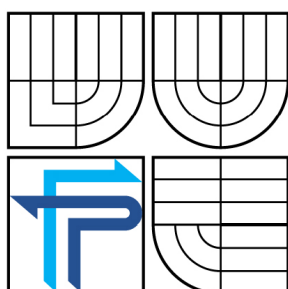


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

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

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. TOMÁŠ PROVÁZEK

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. JIŘÍ LUŇÁČEK, Ph.D., MBA

BRNO 2007

Vysoká škola: Vysoké učení technické v Brně

Akademický rok: 2006/2007

Fakulta: podnikatelská

Ústav: ekonomiky

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Tomáš Provázek

6208T090 - Podnikové finance a obchod

Ředitel ústavu 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 Vám zadává diplomovou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

The Evulation of the Financial Situation in the Firm and Proposals to its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos (efektivnost) návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy



Podle § 60 zákona č. 121/2000 Sb. (autorský zákon) v platném znění, je tato práce "Školním dílem". Využití této práce se řídí právním režimem autorského zákona. Citace povoluje Fakulta podnikatelská Vysokého učení technického v Brně. Podmínkou externího využití této práce je uzavření "Licenční smlouvy" dle autorského zákona.

Rozsah grafických prací: dle potřeby

Rozsah původní zprávy: cca 65 stran

Seznam odborné literatury:

SEDLÁČEK J., Účetní data v rukou manažera, Praha, Computer press 2001, str. 220, ISBN 80-7226-562-8
KISLINGEROVÁ E., Hnilica J., Finanční analýza: krok za krokem, Praha, C. H. Beck 2005, str. 137, ISBN 80-7179-321-3
BRADLEY, R. A., MAYERS, S. C., Teorie a praxe firemních financí, Praha: Computer Press, 2000, str. 1064, ISBN 80-7226-189-4
LAZAR, J. Manažerské účetnictví – kontrola a řízení nákladů v praxi, Praha, Grada Publishing 2001, str. 152, ISBN 80-7169-985-3
SYNEK M. a kol., Manažerská ekonomika, Praha, C. H. Beck 2000, str. 456, ISBN 80-7179-736-7

Vedoucí diplomové práce: Ing. Jiří Luňáček, Ph.D, MBA

Datum zahájení diplomové práce: 28. dubna 2006

Datum odevzdání diplomové práce: 25. května 2007




Doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D
Ředitelka ústavu


Doc. Ing. Miloš Koch, CSc.
Děkan

V Brně dne: 23. března 2007

LICENČNÍ SMLOUVA POSKYTOVANÁ K VÝKONU PRÁVA UŽÍT ŠKOLNÍ DÍLO

uzavřená mezi smluvními stranami:

1. Pan/paní

Jméno a příjmení: Tomáš Provázek

Bytem: Janovice 9, Pelhřimov

Narozen/a (datum a místo): 19. prosince 1980 v Pelhřimově

(dále jen „autor“)

a

2. Vysoké učení technické v Brně

Fakulta podnikatelská

se sídlem Kolejní 2906/4, 612 00, Brno

jejímž jménem jedná na základě písemného pověření děkanem fakulty:

doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph. D., ředitelka Ústavu ekonomiky

(dále jen „nabyvatel“)

Čl. 1

Specifikace školního díla

1. Předmětem této smlouvy je vysokoškolská kvalifikační práce (VŠKP):

- disertační práce
- diplomová práce
- bakalářská práce
- jiná práce, jejíž druh je specifikován jako

.....
(dále jen VŠKP nebo dílo)

Název VŠKP: Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

Vedoucí/ školitel VŠKP: Ing. Jiří Luňáček, Ph.D., MBA

Ústav: Ústav ekonomiky

Datum obhajoby VŠKP: červen 2007

VŠKP odevzdal autor nabyvateli v *:

- tištěné formě – počet exemplářů 1
- elektronické formě – počet exemplářů 1

* hodící se zaškrtněte

2. Autor prohlašuje, že vytvořil samostatnou vlastní tvůrčí činností dílo shora popsané a specifikované. Autor dále prohlašuje, že při zpracovávání díla se sám nedostal do rozporu s autorským zákonem a předpisy souvisejícími a že je dílo dílem původním.
3. Dílo je chráněno jako dílo dle autorského zákona v platném znění.
4. Autor potvrzuje, že listinná a elektronická verze díla je identická.

Článek 2

Udělení licenčního oprávnění

1. Autor touto smlouvou poskytuje nabyvateli oprávnění (licenci) k výkonu práva uvedené dílo nevýdělečně užít, archivovat a zpřístupnit ke studijním, výukovým a výzkumným účelům včetně pořizování výpisů, opisů a rozmnoženin.
2. Licence je poskytována celosvětově, pro celou dobu trvání autorských a majetkových práv k dílu.
3. Autor souhlasí se zveřejněním díla v databázi přístupné v mezinárodní síti
 - ihned po uzavření této smlouvy
 - 1 rok po uzavření této smlouvy
 - 3 roky po uzavření této smlouvy
 - 5 let po uzavření této smlouvy
 - 10 let po uzavření této smlouvy(z důvodu utajení v něm obsažených informací)
4. Nevýdělečné zveřejňování díla nabyvatelem v souladu s ustanovením § 47b zákona č. 111/ 1998 Sb., v platném znění, nevyžaduje licenci a nabyvatel je k němu povinen a oprávněn ze zákona.

Článek 3

Závěrečná ustanovení

1. Smlouva je sepsána ve třech vyhotoveních s platností originálu, přičemž po jednom vyhotovení obdrží autor a nabyvatel, další vyhotovení je vloženo do VŠKP.
2. Vztahy mezi smluvními stranami vzniklé a neupravené touto smlouvou se řídí autorským zákonem, občanským zákoníkem, vysokoškolským zákonem, zákonem o archivnictví, v platném znění a popř. dalšími právními předpisy.
3. Licenční smlouva byla uzavřena na základě svobodné a pravé vůle smluvních stran, s plným porozuměním jejímu textu i důsledkům, nikoliv v tísní a za nápadně nevýhodných podmínek.
4. Licenční smlouva nabývá platnosti a účinnosti dnem jejího podpisu oběma smluvními stranami.

V Brně dne:

.....

Nabyvatel

.....

Autor

Abstrakt

Tato diplomová práce se zabývá finanční analýzou firmy. Jejím cílem je předložení doporučení, která povedou ke změně hospodaření analyzované firmy. V teoretické části diplomové práce jsou popsány některé metody finanční analýzy, především elementární metody. V praktické části využívám daných metod pro zpracování finanční analýzy firmy Rodinný pivovar Bernard a zhodnocení stavu hospodaření firmy. Závěrečná část se zabývá řešeními, vedoucími ke zlepšení hospodaření firmy.

Klíčová slova

Finanční zdraví, finanční analýza, rentabilita, likvidita, aktivita, zadluženost

Abstract

This diploma thesis occupies with financial analysis of a firm. The aim of this thesis is to suggest some recommendation to change economy of the analyzed firm. The theoretical section of the thesis describes some methods of financial analysis, above all elementary methods. In the practical part, these methods are used for the compilation of a financial analysis of firm Family brewery Bernard and to evaluation of the economy situation of the firm. The final part brings some recommendation for improvement of the economy of the analyzed firm.

Key words

Financial health, financial analysis, profitability, solidity, activity, insolvency

Bibliografická citace VŠKP dle ČSN ISO 690

PROVÁZEK, T. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2007. 89 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Jiří Luňáček, Ph.D., MBA.

Čestné prohlášení

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

V Brně, dne 23.5.2007

.....

podpis

Poděkování

Rád bych poděkoval Ing. Jiřímu Luňáčkovi, Ph.D., MBA, za odborné rady a připomínky, kterými přispěl k vypracování této diplomové práce, za jeho vždy vstřícný a kolegiální přístup.

OBSAH

ÚVOD.....	10
1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY.....	11
1.1 Podstata a význam finanční analýzy	11
1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu	12
1.2.1 <i>Hlavní zdroje dat pro finanční analýzu</i>	13
1.3 Uživatelé finanční analýzy.....	16
1.3.1 <i>Akcionáři</i>	16
1.3.2 <i>Manažeři</i>	16
1.3.3 <i>Zaměstnanci a odbory</i>	16
1.3.4 <i>Dodavatelé</i>	17
1.3.5 <i>Odběratelé</i>	17
1.3.6 <i>Banky a jiní věřitelé</i>	17
1.3.7 <i>Vláda a orgány finanční správy</i>	18
1.3.8 <i>Místní a regionální orgány</i>	18
1.3.9 <i>Konkurenti</i>	18
2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	19
2.1 Analýza absolutních ukazatelů	19
2.1.1 <i>Horizontální analýza</i>	19
2.1.2 <i>Vertikální analýza</i>	20
2.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	21
2.2.1 <i>Čistý pracovní kapitál</i>	21
2.2.2 <i>Čisté pohotové prostředky</i>	21
2.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	22
2.3.1 <i>Ukazatele rentability</i>	23
2.3.2 <i>Ukazatele aktivity</i>	24
2.3.3 <i>Ukazatele zadluženosti</i>	27
2.3.4 <i>Ukazatele likvidity</i>	29
2.3.5 <i>Ukazatele produktivity</i>	30
2.3.6 <i>Vypovídací schopnost poměrových ukazatelů</i>	32
3 SOUSTAVY UKAZATELŮ.....	33
3.1 Pyramidové rozklady	33
3.2 Bonitní a bankrotní modely	35
3.2.1 <i>Altmanův model</i>	35
3.2.2 <i>IN 01</i>	36
3.2.3 <i>Taflerův bankrotní model</i>	38
3.2.4 <i>Quick test</i>	38
4 FINANČNÍ ANALÝZA FIRMY RODINNÝ PIVOVAR BERNARD A. S....	40
4.1 Profil firmy	40
4.2 Analýza absolutních ukazatelů	43
4.2.1 <i>Analýza rozvahy</i>	43
4.3 Analýza rozdílových ukazatelů.....	53
4.3.1 <i>Čistý pracovní kapitál</i>	53

4.3.2	Čisté pohotové prostředky	53
4.4	Analýza poměrových ukazatelů.....	55
4.4.1	Ukazatele rentability.....	55
4.4.2	Ukazatele aktivity.....	56
4.4.3	Ukazatele zadluženosti.....	58
4.4.4	Ukazatele likvidity.....	60
4.4.5	Ukazatele produktivity	62
5	ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ.....	64
5.1	Pyramidové soustavy ukazatelů.....	64
5.2	Bonitní a bankrotní modely	66
5.2.1	Altmanův model	66
5.2.2	Index důvěryhodnosti IN 01	67
5.2.3	Taflerův bankrotní model.....	68
5.2.4	Quick test	68
6	ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE FIRMY A NÁVRHY ŘEŠENÍ.....	70
6.1	Zhodnocení finanční situace firmy	70
6.2	Návrhy řešení	72
6.2.1	Zlepšení okamžité likvidity pomocí snížení doby obratu pohledávek	72
6.2.2	Zlepšení rentability pomocí snížení výkonové spotřeby.....	74
6.2.3	Zvyšování objemu tržeb	75
7	ZÁVĚR.....	76
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	78
	SEZNAM GRAFŮ, TABULEK A SCHÉMAT.....	80
	SEZNAM PŘÍLOH.....	82

ÚVOD

Diplomová práce se zabývá finanční analýzou zaměřenou na finanční zdraví podniku, která je založena na využívání relevantních dat, poskytovaných převážně účetnictvím. Mezi uživatele finanční analýzy patří zejména podnikový management, vlastníci, věřitelé a dodavatelé. Finanční analýza čerpá podklady z účetních výkazů, které mohou vzniknout jen na základě kvalitně zpracovaného firemního účetnictví. Stále se však můžeme setkat s názory, že vedení účetnictví je nutné zlo, které musí být vykonáno pouze pro spokojenost finančních úřadů. Mnoho podnikatelů si dodnes neuvědomuje, že kvalitně zpracovaná data jsou schopna poskytnout cenné informace pro vedení společnosti a varovat před negativními dopady souvisejícími s podnikáním.

Stále sílící konkurence v dnešní době nutí podniky k co nejefektivnějšímu, nejekonomičtějšímu a nejhospodárnějšímu tržnímu chování. To vytváří tlak na managery, na jejich rozhodování o finančním řízení podniku. Proto jsou informace o finanční struktuře a finančním zdraví, které je možné vyčíst právě z účetních výkazů velmi dobrým pomocníkem při stanovení strategie a budoucího chování podniku. Na jejich základě mohou manažeři identifikovat zdroje problémů, nebo rozpoznat a dále rozvíjet silné stránky podniku. Je ovšem nutné tyto ukazatele umět analyzovat a správně interpretovat. Proto cílem této práce je v teoretické rovině popsat, co je to finanční analýza, jaké metody a postupy se při ní používají. Podrobně se zaměřit na poměrové ukazatele, které se používají právě pro hodnocení finančního zdraví a vysvětlit jejich vypovídací schopnost.

Poslední, praktická část práce se věnuje aplikaci získaných poznatků na konkrétní společnost tzn. zhodnocení jejího finančního zdraví. K tomu je použito několik nástrojů jako například vertikální a horizontální analýza rozvahy, analýza jednotlivých poměrových ukazatelů nebo různých bankrotních a bonitních modelů. Na závěr práce se pokusím o celkové zhodnocení finanční situace podniku, popřípadě navrhnout nějaké změny a opatření pro její zlepšení.

1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY

1.1 Podstata a význam finanční analýzy

Finanční analýza je důležitou součástí finančního řízení podniku. Je úzce spjata s dalšími nástroji podnikového řízení a díky informacím pocházejícím z finanční analýzy lze srovnávat výsledky minulých řídicích rozhodnutí se současným stavem, či srovnávat jednotlivé podniky mezi sebou (tzv. mezipodnikové srovnání). Tato schopnost staví finanční analýzu mezi nejdůležitější nástroje užívané při řízení podniku.

Informační základnou pro finanční analýzu je především systém podnikového účetnictví. Díky jednotlivým účetním výkazům (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz o peněžních tocích) lze získat potřebná data a informace pro vstup do procesu finanční analýzy. Jednotlivé účetní výkazy sestavuje podnikový účetní útvar, jenž získává podklady na základě finančního účetnictví, tj. procesu shromažďování, evidence, třídění a dokumentace údajů o hospodaření podniku. Účetnictví však poskytuje údaje, které nereflktují na časové vlivy a poskytují spíše informace momentálního typu (k určitému datu či za určité období).

Ukazatele, které vycházejí z finančního účetnictví jsou charakteru absolutních (stavových) veličin a nemohou tedy poskytovat reálný obraz hospodaření podniku. Z těchto důvodů je nutné použít ukazatele vycházející z finanční analýzy, které vypovídací schopnost finančních ukazatelů rozšiřují. Díky jejich vyšší vypovídací schopnosti, schopnosti časového srovnání schopnosti predikce atd., je soubor ukazatelů finanční analýzy dostatečným základem k následným rozhodnutím při řízení podniku.

Cílem finanční analýzy je plně zobrazit finanční situaci podniku, tj. podchytit všechny složky a odhalit možné hrozby a poruchy finančního zdraví podniku včas tak, aby bylo možné provést rozhodnutí na odstranění těchto poruch, aniž by mely vliv na podnikovou situaci. Lze tedy říci, že hodnocením finanční minulosti podniku a odhalováním minulých chyb, jsou připravována rozhodnutí pro současnost a budoucnost podniku. Dobrá finanční situace, označovaná též finanční zdraví (z anglického financial health), je známkou schopnosti podniku trvale dosahovat takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, která je požadovaná investory s ohledem na příslušnou oblast podnikání a výši rizika. Čím vyšší je rentabilita (výnosnost) vložených

prostředků, tím více bude podnik zajímavý pro investory tím lépe si bude stát na kapitálovém trhu. Tuto schopnost dále zhodnocuje prostřednictvím výše tržní ceny akcií (či jiných cenných papírů vydaných podnikem). Dalším důležitým a nutným faktorem ovlivňujícím finanční zdraví podniku je likvidita, tj. schopnost včas uhrazovat splatné závazky. Všechny zde uvedené informace jsou podkladem pro finanční analýzu i pro rozhodování managementu podniku.(2)

1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Informační zdroje můžeme členit podle několika základních hledisek:(14)

- původu
- typu
- praxe

Podle původu:

- interní
 - oficiální účetní data podniku (výkazy finančního účetnictví, vnitropodnikové účetnictví, výroční zprávy)
 - ostatní data o podniku (podnikové statistiky, podklady úseku práce a mezd, vnitřní směrnice podniku)
- externí
 - oficiální (informace z oficiální nebo státní statistiky)
 - ostatní (burzovní informace, analytické zprávy různých institucí)

Podle typu:

- finanční informace – jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách a pocházejí z účetnictví
 - informace o aktivech a pasivech celkem
 - informace o struktuře aktiv a pasiv
 - informace o nákladech a výnosech

informace o hospodářském výsledku

- nefinanční informace – jsou evidovány mimo systém účetnictví a mohou být vyjádřeny v nefinančních jednotkách, zahrnují např. počty zaměstnanců, objemové množství výrobků a zásob, informace o produktivitě práce, spotřebě energie, postavení firmy na trhu, konkurenci atd.

Z praktického hlediska:

- účetní zdroje

 - výkazy finančního účetnictví

 - výkazy sestavované pro daňové účely

 - výkazy sestavované pro vnitropodnikové potřeby

 - výroční zprávy

 - auditorské zprávy

- ostatní zdroje dat o podniku a jeho okolí

 - podniková statistika

 - podklady úseku práce a mezd

 - vnitřní směrnice podniku

 - zprávy a výsledky vývoje podniku

Velmi podstatné je, že výběr zdrojů a typů informací by měl být vždy podřízen konkrétnímu účelu finanční analýzy a vybrané metodě finanční analýzy. Před zpracováním, resp. použitím získaných informací, je nezbytné provést logickou kontrolu a posoudit jejich věrohodnost, či dokonce ve zdůvodněných případech přistoupit i k určité smysluplné úpravě získaných dat. Skutečná odborná analýza by totiž měla obsahovat kromě výsledků samých i údaj o jejich spolehlivosti.

1.2.1 Hlavní zdroje dat pro finanční analýzu

Hlavním zdrojem dat pro provedení finanční analýzy je finanční účetnictví. Finanční účetnictví je proces shromažďování, evidence, třídění a dokumentace dat o hospodaření podniku. Na správnosti a úplnosti informací finančního účetnictví závisí

efektivita prováděné analýzy. Musíme proto brát v úvahu i okolnosti, které brání získání věrného obrazu o podniku.

Prvotním zdrojem dat externí finanční analýzy je účetní závěrka obsažená ve výroční zprávě. Její součástí je:(9)

- rozvaha
- výkaz zisků a ztrát
- příloha

Dle současné právní úpravy je součástí přílohy i výkaz o cash flow, informující o peněžních tocích. Spolehlivost údajů účetní závěrky je ověřována nezávislým auditorem. Tato povinnost však dle zákona neplatí pro všechny podniky. Jednotlivé části závěrky mají předepsanou strukturu. Kromě základních účetních výkazů jsou běžně využívány i doplňkové zdroje dat, což jsou například: zprávy odborného tisku, technické a fundamentální analýzy různých organizací, podnikové statistiky a další.

Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem, od kterého jsou ostatní výkazy odvozeny. Zachycuje vždy k určitému datu všechny disponibilní majetek pro použití firmou, proto se jedná o stavové veličiny. Popisuje nejen stav majetku, ale i zdroje jeho financování. Tento dvojí princip zachycení majetku, forma majetku a jeho zdroj, se nazývá bilanční principů Součástí rozvahy je bilance aktiv (majetek podniku) a pasiv (zdroje krytí majetku). Oba druhy položek jsou seřazeny z hlediska likvidnosti, od nejméně likvidních (stálá aktiva) po nejvíce likvidní položky (hotovost). Podobně se pasiva seřazují podle splatnosti od pasiv s nejdelší splatností (vlastní jmění) po ty s nejkratší splatností.

Struktura tohoto účetního výkazu je upravena Ministerstvem financí ČR a je pro podniky závazná.

