

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI  
FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

**Finanční analýza a její doporučení pro rozhodování  
podniku**

**Financial Analysis and Its Recommendations for  
Company Decisions**

Lucie Sedláková

Plzeň 2014

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI  
Fakulta ekonomická  
Akademický rok: 2013/2014

**ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE**  
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Bc. Lucie SEDLÁKOVÁ  
Osobní číslo: K11N0154P  
Studijní program: N6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: Podniková ekonomika a management  
Název tématu: Finanční analýza a její doporučení pro rozhodování podniku  
Zadávací katedra: Katedra financí a účetnictví

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Zpracujte teoreticky problematiku finanční analýzy.
2. Charakterizujte zvolenou společnost.
3. Proveďte finanční analýzu v dané společnosti.
4. Navrhněte vhodná doporučení pro rozhodování společnosti na základě zjištění z provedené analýzy.

Rozsah grafických prací: **neuveden**  
Rozsah pracovní zprávy: **60 - 80 stran**  
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**  
Seznam odborné literatury:

- HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8
- KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8
- REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3441-5

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Michaela Krechovská, Ph.D.**  
Katedra financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **1. června 2013**  
Termín odevzdání diplomové práce: **6. prosince 2013**



Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný  
děkan



Prof. Ing. Lilia Dvořáková, CSc.  
vedoucí katedry

## Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

*„Finanční analýza a její doporučení pro rozhodování v podniku“*

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucí diplomové práce paní Ing. Michaely Krechovské, PhD. za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni, dne

.....

podpis autora

## **Poděkování**

Tímto bych ráda poděkovala paní Ing. Michaele Krechovské PhD. za konzultace a cenné rady při vedení mé diplomové práce a zaměstnancům společnosti LEIFHEIT s.r.o., jmenovitě slečně Bc. Žanetě Masnerové, paní Ing. Ivaně Lejčarové a panu Ing. Radimu Peškovi za informace a rady z praxe chodu podniku. V neposlední řadě děkuji všem, kdo mě podporoval při studiu, zejména rodině.

## **OBSAH**

Úvod .....	7
<b>1 Představení, charakteristika zvoleného podniku .....</b>	<b>9</b>
1.1 Základní informace o LEIFHEIT s.r.o. ....	9
1.2 Stručný historický přehled rozvoje společnosti .....	10
1.3 Produktové portfolio podniku .....	12
1.4 Strategie a hodnoty společnosti.....	15
1.5 Organizační struktura společnosti .....	16
1.6 Účetní postupy aplikované ve společnosti .....	18
<b>2 Teoretický úvod do finanční analýzy .....</b>	<b>23</b>
2.1 Definice a význam finanční analýzy .....	23
2.2 Rizika a slabé stránky finanční analýzy .....	25
2.3 Uživatelé finanční analýzy .....	26
2.4 Zdroje dat a informací pro finanční analýzu .....	28
2.5 Fáze, techniky a metody finanční analýzy .....	30
<b>3 Finanční analýza ve společnosti LEIFHEIT s.r.o. ....</b>	<b>31</b>
3.1 Horizontální a vertikální analýza .....	31
3.1.1 <i>Horizontální analýza rozvahy</i> .....	33
3.1.2 <i>Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty</i> .....	39
3.1.3 <i>Vertikální analýza rozvahy</i> .....	43
3.1.4 <i>Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty</i> .....	49
3.2 Analýza čistého pracovního kapitálu .....	52
3.3 Analýza poměrových ukazatelů .....	54
3.3.1 <i>Ukazatele rentability</i> .....	54
3.3.2 <i>Ukazatele likvidity</i> .....	59

3.3.3	<i>Ukazatele aktivity</i> .....	62
3.3.4	<i>Ukazatele zadluženosti</i> .....	69
3.3.5	<i>Ukazatele produktivity</i> .....	71
3.4	Pyramidové soustavy ukazatelů .....	72
3.5	Souhrnné ukazatele výkonnosti.....	75
3.5.1	<i>Altmanův model</i> .....	75
3.5.2	<i>Index IN05</i> .....	77
3.5.3	<i>Kralickův Quicktest</i> .....	79
3.6	Hodnotové ukazatele výkonnosti – EVA.....	81
3.7	Srovnání výsledků finanční analýzy podniku s odvětvím.....	86
<b>4</b>	<b>Shrnutí výsledků a doporučení z provedené finanční analýzy .....</b>	<b>92</b>
4.1	Shrnutí a vyhodnocení výsledků provedené finanční analýzy .....	92
4.2	SWOT analýza .....	95
4.3	Návrh doporučení a možných opatření plynoucí ze zjištěných výsledků provedené finanční analýzy .....	98
<b>5</b>	<b>Závěr .....</b>	<b>101</b>
<b>6</b>	<b>Seznam tabulek .....</b>	<b>103</b>
<b>7</b>	<b>Seznam obrázků .....</b>	<b>105</b>
<b>8</b>	<b>Seznam použitých zkratk .....</b>	<b>106</b>
<b>9</b>	<b>Seznam použitých zdrojů literatury .....</b>	<b>107</b>
<b>10</b>	<b>Seznam příloh.....</b>	<b>112</b>

## ÚVOD

Finanční analýza se stala důležitou součástí řízení řady společností. Jedná se o nástroj, jež dokáže pomoci zhodnotit postavení daného podniku z finanční stránky. Pomocí finanční analýzy je možné posoudit finanční zdraví nejen za minulá a stávající období, ale v kombinaci s propracovaným strategickým plánem společnosti by měla posloužit i k plánování dalšího vývoje podnikání do budoucna.

Nelze vyvrátit, že sestavování a vyhodnocování finanční analýzy představuje užitečný nástroj pro rozhodování společnosti v otázkách jak z finanční oblasti, tak jistě komplexně i pro celý chod podnikání. Ne každý podnik se ovšem finanční analýzou zabývá, což se stává otázkou, zda lze posoudit za vyhovující stav.

Ne vždy je zcela jednoduché finanční analýzu zpracovat, neboť téměř každý obor podnikání má svá specifika, různé odlišnosti od standardu a proto je důležité zvolit na posouzení finanční zdatnosti podniku správné nástroje a zejména dobře interpretovat získané výsledky.

Cílem této diplomové práce je provedení finanční analýzy ve zvoleném podniku. Tohoto cíle bude dosaženo naplněním postupných cílů práce, mezi které patří teoretické seznámení se základními nástroji finanční analýzy, kterých je nejčastěji využíváno, jejich následná praktická aplikace na konkrétní zvolený podnik, zhodnocení výsledků a navržení vhodných opatření a doporučení na základě těchto výsledků pro další vývoj v daném podniku.

Práce bude členěna do čtyř hlavních částí. V první části bude představen analyzovaný podnik, dále bude následovat teoretické uvedení do problematiky finanční analýzy zahrnující základní objasnění používaných pojmů a metod. Třetí část bude věnována samotnému provedení finanční analýzy za použití nastíněných postupů v teoretické části. V této kapitole se budou prolínat teorie a praxe, neboť jednotlivé ukazatele a modely budou vždy charakterizovány, doplněny o výpočtové vzorce a následně i zpracovány. Výsledné hodnoty sestavených ukazatelů finanční analýzy pro daný podnik budou následně komparovány s průměrnými hodnotami příslušného oboru.



