	41	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	28	1	0
N.	Nákladové úroky	43	2 110	1 619	1 432
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1 374	1 495	1 825
O.	Ostatní finanční náklady	45	2 380	2 650	2 898
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0
*	Finanční výsl. hosp.	48	-3 088	-2 822	-2 505
Q	Daň z příjmu za běžn. činnost	49	52	-14	0
1	splatná	50	52	-14	0
2	odložená	51	0	0	0
3	rezerva na daň z příjmu	52	0	0	0
**	Výsledek hospod. za běž. čin.	53	-942	-4 005	-2 356
XIII.	Mimořádné výnosy	54	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	55	0	0	0
S.	Daň z příjmu z mim. činnosti	56	0	0	0
1	splatná	57	0	0	0
2	odložená	58	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospod.	59	0	0	0
T.	Převod podílu na vysl. hosp. společ.	60	0	0	0
***	Výsledek hospod. za úč. období	61	-942	-4 005	-2 356
	Výsledek hospod. před zdaněním	62	-890	-4 019	-2 356

PŘÍLOHA Č. 4: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ZA OBDOBÍ

2011-2013 (Zpracováno dle 10)

Označ. a	TEXT b	Číslo řádku c	Účetní období		
			2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží	01	25 988	17 678	23 684
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	18 540	12 328	15 229
+	Obchodní marže	03	7 448	5 350	8 455
II.	Výkony	04	235 845	242 239	235 620
1	Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	05	236 859	237 492	235 944
2	Změna stavu zásob vlastní činností	06	-1 014	4 747	-324
3	Aktivace	07	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	08	164 436	168 543	168 226
1	Spotřeba materiálu a energie	09	117 212	122 069	124 611
2	Služby	10	47 224	46 474	43 615
+	Přidaná hodnota	11	78 857	79 046	75 849
C.	Osobní náklady	12	52 843	54 761	56 207
1	Mzdové náklady	13	37 982	39 124	41 349
2	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	0	0	0
3	Náklady na soc. zabezp. a zdrav. pojištění	15	12 428	13 070	13 551
4	Sociální náklady	16	2 433	2 567	1 307
D.	Daně a poplatky	17	229	263	249
E.	Odpisy dlouh. nehm. a hmot. majetku	18	6 221	6 464	7 807
III.	Tržby z prodeje dlouh. majetku a mater.	19	2 668	1 660	736
1	Tržby z prodeje dlouh. majetku	20	234	820	91
2	Tržby z prodeje materiálu	21	2 434	840	645
F.	Zůst. cena prodaného dlouh. maj. a mater.	22	2 183	1 464	491
1	Zůstatková cena prod. dlouh. majetku	23	120	681	0
2	Prodaný materiál	24	2 063	783	491
G.	Změna stavu rezerv a oprav. položek v prov. oblasti a komplex. nákl. příšt. období	25	714	188	5 846
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	2 306	9 245	9 987
H	Ostatní provozní náklady	27	16 869	23 885	23 426
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0
*	Provozní výsledek hospod.	30	4 772	2 926	-7 454
VI.	Tržby z prodeje cenn. papírů a podílů	31	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a vklady	32	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouh. fin. majetku	33	0	0	0
1	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účet. jednot. pod podst. vlivem	34	0	0	0

2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0
3	Výnosy z ost. dlouh. finančního majetku	36	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finanč. majetku	37	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0
IX.	Výnosy z přecen. cen. papírů a derivátů	39	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cen. papír a derivátů	40	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a oprav. položek ve finanční činnosti	41	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	3	0	1
N.	Nákladové úroky	43	1 609	1 294	1 381
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	2 557	1 648	1 711
O.	Ostatní finanční náklady	45	2 861	2 255	2 624
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0
*	Finanční výsl. hosp.	48	-1 910	-1 901	-2 293
Q	Daň z příjmu za běžn. činnost	49	38	419	0
1	splatná	50	38	419	0
2	odložená	51	0	0	0
3	rezerva na daň z příjmu	52	0	0	0
**	Výsledek hospod. za běž. čin.	53	2 824	606	-9 747
XIII.	Mimořádné výnosy	54	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	55	0	0	0
S.	Daň z příjmu z mim. činnosti	56	0	0	0
1	splatná	57	0	0	0
2	odložená	58	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospod.	59	0	0	0
T.	Převod podílu na vysl. hosp. společ.	60	0	0	0
***	Výsledek hospod. za úč. období	61	2 824	606	-9 747
	Výsledek hospod. před zdaněním	62	2 862	1 025	-9 747

PŘÍLOHA Č. 5: CD S PROGRAMEM PRO VÝPOČET FINANČNÍCH UKAZATELŮ