Výkaz zisků a ztrát (výsledovka)

Výkaz zisků a ztrát slouží ke zjišťování výše, způsobu tvorby a složek hospodářského výsledku.

Výkaz zisků a ztrát je účetní výkaz, který podává přehled o nákladech a výnosech na provozní, finanční a mimořádnou činnost za sledované období.

Právní úprava v ČR zvolila vertikální, stupňovitou podobu výkazu, kdy se zjišťuje hospodářský výsledek odděleně za činnost provozní, finanční a mimořádnou.

Výkaz zisků a ztrát se zaměřuje na vyčíslení účetního zisku, který představuje výsledek hospodaření společnosti během určitého období. Je sestaven na aktuální-kumulativní bázi.

Příloha

Poslední součástí účetní závěrky je příloha obsahující informace nezbytné pro posouzení stavu majetku a závazků, finanční situace nebo hospodářského výsledku, jako jsou způsoby oceňování, postupy účtování podobně. Obsahuje také data charakterizující podnik v oblasti výrobní, investiční a mnoha dalších. Její nezbytnou součástí je také výkaz o cash flow, který informuje o peněžních tocích členěných na toky za provozní, investiční a finanční činnost. Povinnost doplnit přílohu o přehled o peněžních tocích mají společnosti, které musí mít účetní závěrku ověřenou auditorem.

Základní funkcí výkazu je vyjádřit všechny změny ve finanční situaci podniku, tj. změny ve stavu peněžních prostředků a ve skladbě příjmů a výdajů, které ke změně vedly. Podle údajů v ní obsažených lze předpokládat schopnost podniku vytvářet peněžní prostředky i v budoucnosti.

Existují dva způsoby zjištění cash flow:(10)

- **přímá metoda** – cash flow se zjišťuje jako rozdíl mezi celkovou sumou všech příjmů produkujících fondy a celkovou sumou všech výdajů spotřebovávajících fondy,

- **nepřímá metoda** – upravuje se čistý zisk o výnosy a náklady, které nejsou spojeny s pohybem prostředků.

1.3 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících tak či onak do kontaktu s daným podnikem. Jsou jimi především následující subjekty.(3)

1.3.1 Akcionáři

Zájem akcionářů především směřuje k současné výnosnosti akcií a očekávané výnosnosti v budoucnosti. Snaží se zjistit, u kterých akcií kurs nevyjadřuje skutečnou hodnotu podílu tak, aby včas akcie prodali nebo koupili. Chtějí si být jisti, že management dbá při řízení podniku zájmu akcionářů.

1.3.2 Manažeri

Manažeri využívají informace poskytované finančním účetnictvím především pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Tyto informace umožňují vytvoření zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem. Znalost finanční situace podniku jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejího financování, při alokaci volných peněžních prostředků. Při rozdělování disponibilního zisku apod. Finanční analýza, která odhaluje silné a slabé stránky finančního hospodaření podniku, umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr, který se rozpracovává ve finančním plánu.

1.3.3 Zaměstnanci a odbory

Zaměstnanci a odbory mají především starost o zachování pracovních míst a o mzdová ujednání. Při kolektivním vyjednávání a jako informace pro předpověď budoucí

úrovně zaměstnanosti může sloužit jako důležitý argument právě finanční analýza. V zemích, kde mají zaměstnanci určitý vliv na řízení a kontrolu podniku, sledují odborové organizace hospodářské výsledky obdobně jako akcionáři.

1.3.4 Dodavatelé

Zájmy dodavatelů jsou obdobné jako zájmy jiných věřitelů. Podíl dodavatelského obchodního úvěru na cizích zdrojích bývá nemalý. Přitom dodavatelé bývají značnou částí svého odbytu závislí na určitém zákazníkovi. Sledují proto nejen schopnost dlužníka včas platit faktury, ale i předpoklady pro trvalé obchodní kontakty, které jsou závislé na schopnosti odběratele přežít a rozvíjet své aktivity.

1.3.5 Odběratelé

Pro odběratele je významné, zda se dodavatel nedostane do finančních potíží, což by se mohlo odrazit na kvalitě a dochvilnosti dodávek. Zvláště nebezpečný by byl bankrot dodavatele, se kterým trvají dlouhodobé obchodní vztahy a za kterého by se obtížně hledala náhrada.

1.3.6 Banky a jiní věřitelé

Věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banky při poskytování úvěrů svým klientům často zahrnují do úvěrových smluv klauzule, kterými je vázána stabilita úvěrových podmínek na hodnoty vybraných finančních ukazatelů. Držitelé dluhopisů se zajímají zejména o likviditu podniku a o jeho finanční stabilitu o to, zda jim bude jejich cenný papír splacen včas a v dohodnuté výši.

1.3.7 Vláda a orgány finanční správy

Vláda a orgány finanční správy analyzují faktory, které ovlivňují výši příjmů jako je daň z přidané hodnoty, daň z příjmů a cla. Vyžadují informace pro formulování hospodářské politiky státu (finanční, daňové apod.).

1.3.8 Místní a regionální orgány

Místní a regionální orgány mají zájem o informace, které se týkají hospodaření podniků, jež jsou důležité pro hospodářský rozvoj jejich území a jako zdroj místních příjmů.

1.3.9 Konkurenti

Konkurenti monitorují u svých rivalů úroveň výzkumu a vývoje, intenzitu propagace a cenovou politiku, investiční aktivitu a úspěšnost akcí na burze. Finanční analýza vhodně dokresluje účinky uvedených aktivit na konkurenční schopnost rivala, popřípadě i na udržení kontinuity jeho existence jako samostatného vlastnického subjektu.

2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Metody finanční analýzy spočívají především ve srovnávání. Rozvaha i výkaz zisků a ztrát jsou uspořádány tak, aby bylo zajištěno logické seřazení dat a jejich sdružování do skupin. Základními pracovními nástroji finanční analýzy jsou analýza absolutních ukazatelů a analýza poměrových ukazatelů.

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Základní vstupní data jsou pouze elementárním předpokladem proto, aby bylo možno zpracovat vlastní analýzu. Účetní výkazy, které tvoří převážnou část vstupních informací, obsahují údaje, které nazýváme absolutní ukazatele. Absolutní ukazatele dávají představu o rozměru jednotlivých jevů; podle toho, zda vyjadřují určitý stav nebo informují o údajích za určitý časový interval, hovoříme o veličinách stavových a tokových. Veličiny stavové tvoří obsah výkazu rozvaha, kde k určitému datu je uvedena hodnota majetku a kapitálu. Naproti tomu účetní výkaz zisků a ztrát, jakož i výkaz cash flow, uvádí veličiny tokové, tj. například kolik bylo dosaženo tržeb za uplynulé období.

Absolutní ukazatele tvoří základní východisko rozboru. Každá analýza jako první zpracovává vertikální a horizontální rozbor absolutních údajů. Kromě vertikální a horizontální analýzy lze dále z absolutních ukazatelů dopočítat vybrané charakteristiky tzv. rozdílových ukazatelů. Jako jeden z klíčových rozdílových ukazatelů lze označit ukazatel čistého pracovního kapitálu.(5)

2.1.1 Horizontální analýza

Jestliže se jedná o analýzu horizontální, pak to znamená, že v čase jsou porovnávány jednotlivé položky; zjišťujeme, o kolik se absolutně změnila konkrétní položka, tj. rozdíl základního a běžného období, a dále, kolik tato změna činí v procentech. Horizontální analýza tedy informuje o základních pohybech v jednotlivých položkách účetních výkazů a o intenzitě tohoto pohybu. V praxi se horizontální analýza obvykle provádí za delší časové období.

Na horizontální analýzu, která sleduje vývoj jednotlivých položek účetních výkazů v čase, navazuje vertikální analýza, neboli rozbor struktury vyjádřené v procentech.(5)

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza se na rozdíl od analýzy horizontální zabývá vždy jen jedním obdobím, ve kterém zkoumá, jak se na celkové veličině podílely veličiny dílčí. Může se jednat například o vyjádření struktury aktiv, které představují 100 %, a my zkoumáme, jak se na celkové položce podílejí jednotlivé položky, Jestliže je pak propočtena struktura u konkrétního podniku za několik po sobě jdoucích období, je z ní patrné, k jakým pohybům například dochází v nastavení majetkové báze nebo kapitálové struktury. Tyto informace jsou důležité pro zjištění, co se v daném podniku odehrává a jak se tyto výsledky liší od obvyklého standardu srovnatelných podniků.(5)

Vedle výše uvedených aspektů vertikální a horizontální analýzy je možno zkoumat, zda podnik ve své činnosti uplatňuje tzv. bilanční pravidla. Rozumí se jimi doporučení, kterými by se měl management řídit ve financování firmy s cílem dosažení dlouhodobé finanční rovnováhy a stability. Obvykle jsou uváděna čtyři pravidla:(4)

- **zlaté bilanční pravidlo financování** – je velmi vhodné sladit časový horizont trvání majetkových částí s časovým horizontem zdrojů financování. Stálá aktiva tedy financujeme vlastním kapitálem nebo dlouhodobým cizím kapitálem,
- **zlaté pravidlo vyrovnání rizika** – vlastní zdroje by měly převyšovat cizí zdroje nebo v krajním případě by se měly rovnat,
- **zlaté pari pravidlo** – stálá aktiva a vlastní zdroje se rovnají jen výjimečně vzhledem k tomu, že podnik využívá také cizí zdroje,
- **zlaté poměrové pravidlo** – tempo růstu investic by nemělo ani v krátkém časovém horizontu předstihnout tempo růstu tržeb.

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele používám proto, protože podávají informace o likviditě podniku. Poměr mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy a struktura oběžných aktiv totiž významně ovlivňují platební schopnost podniku.

2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Ukazatel čistého pracovního kapitálu představuje jeden z nejčastěji uváděných absolutních ukazatelů. Čistý pracovní kapitál (označovaný v češtině rovněž jako provozní kapitál, angl. Net current assets nebo working capital) můžeme vypočítat dvěma způsoby:(13)

čistý prac. kapitál = oběžná aktiva – krátkodobé závazky

čistý prac. kapitál = (dlouhodobé závazky + vlastní kapitál) – stálá aktiva

Čistý pracovní kapitál má souvislost s krátkodobým financováním podniku a zajišťováním plynulosti hospodářské činnosti. Podstatou pracovního kapitálu je, že reprezentuje část oběžného majetku financovaného z dlouhodobého kapitálu. Z toho je patrné, že vyjádříme-li jinak pohled na čistý pracovní kapitál, pak právě čistý pracovní kapitál měří velikost relativně volné částky kapitálu, která není vázána na krátkodobé závazky. Každý podnik potřebuje tento čistý pracovní kapitál, aby byla zajištěna potřebná míra likvidity.

2.2.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky označujeme jako modifikaci čistého pracovního kapitálu. Odstraňují nedostatky čistého pracovního kapitálu, protože oběžná aktiva, od nichž se čistý pracovní kapitál odvozuje, mohou zahrnovat i položky málo likvidní. Z tohoto důvodu je třeba s ukazatelem čistého pracovního kapitálu a mírou likvidity zacházet velmi obezřetně. Příkladem málo likvidních složek oběžných aktiv jsou

nedobytné pohledávky. Ty mohou vést k tomu, že čistý pracovní kapitál bude růst, zatímco likvidita bude klesat.

Budeme-li chtít zjistit okamžitou likviditu, využijeme ukazatele čisté pohotové prostředky.

ČPP = pohotové peněžní prostředky – okamžité splatné závazky

Nejvyšší stupeň likvidity zjistíme, zahrneme-li do peněžních prostředků pouze hotovost a peněžní prostředky na běžných účtech. Méně přísné modifikace umožňují zahrnout mezi pohotové peněžní prostředky i šeky, směnky, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady. Ukazatel čistých pohotových prostředků není ovlivněn oceňovacími technikami, může být však ovlivněn časovým posunem plateb.(13)

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

V účetních výkazech jsou uvedeny absolutní hodnoty jednotlivých položek. K tomu, aby bylo možno analyzovat vzájemné vazby a souvislosti mezi ukazateli, dáváme jednotlivé absolutní hodnoty do vzájemných poměrů. Tímto krokem tak vnikají poměrové ukazatele, které umožňují srovnání určitého podniku s jinými podniky a nebo s odvětvovým průměrem. resp. konkurenčními podniky.

Poměrových ukazatelů lze v různých pramenech nalézt velké množství z nichž některé se navzájem liší pouze drobnými modifikacemi. Praktickým používáním se však vyčlenila určitá skupina ukazatel všeobecně akceptovaných, které umožňují vytvořit si základní představu o finanční situaci daného podniku.

„Intenzivní ukazatele často upozorní na významné souvislosti, ale jejich interpretace vyžaduje další pátrání po jevech, jež se za nimi skrývají. Jsou jen pomocníkem analýzy a interpretace jevů, jejich výpočtem však analýza nekončí, naopak spíše začíná.“¹¹

¹¹ KOVANICOVÁ, D.; KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví II.* 3. vyd. Praha : Polygon, 1997. 303 s. ISBN 80-85967-56-1, s. 61

Ukazatele se obvykle sdružují do skupin, přičemž každá skupina se váže k některému aspektu finančního stavu podniku. Poměrové ukazatele se obvykle rozdělují do těchto skupin:(9)

- **Ukazatele rentability**
- **Ukazatele aktivity**
- **Ukazatele zadluženosti**
- **Ukazatele likvidity**
- **Ukazatele tržní hodnoty podniku**
- **Ukazatele produktivity**

2.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita, neboli výnosnost, je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku použitím vloženého kapitálu. Ukazatele měří čistý výsledek podnikového snažení, ukazují kombinovaný vliv likvidity, aktivity a zadluženosti na zisk podniku.

- **Rentabilita tržeb (Rentability on sales = ROS)**

$$\text{Rentabilita tržeb} = \text{čistý zisk} / \text{tržby}$$

Měří podíl čistého zisku připadající na 1 Kč tržeb. Ze srovnání jeho hodnoty s odvětvovým průměrem lze usuzovat na úroveň cen dosahovaných podnikem a na výši výrobních nákladů.

- **Rentabilita vlastního kapitálu (Return on comon equity = ROE)**

$$\text{ROE} = \text{zisk před zdaněním} / \text{vlastní kapitál}$$

Ukazatel ROE je ukazatelem rozhodujícím, neboť měří efektivnost, s níž podnik využívá kapitál vlastníků. Udává jaká část čistého zisku připadá na 1 Kč investovanou do podniku jeho vlastníky. Pokud společnost efektivně využívá svých zdrojů, rentabilita vlastního kapitálu by měla být větší než rentabilita aktiv.

- **Rentabilita aktiv (Return on assets = ROA)**

$$\text{Rentabilita aktiv} = \text{čistý zisk} / \text{aktiva}$$

Ukazatel měří čistou výnosnost celkových aktiv podniku. Rentabilita aktiv ukazuje, kolik zisku po zdanění připadá na 1 Kč aktiv.

- **Rentabilita vloženého kapitálu (Return on investments = ROI)**

$$\text{ROI} = \text{zisk} / \text{vložený kapitál}$$

Ukazatel poměřující zisk k vloženému kapitálu se označuje jako ukazatel rentability vloženého kapitálu. Jako ROI označujeme poměr vydělaných peněz k penězům investovaným. ROI tedy udává zisk v procentech z utracené částky.

2.3.2 Ukazatele aktivity

Tato skupina ukazatelů vypovídá o schopnosti podniku využívat vložené prostředky, tedy o efektivitě hospodaření s těmito prostředky. Podnik je musí udržovat optimální. Výši těchto prostředků, protože jejich vysoká hodnota je spojena s vysokými náklady na jejich udržování, naopak nízké hodnoty znamenají možnost ztráty potenciálních tržeb.

Aktivita je hodnocena dvěma způsoby, buď ukazateli vázanosti kapitálu, tedy doby obratu nebo ukazateli obratovosti, tedy počtu obrátek. Říkají nám, kolikrát hodnota určitého výkonu podniku převyšuje hodnoty určité položky aktiv. Měří se v časových jednotkách, nejčastější ve dnech. Hodnoty ukazatelů doby obratu by měly mít sestupný trend, poznamená, že by mělo docházet ke zrychlování obratu. Reciproká

hodnota těchto ukazatelů informuje o počtu obrátek za určitý časový úsek. Zde jsou samozřejmě pozitivní zvyšující se počty obrátek v čase.

- **Obrat celkových aktiv**

Měří rychlost s jakou podnik obrací svá aktiva. Hodnota ukazatele udává, kolikrát se za dané účetní období obrátí celková aktiva v tržbách podniku.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{tržby} / \text{aktiva celkem}$$

Tento ukazatel měří obrat komplexně, protože zahrnuje všechny položky aktiv. Do čitatele se dosazují celkové roční tržby. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím intenzivněji podnik využívá svá aktiva. Zlepšit hodnoty tohoto ukazatele je možné buď zvýšením tržeb nebo odprodejem nepotřebných aktiv.

Obrácenou hodnotou ukazatele zjistíme **dobu obratu aktiv**, která udává počet dní, za které se hodnota celkových aktiv vrátí podniku zpět v podobě tržeb.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \text{aktiva celkem} / \text{denní tržby}$$

- **Obrat stálých aktiv**

Ukazatel obratu stálých aktiv nazvaný též ukazatel intenzity využití aktiv, vypovídá o využití budov, výrobních zařízení a dalších stálých aktiv v podniku. Výsledná hodnota podniku napoví v otázce pořízení dalších výrobních prostředků, to znamená v otázce investic. Při rozhodování je však třeba přihlídnout také ke stáří majetku, neboť výše odpisů může hodnoty ukazatelů vzdálit od reality.

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

Rozdílné stáří aktiv mezi jednotlivými podniky působí problémy zejména při mezipodnikovém srovnávání. Čím starší zařízení totiž firma používá tím dosahuje lepších hodnot tohoto ukazatele.

- **Doba obratu zásob**

Ukazatel doby obratu zásob říká, jak dlouhý časový úsek podnik v průměru potřebuje, aby zásoby prošly celým výrobním cyklem, čili od nákupu současných zásob až po opětovný nákup nových zásob. Jedná se vlastně o dobu, po kterou je kapitál v podniku vázán ve formě zásob.

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby} / \text{denní tržby}$$

Doporučované hodnoty se pohybují v rozmezí 30 až 50 dnů, ovšem přijatelné hodnoty mohou spadat i do intervalu 40 až 170 dní jako například v případě strojírenství, neboť hodnoty závisí na délce výrobního cyklu. Doba obratu zásob by na rozdíl od předchozího ukazatele měla dosahovat nízkých hodnot, neboť vysoké hodnoty značí, že kapitál je příliš dlouho vázán ve formě neproduktivních zásob.

- **Doba obratu pohledávek**

Doba obratu pohledávek je ukazatel vyjadřující průměrnou dobu, za kterou společnost vyinkasuje pohledávky od svých dlužníků a po kterou je kapitál vázán ve formě pohledávek

za odběrateli. Ukazatel bývá také nazván průměrná doba inkasa.

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

Odběratelé za své odebrané zboží ve většině případů neplatí hned a hotově, podnik by měl proto tlačit své odběratele k co nejrychlejší úhradě pohledávek, neboť příliš dlouhá doba inkasa pohledávek může způsobit i neschopnost podniku hradit své

závazky, což je tzv. druhotná platební neschopnost. Obecně doporučené hodnoty se pohybují maximálně kolem 40 dnů, hodnoty nad 90 dnů jsou již alarmující.

- **Doba obratu závazků**

Udává počet dní, po který podnik dluží za dodávky svým dodavatelům. Jde o dobu, která uplyne od nákupu zboží nebo služby do jeho úhrady.

$\text{Doba obratu závazků} = \text{krátkodobé závazky} / \text{denní náklady}$

Pokud máme příslušná data k dispozici je opět vhodnější dosazovat do čitatele průměrnou hodnotu závazků během sledovaného období.