Jednotlivé dosažené výsledky budou interpretovány a pro lepší pochopení i podpořeny grafickými nástroji jako jsou tabulky či sloupcové nebo spojnicové grafy. Uvedené grafické prvky, konkrétně shrnující tabulky a vývojové grafy, budou tvořeny pomocí nástroje sady Microsoft Office MS Excel. Poslední ze stěžejních kapitol práce bude zaměřena na celkové vyhodnocení výsledků zjištěných z provedené finanční analýzy a na základě toho budou navržena doporučení pro vedení podniku, která by mohla dopomoci k budoucímu lepšímu hospodaření a vhodně zvolené strategii podnikání.

Při zpracování této práce bude použito syntézy teoretických podkladů z odborné literatury i elektronických zdrojů. Informace o podniku a jeho ekonomické a finanční situaci budou informace čerpány ze zveřejňovaných výročních zpráv a účetních závěrek a současně také z interních materiálů společnosti.

## **1 PŘEDSTAVENÍ, CHARAKTERISTIKA ZVOLENÉHO PODNIKU**

Společností, ve které bude v rámci této diplomové práce zpracovávána finanční analýza, na jejímž základě bude navrhováno a doporučováno vhodných opatření, je LEIFHEIT s.r.o.



LEIFHEIT s.r.o. byla založena v roce 1994 jako dceřiná společnost německého podniku LEIFHEIT AG v Blatné. Původní název vybrané společnosti byl BTF (Bremen Textil Fabrik) Blatná, s.r.o. a po celou dobu svého působení sídlí ve městě Blatná, v Jihočeském kraji České republiky, kde postupně rozšiřuje svou činnost.

Jedná se o výrobní podnik, jehož hlavním předmětem podnikání je výroba bytových textilií a drobných předmětů pro domácnost. Patří mezi špičku na trhu s výrobky pro úklid domácností, v koupelnovém programu a stejně tak i v programu kuchyňských pomocníků, kde je značka LEIFHEIT garantem výrobků šetřících čas a námahu.

### **1.1 Základní informace o LEIFHEIT s.r.o.**

*Vznik společnosti:* 18.10.1994 (zápis do obchodního rejstříku vedeného Krajským soudem v Českých Budějovicích)

*Sídlo společnosti:* Sádlov 1300, Blatná 388 01, okres Strakonice, Česká republika

*Obchodní firma:* LEIFHEIT s.r.o.

*Právní forma:* společnost s ručením omezeným

*Identifikační číslo:* 62497880

*Základní kapitál:* 126 000 000 Kč (plně splacen)

*Předmět podnikání:* 1) výroba bytových textilií, 2) výroba drobných předmětů pro domácnost

*Statutární orgán:* Bernd Gross, Klaus Leber, Gerhard Wolf (jednatelé)

*Společníci:* LEIFHEIT AG

Leifheitstrasse 563, Nassau/Lahn 563 77,

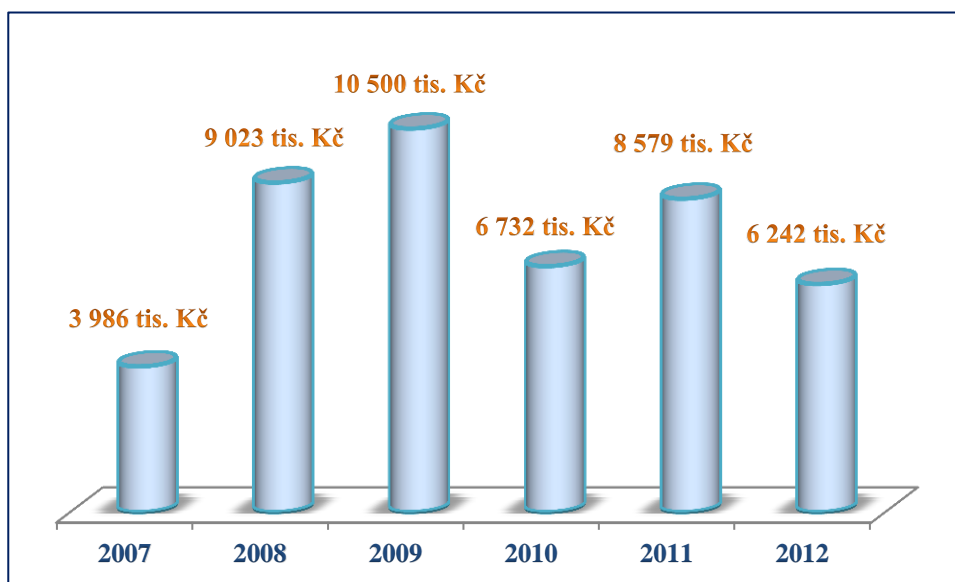
Spolková republika Německo

Obchodní podíl: 100 %; Vklad: 126 000 000 Kč (plně splacen)

Společnost LEIFHEIT AG je tedy mateřskou společností LEIFHEIT s.r.o. a zároveň jejím jediným vlastníkem, neboť vlastní stoprocentní podíl na jejím základním kapitálu. LEIFHEIT s.r.o. je součástí konsolidačního celku své mateřské společnosti a nemá uzavřenu ovládací smlouvu (sestavuje zprávu o vztazích mezi propojenými osobami).

V období let 2007 až 2011 dosáhla společnost hospodářských výsledků po zdanění tak, jak znázorňuje obrázek 1:

**OBRÁZEK 1: DOSAŽENÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PO ZDANĚNÍ V OBDOBÍ LET 2007 – 2012**



Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

## 1.2 Stručný historický přehled rozvoje společnosti

1994: založena BTF (Bremen Textil Fabrik) Blatná s.r.o.; koupě pozemku o rozloze 22 500 m<sup>2</sup>,

1995: zahájena stavby výrobního závodu; vystaveny výrobní haly o rozloze 5 000 m<sup>2</sup>,

18. 9. 1995: slavnostně zahájen provoz s 18 zaměstnanci (výroba pečících forem a koupelnových koberců),

- 1996: převzata výroba výrobků pro domácnost a vanových protiskluzových podložek,
- 1997: rozšířena dosavadní výroba – výroba nákupních tašek; ukončena výroba pečících forem,
- 1998: rozšířena montáž o další výrobky pro domácnost,
- 1999: počátek plánování dalších výrobních ploch o rozloze 4 800 m<sup>2</sup> a nákup pozemku o rozloze 21 000 m<sup>2</sup> pro rozšíření výrobního závodu,
- 2000: zahájen provoz nových výrobních hal; instalace vstříkolisů,
- 2001: rozšířena výroba o montáž osobních vah a zahájení výstavby dalších 2 výrobních hal s rozlohou 3 000 m<sup>2</sup>,
- 2002: nákup dalších 26 000 m<sup>2</sup> pozemku => plocha závodu rozšířena na 100 000 m<sup>2</sup> (6 výrobních hal); rozšířena výroba předložek před vany, toalety a sprchové kouty (tzv. akrylové koberce); převzetí výrobní linky Creativo (šití předložek před vany, WC, sprchové kouty dle přání zákazníka – vzory a barvy),
- 2003: převzata výroba sprchových koutů, kuchyňských vah a tenzometrů,
- 2004: převzata montáž sušáků Pegasus (vnitřní sušáky na prádlo),
- 2005: instalována prášková lakovna a předvýroba; převzata montáž schůdků pro ruční a automatickou linku; výroba potahů na žehlicí prkna,
- 2006: instalována nová prášková lakovna Tribo,
- 2007: výroba žehlicích prken řady Airboard, Contour, Dressfix; ukončena výroba schůdků,
- 2009: instalována plně automatizovaná montážní linka na sušáky Pegasus/Condor s kapacitou 1 000 000 kusů za rok,
- 2010: převzata předvýroba nohou na žehlicí prkna a žehlicích ploch na výrobky řady Contour,

2012: vybudování a zahájen provoz nové skladové haly 4 230 m<sup>2</sup> (za účelem náhrady pronájmu skladů pro materiály v Písku a jejich převozu do výroby v Blatné).

### 1.3 Produktové portfolio podniku

V současnosti tvoří hlavní vyráběné produkty závodu v Blatné produkty uvedené v následující tabulce 1, v níž jsou dále zachyceny počty vyrobených kusů v každé skupině vyráběných produktů a zároveň také obraty, které tyto výrobky přinesly společnosti v letech 2008-2012.

**TABULKA 1: PŘEHLED VYROBENÝCH KUSŮ A SOUVISEJÍCÍCH OBRATŮ PRO JEDNOTLIVÉ SKUPINY VÝROBKŮ SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ LET 2008-2012**

Skupina výrobků	Počet vyrobených kusů					Celkový roční obrat v mil. Kč				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
žehlicí prkna	226 763	320 219	300 846	333 396	297 345	134,1	183,9	158,0	158,4	137,2
venkovní sušáky na prádlo	90 564	105 285	73 127	82 189	56 788	59,7	60,2	38,5	47,0	29,1
úklidové mopy/smetáky	1 626 390	1 426 851	1 862 677	1 950 793	2 464 047	159,9	131,8	135,5	176,9	247,5
vnitřní sušáky na prádlo	1 225 473	1 083 859	1 242 348	1 250 539	1 186 929	263,2	252,1	258,3	261,8	250,6
pomocníci do kuchyně	869 811	845 077	817 727	952 899	902 453	69,3	58,5	57,3	58,4	60,6
potahy na žehlicí prkna	1 090 978	277 742	0	0	0	45,8	11,3	0,0	0,0	0,0
lapny	1 149 628	1 098 126	1 302 558	1 307 729	1 328 660	47,3	48,5	60,2	61,0	51,5
koberce	605 248	371 219	445 703	344 092	320 009	148,2	92,0	106,1	87,4	91,9
vanovky	1 482	1 109 743	1 681 013	1 168 155	748 239	98,0	45,9	113,4	79,1	48,8
<b>celkem</b>	<b>6 886 337</b>	<b>6 638 121</b>	<b>7 725 999</b>	<b>7 389 792</b>	<b>7 304 470</b>	<b>1 025,5</b>	<b>884,2</b>	<b>927,3</b>	<b>930,0</b>	<b>917,2</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti, 2013

Z tabulky jasně vyplývá, že stěžejními výrobky jsou zejména sušáky na prádlo do domácnosti, tedy nástěnné sušáky do koupelny a skládací stojící sušáky. Další významnou skupinu produktů představují úklidové mopy a smetáky, jichž je vyráběno nejvyšší množství a zároveň tak přinášejí i poměrně vysoký obrat. Pokud se týká velikosti obratu, třetí důležitou skupinu tvoří žehlicí prkna, a co do počtu vyráběných kusů se také rozsáhle vyrábí lapny/hadry na mopy a rovněž vanovky – vanové podložky do vany.

Do roku 2009 byly v podniku vyráběny i potahy na žehlicí prkna, které už se v současnosti ovšem zde nevyrábí. Jejich výroba byla přesunuta do jiných závodů konsolidačního celku skupiny LEIFHEIT.

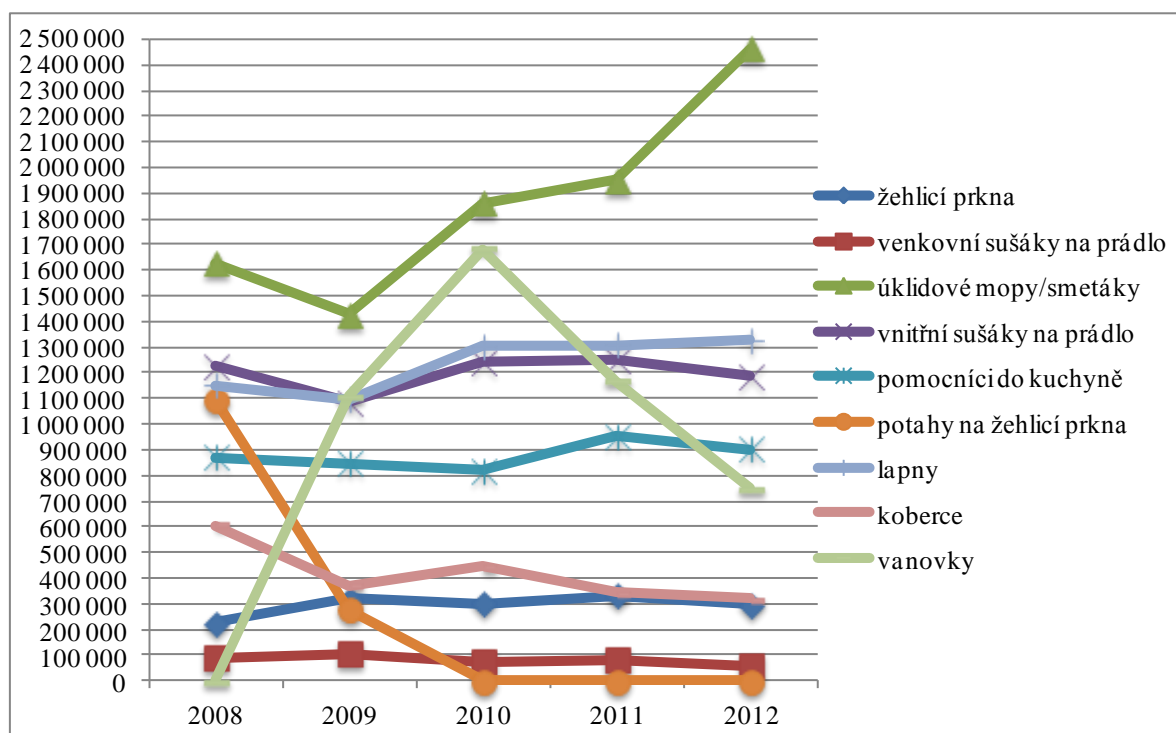
Skupina produktů *koberce* zahrnuje šité koberce do koupelny, předložky k vaně nebo na WC. Společnost vyrábí koberce v široké škále barev a vzorů a to jednak dle základního

vzorníku a dále také v oddělení Creativo, kde se zhotovují koberce se vzhledem dle přání zákazníka, na objednávku. Stejně tak jsou vyráběny i vanové podložky, sice tedy v řadě základních nabízených vzorů a rovněž existuje možnost objednat individuální vzor dle vlastního přání zákazníka.