Podnik se samozřejmě snaží využívat obchodní bezúročně úvěry ve formě závazků co nejvíce, proto je pro něj výhodné co nejdéle dlužit svým dodavatelům. Vysoké hodnoty ukazatele jsou tedy pozitivní pro podnik, mohou ale zhoršit pověst a pozici podniku v očích svých dodavatelů. Aby byl podnik schopen vyrovnávat své závazky v době splatnosti a aby se vyhnul problémům s likviditou měla by být doba obratu závazků nepatrně vyšší než doba inkasa pohledávek nebo nejlépe vyrovnaná.

2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik využívá k financování svých aktiv cizí zdroje. Podnik nemůže financovat veškerá svá aktiva pouze z vlastního nebo pouze z cizího kapitálu. Použití pouze vlastního kapitálu by snížilo celkovou výnosnost vloženého kapitálu, použití pouze cizího kapitálu by znamenalo potíže při jeho získávání. Na financování aktiv se tedy podílí jak vlastní tak cizí kapitál. Úkolem finančního řízení podniku je kromě stanovení celkové výše potřebného kapitálu i volba správné finanční struktury. Podnik má efektivní finanční strukturu, jestliže náklady na její tvorbu jsou minimální. Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji.

„Zadluženost sama o sobě není pouze negativní charakteristikou podniku. Ve zdravém, finančně stabilním podniku může její růst přispívat k celkové rentabilitě a tím i k tržní hodnotě firmy.“¹²

- **Celková zadluženost**

Ukazatel bývá označován také jako ukazatel věřitelského rizika a je dán poměrem celkových cizích zdrojů a celkových aktiv.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí zdroje} / \text{celková aktiva}$$

Je zřejmé, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku. S tím je spojeno vyšší riziko akcionářů. Ukazatel je velice rozšířený a používán bankami při posuzování žádostí o poskytnutí úvěru. Z tohoto hlediska jsou pro podnik žádoucí nižší hodnoty ukazatele.

- **Zadluženost vlastního kapitálu**

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \text{cizí zdroje} / \text{vlastní kapitál}$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu charakterizuje proporce cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Je používán jako jedna z podstatných měř finančního rizika. Obvykle se doporučuje proporce cizích a vlastních zdrojů v poměru 1 : 1. Z pohledu zohlednění finančního rizika se však za základní, tzv. bezpečnou míru zadluženosti bere 40 % cizího kapitálu v poměru k vlastnímu kapitálu.

- **Ukazatel úrokového krytí**

Ukazatel vypovídá o tom, do jaké míry jsou úroky kryty celkově vyprodukovaným ziskem, včetně části vyprodukované cizím kapitálem. Informuje o

¹² KOVANICOVÁ, D.; KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví II.* 3. vyd. Praha : Polygon, 1997. 303 s. ISBN 80-85967-56-1, s. 70

tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Pokud je výše ukazatele rovna 1, znamená to, že celého zisku bylo třeba k zaplacení úroků. Doporučené krytí úroků ziskem se pohybuje ve výši od trojnásobku nahoru.

$$\text{Úrokové krytí} = \text{zisk před úroky a zdaněním} / \text{placené úroky}$$

- **Stav překapitalizování**

$$\text{Stav překapitalizování} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}) / \text{stálá aktiva}$$

Obecně se předpokládá, že stálá aktiva budou financována dlouhodobým kapitálem. Jestliže tento předpoklad platí, stav překapitalizování dosahuje hodnotu jedna nebo vyšší. Jestliže je ukazatel menší než jedna, firma kryje část svých dlouhodobých aktiv krátkodobými zdroji a je podkapitalizovaná. Při dlouhodobém podkapitalizování hrozí potíže s tokem hotovosti a prvotní platební neschopnost.

2.3.4 Ukazatele likvidity

Poměřují vzájemné vztahy mezi aktivy a pasivy a slouží k zjišťování skutečností o schopnostech podniku splácet své krátkodobé závazky.

- **Běžná likvidita**

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát jsou krátkodobé závazky pokryty oběžnými aktivy. Tzn. kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele v daném okamžiku, respektive převést svá oběžná aktiva na hotovost. Doporučená velikost tohoto ukazatele je 2:1 (oběžná aktiva:krátkodobé závazky).

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$$

- **Pohotová likvidita**

Dalším ukazatelem je pohotová likvidita. Rozdíl v porovnání k běžné likviditě je v odečtení zásob od oběžných aktiv. Lépe tedy měří okamžitou platební schopnost podniku. Velikost tohoto ukazatele se doporučuje mezi 1 – 1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky}$$

- **Okamžitá likvidita**

Doporučovaná hodnota v odborné literatuře se pohybuje mezi 0,5 – 0,9. To znamená, že by podnik měl být schopen okamžitě uhradit polovinu až 90% všech svých krátkodobých závazků.

$$\text{Okamžitá likvidita} = (\text{hotovost} + \text{obchod. cenné papíry}) / \text{krátkodobé závazky}$$

2.3.5 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity informují o tom, jaká je výše tržeb, výkonů, přidané hodnoty a zisku na pracovníka. Dále informují o výši mzdových nákladů na pracovníka, vybavenosti pracovníka hmotným investičním majetkem.

- **Provozní zisk na pracovníka**

Vyjadřuje, kolik provozního zisku před zdaněním v tis. Kč připadá na 1 pracovníka za rok.

$$\text{Provoz. zisk na pracovníka} = \text{provozní hospodářský výsledek} / \text{počet pracovníků}$$

- **Osobní náklady na pracovníka**

Vyjadřuje, kolik osobních nákladů v tis. Kč připadá na 1 pracovníka za rok.

$$\text{Osobní náklady na pracovníka} = \text{osobní náklady} / \text{počet pracovníků}$$

- **Mzdové náklady na pracovníka**

Vyjadřuje, kolik mzdových nákladů v tis. Kč připadá na 1 pracovníka za rok.

$$\text{Mzdové náklady na pracovníka} = \text{mzdové náklady} / \text{počet pracovníků}$$

- **Tržby na pracovníka**

Vyjadřuje objem tržeb připadajících na jednoho pracovníka v tis. Kč za rok.

$$\text{Tržby na pracovníka} = \text{celkové tržby} / \text{počet pracovníků}$$

- **Přidaná hodnota na pracovníka**

Vyjadřuje, kolik přidané hodnoty v tis. Kč připadá na 1 pracovníka za rok.

$$\text{Přidaná hodnota na pracovníka} = \text{přidaná hodnota} / \text{počet pracovníků}$$

- **Vybavenost pracovníků DHM**

Ukazuje hodnotu DHM v zůstatkové ceně v tis. Kč, která připadá na 1 pracovníka.

$$\text{Vybavenost pracovníků DHM} = \frac{\text{dlouhodobý hmotný majetek}}{\text{počet pracovníků}}$$

DHMdlouhodobý hmotný majetek

2.3.6 Vypovídací schopnost poměrových ukazatelů

Při vyhodnocování vypočtených hodnot poměrových ukazatelů musíme brát v úvahu, že vypovídací hodnotu mají poměrové ukazatele jen jako celek, a tedy nemůžeme hodnotit finanční situaci podniku jen z určité skupiny ukazatelů.

Je téměř vyloučeno, aby podnik dosáhl výborných výsledků ve všech skupinách ukazatelů a proto vyvstává otázka, která oblast poměrových ukazatelů je tedy pro podnik důležitější a která méně. Obecně platí, že za hlavní oblast finančního zdraví lze považovat rentabilitu jako indikátor celkové efektivnosti hospodaření firmy a likviditu, jako oblast zajišťující svým příznivým vývojem dobré vyhlídky do budoucna. Velký význam ukazatelů rentability je důkazem toho, že ukazatel ROA bývá podrobován pyramidálnímu rozkladu.(8)

Při vyhodnocování poměrových ukazatelů je také důležité brát v úvahu rozdílné výsledky mezi jednotlivými odvětvími. Snaha o nalezení optimálních hodnot pro všechny odvětví není zcela správná. Např. hodnoty vyšší než minimálně doporučené ještě nemusí znamenat uspokojivý stav dané oblasti. To nám trochu komplikuje hodnocení poměrových ukazatelů a nalezení jejich optimálních hodnot. I přesto je, ale soustava poměrových ukazatelů velmi užitečným nástrojem finanční analýzy s dobrou vypovídací schopností.

3 SOUSTAVY UKAZATELŮ

Jednorozměrné modely, které jsou reprezentovány poměrovými ukazateli, nepostihují podnik jako celek, ale pouze jeho určitou oblast. Tuto nevýhodu odstraňují vícerozměrné modely, které zhodnotí celkovou situaci podniku tím, že jednotlivé poměrové ukazatele jsou nakombinovány tak, abychom dostali jedinou hodnotu.

3.1 Pyramidové rozklady

Pyramidových rozkladů využívám ve své práci proto, že prostřednictvím nich dochází k postupnému a podrobnému rozkladu ukazatele, na základě tohoto rozkladu zjistíme, kam je třeba zaměřit úsilí o zlepšení daného ukazatele. K nejznámějším pyramidovým modelům patří rozklad Du Pont. Zabývá se rozkladem ukazatele ROE (rentability vlastního kapitálu) a poprvé byl použit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nomeurs (odtud vznikl název).

Rozklad Du Pont pracuje s rozkladem rentability vlastního kapitálu na ukazatel rentability tržeb, obrat celkových aktiv a ukazatel finanční páky:(11)

Základní Du Pontova rovnice

$$\text{ROA} = (\text{čistý zisk} / \text{tržby}) * (\text{tržby} / \text{celková aktiva})$$

Pokud podnik používá pouze vlastní kapitál, potom ten se rovná celkovým aktivům a rentabilita celkového kapitálu (ROA) se rovná rentabilitě vlastního kapitálu (ROE). Naprostá většina podniku však používá i kapitál cizí.

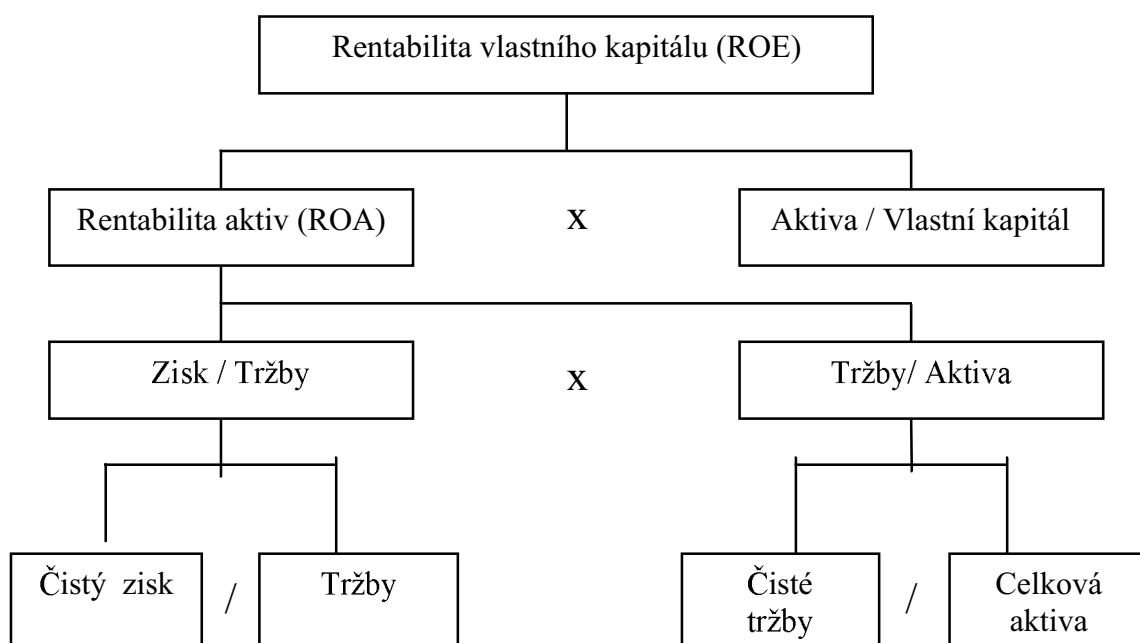
Rozšířená Du Pontova rovnice pak vypadá takto:

$$\text{ROE} = \text{ROA} * (\text{celková aktiva} / \text{vlastní kapitál}) = (\text{čistý zisk} / \text{tržby}) * (\text{tržby} / \text{celková aktiva}) * (\text{celková aktiva} / \text{vlastní kapitál})$$

Takto upravená rovnice rozděluje rentabilitu vlastního kapitálu na tři tzv. manažerské páky. Finanční páka je podíl A/VK a vysvětluje vliv zadlužení na ROE. Do určité výše zadlužení platí, že cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál v případě, že náklady na cizí kapitál budou menší než výnos, který tento kapitál přinese. Existuje tedy určitá míra zadlužení, při které podnik optimalizuje své náklady na kapitál.

V případě, že podnik nemá minimální celkové náklady na kapitál, a může se ještě zadlužit, zvýší následně rentabilitu vlastního kapitálu (pomocí finanční páky). Další pákou je poměr ČZ/T, což je rentabilita tržeb. Zvýšení tohoto poměru, tzn. Zvýšení procenta zisku na jednotku tržeb, můžeme také dosáhnout zvýšení úrovně ROE. Poslední pákou je poměr T/A. Zvýšením obrátu aktiv, neboli efektivnějšího využití aktiv, zvýšíme ROE. Je jen na manažerech, jakým způsobem se budou snažit ovlivnit rentabilitu a kterou z pák použijí.

Schéma č. 1: Du Pont diagram



Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha : Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8, s. 103

3.2 Bonitní a bankrotní modely

Tyto modely nám slouží ke zjištění, zda firmě v blízké budoucnosti hrozí bankrot nebo ne. Představují systémy včasného varování. Vychází z předpokladu, že ve firmě dochází již několik let před úpadkem k jistým anomáliím, které vedou k budoucím problémům.

3.2.1 Altmanův model

Altmanův model, někdy nazývaný Altmanovo Z-skóre, patří ve světě mezi nejpoužívanější modely pro hodnocení finančního zdraví podniku. Byl zkonstruován v roce 1968 na základě pozorování a zkoumání vývoje amerických podniků. Jeho smyslem je, že stanovuje různé váhy pro jednotlivé oblasti finančního zdraví firmy. V praxi tento index celkem přesně předpovídá finanční potíže podniku ve výhledu dvou let. Z tohoto důvodu je dobré sledovat vývoj indexu v čase.

Z-skóre pro podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi: (1)

$$Z = 1,2 * A + 1,4 * B + 3,3 * C + 0,6 * D + 1,0 * E$$

A = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

B = nerozdělený zisk / celková aktiva

C = zisk před úroky a zdaněním / celková aktiva

D = tržní hodnota vlastního kapitálu / celkové dluhy

E = celkové tržby / celková aktiva

Hodnoty Z mají význam při hodnocení finanční situace podniku. V zásadě dělíme v Altmanově modelu podniky na tři skupiny. První skupina tvoří podniky vynikající, kypící finančním zdravím. Hodnota Z je v tomto případě vyšší než 3. Tato skupina se také nazývá „zóna prosperity“. Druhou skupinou jsou podniky se Z v intervalu (1,81 – 2,9). Nazývá se „šedá zóna“ a nelze u těchto podniků jednoznačně

určit v jaké situaci se podnik nachází, aniž bychom neprovedli další analýzu. U podniku se Z menším než 1,8 je situace považována za kritickou a tyto podniky jsou v „zóně bankrotu“. Altmanův model je výborným nástrojem pro hodnocení firem a je využíván např. v bankách pro hodnocení bonity klientů.

V roce 1983 byl publikován aktualizovaný model pro podniky bez veřejně obchodovatelných akcií. Ukazatel D tržní hodnota základního kapitálu byl nahrazen účetní hodnotou vlastního kapitálu.

Z – skóre pro podniky bez veřejně obchodovatelných akcií:

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

A = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

B = nerozdělený zisk / celková aktiva

C = zisk před úroky a zdaněním / celková aktiva

D = účetní hodnota vlastního kapitálu / celkové dluhy

E = celkové tržby / celková aktiva

První skupina tvoří podniky vynikající, kypící finančním zdravím. Hodnota Z je v tomto případě vyšší než 3. Tato skupina se také nazývá „zóna prosperity“. Druhou skupinou jsou podniky se Z v intervalu (1,2 – 2,9). Nazývá se „šedá zóna“ a nelze u těchto podniků jednoznačně určit v jaké situaci se podnik nachází, aniž bychom neprovedli další analýzu. U podniku se Z menším než 1,2 je situace považována za kritickou a tyto podniky jsou v „zóně bankrotu“.

3.2.2 IN 01

Pro diagnózu finančního zdraví podniku v České republice zpracovali v roce 1995 Inka a Ivan Neumaierovi index důvěryhodnosti českého podniku (index IN). V roce 1999 byla provedena úprava indexu IN tak, aby rozlišoval podniky tvořící a ničící hodnotu pro majitele. V roce 2002 byl zkonstruován index IN 01, který spojuje

oba předchozí pohledy – indikaci bankrotu a bonity s indikací tvorby hodnoty. Index využívá analýzy českých účetních výkazů a zohledňuje zvláštnosti současné ekonomické situace v ČR. Počítá se na základě šesti poměrových ukazatelů vážených koeficienty:(8)

$$\text{IN 01} = 0,13 \cdot \text{A/CZ} + 0,04 \cdot \text{EBIT/U} + 3,92 \cdot \text{EBIT/A} + 0,21 \cdot \text{V/A} + 0,09 \cdot \text{AO}/(\text{KZ} + \text{KBU})$$

A.....aktiva

CZ.....cizí zdroje

EBIT...hospodářský výsledek před zdaněním a úroky

U.....nákladové úroky

V.....výnosy

OA.....oběžná aktiva

KZ.....krátkodobé závazky

KBU...krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci

Index IN vychází z toho, že existuje korelace mezi tvorbou hodnoty, indikace bankrotu a bonity a vybranými kvantitativními proměnnými. Index byl sestaven na základě dat za 1915 podniků, které byly rozděleny na skupinu 583 podniků tvořících hodnotu (tj. s kladným ekonomickým ziskem), skupinu 503 podniků v bankrotu nebo těsně před bankrotem a 829 ostatních podniků. Pomocí diskriminační analýzy byl vytvořen index IN 01 pro průmysl. Úspěšnost ukazatele v rámci těchto podniků byla 74 % v indikaci bankrotu a 69 % v indikaci tvorby hodnoty.

Hodnota indexu IN 01 větší než 1,77 znamená, že podnik tvoří hodnotu a hodnoty indexu IN 01 menší než 0,75 znamená, že podniku spěje k bankrotu. Mezi hodnotami 0,75 a 1,77 je šedá zóna, tj. podniky netvořící hodnotu, ale také nebankrotující. Jinak řečeno bonitní podniky netvořící hodnotu.

3.2.3 Taflerův bankrotní model

Taflerův bankrotní model využívá 4 poměrové ukazatele:

(R1 = zisk před zdaněním / krátkodobé závazky, R2 = oběžná aktiva / cizí kapitál, R3 = krátkodobé závazky / celková aktiva, R4 = tržby celkem / celková aktiva)

Tvar Taflerovy diskriminační rovnice:(11)

$$Z = 0,53 * R1 + 0,13 * R2 + 0,18 * R3 + 0,16 * R4$$

„Pokud vypočtené $Z > 0,3$, jde o firmy s malou pravděpodobností bankrotu. U firem, které dosahují hodnotu funkce $Z < 0,2$, lze očekávat bankrot s vyšší pravděpodobností.“¹³

3.2.4 Quick test

Quick test, neboli test vícenásobné klasifikace, hodnotí nezávisle 4 oblasti firemní ekonomiky, kterým udělí známku Z_i od 1 (tzn. nejlepší) do 5 (tzn. nejhorší).¹⁴ Na základě nich je poté udělena celková známka podniku. Mezi zmíněné 4 oblasti patří financování, likvidita, rentabilita a výnos. Pro hodnocení těchto oblastí bylo nutné zvolit reprezentující poměrové ukazatele.

Financování

Vychází z poměrového z poměrového ukazatele s názvem *kvóta vlastního jmění*, který je definovaný takto.

kvóta vlastního jmění = vlastní jmění/aktiva celkem

Likvidita

Tato oblast je hodnocena ukazatelem *doby splácení dluhu*, který udává počet dní potřebných pro splacení dluhu vlastními silami.