Do skupiny pomocníků do kuchyně patří k vyráběným společnost LEIFHEIT s.r.o. momentálně kráječe na cibuli, vypeckovávače, struhadla nebo držáky na kuchyňské papírové utěrky, alobal, potravinové folie apod.

Obrázky 2 a 3 graficky odrážejí vývoj počtu vyráběných kusů a příslušných dosažených obrátů pro jednotlivé skupiny výrobků blatenského podniku dle tabulky 1.

**OBRÁZEK 2: VÝVOJ POČTU VYROBENÝCH KUSŮ JEDNOTLIVÝCH SKUPIN VÝROBKŮ SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ LET 2008-2012**

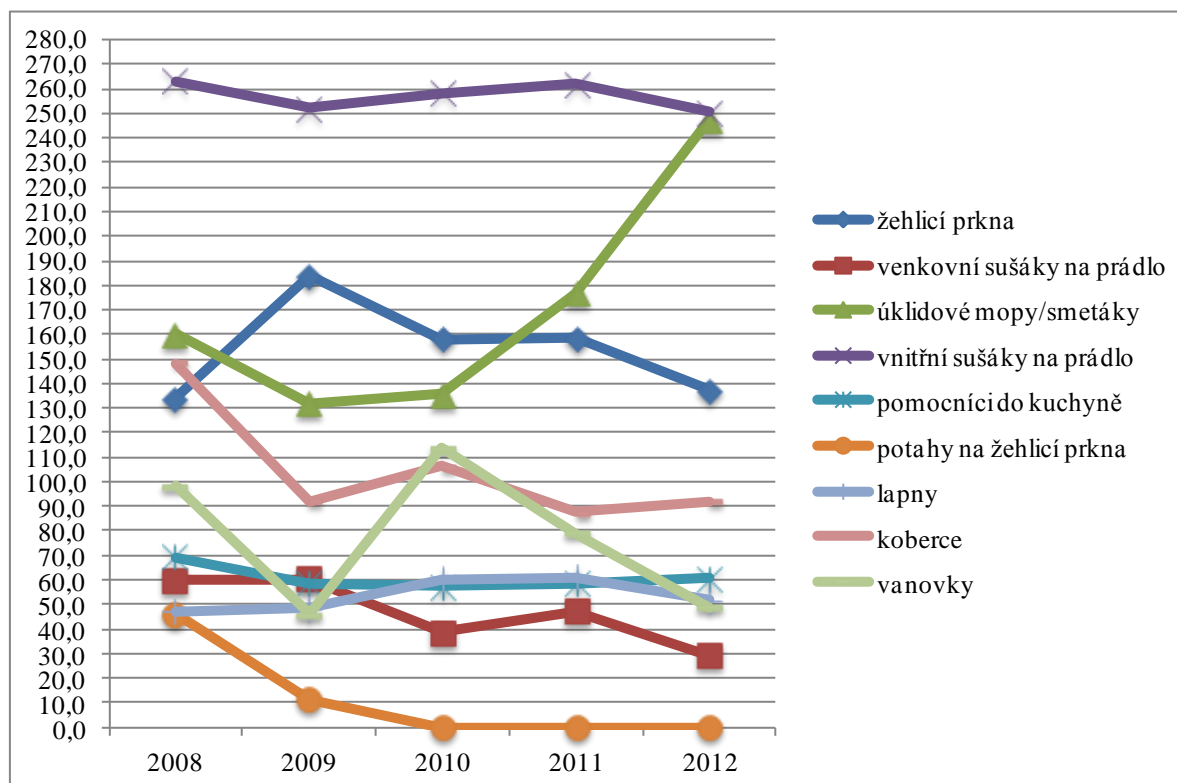


Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti, 2013

Je zcela patrné, že nejvýraznější změny co do počtu vyrobených kusů a zároveň i odpovídajícího obrátu se týkají vanovek, tam od roku 2008 produkce výrazně narůstala až do roku 2010, kde ovšem došlo ke zlomu a v následujících letech poměrně zřetelně počty vyrobených kusů klesají. Pozvolný pokles zaznamenává i skupina koberců. U výrokové skupiny úklidových mopů/smetáků produkce do roku 2009 postupně

každý rok značně narůstá. Ostatní skupiny výrobků (vyjma potahů na žehlicí prkna, které se již v Blatné nevyrábí) mají relativně konstantní vývoj bez významných výkyvů. Vývoj počtu vyráběných kusů jednotlivých produktů je ovlivněn zejména poptávkou trhu a rovněž přerozdělováním produkce mezi několik výrobních závodů skupiny LEIFHEIT.

**OBRÁZEK 3: VÝVOJ DOSAŽENÝCH OBRÁTŮ V MIL. KČ DLE JEDNOTLIVÝCH SKUPIN VÝROBKŮ SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ LET 2008-2012**



Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti, 2013

Na obrázku 4 jsou vyobrazené některé vyráběné produkty společnosti.

**OBRÁZEK 4: UKÁZKA PRODUKTŮ VÝROBNÍHO ZÁVODU LEIFHEIT S.R.O.**



Zdroj: [27]

## 1.4 Strategie a hodnoty společnosti

LEIFHEIT s.r.o. si klade za cíl, aby měla spokojené zákazníky, kvalitní a praktické výrobky, byla ekonomicky nezávislá a zároveň vystupovala s moderním designem.

Se zákazníky a dodavateli pěstuje společnost vstřícné vztahy a snaží se o tato partnerství pečovat. Podílí se rovněž i na podpoře a rozvoji regionu své působnosti, a to sice jak v oblasti vytváření a udržování pracovních pozic, tak i v rámci podpory kultury a vzdělávání.

Pokud se týká výrobků společnosti, ty jsou vyráběny v souladu s ochranou životního prostředí, na což podnik dbá (mimo jiné omezuje nebezpečné vlastnosti odpadů, odpady třídí a ty využitelné dále zpracovává), výrobky prochází neustálými inovacemi a jsou používány kvalitní suroviny i výrobní postupy. Ke kvalitním produktům vedou bezpochyby také interní zkušební plány pro vstup surových materiálů, výrobní a montážní postupy a zkušební plány pro výstupní kontrolu finálních výrobků.

V souvislosti s rozvojem závodu narůstá i počet pracovníků, které LEIFHEIT s.r.o. zaměstnává. Z původního počátečního počtu 18 lidí vytváří v současnosti pracovní místo pro cca 360 lidí. Společnost uvádí, že „chce být zaměstnavatelem, pro kterého stojí za to pracovat“, a proto se snaží dbát o spokojenost a další rozvoj svých zaměstnanců. Nabízí řadu benefitů, pořádá různé akce a večírky pro zaměstnance i jejich rodiny a věnuje se i vzdělávacím aktivitám. Vzhledem k rostoucímu potenciálu podniku a s ním v souvislosti i k nárůstu počtu pracovníků směřuje k systémovému přístupu v oblasti řízení lidských zdrojů, klade důraz na vzdělávání a očekává tak podporu implementace podnikové strategie, vyšší produktivitu a současně i profesní rozvoj a vyšší spokojenost zaměstnanců.

Prozatím posledním krokem rozvoje výrobního závodu v Blatné bylo vybudování a zprovoznění nové skladové haly (rok 2012), od které se očekává, že dopomůže k pružnějším reakcím na poptávku a úspoře nákladů (společnost se díky novému skladu mohla zbavit externích skladů, jež přinášely vysoké náklady). Tento na první pohled pouze prostorový rozvoj přinese také nové pracovní pozice, což lze považovat rovněž za přínosné.

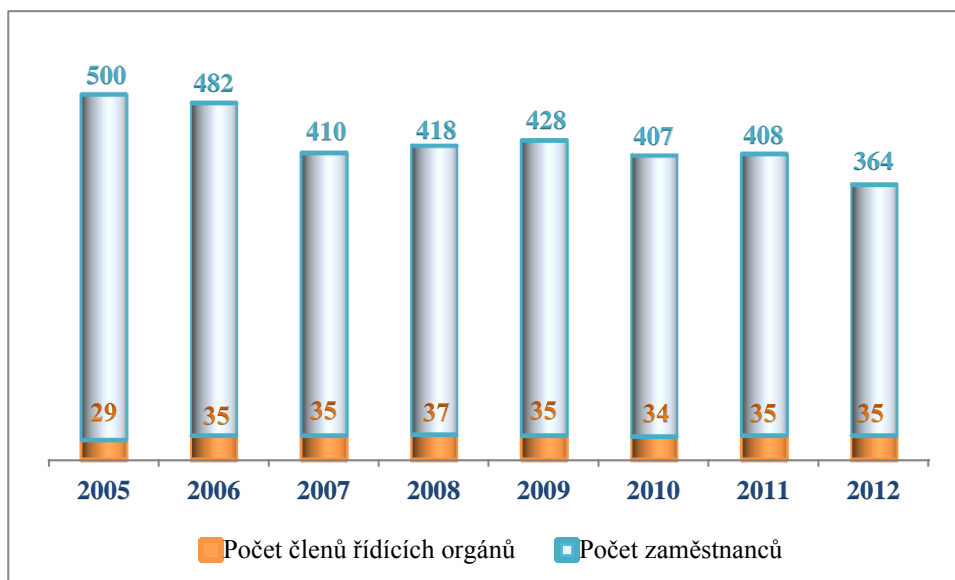


## 1.5 Organizační struktura společnosti

Společnost se snaží zaměstnávat pracovní síly v dostatečném počtu, s potřebnou kvalifikací a nízkou fluktuací. Tyto faktory se daří poměrně dobře udržovat na žádoucí úrovni.

Obrázek 5 zaznamenává, že co do počtu pracovníků na vedoucích pozicích, nedošlo za sledované období k žádným výrazným změnám. Dále je možno vysledovat pokles počtu výrobních pracovníků oproti roku 2005 do roku 2007 cca o 100 dělníků, do roku 2011 setrval výrobní tým zhruba v neměnném stavu. V roce 2012 došlo k dalšímu snižování stavu zaměstnanců z řad dělnických profesí, a to v souvislosti s postupným zaváděním štihlé výroby.

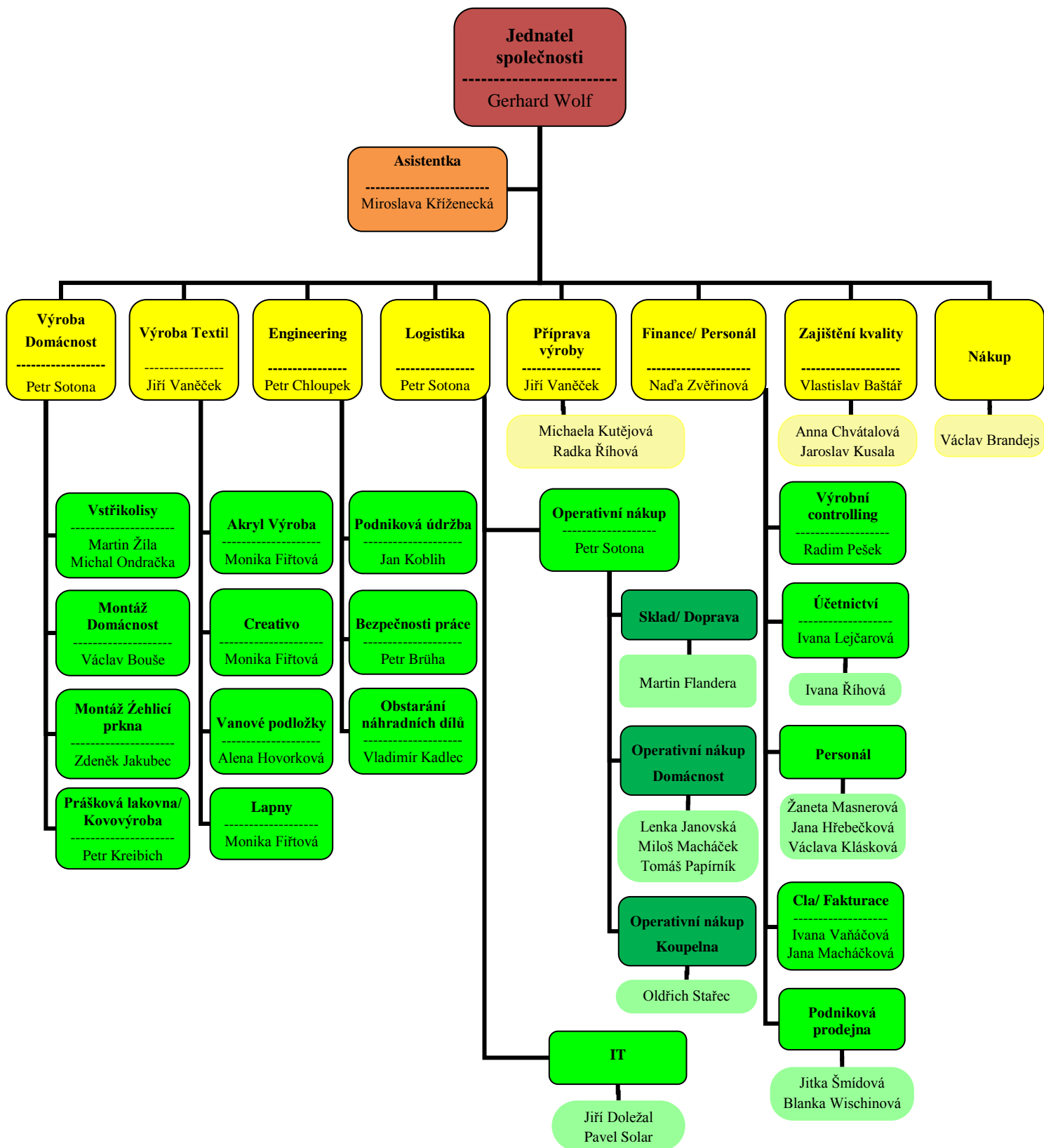
**OBRAZEK 5: PŘEHLED VÝVOJE POČTU ZAMĚSTNANCŮ SPOLEČNOSTI V OBDOBÍ LET 2005-2012**



Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Jak již bylo uvedeno, společnosti LEIFHEIT s.r.o. je výrobním podnikem. V čele tohoto výrobního závodu stojí jednatel společnosti pan Gerhard Wolf, pod nímž jsou na stejné úrovni řazena jednotlivá oddělení. Výroba sestává ze základního členění na *Domácnost* a *Textil*. Další hlavní oddělení tvoří Engineering, Logistika, Příprava výroby, Finance/Personál, Zajištění kvality a Nákup. V roce 2012 došlo k úpravě organizační struktury podniku, z níž vyplývá tok informací, povinností a odpovědností v rámci společnosti. Novou strukturu organizace podniku, včetně odpovědných osob graficky zachycuje organigram na obrázku 6.