¹³ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha : Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8, s. 132

¹⁴ KISLINGEROVÁ, E. *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80 7179-321-3, s. 76

$do\text{ba spláčení dluhu} = (cizí\ zdroj\text{e} - \text{likvidní peněžní prostředky}) / \text{cash-flow}$

Při výpočtu tohoto ukazatele je nutné brát v úvahu možnost záporného cash-flow.

Rentabilita

Využívá ukazatel rentabilita celkového kapitálu.

$\text{rentabilita celk. kapitálu} = (\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}) / \text{aktiva celkem}$

Výnos

Tato oblast je hodnocena ukazatelem cash-flow v % podnikového výkonu.

$\text{cash-flow v \% podnikového výkonu} = \text{cash-flow} / \text{tržby} \cdot 100\%$

Po výpočtu výše zmíněných ukazatelů je známka Z_i z jednotlivých oblastí firemní ekonomiky

stanovena podle tabulky.

Tabulka č. 1: Doporučené hodnoty jednotlivých ukazatelů Quick testu

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobry (3)	Špatný (4)	Insolvent. (5)
VK/A	>30%	>20%	>10%	>0%	<=0%
(Zav-FM)/CF	< 3 roky	< 5 let	<12 let	> 12 let	> 30 let
$(\check{C}Z + \check{U}^*(1-d))/A$	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	<=0%
CF/T	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	<=0%

Nakonec je určena celková známka podle vzorce:

$\text{celková známka} = (Z_1 + Z_2 + Z_3 + Z_4) / 4$

Při obdržení celkové známky s hodnotou nižší než 2 považujeme firmu za úspěšnou, hodnoty vyšší než 3 signalizují značné problémy a pravděpodobnost bankrotu.

4 FINANČNÍ ANALÝZA FIRMY RODINNÝ PIVOVAR BERNARD A. S.

4.1 Profil firmy

Základní údaje o společnosti:

Datum zápisu: 27. prosince 2000

Obchodní firma: Rodinný pivovar BERNARD a.s.

Sídlo: Humpolec, 5.května 1, okres Pelhřimov, PSČ 396 01

Identifikační číslo: 260 31 809

Právní forma: Akciová společnost

Předmět podnikání:

- pivovarnictví a sladovnictví
- hostinská činnost
- velkoobchod
- specializovaný maloobchod
- maloobchod se smíšeným zbožím
- maloobchod tabákovými výrobky
- maloobchod provozovaný mimo řádné provozovny
- reklamní činnost a marketing
- výroba krmiv, krmných směsí, doplňkových látek a premixů

Základní kapitál: 260 000 000,- Kč

Základní kapitál je tvořen 256 ks kmenových akcií na jméno ve jmenovité hodnotě 1 000 000,- Kč a 40 ks kmenových akcií na jméno ve jmenovité hodnotě 100 000,- Kč

v listinné podobě.

Organizační členění

Spolumajitelé Rodinného pivovaru Bernard, a. s.: **Stanislav Bernard** (předseda představenstva, generální ředitel), **Josef Vávra** (člen představenstva, výrobní ředitel), **Danielem Krugem** (místopředsedou představenstva), **Hedwigem Nevenem** (členem představenstva).

Historie

K oživení humpoleckého pivovaru, vybudovaného v 16. století se Stanislav Bernard, Josef Vávra a Rudolf Šmejkal pustili 26. října 1991. Netrvalo dlouho a Rodinný pivovar v Humpolci a piva značky Bernard se staly známé v celé České republice a trvale usilují o místo mezi prémiovými značkami.

V září 2000 zakoupil pivovar sladovnu, která tak tím získala nový název SLADOVNA BERNARD, a.s., závod RAJHRAD. Původně vznikla jako Rolnická akciová sladovna a provoz byl zahájen roku 1872. V roce 1919 však vyhořela a následně byla prodána firmě Moravia. Tato vývozní akciová společnost provedla rozsáhlou opravu a modernizaci. V roce 1928 se provoz rozeběhl naplno. Bohužel přišel další požár, který postihl sladovnu koncem druhé světové války, a obnovení výroby bylo možné až v roce 1951. Postupnou instalací nové technologie se podařilo zvyšovat výrobu až na dnešní úroveň. Sladovna má vlastní zdroj provozní vody a čistírnu odpadních vod. Kvalitní sladovnický ječmen nakupuje v okolí Brna, doplňkově z oblasti Českomoravské vrchoviny.

Má tedy své nové majitele, jméno a výrobní program. Dnes produkuje zhruba 6700 tun sladu plzeňského typu, který z části zpracovává Rodinný pivovar Bernard v Humpolci při vaření svého nepasterizovaného piva a část prodává svým obchodním partnerům.

Rodinný pivovar v Humpolci stále roste, a to nejen s úspěchem svých produktů. Od roku 2000 působí jako akciová společnost a v červenci 2001 navýšil základní jmění vstupem strategického partnera Duvel Moortgat z Belgického království.

Distribuce

Rodinný pivovar Bernard prodává svoje výrobky po celé České republice. Má vybudovanou síť distribučních kanálů, která zajišťuje dodávky piva do vybraných restaurací, ale i obchodů a supermarketů. Protože se neustále snaží zvětšovat objem svojí produkce a nechce se spokojit jen s prodejem na domácím trhu, snaží se expandovat na zahraniční trhy. V současné době vyváží svoje výrobky do těchto států: Slovensko, Rusko, Švédsko, Anglie, Dánsko, Polsko, Řecko, Austrálie, Ukrajina, USA.

4.2 Analýza absolutních ukazatelů

4.2.1 Analýza rozvahy

V následující kapitole provedu rozbor rozvahy pomocí vertikální a horizontální analýzy, přičemž bude sledován vývoj výše a struktury majetku firmy.

Tabulka č. 2: Horizontální analýza vybraných položek rozvahy (v tis. Kč)

Horizont. analýza rozhavy	Rok (v tis. Kč)			Δ 2004/2003		Δ 2005/2004	
	2003	2004	2005	tis. K	%	tis. K	%
AKTIVA CELKEM	336 708	348 530	362 712	11 822	3,51	14 182	4,07
Dlouhodobý majetek	242 153	238 174	243 199	-3 979	-1,64	5 025	2,11
Dlouh. nehmotný majetek	1 878	1 963	2 034	85	4,53	71	3,62
Dlouh. hmotný majetek	231 070	228 308	230 033	-2 762	-1,20	1 725	0,76
Dlouh. finanční majetek	9 207	7 903	11 132	-1 304	-14,16	3 229	40,86
Obě	53 167	60 489	55 130	7 322	13,77	- 5 359	- 8,86
Zásoby	16 095	23 455	13 695	7 360	45,73	- 9 760	- 41,61
Krátkodobé pohledávky	32 893	29 432	35 640	-3 461	-10,52	6 208	21,09
Krátkodobý finanční majetek	4 179	7 006	5 795	2 827	67,65	- 1 211	- 17,29
Ostatní aktiva	41 386	49 867	64 383	8 481	20,49	14 516	29,11
PASIVA CELKEM	336 708	348 530	362 712	11 822	3,51	14 182	4,07
Vlastní kapitál	256 601	260 182	265 491	3 581	1,40	5 309	2,04
Základní kapitál	260 000	260 000	260 000	0	0,00	0	0,00
Kapitálové fondy	1 100	1 296	2 075	196	17,82	779	60,11
Výsledek hospod. min. let	-13 275	- 6 255	- 3 038	7 020	-52,88	3 217	- 51,43
Cizí zdroje	70 580	88 161	90 830	17 581	24,91	2 669	3,03
Rezervy	4 372	15 180	13 126	10 808	247,21	- 2 054	- 13,53
Dlouhodobé závazky	- 2 459		4 015	2 459	-100,00	4 015	100,00
Krátkodobé závazky	51 867	45 481	48 689	-6 386	-12,31	3 208	7,05
Bankovní úvěry a výpomoci	17 100	27 500	25 000	10 400	60,82	- 2 500	- 9,09
Ostatní pasiva	9 527	187	1 243	-9 340	-98,04	1 056	564,71

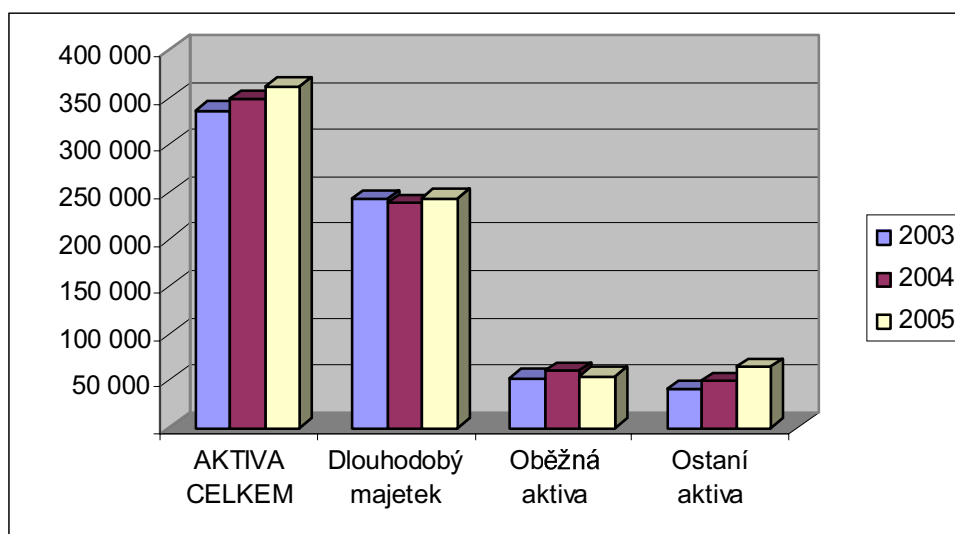
Tabulka č. 3: Vertikální analýza vybraných položek rozvahy (v tis. Kč)

<u>Vertikál. analýza rozvahy</u>	2003		2004		2005	
	tis. K	%	tis. K	%	tis. K	%
AKTIVA CELKEM	336 708	100,00	348 530	100,00	362 712	100,00
Dlouhodobý majetek	242 153	71,92	238 174	68,34	243 199	67,05
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 878	0,56	2 034	0,58	2 034	0,56
Dlouhodobý hmotný majetek	231 070	68,63	228 308	65,51	230 033	63,42
Dlouhodobý finanční majetek	9 207	2,73	11 132	3,19	11 132	3,07
Obě	53 167	15,79	60 489	17,36	55 130	15,20
Zásoby	16 095	4,78	23 455	6,73	13 695	3,78
Krátkodobé pohledávky	32 893	9,77	29 432	8,44	35 640	9,83
Krátkodobý finanční majetek	4 179	1,24	7 006	2,01	5 795	1,60
Ostatní aktiva	41 386	12,29	49 867	14,31	64 383	17,75
Pasiva celkem	336 708	100,00	348 530	100,00	362 712	100,00
Vlastní kapitál	256 601	76,21	260 182	74,65	265 491	73,20
Základní kapitál	260 000	77,22	260 000	74,60	260 000	71,68
Kapitálové fondy	1 100	0,33	2 075	0,60	2 075	0,57
Výsledek hospodaření minulých let	-13 275	- 3,94	- 6 255	- 1,79	- 3 038	- 0,84
Cizí zdroje	70 580	20,96	88 161	25,30	90 830	25,04
Rezervy	4 372	1,30	13 126	3,77	13 126	3,62
Dlouhodobé závazky	- 2 459	- 0,73	-	-	4 015	1,11
Krátkodobé závazky	51 867	15,4	45 481	13,05	48 689	13,42
Bankovní úvěry a výpomoci	17 100	5,08	25 000	7,17	25 000	6,89
Ostatní pasiva	9 527	2,83	187	0,05	1 243	0,34

1) Horizontální analýza

Ve sledovaném období vykazuje bilanční suma rostoucí trend. V roce 2003 nabyla bilanční suma hodnoty 336 708 tis. Kč, v roce 2005 dosáhla bilanční suma již hodnoty 362 712 tis. Kč. Největší nárůst zaznamenala bilanční suma v roce 2005, kdy vzrostla o 4,07 % proti předchozímu období (o 14 182 tis. Kč), dále pak v roce 2004, kdy vzrostla o 3,51 % (o 11 822 tis. Kč).

Graf č. 1: Vývoj výše aktiv za sledované období (tis. Kč)



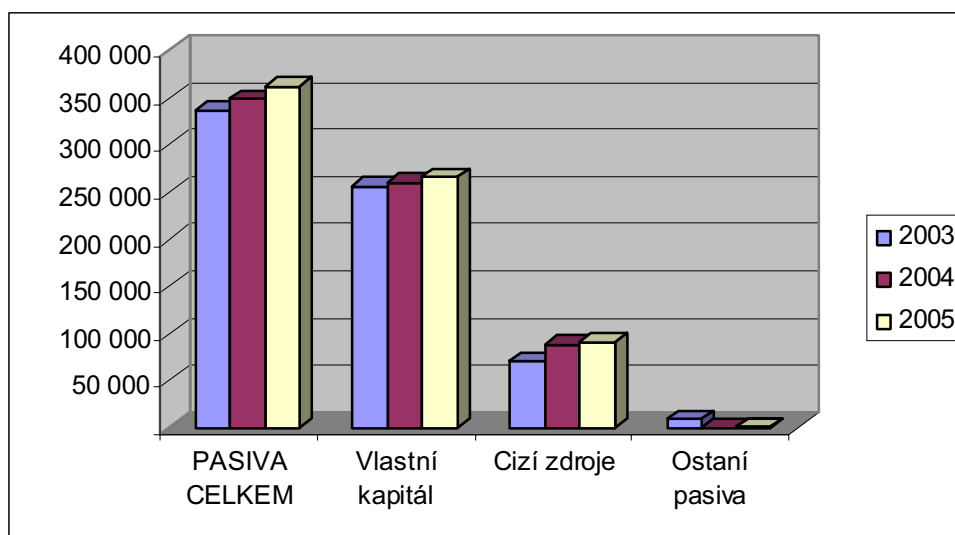
Suma stálých aktiv vykazuje nejdříve klesající trend (v roce 2004 poklesla o 1,64 %). V následujícím roku již stálá aktiva vykazují růst. Nejvíce vzrostla stálá aktiva v roce 2005 (růst činil 2,11 %). Nejvýraznější změnu spatřujeme v položce dlouhodobého finančního majetku, jehož vývojem je změna sumy stálých aktiv nejvíce ovlivněna. V roce 2005 zaznamenala položka dlouhodobého finančního majetku nárůst o 40,86 % (ze 7 903 tis. na 11 132 tis. Kč). Změny spatřujeme i v položce dlouhodobého hmotného majetku, který je tvořen především položkami samostatné movité věci a soubory movitých věcí, budovy a oceňovacího rozdílu k nabytému majetku. Položka dlouhodobý hmotný majetek vykazuje v roce 2004 pokles o 1,2 %, tento pokles je způsoben především položkou nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku. V následujícím roce 2005 dochází k růstu o 0,76 %. Tento růst byl způsoben investicemi do nové myčky lahví. Položka dlouhodobého nehmotného majetku vykazuje stálý růst ve všech sledovaných letech. V roce 2004 o 4,53 % a v roce 2005 o 3,62 % na částku 2 034 tis. Kč.

Oběžná aktiva v roce 2004 vzrostla o 13,77 % oproti předchozímu roku 2003. Na tomto růstu se nejvíce podílela položka zásob, která v roce 2004 vzrostla o 45,73 % na částku 23 455 tis. Kč. K růstu výrazně přispěla i položka krátkodobého finančního majetku, která vzrostla o 2 827 tis. Kč, což představovalo 67,65 % nárůstu oproti předchozímu roku. V roce 2005 došlo k poklesu oběžných aktiv o 8,86 %. A to díky

položkám zásob, které poklesly o 41,61 %, toto snížení představovala částka 9 760 tis. Kč. Klesla i položka krátkodobého finančního majetku a to o 17,29%. Naopak došlo k růstu krátkodobých pohledávek o 21,09 %.

Položka ostatní aktiva měla rostoucí trend v celém sledovaném období. V roce 2004 došlo k nárůstu o 20,49 % oproti roku 2003, kdy hodnota této položky činila 41 386 tis. Kč. V roce 2005 byl pak nárůst této položky 29,11 %. Tento nárůst byl především způsobem tím, že tato položka obsahuje časově rozlišené propagační smlouvy, časové rozlišení provozních nákladů a leasingu.

Graf č. 2: Vývoj výše pasiv za sledované období (tis. Kč)



Položka vlastního kapitálu rostla ve všech letech sledovaného období. V roce 2004 došlo k růstu o 1,4 % a v roce 2005 vzrostl vlastní kapitál o 2,04 %. Na tento růst měla vliv položka kapitálových fondů, která vzrostla v roce 2004 o 17,83 % a v roce 2005 o 60,11 %. Položka výsledků hospodaření poklesla během sledovaného období z – 13 275 tis. Kč až na –3 038 tis, tento pokles byl zapříčiněn položkou nerozděleného zisku, která od roku 2004 zvyšovala. Položka základního kapitálu se v průběhu sledovaného období nemění.

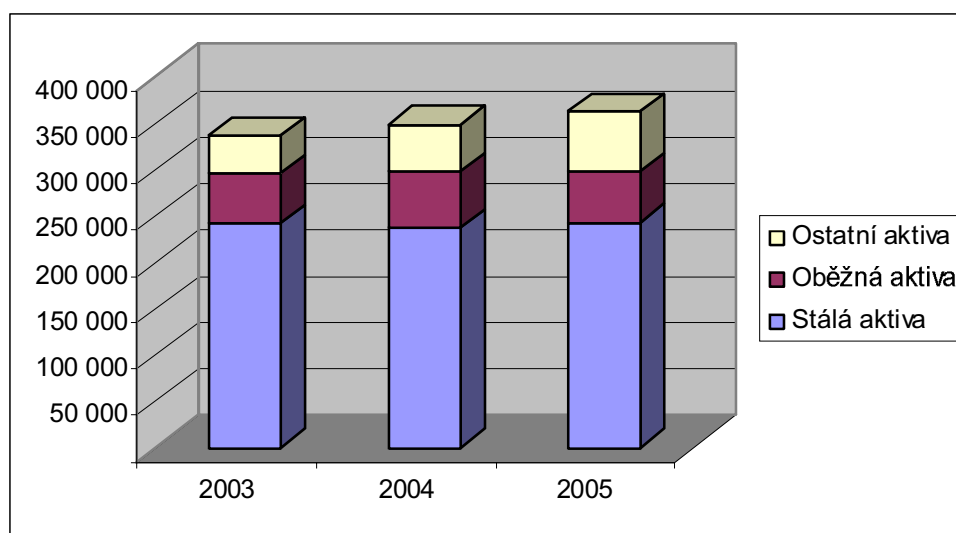
Cizí zdroje vykazují ve sledovaném období růstový trend. V roce 2003 činily 70 580 tis. Kč, v roce 2005 již 90 830 tis. Kč. V roce 2004 dochází k růstu rezerv o 247,21 % a v roce 2005 naopak k poklesu o 13,53 %. Tento výkyv má na svědomí hlavně

rezerva na daň z příjmů a ostatní rezervy. U dlouhodobých závazků dochází nejprve k poklesu v roce 2004 a potom k růstu v roce 2005. Tato položka je ovlivněna odloženým daňovým závazkem. Významnou položkou jsou krátkodobé závazky. V roce 2004 se jejich hodnota klesla o 12,31 %, tento jev je zapříčiněn hlavně snížením závazků z obchodních vztahů. A položkou stát-daňové závazky a dotace. V roce 2005 krátkodobé závazky vzrostly o 7,05 %. Tento růst byl zaviněn růstem položky krátkodobé přijaté zálohy a to o částku 5 395 tis. Kč. Bankovní úvěry a výpomoci zaznamenaly v roce 2004 nárůst o 60,82 %. Společnost si vzala krátkodobý úvěr. V roce 2005 dochází ke snižování této položky o 9,09 %.

Ostatní pasiva zaznamenala nejdříve v roce 2004 velkou změnu. Poklesla o 9 340 tis. Kč, což znamenalo změnu 98,04 % oproti předchozímu roku. Poté prudký nárůst v následujícím roce 2005 a to o 564,71 %.

2) Vertikální analýza

Graf č. 3: Vývoj struktury aktiv za sledované období (tis. Kč)

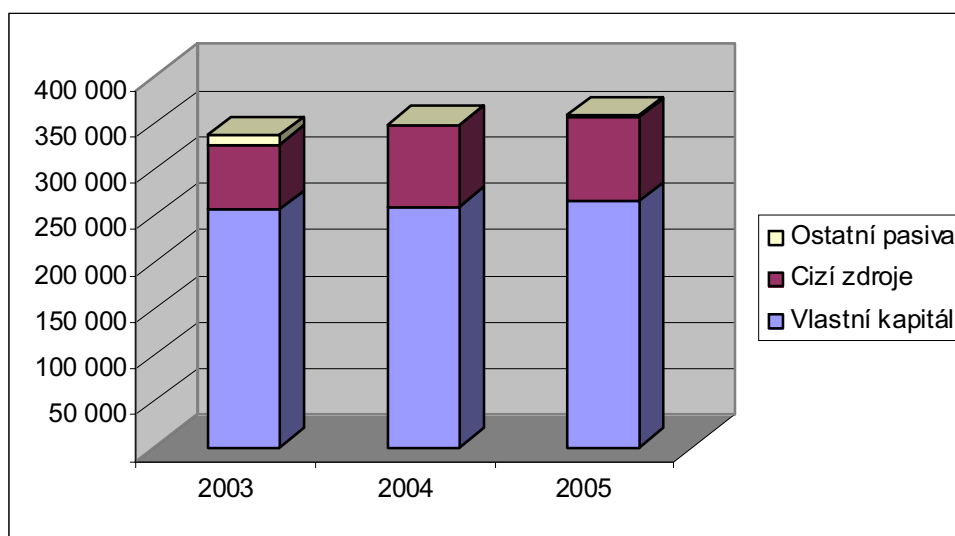


Za dané období je patrná mírná změna struktury majetku ve prospěch ostatních aktiv. Je to dáno, jak růstem celkových aktiv, tak také samotným růstem ostatních aktiv. V roce 2003 jejich podíl na celkových aktivech činil 12,29 % a vzrostl, až na 17,75 % v roce 2005. Největší podíl na celkových aktivech mají stálá aktiva. V roce 2003 tvoří

71,92 % stálých aktiv. V následujících letech se tento podíl mírně zmenšuje. V roce 2004 je jejich podíl 68,34 % a v roce 2005 je hodnota podílu 67,05 %. Nejvýraznější položkou stálých aktiv je dlouhodobý hmotný majetek, který tvoří zhruba 65 % těchto aktiv. Naopak nejméně výraznou položkou je dlouhodobý nehmotný majetek. Jeho podíl na celkových aktivech je v celém sledovaném období skoro neměnný a jeho hodnota je 0,5 %.

V položce oběžných aktiv není patrný jednoznačný trend, nejvyšší hodnotu zaznamenala v r. 2004, kdy činila 17,36 % na celkovém majetku. Bylo to dáno růstem zásob a finančního majetku. V roce 2003 a 2005 jsou jeho hodnoty skoro vyrovnané a podílí se na celkovém majetku asi 15 %. Nejvýznamnější položkou oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky jejichž podíl na celkových aktivech je 9,77 % v roce 2003, v roce 2004 mírně klesá na 8,44 % díky úhradě pohledávek a v roce 2005 opět mírně roste na 9,83 % vlivem růstu této položky.

Graf č. 4: Vývoj struktury pasiv za sledované období (tis. Kč)



Ve struktuře pasiv můžeme sledovat za dané období trend mírného růstu cizích zdrojů. V roce 2003 činil podíl cizích zdrojů 20,96 %, v roce 2005 to bylo již 25,04 % na celkových pasivech. Objem cizích zdrojů se ve sledovaném období zvýšil z 70 580 tis. Kč na 90 830 tis. Tato skutečnost je dána růstem bankovních úvěrů a výpomocí,

jejichž výši nejvíce ovlivňují krátkodobé bankovní úvěry a položkou rezervy. Položka vlastního kapitálu zaznamenala za sledované období jen nepatrný růst. V roce 2003 činila 256 601 tis. Kč a vzrostla do roku 2005 na 265 491 tis. Kč. Vlastní kapitál se podílel na celkových pasivech v roce 2003 hodnotou 76,21 %, v roce 2004 to bylo 74,65 % a v roce 2005 činil podíl 73,2 %. Ostatní pasiva jsou nejmenší položkou celkových aktiv. Jejich podíl za sledované období postupně klesal z 2,83 % v roce 2003 až na 0,34 % v roce 2005.

Tabulka č. 4: Horizontální analýza vybraných položek výsledovky (tis. Kč)

<u>Horizontální analýza VZaZ</u>	Rok			Δ 2004/2003		Δ 2005/2004	
	2003	2004	2005	tis. K	%	tis. K	%
	11 874	6 149	6 196	- 5 725	- 48,21	47	0,76
	10 244	5 505	18 771	- 4 739	- 46,26	13 266	240,98
	1 630	644	-12 575	- 986	- 60,49	-13 219	-2052,64
Výkony	181 872	210 359	231 791	28 487	15,66	21 432	10,19
Tržby za prodej vlastních výrobků	179 528	204 794	238 816	25 266	14,07	34 022	16,61
Výkonová spotřeba	111 155	135 669	135 451	24 514	22,05	- 218	- 0,16
Spotřeba materiálu a energie	54 780	63 622	57 553	8 842	16,14	- 6 069	- 9,54
	56 375	72 047	77 898	15 672	27,8	5 851	8,12
Přidaná hodnota	72 347	75 334	83 765	2 987	4,13	8 431	11,19
Osobní náklady	27 004	29 937	34 836	2 933	10,86	4 899	16,36
Odpisy DNM a DHM	14 809	29 239	31 560	14 430	97,44	2 321	7,94
	1 204	203	260	- 1 001	- 83,14	57	28,08
Provozní hospodářský výsledek	14 813	11 104	14 582	- 3 709	- 25,04	3 478	31,32
Nákladové úroky	142	854	671	712	501,41	- 183	- 21,43
Finanční výsledek hospodaření	989	- 566	- 479	- 1 555	-157,23	87	- 15,37
Hospodářský výsledek za běžnou činnost	8 776	3 747	3 947	- 5 029	- 57,3	200	5,34
Hospodářský výsledek z mimořádné činnosti	-	- 361	583	- 361	-100	944	261,5
Hospodářský výsledek za účetní období	8 776	3 386	4 530	- 5 390	- 61,42	1 144	33,79

Tabulka č. 5: Vertikální analýza vybraných položek výsledovky (tis. Kč)

Vertikální analýza VZaZ	2003		2004		2005	
	tis. K	%	tis. K	%	tis. K	%
	192 606	100,00	211 146	100,00	245 272	100,
	11 874	6,16	6 149	2,91	6 196	2,53
	10 244	5,32	5 505	2,61	18 771	7,65
	1 630	0,85	644	0,31	-12 575	- 5,13
Výkony	181 872	94,43	210 359	99,63	231 791	94,5
Tržby za prodej vlastních výrobků	179 528	93,21	204 794	96,99	238 816	97,37
Výkonová spotřeba	111 155	57,71	135 669	64,25	135 451	55,22
Spotřeba materiálu a energie	54 780	28,44	63 622	30,13	57 553	23,46
	56 375	29,27	72 047	34,12	77 898	31,76
Přidaná hodnota	72 347	37,56	75 334	35,68	83 765	34,15
Osobní náklady	27 004	14,02	29 937	14,18	34 836	14,2
Odpisy DNM a DHM	14 809	7,69	29 239	13,85	31 560	12,87
	1 204	0,63	203	0,10	260	0,11
Provozní hospodářský výsledek	14 813	7,69	11 104	5,26	14 582	5,95
Nákladové úroky	142	0,07	854	0,40	671	0,27
Finanční výsledek hospodaření	989	0,51	- 566	- 0,27	- 479	- 0,2
Hospodářský výsledek za běžnou činnost	8 776	4,56	3 747	1,77	3 947	1,61
Hospodářský výsledek z mimořádné činnosti	-	-	- 361	- 0,17	583	0,24
Hospodářský výsledek za účetní období	8 776	4,56	3 386	1,60	4 530	1,85

Ve sledovaném období vykazuje položka tržby za prodej zboží klesající tendenci. Největší změnu zaznamenaly v roce 2004, kdy klesly o 48,21 %. Klesal i jejich podíl na celkových tržbách a to z 6,16 % v roce 2003 až na 2,53 % v roce 2005. Náklady na prodané zboží kopírují položku tržeb za prodané zboží, jen v roce 2005 došlo k jejich rapidnímu zvýšení a to o 240,98 %. Toto zvýšení bylo zaviněno náklady na podporu prodeje a zavádění prodeje piva na Slovensko. Položka výkonů má ve sledovaném období rostoucí trend. V roce 2003 nabyly výkony hodnoty 181 872 tis. Kč, v roce 2005 již hodnoty 231 791 tis. Kč. Největší nárůst nastal v roce 2004, kdy došlo k růstu výkonů o 15,66 %. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb mají velký podíl na celkových tržbách. Dosahují podílu od 93,21 % do 97,37 %. Největší nárůst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb byl v roce 2005, kdy se zvedly o 16,61 %, což představovalo částku 34 022 tis. Kč. Růst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, byl způsoben stále větším výstavem svého piva. Pivovar se snaží každý rok objem výroby neustále zvyšovat a daří se mu to. Výkonová spotřeba rostla v roce 2004 o 22,05 % a v roce 2005 zaznamenala prakticky stejnou hodnotu jako předchozí rok. Její podíl na celkových tržbách se pohybuje od 55,22 % za rok 2005 do hodnoty 64,25 v roce

2004, kdy také nabývá největší hodnoty za sledované období. Na jejím růstu se podílí jak spotřeba materiálu a energie, která v roce 2004 zaznamenala 16,14 %, tak i služby. Položka služeb rostla v celém sledovaném období z hodnoty 56 375 tis. Kč v roce 2003 až na 77 898 tis. Kč v roce 2005 a svým podílem se na celkových tržbách asi 30 %. Přidaná hodnota se podílí na celkových tržbách v roce 2003 činí 37,56 % a v roce 2005 tento podíl mírně klesá na 34,15 %. Ve sledovaném období můžeme pozorovat její nárůst. V roce 2005 je tento nárůst největší představuje 11,19 %. Tento růst ve vývoji absolutních hodnot přidané hodnoty je spojen s růstem hodnot výkonů. Tento vývoj přidané hodnoty je pro podnik pozitivní, protože tvoří hodnotu pro vlastníky. Osobní náklady ve sledovaném období mají také růstový charakter. Vzrostly z hodnoty 27 004 tis. Kč v roce 2003 až na 34 836 tis. Kč v roce 2005. Je to dáno především růstem mezd zaměstnanců a náklady na sociální a zdravotní pojištění. Osobní náklady se podílejí na celkových tržbách zhruba 14 %. Odpisy DNM a DHM také rostou ve sledovaném období. Nejvyšší nárůst byl v roce 2004 a jeho velikost byla 97,44 %. Podíl odpisů se pohyboval ve sledovaném období od 7,69 % v roce 2003 do 13,85 % v roce 2004. Tržby z prodeje DM a materiálu tvoří zanedbatelnou položku celkových příjmů a jejich podíl nepřesahuje ani 1 % celkových tržeb.

Tabulka č. 6: Hodnoty jednotlivých složek hospodářského výsledku (tis. Kč)

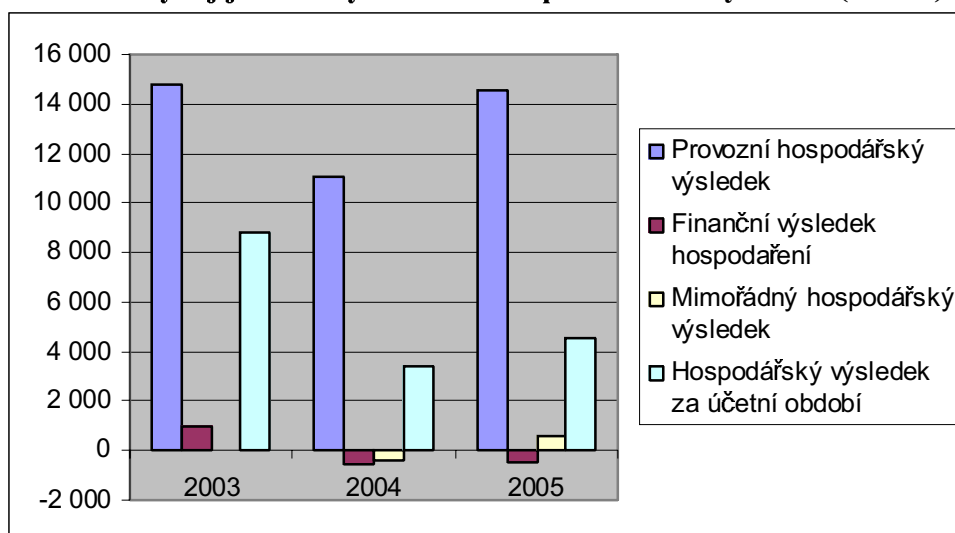
	Rok		
	2003	2004	2005
Provozní hospodářský výsledek	14 813	11 104	14 582
Finanční výsledek hospodaření	989	-566	-479
Hospodářský výsledek z mimořádné činnosti	-	-361	583
Hospodářský výsledek za účetní období	8 776	3 386	4 530

Provozní hospodářský výsledek společnosti vychází ve všech sledovaných obdobích kladně. Přidaná hodnota stačí totiž ve všech letech pokrýt již zmiňované osobní náklady a odpisy. Provozní hospodářský výsledek se pohybuje od 5,26 % do 7,69 % na celkových tržbách. Hospodářský výsledek za účetní období je kromě provozního hospodářského výsledku ovlivněn také hospodářským výsledkem z finančních operací a mimořádným hospodářským výsledkem. V roce 2004 došlo k poklesu hospodářského výsledku za účetní období o 64,42 % a v roce 2005 zase k růstu a to o 33,79 % na hodnotu 4 530 tis. Kč.

Hospodářský výsledek za účetní období je ovlivněn finančním výsledkem hospodaření, který v letech 2003 tvořil 0,51 % na tržbách, v roce 2004 tvořil 0,27 % a v roce 2005 tvořil 0,2 % na tržbách. Mimořádné výnosy v roce 2004 dosahovaly záporné hodnoty -361 tis. Kč. V roce 2005 došlo k jeho zvýšení o 261,5 % na hodnotu 583 tis. Kč.

Následující graf zachycuje vývoj složek hospodářského výsledku, přičemž ve vývoji jednotlivých složek nelze spatřovat jednoznačný trend.

Graf č. 5: Vývoj jednotlivých složek hospodářského výsledku (tis. Kč)



4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

4.3.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je nejčastěji užívaným rozdílovým ukazatelem, podává informace o tom, kolik firmě zůstane oběžného majetku po odečtení krátkodobých závazků, tj. udává množství relativně volného kapitálu, které je využíváno k zajištění hladkého chodu společnosti.

Tabulka č. 7: Výše čistého pracovního kapitálu v jednotlivých letech (tis. Kč)

	2003	2004	2005
Obě	53 167	60 489	55 130
Krátkodobé závazky	51 867	45 481	48 689
ČPK	1 300	15 008	6 441

Čím má podnik větší ČPK, tím více by měl být schopen uhradit své finanční závazky. V roce 2003 byl ČPK nejmenší, příčinou toho byla velká hodnota krátkodobých závazků. Nejlepší byl rok 2004, v roce 2005 dochází k poklesu ČPK, následkem zvýšení krátkodobých závazků a snížením oběžných aktiv. ČPK je u této společnosti poměrně vysoký, proto by neměla mít větší problémy s úhradou svých závazků.

4.3.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky označujeme jako modifikaci čistého pracovního kapitálu. Odstraňují nedostatky čistého pracovního kapitálu, protože oběžná aktiva, od nichž se čistý pracovní kapitál odvozuje, mohou zahrnovat i položky málo likvidní (např. nedobytné pohledávky). Ukazatel čistých pohotových prostředků vypočteme odečtením pohotových peněžních prostředků (peněz v hotovosti, výše bankovních účtů) od okamžitě splatných závazků. Společnost Rodinný pivovar Bernard a. s. dosahuje záporných hodnot čistých pohotových prostředků ve všech letech, tuto situaci lze

hodnotit jako riskantní a nebezpečnou. Příčinou je vysoká hodnota krátkodobých závazků.

Tabulka č. 8: Výše čistých pohotových prostředků v jednotlivých letech (tis. Kč)

	2003	2004	2005
Finanční majetek	4 179	7 006	5 795
Krátkodobé závazky	51 867	45 481	48 689
ČPP	-47 688	-38 475	-42 894

4.4 Analýza poměrových ukazatelů

4.4.1 Ukazatele rentability

Obecně je rentabilita definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Vyjadřuje tedy výnosnost vloženého kapitálu resp. Schopnost podniku použitím investovaného kapitálu dosahovat zisku.

Tabulka č. 9: Ukazatele rentability za sledované období

Rentabilita	Účetní období		
	2003	2004	2005
ROI	0,049	0,032	0,043
ROA	0,026	0,010	0,012
ROE	0,034	0,013	0,017
ROS	0,082	0,048	0,060

ROI

Ukazatel ziskovosti vloženého kapitálu je vhodný k porovnání různě zadlužených a zdaněných podniků, protože nebere v úvahu ani úroky ani daně. ROI je v roce 2003 a 2005 zhruba na stejné úrovni. V roce 2004 dochází k poklesu, který je zapříčiněn nízkým hospodářským výsledkem. V celém sledovaném období se hodnoty tohoto ukazatele pohybují pod hranicí literaturou doporučených hodnot.

ROE

Rentabilita vlastního kapitálu ROE dosahuje v roce 2003 nejvyšší hodnoty za sledované období. V roce 2004 dochází k velkému poklesu z hodnoty 0,034 na hodnotu 0,013. Tento pokles je zaviněn poklesem zisku. V následujícím roce 2005 dochází k růstu rentability vlastního kapitálu. Pozitivní je i fakt, že hodnota ROE je v celém sledovaném období větší, než hodnota ukazatele ROA.

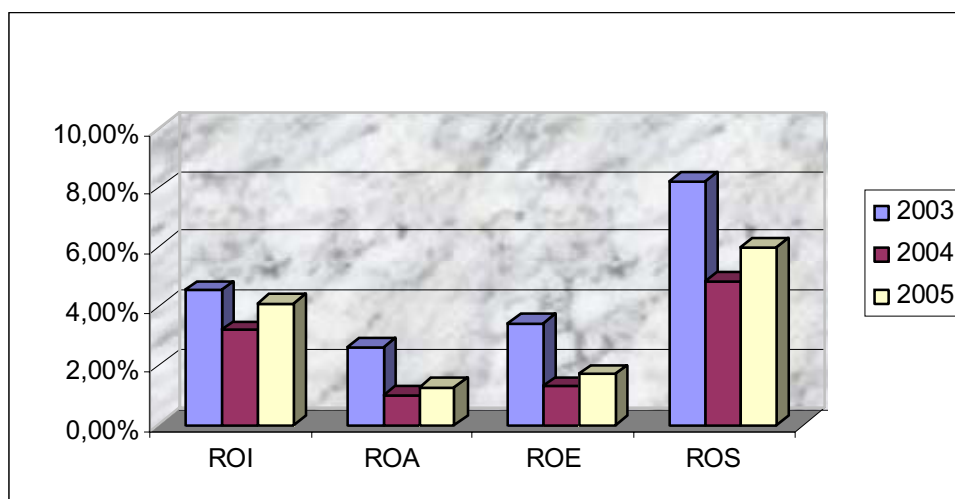
ROA

Vývoj ukazatele ziskovosti celkových aktiv má podobnou tendenci vývoje, jako předchozí ukazatelé. V roce 2003 je jeho hodnota nejvyšší. Pak v následujícím roce dochází ke snížení, vlivem nižšího hospodářského výsledku.