OBRÁZEK 6: ORGANIGRAM SPOLEČNOSTI LEIFHEIT S.R.O.



Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti, 2013

Výrobní oddělení Domácnost a Textil se člení na další pododdělení (Vstříkolisy, Montáž Domácnost, Montáž Žehlicí prkna, Creativo, Vanové podložky,...), v rámci kterých existuje shodná hierarchie předávání informací a nadřazenosti. Nejvýše je postaven *vedoucí výroby*, pod ním jsou *vedoucí*, těm se zodpovídají *technologové výroby*, kteří jsou nadřízenými *pracovníkům oddělení kvality*, ti seznamují s pracovními a zkušebními plány *mluvčím středisek* a ti školí pro jednotlivé operace na montážních a výrobních linkách a dohlízejí na *dělníky*, mezi které patří šičky, obráběči kovů, mechanici, svářeči, atd.

Výrobky II. jakosti z blatenského závodu i z ostatních závodů (dováženo z Německa přes mateřskou společnost) jsou v určitém množství prodávány v podnikové prodejně v Blatné. Tyto prodeje tvoří také část tržeb analyzovaného podniku.

Vedle podnikové prodejny v Blatné lze zakoupit výrobky značky LEIFHEIT v různých řetězcích supermarketů (např. Kaufland), kdy je pro tyto řetězce přímo zakázkově vyráběno. Dále je značka propagována prostřednictvím oficiálních webových stránek [www.leifheit.cz](http://www.leifheit.cz), které spravuje společnost LEIFHEIT CZ a.s představující obchodní zastoupení této značky v České republice.

## 1.6 Účetní postupy aplikované ve společnosti

Pro sestavení účetní závěrky používá společnost LEIFHEIT s.r.o. tyto způsoby oceňování [39-44]:

- **Dlouhodobý nehmotný majetek (DNM)** se oceňuje v pořizovacích cenách zahrnujících cenu pořízení a náklady související s pořízením.

Software společnost odepisuje 4 roky a dlouhodobý nehmotný majetek s hodnotou vyšší než 20 tisíc Kč je odepisován dle odhadované doby životnosti do nákladů.

- **Dlouhodobý hmotný majetek (DHM)** společnost oceňuje rovněž pořizovacími cenami, do nichž spadají ceny pořízení, náklady na dopravu, clo a další s pořízením související náklady.

Drobný hmotný majetek s oceněním do 2 tisíc Kč se odepisuje jednorázově do nákladů, DHM s dobou použitelnosti delší než jeden rok a hodnotou v rozmezí

mezi 2 a 20 tisíci Kč je odepisován také jednorázově do nákladů a dále zaznamenáván jen v operativní evidenci. Dlouhodobý hmotný majetek nad 20 tis. Kč odepisuje společnost na základě doby ekonomické životnosti.

Opravy a údržba DHM jsou účtovány do nákladů, náklady na technické zhodnocení zvyšují pořizovací cenu majetku.

Odpisy dlouhodobého hmotného majetku jsou vypočítávány na základě pořizovacích cen a předpokládaných dob životnosti daného majetku, které uvádí tabulka č. 2:

**TABULKA 2: PŘEDPOKLÁDANÉ DOBY ŽIVOTNOSTI PRO JEDNOTLIVÉ SKUPINY DLOUHODOBÉHO HMTNÉHO MAJETKU**

Skupina DHM	Počet let (od - do)
Stavby	25
Stroje, přístroje a zařízení	6 - 15
Dopravní prostředky	5 - 8
Inventář	3 - 10
Jiný DHM	1 - 4

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

- **Finanční majetek (FM)** – krátkodobý finanční majetek společnosti tvoří ceniny a peníze v hotovosti a na bankovních účtech. Skupina LEIFHEIT zavedla systém využívání volných peněžních prostředků dílčích společností skupiny formou tzv. „cash pooling“. Prostředky vkládané do tohoto systému jsou vykazovány v rozvaze v položce *Krátkodobé pohledávky – ovládající a řídicí osoba*, prostředky využívané potom v pasivní položce *Krátkodobé závazky – ovládající a řídicí osoba*. Změna stavu těchto peněžních prostředků je zachycena v položce *poskytnuté půjčky a úvěry* v přehledu o peněžních tocích.
- **Zásoby** nakupované oceňuje společnost pořizovacími cenami metodou váženého aritmetického průměru. Do pořizovací ceny jsou zahrnuty náklady na pořízení včetně nákladů souvisejících s pořízením. Výrobky a nedokončená výroba se oceňují ve výši plánovaných vlastních nákladů, jež zahrnují přímé materiálové a mzdové náklady a výrobní režijní náklady (režijní mzdové náklady, energie, režijní materiál a odpisy).

- **Pohledávky** jsou oceňovány jmenovitou hodnotou a ocenění pochybných pohledávek se snižuje formou opravných položek na vrub nákladů na jejich realizační hodnotu. Společnost běžně prodává výrobky a poskytuje služby spřízněným osobám a tyto skutečnosti se lhůtou splatnosti 30 dnů vykazuje v položce *krátkodobé pohledávky za spřízněnými osobami*. *Daňové pohledávky* představují zejména pohledávku z titulu daně z přidané hodnoty a přeplatku na zálohách na daň z příjmu. Do položky *jiné pohledávky* jsou zahrnuty především pohledávky za finančním úřadem v souvislosti s pochybnou vymahatelností.

**Opravné položky** vytváří společnost k *dlouhodobému majetku* v souvislosti s vyřazením výrobků z výrobního programu a jejich inovace, k *zásobám* materiálu a nedokončené výroby, které jsou bez pohybu déle než 180 dní, resp. pro které neexistují zakázky pro výrobu a k *pohledávkám* na základě analýzy jejich realizovatelnosti a za pochybné jsou považovány ty, jež nejsou splacené déle než 180 dní.

- **Vlastní kapitál** – základní kapitál vykazuje společnost ve výši, která je zapsána v obchodním rejstříku krajského soudu. Dle obchodního zákoníku vytváří společnost rezervní fond ze zisku.
- **Cizí zdroje** – dlouhodobé i krátkodobé závazky i úvěry jsou vykazovány ve jmenovitých hodnotách. Za krátkodobý úvěr je považována i ta část dlouhodobého úvěru, jež je splatná v období do 1 roku od rozvahového dne.