ROS

Tento ukazatel nám udává velikost čistého zisku na 1 Kč tržeb z hlavní činnosti. V roce 2003 je tento ukazatel nejvyšší, na jednu 1 Kč tržeb připadá 0,082 Kč zisku. V roce 2004 následuje velký pokles na hodnotu 0,048 Kč zisku na 1Kč. V následujícím roce dochází opět ke zvýšení a to na 0,060 Kč zisku na 1Kč.

Graf č. 6: Vývoj ukazatelů rentability za sledované období



4.4.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku účinně využívat svého majetku a hodnotí tak vázanost kapitálu v jednotlivých formách aktiv. Informují o tom, kolikrát se obrátí jednotlivý druh majetku za určité časové období. Chceme-li zjistit, jak dlouho každá taková obrátka trvá, vypočítáme převrácenou hodnotu ukazatele. Informace o platební morálce firmy a odběratelů zjistíme z ukazatelů doby splatnosti krátkodobých závazků a průměrné doby inkasa pohledávek.

Tabulka č. 10: Ukazatele aktivity za sledované období

Aktivita	Účetní období		
	2003	2004	2005
Obrat celkových aktiv	0,57	0,61	0,68
Obrat stálých aktiv	0,8	0,89	1,01
Obrat zásob	11,97	9,00	17,91
Doba obratu zásob	30,08	39,99	20,10
Doba obratu pohledávek	62	52	53
Doba obratu obchodního dluhu	72	58	51

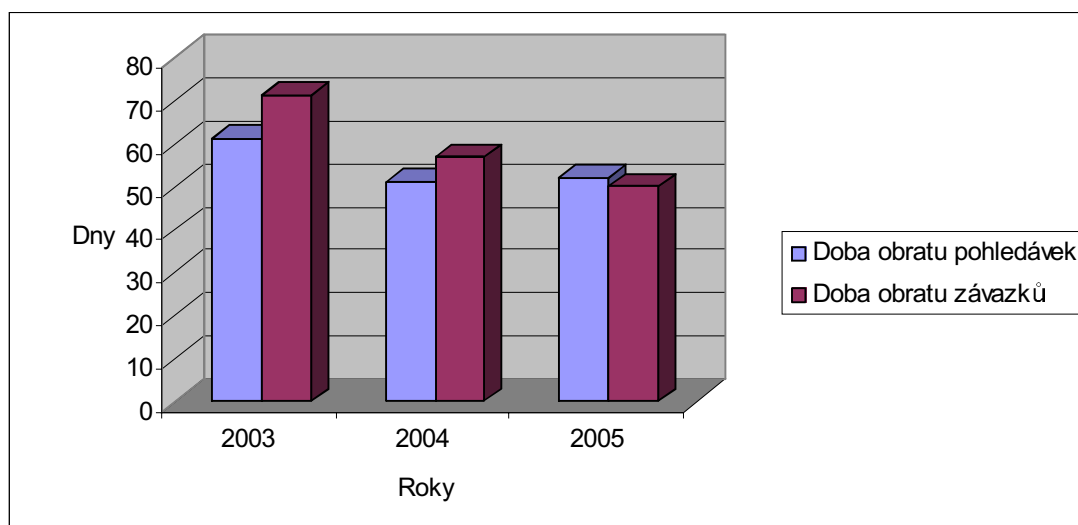
V případě Rodinného pivovaru BERNARD a.s. je patrný nárůst jednotlivých obrátek aktiv. Je to dáno především tím, že tržby z hlavní činnosti soustavně rostou. Nárůst tržeb v roce 2004 oproti předchozímu roku činí cca 14% a v roce 2005 oproti roku 2004 dokonce 16,6%. Jen v roce 2004 zaznamenáváme výkyv v daném trendu. Ten je zapříčiněn zvýšením hodnoty zásob, především položek materiálu a nedokončené výroby.

Ukazatel doby obratu zásob je pro pivovar pozitivní. Doba po kterou má pivovar peníze, které má vázány v zásobách se pohybuje okolo 30 dní. Odchytky můžeme pozorovat v roce 2004, kdy tato hodnota byla překročena směrem nahoru a v roce 2005, kdy tato hodnota zase šla směrem dolů. Obě tyto změny byly způsobeny kolísáním velikosti zásob.

Ukazatel doby obratu pohledávek udává, za jak dlouho dojde v průměru ke splacení pohledávek. Ve sledovaném období dochází k jejímu zkracování. Největší změna nastala v roce 2004, kdy doba obratu pohledávek klesla z 62 dnů na 52 dnů. Obecně se, ale doporučuje doba splatnosti pohledávek maximálně kolem 40 dnů. Z toho vyplývá, že by pivovar měl zavést určitá opatření pro urychlení inkasa pohledávek.

Doba obratu závazků vykazuje za rok 2003 a 2004 vyšší hodnoty než doba obratu pohledávek kromě roku 2005. Nejvyšších hodnot dosahuje v roce 2003, kdy čerpá firma obchodní úvěr od svých dodavatelů v průměru po dobu 72 dnů, v následujícím roce již došlo k poklesu na 58 dnů. V roce 2005 je doba obratu závazků menší než doba obratu pohledávek. Tím pivovar přestal využívat obchodní úvěr a snížil tím svoje množství disponibilních prostředků.

Graf č. 7: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků za období 2003 - 2005



4.4.3 Ukazatele zadluženosti

Aktiva podniku jsou financována buď z vlastního nebo z cizích zdrojů. Tato vlastnická struktura vloženého kapitálu ovlivňuje výnosnost kapitálu, neboť cizí kapitál způsobuje tzv. efekt finanční páky a to do doby, kdy jsou náklady na cizí kapitál nižší než náklady na vlastní kapitál. Vysoký podíl cizích zdrojů však zvyšuje riziko nesolventnosti.

Tabulka č. 11: Ukazatele zadluženosti za sledované období

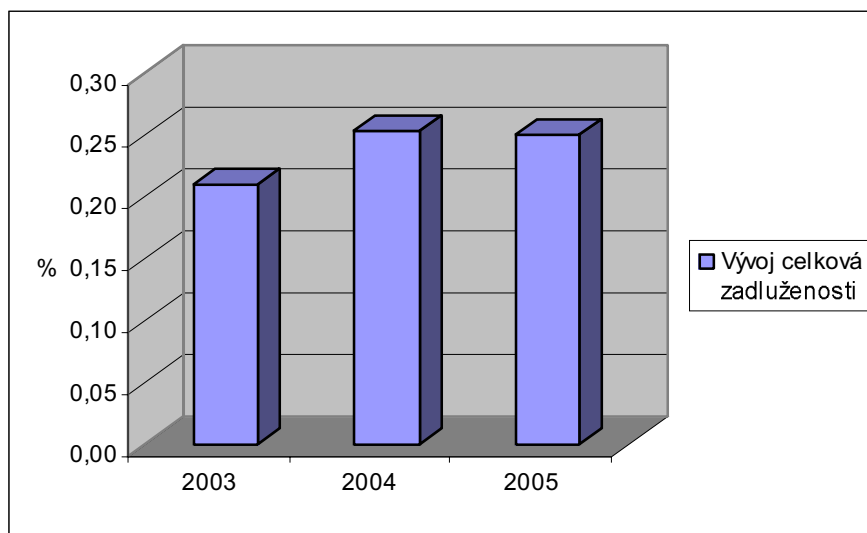
Zadluženost	Účetní období		
	2003	2004	2005
	0,21	0,25	0,25
	0,28	0,34	0,34
Ukazatel úrokového krytí	112,28	12,92	22,89
Stav překapitalizování	1,07	1,16	1,16

Celková zadluženost

Základním ukazatelem zadluženosti je poměr cizích zdrojů a celkových aktiv. Čím větší je hodnota tohoto poměru, tím více je podnik zadlužený a může mít problémy. Jak je vidět, hodnota tohoto ukazatele je v Rodinném pivovaru BERNARD a.s. relativně nízká. Můžeme vypočítat nepatrný nárůst v letech 2004 a 2005 oproti roku 2003. Tento nárůst je spojen s růstem bankovních úvěrů, kterými podnik financuje

svoji investiční činnost. Jedná se především o rekonstrukci provozních budov, pořízení nové myčky lahví a nákup nových sudů. Tento ukazatel také banky používají, jako rozhodovací faktor poskytnutí úvěru. Jak je patrné z celkové zadluženosti, pivovar by neměl mít problémy dostat další bankovní úvěr.

Graf č. 8: Vývoj celkové zadluženosti za období 2003 - 2005



Zadluženost vlastního kapitálu

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu charakterizuje proporce cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Obvykle se doporučuje proporce cizích a vlastních zdrojů v poměru 1 : 1. Jak je patrné tak v Rodinném pivovaru BERNARD a.s. se velikost cizích zdrojů pohybuje okolo 30%. To znamená, že pivovar používá z větší části ke své činnosti vlastní zdroje. To snižuje jeho finanční riziko. Na druhé straně by měl pivovar posoudit, jestli by pro něj nebylo výhodnější, zvýšit poměr cizích zdrojů a tím dosáhnout i vyšší rentability.

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatelé zadluženosti nevypovídají nic o velikosti úroků z dlouhodobých cizích zdrojů, což napravuje ukazatel úrokového krytí. Je to poměr zisku před zdaněním, ke kterému přičítáme placené úroky a placených úroků. Tento ukazatel byl v roce 2003 vysoký. Důvodem toho byl vysoký zisk a menší hodnota krátkodobých

bankovních úvěrů a s nimi spojeny placené úroky. V dalších letech došlo k výraznému snížení, právě díky opačnému trendu tzn. poklesu zisku a růstu bankovních úvěrů. Můžeme říci, že je Rodinný pivovar BERNARD a.s. schopen ze svého vyprodukovaného zisku splácet všechny úroky bez problémů.

Stav překapitalizování

Tento ukazatel vypovídá o způsobu financování stálých aktiv. Obecně se předpokládá, že stálá aktiva budou financována dlouhodobým kapitálem. Jestliže tento předpoklad platí, stav překapitalizování dosahuje hodnotu jedna nebo vyšší. Z tabulky č. 11 vyplývá, že se tento ukazatel pohybuje nepatrně nad hodnotou 1. To znamená, že podnik se snaží financovat svoje stálá aktiva dlouhodobými zdroji. Takže by mu neměli hrozit potíže s tokem hotovosti a s prvotní platební neschopností.

4.4.4 Ukazatele likvidity

Likvidita podniku se charakterizuje jako obecná schopnost podniku dostát všem svým splatným závazkům. Je odvozována od poměru nejlikvidnější skupiny aktiv podniku resp. její části a krátkodobých závazků. Jde tedy o poměr toho, čím je možné zaplatit s tím, co je nutné zaplatit. Obvykle se likvidita počítá ve třech stupních podle míry jistoty, kterou požadujeme

Tabulka č. 12: Ukazatele likvidity za sledované období

Likvidita	Účetní období			Standardní hodnota
	2003	2004	2005	
Běžná	1,03	1,33	1,13	2 - 3
Pohotová likvidita	0,71	0,81	0,85	1 - 1,5
	0,08	0,15	0,12	0,2 - 0,5

Běžná likvidita

Tento ukazatel poskytuje pouze hrubý odhad, neboť poměří celková oběžná aktiva s krátkodobými závazky. Jak je patrné z výpočtu uvedeného v tabulce č. xxx, nepřekračují hodnoty tohoto ukazatele ve společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s. v období 2003-2005 hodnotu 2, z čehož lze usoudit, že podnik měl problémy

s likviditou. Nejmenší hodnotu dosahuje v roce 2003, díky vyšším krátkodobým závazkům. Naopak nejlepšího výsledku dosahuje v roce 2004 a to především díky poklesu závazků z obchodních vztahů, ale také růstu oběžných aktiv a to zejména položky zásob.

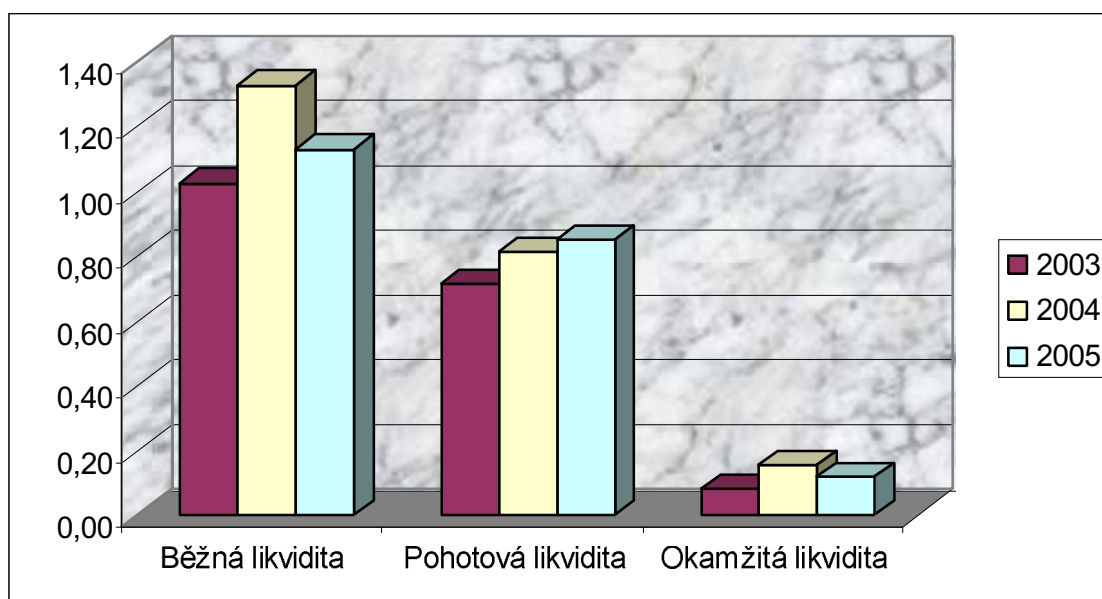
Pohotová likvidita

Zde nezahrnujeme do výpočtu nejméně likvidní část oběžných aktiv, kterou jsou zásoby. Ukazatel tedy považujeme za výstižnější, lépe charakterizující platební schopnost podniku. Dle tabulky č.xxx dosahuje Rodinný pivovar BERNARD a.s. v celém sledovaném období nižších hodnot, než je doporučená hodnota 1. Nejvyšší hodnoty dosáhl pivovar v roce 2005 a to především díky nárůstu krátkodobých pohledávek. Nejdůležitějšími položkami z těchto pohledávek byl nárůst pohledávek z obchodních vztahů a přeplatkem na zálohách na daň z příjmů vůči státu. Pozitivní pro pohotovou likviditu pivovaru je rostoucí tendence tohoto ukazatele.

Okamžitá likvidita

Zde je schopnost podniku splácet své závazky měřena nekompromisně. Čítec obsahuje pouze peněžní prostředky, které jsou buď přímo v pokladně nebo na běžných účtech v bankách. Rodinný pivovar BERNARD a.s. vykazuje v celém sledovaném období hodnoty nižší než je doporučená hodnota. Nejnižší je v roce 2003. Na tomto výsledku se podílí především nízká hodnota peněžních prostředků na běžném účtu. V roce 2004 a 2005 jsou hodnoty okamžité likvidity skoro vyrovnané a přibližují se k doporučené hodnotě. Je to způsobeno především úhradou pohledávek z obchodních vztahů a tím i růstem peněz na bankovních účtech, ale také poklesem krátkodobých závazků. Především položek závazky z obchodních vztahů a Stát - daňové závazky a dotace.

Graf č. 9: Vývoj ukazatelů likvidity za období 2003 - 2005



4.4.5 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity informují o tom, jaká je výše tržeb, výkonů, přidané hodnoty a zisku na pracovníka. Dále informují o výši mzdových nákladů na pracovníka, vybavenosti pracovníka hmotným investičním majetkem.

Tabulka č. 13: Ukazatele produktivity za sledované období

Provozní	Účetní období		
	2003	2004	2005
Provozní zisk na pracovníka	148,13	108,86	153,49
Osobní náklady na pracovníka	270,04	293,50	366,69
Mzdové náklady na pracovníka	176,47	194,50	249,00
	1926,06	2070,06	2581,81
Přidaná hodnota na pracovníka	723,47	738,57	881,74
Vybavenost pracovníků DHM	2421,53	2335,04	2559,99

Jak je patrné tak u provozního zisku na pracovníka došlo k výraznému snížení v roce 2004. Tento jev ze důsledkem poklesu provozního hospodářského výsledku a růstem počtu zaměstnanců. V roce 2005 se vrací zpátky na obdobnou hodnotu, jako

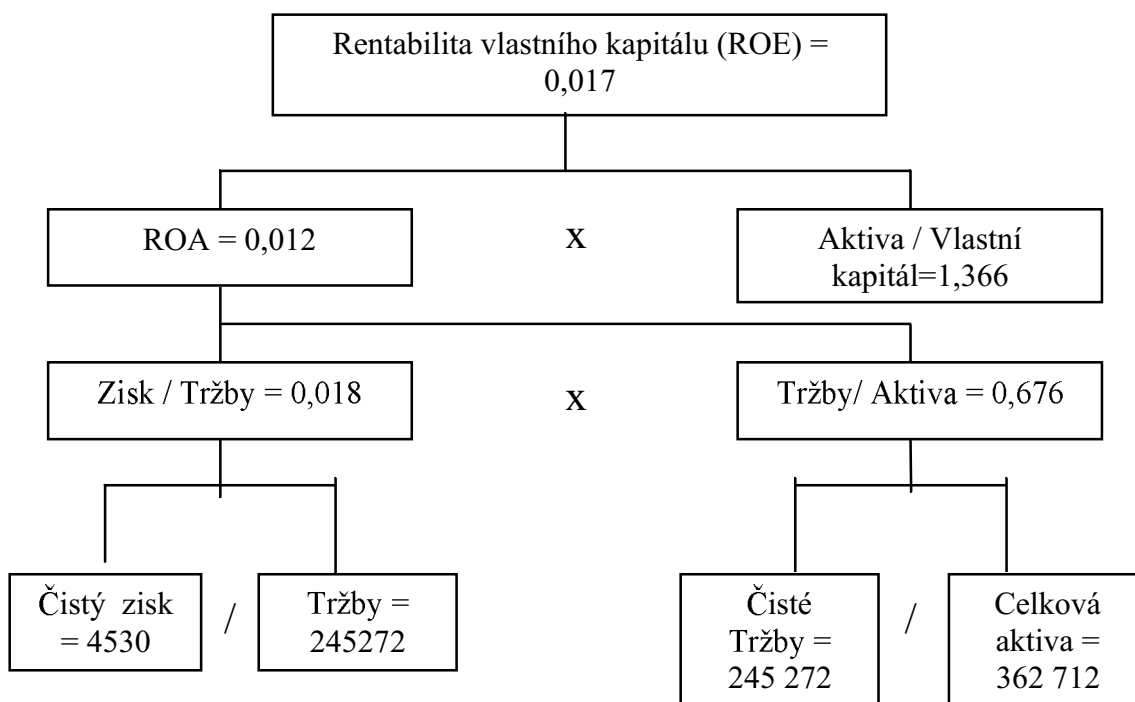
v roce 2003. Dochází v tomto roce k propuštění několika pracovníků a opětovnému růstu provozního hospodářského výsledku. Osobní a mzdové náklady mají růstovou tendenci, jak je patrné z tabulky č. 13. Tento stav je způsoben růstem mzdových nákladů, ale i položky nákladů na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Přidaná hodnota na pracovníka také ve sledovaném období roste. Její hodnota je vyšší než mzdové náklady, z toho plyne, že zaměstnanci jsou produktivní. Posledním ukazatelem v tabulce je vybavenost pracovníků DHM. Zde došlo k výkyvu v roce 2004, kde ke snížení výrazně přispěla položka nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku.

5 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ

5.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Na základě Du Pont diagramu je možné provést rozklad ukazatele ROE na součin tří poměrových ukazatelů, na základě čehož provedu zjištění, který z nich měl největší vliv na změny ROE v jednotlivých letech.

Schéma č. 2: Du Pont diagram v r. 2005



Rozklad ukazatele ROE za rok 2005:

$$\text{ROE}(0,017) = (\text{čistý zisk} / \text{tržby})(0,018) * (\text{tržby} / \text{celková aktiva})(0,676) * (\text{celková aktiva} / \text{vlastní kapitál})(1,366)$$

Z tohoto rozkladu můžeme vyčíst, že firma v roce 2005 z jedné Kč tržeb měla zisk ve výši 0,017 Kč a celková aktiva se otočila 0,676krát. Pokud by k financování své činnosti firma využila pouze vlastních zdrojů, činila by rentabilita vlastního kapitálu

ROE 0,012 (0,018 * 0,676) = ROA. Protože je, ale část tvořena cizími zdroji, hodnota efektu ROE vlivem finanční páky vzrostla na hodnotu 0,017.

V roce 2004 byla hodnota rentability vlastního kapitálu ROE 0,013, to tedy znamená, že v roce 2005 hodnota ROE vzrostla. Du Pontův rozklad nám pomůže odhalit faktory, které měly na tento vývoj vliv.

Rozklad ukazatele ROE za rok 2004:

$$\text{ROE}(0,013) = (\text{čistý zisk / tržby})(0,016) * (\text{tržby / celková aktiva})(0,605) * (\text{celková aktiva / vlastní kapitál})(1,339)$$

Pokud srovnáme rozklad za rok 2005 a 2004, můžeme vidět, že za růstem ROE stojí růst rentability tržeb, finanční páky a obrát aktiv.

V roce 2003 byl ukazatel ROE následující.

Rozklad ukazatele ROE za rok 2003:

$$\text{ROE}(0,034) = (\text{čistý zisk / tržby})(0,0455) * (\text{tržby / celková aktiva})(0,572) * (\text{celková aktiva / vlastní kapitál})(1,312)$$

V roce 2003 byla hodnota ROE největší. Hlavní podíl na tomto výsledku měla rentabilita tržeb, která kompenzovala mírný pokles ostatních dvou položek. Z rozkladu jednotlivých ukazatelů za sledované období, můžeme vypočítat, že firma zaznamenala pokles hodnoty ROE v roce 2004, oproti roku 2003. Naopak rok 2005 znamenal zase nárůst hodnoty ukazatele.

5.2 Bonitní a bankrotní modely

5.2.1 Altmanův model

Altmanův model, někdy nazývaný Altmanovo Z-skóre, patří ve světě mezi nejpoužívanější modely pro hodnocení finančního zdraví podniku. Jeho smyslem je, že stanovuje různé váhy pro jednotlivé oblasti finančního zdraví firmy. V praxi tento index celkem přesně předpovídá finanční potíže podniku ve výhledu dvou let. Z tohoto důvodu je dobré sledovat vývoj indexu v čase.

Rodinný pivovar Bernard a. s. patří mezi podniky bez veřejně obchodovatelných akcií, proto použiji aktualizovaný model z roku 1983, kdy byl poprvé publikován.

Jednotlivé hodnoty se vypočítají podle následujících vztahů.

$X_1 = \text{čistý pracovní kapitál} / \text{celková aktiva}$

$X_2 = \text{nerozdělený zisk} / \text{celková aktiva}$

$X_3 = \text{zisk před úroky a zdaněním} / \text{celková aktiva}$

$X_4 = \text{účetní hodnota vlastního kapitálu} / \text{celkové dluhy}$

$X_5 = \text{celkové tržby} / \text{celková aktiva}$

Hodnoty jednotlivých ukazatelů a Z-skóre za roky 2003 – 2005 jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka č. 14: Výsledné hodnoty Z-skóre

Z-skóre	Váha ukazatele	2003		2004		2005	
		Výše ukazatele	Vážená hodnota	Výše ukazatele	Vážená hodnota	Výše ukazatele	Vážená hodnota
x_1	0,717	0,004	0,003	0,043	0,031	0,018	0,013
x_2	0,847	-0,039	-0,033	-0,018	-0,015	-0,008	-0,007
x_3	3,107	0,047	0,147	0,032	0,098	0,042	0,132
x_4	0,420	5,194	2,181	5,721	2,403	5,037	2,116
x_5	0,998	0,572	0,571	0,606	0,605	0,676	0,675
Součet vážených hodnot	-----	2,87		3,12		2,93	

V roce 2003 se hodnota ukazatele pohybovala pod doporučenou hranicí 2,9, která signalizuje tzv. šedou zónu. Dalších sledovaných letech se Rodinný pivovar Bernard a. s. nacházel nad touto hranicí, která naopak signalizuje, že je podnik finančně zdravý. K nízké hodnotě v roce 2003 přispěl nejvíce poměr nerozděleného zisku a celkových aktiv, což bylo dáno především ztrátou z minulých období. Nejvyššího Z-skóre bylo naproti tomu dosaženo v roce 2004.

5.2.2 Index důvěryhodnosti IN 01

Tento index byl zkonstruován, aby spojil oba předchozí pohledy – indikaci bankrotu a bonity s indikací tvorby hodnoty. Index využívá analýzy českých účetních výkazů a zohledňuje zvláštnosti současné ekonomické situace v ČR.

Tabulka č. 14: Výsledné hodnoty Z-skóre

IN 01	Váha ukazatele	2003		2004		2005	
		Výše ukazatele	Vážená hodnota	Výše ukazatele	Vážená hodnota	Výše ukazatele	Vážená hodnota
x ₁	0,13	4,77	0,62	3,95	0,51	3,99	0,52
x ₂	0,04	112,28	4,49	12,92	0,52	22,89	0,92
x ₃	3,92	0,05	0,19	0,03	0,12	0,04	0,17
x ₄	0,21	0,57	0,12	0,61	0,13	0,68	0,14
x ₅	0,09	0,77	0,07	0,83	0,07	0,75	0,07
Součet vážených hodnot	-----	5,49		1,36		1,81	

V roce 2003 index IN 01 dosáhl největší hodnoty a pohybuje se za doporučenou hranicí 1,77, která znamená, že podnik tvoří hodnotu. Je to způsobeno především poměrem mezi položkami hospodářský výsledek před zdaněním a úroky a nákladovými úroky. Kdy je hospodářský výsledek největší za sledované období a nákladové úroky nejnižší. V roce 2004 se nachází ukazatel v tzv. šedé zóně, kterou charakterizuje interval od 0,75 do 1,77. V roce 2005 podnik opět překonává hranici 1,77 a ocitá se v zóně, kde tvoří hodnotu.

5.2.3 Taflerův bankrotní model

Taflerův bankrotní model pro svůj výpočet používá 4 poměrové ukazatele.

R1 = zisk před zdaněním / krátkodobé závazky

R2 = oběžná aktiva / cizí kapitál

R3 = krátkodobé závazky / celková aktiva

R4 = tržby celkem / celková aktiva

Tabulka č. 15: Výsledné hodnoty Taflerova bankrotního modelu

Taflerův bankrotní model	Váha ukazatele	2003		2004		2005	
		Výše ukazatele	Vážená hodnota	Výše ukazatele	Vážená hodnota	Výše ukazatele	Vážená hodnota
R1	0,53	0,30	0,16	0,22	0,12	0,30	0,16
R2	0,13	0,75	0,10	0,69	0,09	0,61	0,08
R3	0,18	0,15	0,03	0,13	0,02	0,13	0,02
R4	0,16	0,57	0,09	0,61	0,10	0,68	0,11
Součet vážených hodnot	-----	0,38		0,33		0,37	

Výsledné hodnoty Taflerova bankrotního modelu nabývají pro všech pět let hodnoty větší než 0,3. Taflerův bankrotní model tedy hodnotí firmu jako firmu s malou pravděpodobností bankrotu. Je to způsobeno zejména ukazatelem zisk před zdaněním / krátkodobé závazky. Dle mého názoru Taflerův bankrotní model nezhodnotil celkovou finanční situaci firmy nejlépe.

5.2.4 Quick test

Quick test, neboli test vícenásobné klasifikace, hodnotí nezávisle 4 oblasti firemní ekonomiky, kterým udělí známku od 1 (tzn. nejlepší) do 5 (tzn. nejhorší). Na základě nich je poté udělena celková známka podniku. Mezi zmíněné 4 oblasti patří financování, likvidita, rentabilita a výnos.

$$Q_1 = VK / A$$

$$Q_2 = (KCK + DCK - FM) / CF$$

$$Q_3 = CF / T$$

$$Q_4 = EAT + ú \times (1 - d) / A$$

Tabulka č. 16: Hodnoty jednotlivých ukazatelů Quick testu

Quick test	2003	2004	2005
	Výše ukazatele	Výše ukazatele	Výše ukazatele
Q ₁	0,762	0,747	0,732
Q ₂	-8,324	28,697	-70,219
Q ₃	0,047	0,032	0,042
Q ₄	-0,041	0,013	-0,005

Vyhodnocení jednotlivých ukazatelů Quick testu, přidělení jednotlivých známek a výpočet celkové známky za sledované období je uvedeno v následující tabulce.

Tabulka č. 17: Výsledné hodnoty Quick testu

Ukazatel	2003		2004		2005	
	Hodnota ukazatele	Známka	Hodnota ukazatele	Známka	Hodnota ukazatele	Známka
Q ₁	76,2%	1	74,7%	1	73,2%	1
Q ₂	-8,3	1	28,7	4	-70,2	1
Finanční stabilita		1		2,5		1
Q ₃	4,7%	4	3,2%	4	4,2%	4
Q ₄	-4,1%	5	1,3%	4	-0,5%	5
Výnosová situace		4,5		4		4,5
Celková známka		2,75		3,25		2,75

Celkové průměrné známky Quick testu za sledované období hodnotí podnik známkami 2,75 za rok 2003, za rok 2004 byla hodnota 3,25 a v roce 2005 hodnota činila 2,75. Na základě dosažených výsledků můžeme tvrdit, že finanční zdraví podniku posuzované z hlediska finanční stability a výnosové situace je v letech 2003 a 2005 na hranici mezi špatným výsledkem a dobrým a v roce 2004 se dostává za hranici, která signalizuje pravděpodobnost bankrotu.

6 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE FIRMY A NÁVRHY ŘEŠENÍ

6.1 Zhodnocení finanční situace firmy

V této části provedu komplexní zhodnocení finanční situace firmy, shrnu zásadní změny, které se udály za sledované období

Pomocí horizontální a vertikální analýzy lze získat informace o zásadních meziročních změnách v položkách rozvahy a výsledovky. Za sledované období dochází k růstu bilanční sumy. Stálá aktiva vzrostla nejvíce v roce 2005 a to o 2,11 %. A to především díky zvýšení dlouhodobého finančního majetku. Růst probíhá i u dlouhodobého nehmotného majetku a to v důsledku nákupu softwaru. U dlouhodobého hmotného majetku došlo k mírnému poklesu v obou letech oproti roku 2003. U oběžných aktiv je za sledované období nejprve patrný nárůst v roce 2004. Ten je způsoben hlavně zvýšením zásob a krátkodobého finančního majetku. Naproti tomu v roce 2005 dochází k poklesu oběžných aktiv. Paradoxně je to způsobeno poklesem zásob a krátkodobého finančního majetku, tento pokles nezpomalil ani nárůst krátkodobých pohledávek v tomto roce. Ostatní aktiva měla v celém sledovaném období rostoucí tendenci. Tento nárůst byl především způsobem tím, že tato položka obsahovala časově rozlišené propagační smlouvy, časové rozlišení provozních nákladů a leasingu.

Výši vlastního kapitálu ve sledovaném období roste z hodnoty 256 601 tis. Kč v roce 2003 na hodnotu 265 491 tis. Kč v roce 2005. Byl ovlivněn položkou výsledek hospodaření minulých let, která obsahovala ztrátu. Růst cizích zdrojů je způsoben zejména zvyšováním rezerv a krátkodobých bankovních úvěrů. Ostatní pasiva klesly z hodnoty 9 527 tis. Kč v roce 2003 na 1 243 tis. Kč v roce 2005.

Pozitivně lze hodnotit růst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb ve sledovaném období a to z 179 528 tis. Kč na 238 816 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben především růstem výstavu piva, který překročil hranici 137 000 hl. Obdobný trend růstu zaznamenáváme však i u výkonové spotřeby, především v roce 2004, kdy došlo k jejímu zvýšení o 22,05 % oproti předchozímu roku 2003. Tento nárůst by způsoben především zvýšením položek spotřeby materiálu a energie a to o 16,14 % a služeb o

27,8 % oproti předchozímu roku 2003. Dobré pro podnik je, že v 2005 se růst zastavil a hodnota výkonové spotřeby se pohybuje okolo hranice předchozího roku. Položka přidané hodnoty má v celém sledovaném období vzrůstající trend. K největšímu nárůstu dochází v roce 2005 a to o 11,19 %. Osobní náklady si drží vyrovnaný podíl na celkových tržbách a to okolo hodnoty 14%, i když zaznamenali za sledované období nárůst z 27 044 tis. Kč na 34 836 tis. Kč. Tento nárůst způsobilo hlavně zvýšení mezd a s tím spojené náklady na sociální a zdravotní pojištění. Spolu s výkonovou spotřebou ovlivňují výši hospodářského výsledku.

Ukazatele rentability vykazují nejlepších hodnot v roce 2003, poté následuje pokles v roce 2004 a pak zase růst v dalším roce 2005. Tento výkyv je zaviněn kolísáním hospodářského výsledku, na který měla v roce 2004 největší vliv výkonová spotřeba, která vzrostla zhruba o čtvrtinu, v následujícím roce se ustálila a došlo i k růstu přidané hodnoty. To nastartovalo růst hospodářského výsledku a tím i rentability. Výsledné hodnoty rentability se přesto pohybují pod doporučenými hodnotami, proto by se měl podnik zaměřit na větší růst tržeb a snižování výkonové spotřeby, což povede k růstu hospodářského výsledku.

Silnou stránkou firmy je většina ukazatelů aktivity, u kterých firma dosahuje v celém období lepších hodnot než jsou doporučené hodnoty. Je to dáno především rychle rostoucími tržbami. Problematický je ovšem ukazatel doby obratu pohledávek, který se i přes pokles nerovná době splatnosti pohledávek a převyšuje ji. Pozitivem pro podnik v prvních dvou letech bylo to, že doba obratu pohledávek byla nižší než doba obratu závazků a tím pivovar čerpal obchodní úvěr od svých dodavatelů. V roce 2005 o tuto výhodu přišel, protože nastal opačný stav a tím omezil svoje množství disponibilních prostředků.

Ukazatele zadluženosti jsou u Rodinném pivovaru BERNARD a.s. relativně nízké. Můžeme vyzorovat nepatrný nárůst v letech 2004 a 2005 oproti roku 2003. Tento nárůst je spojen s růstem bankovních úvěrů, kterými podnik financuje svoji investiční činnost. Jedná se především o rekonstrukci provozních budov, pořízení nové myčky lahví a nákup nových sudů. I ukazatel úrokového krytí dosahuje uspokojivých hodnot, i když došlo k poklesu oproti roku 2003.

Hodnoty ukazatelů likvidity dosahují špatných výsledků a jsou v celém sledovaném období pod hranicí doporučených hodnot. Tyto hodnoty jde ovšem

podstatně zlepšit rovněž snížením doby obratu pohledávek a rychlejší přeměnou pohledávek v peněžní prostředky.

V diplomové práci jsem provedl také rozklad ukazatele ROE na součin tří ukazatelů: ziskové marže, obratu aktiv a finanční páky. Z výsledků rozkladu vyplynulo, že největší vliv na pokles ROE měl jednoznačně pokles ziskové marže. Použil jsem i 4 bankrotní modely, které mají informovat uživatele o případném nebezpečí bankrotu.

I přes špatné hodnoty rentability a likvidity vyšly modely docela povzbudivě. Vážné finanční problémy naznačuje jen Quick test a to v roce 2004. Jinak výsledky modelů předvídají buďto uspokojivou finanční situaci nebo nevyhraněnou tzv. šedou zónu. Stačí totiž, aby vyšel výrazně dobře jeden z ukazatelů v a hned se stane z bankrotující firmy prosperující.

Finanční situaci firmy tedy lze vnímat pozitivně, přesto se dá dle mého názoru mnohé zlepšit. V následující části se zaměřím především na řešení problémů s rentabilitou a pokusím se vyřešit i problémy s likviditou snížením doby obratu pohledávek.

6.2 Návrhy řešení

6.2.1 Zlepšení okamžité likvidity pomocí snížení doby obratu pohledávek

Pomocí ukazatele doba obratu pohledávek jsem zjistil, za jak dlouhé období dojde v průměru ke splacení pohledávek. Průměrná doba, po kterou musí Rodinný pivovar Bernard a. s. čekat na inkaso plateb se sice ve sledovaném období postupně snižuje, stále je však vyšší než je doporučená doba splatnosti pohledávek.

Tabulka č. 18: Přehled doby obratu pohledávek

	2003	2004	2005
Doba obratu pohledávek	62	52	53

V roce 2003 byla doba obratu pohledávek největší 62 dnů. V roce 2004 dochází ke zlepšení situace, ale tento trend nepokračuje, neboť v roce 2005 se doba obratu pohledávek opět mírně zvýšila. Ukazatel doby obratu pohledávek je však vyšší než je doporučená doba úhrady, která se uvádí podle literatury maximálně kolem 40 dnů.

Znamená to, že někteří odběratelé neplatí své účty včas, firma by tedy měla uvažovat o opatřeních na urychlení inkasa svých pohledávek. Pokud by se doba obratu pohledávek rovnala době splatnosti pohledávek, tj. i doba obratu pohledávek by byla 40 dnů, vedlo by to ke zlepšení okamžité likvidity.

Zlepšení okamžité likvidity při době obratu pohledávek 40 dnů je znázorněno následujícími výpočty:

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

$$\text{Doba obratu pohledávek 1} = 35\,640 / 681,31 = 53 \text{ dnů}$$

Kdyby se doba obratu pohledávek rovnala době splatnosti pohledávek, znamenalo by to snížení průměrného stavu obchodních pohledávek:

$$\text{Doba obratu pohledávek 1(40 dnů)} \times \text{průměrné denní tržby (681,31 tis. Kč)} = 27\,252,4 \text{ tis. Kč (průměrný stav obchodních pohledávek)}$$

Snížení průměrného stavu obchodních pohledávek znamená, že některé pohledávky (ve výši 8 387,6 tis. Kč) již odběratelé uhradili (35 640 tis. Kč – 27 252,4 tis. Kč = 8 387,6 tis. Kč). Uhrazení pohledávek ve výši 8 387,6 tis. Kč znamená zvýšení bankovního účtu o 8 387,6 tis. Kč.

Zlepšení okamžité likvidity:

$$\text{Okamžitá likvidita 1} = \text{finanční majetek 1} / \text{krátkodobé závazky} = 5\,795 / 48\,689 = 0,12$$

$$\text{Okamžitá likvidita 2} = \text{finanční majetek 2} / \text{krátkodobé závazky} = (5\,795 + 8\,387,6) / 48\,689 = 0,29$$

Původní hodnota okamžité likvidity je nižší než doporučená hodnota pro výši okamžité likvidity, která činí 0,2. Nová hodnota však již minimální doporučenou hodnotu převyšuje.

Pro snížení doby obratu pohledávek je ovšem nejprve nutno zjistit, kteří odběratelé neplatí včas.

6.2.2 Zlepšení rentability pomocí snížení výkonové spotřeby

Z výsledků Du Pontova rozkladu vyplynulo, že největší vliv na pokles hodnoty rentability vlastního kapitálu v letech 2003 až 2005 měl jednoznačně pokles ziskové marže. Ziskovou marži vypočítáme jako zisk dělený tržbami. Je-li zisková marže nízká nebo jestliže vykazuje klesající tendenci, je třeba se zaměřit na analýzu jednotlivých druhů nákladů.