**Rezervy** se vytváří převážně na nevyčerpanou dovolenou a odměny zahrnující i sociální a zdravotní pojištění a na další podnikatelská rizika. **Dlouhodobé závazky** představují půjčky od spřízněných osob (mateřská společnost LEIFHEIT AG Nassau), jež byly poskytnuty zejména na investiční činnost. Od spřízněných osob nakupuje společnost výrobky a služby a do položky **krátkodobých závazků** tak spadají jako *krátkodobé závazky vůči spřízněným osobám* s dobou splatnosti 30 dnů. Jako *krátkodobý závazek – ovládající a řídící osoba* je vykázán závazek v souvislosti s úvěrovou smlouvou (cash pooling) od mateřské společnosti, neboť splatnost je možná započtením závazků a pohledávek z obchodního styku. Do *dohadných účtů pasivních* patří především nevyfakturované dodávky materiálu, doprava, energie, nájem a nevyplacené bonusy zaměstnanců.

- **Leasing** – leasingové splátky účtuje společnost do nákladů a v případě finančního leasingu aktivuje odpovídající hodnotu najatého majetku v té době, kdy končí smlouva o nájmu a je uplatněna možnost nákupu majetku. Platí-li se nájemné předem, tyto splátky se časově rozlišují.
- **Devizové operace** – ocenění majetku i závazků pořízených v cizí měně probíhá v kurzu platném k 1.1. daného roku a v českých korunách. K rozvahovému dni se položky peněžité povahy oceňují platným kurzem k 31.12. vyhlášeným Českou národní bankou. Veškeré realizované i nerealizované kurzové zisky a ztráty jsou zaznamenávány ve výnosech či nákladech běžného roku.
- **Účtování výnosů a nákladů** se časově rozlišuje, tedy vykazuje se v období, se kterým věcně i časově souvisí. Tržby z prodeje vlastních výrobků a zboží se vykazují v den doručení zboží či jeho předání externímu dopravci. Na vrub nákladů se účtuje tvorba rezerv a opravných položek k pokrytí všech možných známých rizik, ztrát či znehodnocení ke dni sestavení účetní závěrky.

Naprostou většinu výnosů společnost realizuje z transakcí s mateřskou společností a společností Kleine Wolke a jedná se tedy o výnosy zahraniční z prodeje výrobků. Domácí výnosy za prodej zboží se vytváří prostřednictvím podnikové prodejny. Rozpis výnosů z běžné činnosti uvádí následující tabulka:

**TABULKA 3: PŘEHLED VÝNOSŮ Z PRODEJE VÝROBKŮ (ZAHRANIČNÍ) A VÝNOSŮ Z PRODEJE ZBOŽÍ (DOMÁCÍ) ZA ROKY 2007-2012 V TIS. KČ**

rok	v tis. Kč	Prodej výrobků	Prodej zboží
2007	domácí		3 263
	zahraniční	902 694	
2008	domácí		3 702
	zahraniční	1 020 227	
2009	domácí		3 422
	zahraniční	881 674	
2010	domácí		3 173
	zahraniční	926 277	
2011	domácí		2 992
	zahraniční	981 063	
2012	domácí		2 769
	zahraniční	914 752	

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

V rámci položky *ostatní provozní výnosy* jsou zaznamenávány zejména výnosy ze služeb fakturovaných spřízněným osobám. *Ostatní provozní náklady* představují především náklady na pojištění. *Ostatní finanční výnosy a náklady* tvoří z největší části kurzové zisky a ztráty.

V letech 2007 až 2011 neobdrželi členové statutárních a dozorčích orgánů žádné odměny, půjčky, přiznané záruky, zálohy ani jiné výhody. Pro management společnosti spočívají výhody ve využití osobních automobilů.

- **Následné události**, konkrétně dopad významných událostí, k nimž dojde mezi rozvahovým dnem a dnem sestavení účetní závěrky, je popsán v příloze účetní závěrky, ale není zaúčtován v účetních výkazech.

## 2 TEORETICKÝ ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza je nástrojem používaným pro hodnocení hospodaření podniků. Jak ovšem správně objasnit, co znamená finanční analýza, proč se vlastně provádí?

### 2.1 Definice a význam finanční analýzy

Zcela jednoduše lze říci, že pojem finanční analýza zahrnuje detailní rozbor dat získaných především z účetních výkazů. Analyzuje tak minulé skutečnosti, hodnotí současnou výkonnost a zároveň napomáhá i předpovědím budoucí finanční situace.

Finanční analýzu společnosti lze popsat jako proces hodnocení jejích sjednaných obchodů, uskutečňovaných projektů, zpracovaných rozpočtů a dalších záležitostí, které souvisí s financemi. Toto hodnocení je prováděno za účelem posouzení vhodnosti, zda je vlastně dobré do nich investovat. Typicky je finanční analýza používána k vyhodnocení, zda je analyzovaná účetní jednotka stabilní, solventní, likvidní či dostatečně zisková, aby do ní bylo investováno. Při samotné analýze v konkrétním podniku se finanční analytik často zaměřuje na výkaz zisku a ztráty, rozvahu a výkaz cash flow. Kromě zhodnocení dat minulých je další klíčovou oblastí extrapolace této výkonnosti společnosti i do budoucího vývoje.

Podle Holečkové [3, s. 9] patří finanční analýza k významným oblastem v podnikovém řízení a měl by ji ovládat každý finanční manažer. Úzké spojení s účetnictvím představuje už jen skutečnost, že účetnictví dodává podklady, data a informace prostřednictvím základních finančních výkazů jako jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích. Finanční analýza poté tyto získané údaje porovnává vzájemně a tím přispívá k vypovídací schopnosti o hospodaření zkoumaného podniku a o jeho finanční i majetkové situaci. Na základě zjištění z minulého a současného hospodaření společnosti lze rovněž vyzorovat i určité trendy ve významných údajích. Tyto informace je tak možno využít pro řízení a rozhodování ve finančních oblastech podniku, stejně tak jako pro přijetí potřebných opatření z důvodu zlepšování hospodaření.

Z výše uvedeného plyne, že **cílem** finanční analýzy je stanovit finanční zdraví podniku, rozpoznat slabé stránky podnikání dané společností, které by mohly zapříčinit problémy



různé závažnosti a měly by proto být odstraňovány či alespoň eliminovány, a také identifikovat přednosti podniku, jeho silné stránky, jichž je naopak zapotřebí využít co nejlépe ve prospěch efektivního hospodaření a výkonnosti [3].

*Finančním zdravím* či jinak řečeno *bonitou* podniku je myšlena úroveň odolnosti podnikových financí vzhledem k působícím interním i externím provozním (výrobním a obchodním) rizikům. Hodnotí se, do jaké míry dokáže podnik podstupovat daná provozní rizika, aniž by byla ohrožena jeho platební schopnost. Finanční zdraví podniku se hodnotí z několika úhlů pohledu. Jedná se o hlavní hlediska kvality financí podniku, konkrétně pak o [2]:

- rentabilitu vlastního kapitálu,
- krátkodobou likviditu,
- dlouhodobou solventnost a finanční stabilitu.

Finanční zdraví podniku závisí na výkonnosti tohoto podniku a také na jeho finanční pozici, jak uvádí Holečková [3, s.11]. Finanční výkonnost a finanční pozice podniku souhrnně představují finanční situaci podniku.