Tabulka č. 19: Vývoj ziskové marže ve sledovaném období

	2003	2004	2005
Výsledek hospodaření za účetní období	8 776	3 386	4 530
	192 606	211 146	245 272
	0,046	0,016	0,018

Jak je patrné z tabulky došlo v roce 2004 z rapidnímu poklesu ziskové marže. Naproti tomu v roce 2005 se nepatrně zvýšila, což by mohlo znamenat pro podnik pozitivní vývoj. Na základě vertikální analýzy jsem zjistil, že podíl výkonové spotřeby na celkových tržbách za sledované období dosáhl největší hodnoty právě v roce 2004. Výrazný podíl na tomto růstu spotřeba materiálu a služby. Firma si tento negativní vývoj uvědomila a dokázala zastavit růst výkonové spotřeby v následujícím roce 2005 a to především snížení položky spotřeby materiálu a energie.

Tento pozitivní trend snižování výkonové spotřeby bych, proto firmě doporučil i do budoucna, jako efektivní nástroj zvyšování rentability. Zvláště v položce služeb vidím další možnosti ke zlepšení stávající situace.

6.2.3 Zvyšování objemu tržeb

Tabulka č

	2003	2004	2005
	183 514	199 081	221 560
Tržby zahraniční	7 888	11 862	23 452
	191 402	210 943	245 012

Jak je patrné z tabulky vývoje tržeb dochází ve sledovaném období k jejich růstu. Pozitivní vývoj zaznamenali i tržby ze zahraničí. Nárůst tržeb je způsoben každoročním zvýšením objemu výroby piva. Doporučil bych další zvyšování objemu výroby, posilování pozice na tuzemském trhu. Také posílení pozice na slovenském trhu, kam se Rodinnému pivovaru Bernard podařilo v roce 2004 vstoupit a v neposlední řadě i vstup na další zahraniční trhy, které představují možnosti růstu celkových tržeb. Na růstu tržeb mají vliv, ale i investice do podpory prodeje, reklamy, výčepních technik, které nesmí podnik zanedbat. Podnik by měl dále investovat do rekonstrukce výrobních budov, modernizace výrobních zařízení, ale také třeba do nákupu nových sudů. Všechny tyto investice, totiž přispívají k trvalému rozvoji podniku a jeho hospodářských výsledků.

7 ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo předložit návrhy a doporučení, které by vedly ke zlepšení finanční situace firmy Rodinný pivovar Bernard a. s.. K tomu je potřeba provést finanční analýzu firmy, na základě které je možno vyslovit závěry ohledně finanční situace firmy, identifikovat její nejslabší stránky, které je potřeba řešit a vyzdvihnout silné stránky, na kterých může firma v budoucnu stavět. Finanční analýza firmy byla provedena na základě účetních výkazů z let 2003 až 2005. K hodnocení finančního zdraví jsem použil metody vertikální a horizontální analýzy rozvahy, analýzy poměrových ukazatelů, Du pontův rozklad, Altmanův model, index IN, Taflerův model a Quick test. Hodnocení finanční situace bylo provedeno s ohledem na doporučené hodnoty uvedené v odborné literatuře.

Za nejpřínosnější metody pro finanční analýzu považuji analýzu absolutních a poměrových ukazatelů a Du Pont rozklad. Pomocí analýzy absolutních ukazatelů bylo zjištěno, že dochází k růstu celkových tržeb a snižování podílu výkonové spotřeby na celkových tržbách. A tím i k růstu hospodářského výsledku za účetní období.

Co se týče poměrových ukazatelů, ukazatele rentability v roce 2004 klesaly, ale v roce 2005 došlo k pozastavení tohoto poklesu a naopak k mírnému růstu. Důvodem pro pokles v roce 2004 byl růst nákladů. Hodnot nižších než jsou doporučeny odbornou literaturou nabývaly ukazatele likvidity. Ukazatele zadluženosti a produktivity naopak vykazovaly ve sledovaném období dobré hodnoty. Takže za slabé stránky lze určit nízkou hodnotu rentability a likvidity. Silnou stránkou jsou naproti tomu ukazatele aktivity, které vykazují dobré výsledky, což je dáno rychle rostoucími tržbami firmy. Výjimku tvoří pouze ukazatel doba obratu pohledávek, který i přes postupný pokles ve sledovaném období převyšuje doporučené hodnoty.

Velký význam pro finanční analýzu měl rozklad Du Pont, pomocí kterého lze na základě rozkladu rentability vlastního kapitálu zjistit, kam je třeba zaměřit úsilí o zlepšení tohoto ukazatele. Příčinu poklesu ROE odhalil v poklesu ziskové marže. Jelikož je patrný růst tržeb ve sledovaném období, je důvodem poklesu ziskové marže růst nákladů vzhledem k tržbám. Bonitní a bankrotní modely predikovaly uspokojivou finanční situaci, popř. šedou zónu nevyhraněných výsledků. Jen Quick test v roce 2004 signalizoval pravděpodobnost bankrotu. Výsledky bonitních a bankrotních modelů

může totiž výrazně ovlivnit pouze jeden ukazatel a model poté předpokládá na základě nadprůměrné hodnoty tohoto ukazatele uspokojivou finanční situaci.

S ohledem na uvedené slabiny jsem se zaměřil na vyřešení problémů s likviditou a rentabilitou a udržení růstu tempa tržeb.

Pro zlepšení finanční situace firmy je dobré snížení doby obratu pohledávek, která je větší než doporučená hodnota. Snížení doby obratu pohledávek by znamenalo rychlejší přeměnu pohledávek na prostředky na bankovním účtu, což by vedlo ke zlepšení ukazatele okamžité likvidity. Její hodnota by se dostala nad hranici doporučené hodnoty, která je 0,2.

Řešení problémů rentability vyplývající z nízké ziskové marže se opíralo o snižování výkonové spotřeby a to především položek spotřeba materiálu a energie a služeb. U růstu tržeb bylo doporučení o zvýšení výroby, posílení svojí pozice na stávajících trzích a expanze na nové. Se zvýšením výroby souvisí samozřejmě investice do výroby a podpory prodeje výrobků.

Uvedenými návrhy opatření vedoucími ke zlepšení finanční situace analyzované firmy a komplexním zhodnocením její finanční situace byl splněn cíl diplomové práce.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- 1 BLAHA, Z. S.; JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 1. vyd. Praha: Management Press, 1994. 159 s. ISBN 80-85603-62-4
- 2 ČERNÁ, A. a kol. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a. s., 1997. 293 s. ISBN neuvedeno
- 3 GRŮNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. dotisk 2 vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2001. 179 s. ISBN 80-7079-587-5
- 4 KISLINGEROVÁ, E. *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 37 s. ISBN 80 7179-321-3.
- 5 KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9. vyd. Brno: PC – DIR, 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.
- 6 KOVANICOVÁ, D.; KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví I*. 5. vyd. Praha: Polygon, 1998. 242 s. ISBN 80-85967-73-1
- 7 KOVANICOVÁ, D.; KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví II*. 3. vyd. Praha: Polygon, 1997. 303 s. ISBN 80-85967-56-1
- 8 NEUMAIEROVÁ, I.; NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1
- 9 REŽŇÁKOVÁ, M. a ZINECKER, M. *Finanční management*, 1. vyd. Brno: Novotný, 2002. 225 s. ISBN 80-214-2250-5.
- 10 SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 1998. 190 s. ISBN 80-210-1775-9

- 11 SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8
- 12 SŮVOVÁ, H. a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0
- 13 VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha : Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1

SEZNAM GRAFŮ, TABULEK A SCHÉMAT

Grafy:

- Graf č. 1: Vývoj výše aktiv za sledované období (tis. Kč)
- Graf č. 2: Vývoj výše pasiv za sledované období (tis. Kč)
- Graf č. 3: Vývoj struktury aktiv za sledované období (tis. Kč)
- Graf č. 4: Vývoj struktury pasiv za sledované období (tis. Kč)
- Graf č. 5: Vývoj jednotlivých složek hospodářského výsledku (tis. Kč)
- Graf č. 6: Vývoj ukazatelů rentability za sledované období
- Graf č. 7: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků za období 2003 - 2005
- Graf č. 8: Vývoj celkové zadluženosti za období 2003 - 2005
- Graf č. 9: Vývoj ukazatelů likvidity za období 2003 - 2005

Tabulky:

- Tabulka č. 1: Doporučené hodnoty jednotlivých ukazatelů Quick testu
- Tabulka č. 2: Horizontální analýza vybraných položek rozvahy (v tis. Kč)
- Tabulka č. 3: Vertikální analýza vybraných položek rozvahy (v tis. Kč)
- Tabulka č. 4: Horizontální analýza vybraných položek výsledovky (tis. Kč)
- Tabulka č. 5: Vertikální analýza vybraných položek výsledovky (tis. Kč)
- Tabulka č. 6: Hodnoty jednotlivých složek hospodářského výsledku (tis. Kč)
- Tabulka č. 7: Výše čistého pracovního kapitálu v jednotlivých letech (tis. Kč)
- Tabulka č. 8: Výše čistých pohotových prostředků v jednotlivých letech (tis. Kč)
- Tabulka č. 9: Ukazatele rentability za sledované období
- Tabulka č. 10: Ukazatele aktivity za sledované období
- Tabulka č. 11: Ukazatele zadluženosti za sledované období
- Tabulka č. 12: Ukazatele likvidity za sledované období
- Tabulka č. 13: Ukazatele produktivity za sledované období
- Tabulka č. 14: Výsledné hodnoty Z-skóre
- Tabulka č. 15: Výsledné hodnoty Taflerova bankrotního modelu

Tabulka č. 16: Hodnoty jednotlivých ukazatelů Quick testu

Tabulka č. 17: Výsledné hodnoty Quick testu

Tabulka č. 18: Přehled doby obratu pohledávek

Tabulka č. 19: Vývoj ziskové marže ve sledovaném období

Tabulka č. 20: Složení a vývoj tržeb za sledované období

Schémata:

Schéma č. 1: Du Pont diagram

Schéma č. 2: Du Pont diagram v r. 2005

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1 – Rozvahy 2003 – 2005 (v tis. Kč)

Příloha č. 2 – Výsledovky 2003 – 2005 (v tis. Kč)

Příloha č. 1 – Rozvahy 2003 – 2005 (v tis. Kč)

Označ.	AKTIVA	Rok		
		2003	2004	2005
a	b			
	AKTIVA CELKEM	336 708	348 530	362 712
A.	<i>Pohledávky za upsaný základní kapitál</i>			
B.	<i>Dlouhodobý majetek</i>	242 153	238 174	243 199
B. I.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	1 878	1 963	2 034
B. I. 1.	<i>Zřizovací výdaje</i>			
	<i>2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje</i>			
	<i>3. Software</i>	1 878	1 871	1 927
	<i>4. Ocenitelná práva</i>		92	77
	<i>5. Goodwill</i>			
	<i>6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek</i>			
	<i>7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>			
	<i>8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek</i>			30
B. II.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	231 070	228 308	230 033
B. II. 1.	<i>Pozemky</i>	2 187	2 187	3 987
	<i>2. Stavby</i>	36 191	42 117	41 821
	<i>3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí</i>	76 723	85 571	93 393
	<i>4. Pěstitelské celky trvalých porost</i>			
	<i>5. Základní stádo a tažná zvířata</i>			
	<i>6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek</i>			
	<i>7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	9 389	973	1 908
	<i>8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	260		324
	<i>9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku</i>	106 320	97 460	88 600
B. III.	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	9 207	7 903	11 132
B. III. 1.	<i>Podíly v ovládaných a řízených osobách</i>	2 202	2 398	3 177
	<i>2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem</i>			
	<i>3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly</i>	5	5	5
	<i>4. Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a úč.jedn. pod podstat. vlivem</i>	7 000	5 500	7 950
	<i>5. Jiný dlouhodobý finanční majetek</i>			
	<i>6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek</i>			
	<i>7. Poskytnuté zálohy na dlouh. fin. majetek</i>			
C.	<i>Obě</i>	53 167	60 489	55 130

C. I.	Zásoby	16 095	23 455	13 695
C .I.				
1.	Materiál	9 012	12 018	9 445
2.	Nedokončená výroba a polotovary	4 519	10 237	2 913
3.	Výrobky	860	719	924
4.	Zvířata			
5.		1 704	481	413
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby			
C. II.	Dlouhodobé pohledávky		596	
C. II.				
1.	Pohledávky z obchodních vztah			
2.	Pohledávky za ovládanými a říz.osobami			
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem			
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za úč			
5.	Dohadné účty aktivní			
6.	Jiné pohledávky			
7.	Odložená daňová pohledávka		596	
C. III.	Krátkodobé pohledávky	32 893	29 432	35 640
C. III.				
1.	Pohledávky z obchodních vztah	29 873	25 769	27 524
2.	Pohledávky za ovládanými a říz.osobami			
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem			
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za úč			
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění			
6.	Stát - daňové pohledávky		332	4 878
7.	Ostatní poskytnuté zálohy		303	343
8.	Dohadné účty aktivní			
9.	Jiné pohledávky	2 153	3 028	2 895
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	4 179	7 006	5 795
C. IV.				
1.	Peníze	493	233	420
2.	Účty v bankách	3 686	6 773	5 375
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly			
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek			
D. I.	Č	41 386	49 867	64 383
D. I.				
1.	Náklady př	38 803	49 847	64 373
2.	Komplexní náklady př			
3.	Příjmy př	2 583	20	10

Označ.	PASIVA	2003	2004	2005
a	b	2 003	2 004	2 005
	PASIVA CELKEM	336 708	348 530	362 712
A.	<i>Vlastní kapitál</i>	256 601	260 182	265 491
A. I.	<i>Základní kapitál</i>	260 000	260 000	260 000
A. I. 1.	<i>Základní kapitál</i>	260 000	260 000	260 000
	2. <i>Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)</i>			
	3. <i>Změny základního kapitálu</i>			
A. II.	<i>Kapitálové fondy</i>	1 100	1 296	2 075
A. II. 1.	<i>Emisní ážio</i>			
	2. <i>Ostatní kapitálové fondy</i>			
	3. <i>Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků</i>		1 296	2 075
	4. <i>Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách</i>			
A. III.	<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>		1 755	1 924
	<i>Zákonný rezervní fond /</i>		1 755	1 924
	<i>Nedělitelný fond</i>			
	2. <i>Statutární a ostatní fondy</i>			
A. IV.	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	- 13 275	- 6255	- 3 038
A. IV. 1.	<i>Nerozdělený zisk minulých let</i>		7 020	10 237
	2. <i>Neuhrazená ztráta minulých let</i>	- 13 275	- 13 275	-13 275
A. V.	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</i>	8 776	3 386	4 530
B.	<i>Cizí zdroje</i>	70 580	88 161	90 830
B. I.	<i>Rezervy</i>	4 372	15 180	13 126
B. I. 1.	<i>Rezervy podle zvl. právních předpisů</i>	3 500	7 000	6 580
	2. <i>Rezerva na důchody a podobné závazky</i>			
	3. <i>Rezerva na daň z příjmů</i>		4 956	5 545
	4. <i>Ostatní rezervy</i>	572	3 224	1 001
B. II.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	-2 459		4 015
B. II. 1.	<i>Závazky z obchodních vztahů</i>			
	2. <i>Závazky k ovládaným a řízeným osobám</i>			
	3. <i>Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem</i>			
	4. <i>Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení</i>			
	5. <i>Dlouhodobé přijaté zálohy</i>			

6.	Vydané dluhopisy			
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě			
8.	Dohadné účty pasivní			
9.	Jiné závazky			
10.	Odložený daňový závazek	-2 459		4 015
B. III.	Krátkodobé závazky	51 867	45 481	48 689
B. III.	1. Závazky z obchodních vztahů	24 061	22 373	21 446
	2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám			
	3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem			
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení			
5.	Závazky k zaměstnancům	1 447	1 602	1 588
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	703	843	996
7.	Stát - daňové závazky a dotace	11 292	5 375	5 376
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	14 364	13 101	18 496
9.	Vydané dluhopisy			
10.	Dohadné účty pasivní		2 187	787
11.	Jiné závazky			
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	17 100	27 500	25 000
B. IV.	1. Bankovní úvěry dlouhodobé			
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	17 100	27 500	25 000
	3. Krátkodobé finanční výpomoci			
C. I.	Časové rozlišení	9 527	187	6 391
C. I.	1. Výdaje příštích období	1 263	187	1 243
	2. Výnosy příštích období	6 364		5 148
	3. Kurzové rozdíly pasivní			
4.	Dohadné účty pasivní	1 900		

Příloha č. 2 – Výsledovky 2003 – 2005 (v tis. Kč)

Označ.	TEXT	2003	2004	2005
a	b	2003	2004	2005
I.	<i>Tržby za prodej zboží</i>	11 874	6 149	6 196
A.	<i>Náklady vynaložené na prodané zboží</i>	10 244	5 505	18 771
+	<i>Obchodní marže</i>	1 630	644	- 12 575
II.	<i>Výkony</i>	181 872	210 359	231 791
II. 1.	<i>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</i>	179 528	204 794	238 816
2.	<i>Změna stavu zásob vlastní činnosti</i>	2 308	5 565	-7 025
3.	<i>Aktivace</i>	36		
B.	<i>Výkonová spotřeba</i>	111 155	135 669	135 451
B. 1.	<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	54 780	63 622	57 553
2.	<i>Služby</i>	56 375	72 047	77 898
+	<i>Přidaná hodnota</i>	72 347	75 334	83 765
C.	<i>Osobní náklady</i>	27 004	29 937	34 836
C.1.	<i>Mzdové náklady</i>	17 647	19 839	23 655
2.	<i>Odměny členům orgánů společnosti a družstva</i>	2 866	2 866	2 866
3.	<i>Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	5 977	6 753	8 014
4.	<i>Sociální náklady</i>	514	479	301
D.	<i>Daně a poplatky</i>	619	472	634
E.	<i>Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</i>	14 809	29 239	31 560
III.	<i>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</i>	1 204	1 878	400
III. 1.	<i>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku</i>	1 204	203	260
2.	<i>Tržby z prodeje materiálu</i>		1 675	140
F.	<i>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</i>	129	1 653	437
F.1.	<i>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku</i>	129	27	437
F.2.	<i>Prodaný materiál</i>		1 626	
G.	<i>Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (-/+)</i>	16 951	7 687	3 028
IV.	<i>Ostatní provozní výnosy</i>	4 023	6 076	6 105
H.	<i>Ostatní provozní náklady</i>	3 249	3 196	5 193
V.	<i>Převod provozních výnosů</i>			
I.	<i>Převod provozních nákladů</i>			
*	<i>Provozní výsledek hospodaření</i>	14 813	11 104	14 582

VI.	<i>Tržby z prodeje cenných papírů a podílů</i>			
J.	<i>Prodané cenné papíry a podíly</i>			
VII.	<i>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku</i>			
VII. 1.	<i>Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem</i>			
2.	<i>Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů</i>			
3.	<i>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku</i>			
VIII.	<i>Výnosy z krátkodobého finančního majetku</i>			
K.	<i>Náklady z finančního majetku</i>			
IX.	<i>Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů</i>			
L.	<i>Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů</i>			
M.	<i>Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (-/+)</i>			
X.	<i>Výnosové úroky</i>	771	554	472
N.	<i>Nákladové úroky</i>	142	854	671
XI.	<i>Ostatní finanční výnosy</i>	674	250	412
O.	<i>Ostatní finanční náklady</i>	314	516	692
XII.	<i>Převod finančních výnosů</i>			
P.	<i>Převod finančních nákladů</i>			
*	<i>Finanční výsledek hospodaření</i>	989	-566	-479
Q.	<i>Daň z příjmů za běžnou činnost</i>	7 026	6 791	10 156
Q.1.	<i>- splatná</i>	4 778	4 928	5 545
2.	<i>- odložená</i>	2 248	1 863	4 611
**	<i>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</i>	8 776	3 747	3 947
XIII.	<i>Mimořádné výnosy</i>			583
R.	<i>Mimořádné náklady</i>		361	
S.	<i>Daň z příjmů z mimořádné činnosti</i>			
S.1.	<i>- splatná</i>			
2.	<i>- odložená</i>			
*	<i>Mimořádný výsledek hospodaření</i>		-361	583
T.	<i>Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)</i>			
***	<i>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</i>	8 776	3 386	4 530
****	<i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i>	15 802	10 177	14 686