Dostane-li se podnik do stavu, kdy mu nastanou potíže s likviditou tak velké, že je nelze řešit, aniž by byly provedeny významné změny v činnosti a ve způsobu financování podniku, jde o stav tzv. *finanční tísně*, tedy stav protikladný k finančnímu zdraví [8].

Knápková a Pavelková [5, s. 15] uvádí, že finanční analýza představuje komplexní zhodnocení finanční situace podniku, slouží ke stanovení dostatečné ziskovosti podniku, vhodnosti jeho kapitálové struktury, posouzení efektivity využívání svých aktiv či schopnosti splácení svých závazků a dalších podstatných záležitostí.

Vedle *komplexnosti* je důležitým požadavkem na finanční analýzu také *soustavnost*. Pokud má podnik zájem na sledování a zlepšování svého hospodaření, neměl by se spokojit jen s ročním vyhodnocováním v souvislosti s účetní závěrkou a výroční zprávou, ale měl by se soustředit minimálně na měsíční hodnocení, aby byl postihnut vývoj a trendy v podnikání i v průběhu roku [3].

## 2.2 Rizika a slabé stránky finanční analýzy

Landa ve své publikaci [6, s. 60] uvádí i několik rizik, která nesmí být při provádění finanční analýzy opomíjena. Jedná se o rizikové faktory, jež mohou výrazně ovlivnit výsledky analýzy hospodaření účetní jednotky a zkreslit její vypovídací schopnost, což může mít závažný důsledek v dalším finančním rozhodování podniku.

Mezi základní **rizika** patří:

1. *Pravdivost vstupních účetních údajů* – pokud není dodržena zásada pravdivého a věrného zobrazení a srovnatelnosti v účetních výkazech, výsledky finanční analýzy tato skutečnost velmi výrazně zkreslí.
2. *Riziko izolované interpretace určitého ukazatele či určité hodnoty* – zde se promítá požadavek komplexnosti finanční analýzy, neboť není vhodné soustředit se jen na jediné hledisko hodnocení finanční situace. Např. věnuje-li společnost příliš velkou pozornost dosahování zisku, může se z důvodu nesoustředění se na oblast likvidity a finanční stability dostat do vážných problémů ohrožujících i vlastní existenci.
3. *Omezení vypovídací schopnosti finančních výkazů* – naneštěstí české standardy finančního výkaznictví v určitých oblastech upřednostňují právní stav před reálnou ekonomickou situací.

**Vypovídací schopnost** finanční analýzy vychází prvotně z možného omezení vypovídací schopnosti finančních výkazů. Pro finanční hodnocení podniku je tedy zapotřebí, aby byly dodrženy nutné předpoklady reálného použití údajů uvedených v rozvaze. Tyto základní předpoklady shrnuje Landa [6, s. 60, 61] následovně:

1. Nezbytné zahrnutí absolutně všech stavů aktiv a pasiv, jež mohou mít vliv na finanční hodnocení.
2. Požadavek ocenění rozvahových položek v reálném hodnotovém vyjádření.
3. Z rozvahy je nutno dokázat zcela zřejmě stanovit splatnost závazků, resp. termín zpeněžitelnosti majetkových složek, tedy jednoznačně rozlišit položky dlouhodobé a krátkodobé povahy.

Nelze než souhlasit s Kislingerovou a Hnilicou [4, s. 1], že položky z rozvahy spadající pod označení „ostatní“ či „jiné“ je zapotřebí zkoumat důsledněji, ověřovat jejich původ a konkrétněji je identifikovat.

Důležitost se musí příkládat i způsobům a metodám účtování v každém podniku a není možné zapomínat na skutečnost, že realita je i účetně zaznamenávána formou určité redukce, kterou musí být finanční analytik schopen pochopit a dobrat se co nejpřesněji původní realitě.

Jak ve své publikaci uvádí Grünwald a Holečková [2, s. 22], zcela plnohodnotné hodnocení na základě finanční analýzy lze očekávat pouze v případě, je-li analyzován samostatný podnik. Pokud patří hodnocený podnik do koncernu, záleží výsledky na způsobu financování. Zisky dceřiných společností mohou být zkresleny úrovněmi transferových cen, poplatků či úroků ve vztahu k mateřským společnostem, eventuálně v rámci příslušných skupin. Systémem financování koncernových podniků ovlivňuje také likviditu a solventnost spadajících podniků.

Na základě výše uvedeného lze shrnout problematické oblasti, tzv. slabé stránky tradiční finanční analýzy dle Knápkové a Pavelkové [5, s. 139] takto:

- vypovídací schopnost výchozích účetních výkazů a odlišnost používaných účetních postupů v podnicích,
- dopad mimořádných událostí a sezónních vlivů na hospodářské výsledky,
- silná závislost metod a postupů finanční analýzy na účetních datech,
- nezbytnost porovnání výsledků ukazatelů finanční analýzy s konkurenty či jinými podniky ze stejného odvětví,
- opomíjení rizika, nákladů obětované příležitosti a také možných přínosů plynoucích z podnikatelských aktivit do budoucna.

### **2.3 Uživatelé finanční analýzy**

O informace ohledně finanční situace a hospodaření podniku má zájem celá řada subjektů. Každá ze skupin uživatelů se zajímá o specifické informace o hospodaření daného podniku za účelem naplnění vlastního hlediska a cíle prováděné finanční

analýzy. Existují dvě základní skupiny subjektů zajímajících se o výsledky hospodaření a výkonnosti podniků, a to *externí* uživatelé a *interní* uživatelé. Vzhledem k tomuto členění se v podnicích provádí externí finanční analýza a interní finanční analýza.

**Externí finanční analýza** vychází z veřejně dostupných finančních a účetních informací a slouží k posouzení finanční důvěryhodnosti, tzv. kredibility externími uživateli. K těmto externím uživatelům se řadí investoři, banky a ostatní věřitelé, obchodní partneři – dodavatelé a odběratelé, stát včetně svých orgánů a konkurenti [3].

- *Investoři* – tuto skupinu uživatelů představují zejména vlastníci a akcionáři, tedy ti, kteří do podniku vložili kapitál. Finančně – účetní informace využívají investoři jednak z investičního hlediska za účelem rozhodování o budoucím investování, kdy se zajímají především o míru rizika a míru výnosnosti jejich vkládaného kapitálu. Druhým důvodem sledování finanční situace podniku pro investory je hledisko kontrolní, jež investoři uplatňují ve vztahu k manažerům a soustředí se na stabilitu a likviditu podniku.
- *Banky a jiní věřitelé* – pro věřitele jsou informace o finančním zdraví podniku důležité z pohledu rozhodování, zda, za jakých podmínek a v jaké výši poskytnout úvěr. Než banky poskytnou úvěr, posuzují tzv. bonitu klienta, kdy analýzou jeho finančního hospodaření posuzují strukturu majetku, zdroje financí, ziskovost podniku a také likviditu úvěrů.
- *Obchodní partneři – dodavatelé* či jinak řečeno obchodní věřitelé se zajímají hlavně o schopnost podniku hradit své splatné závazky. V případě dlouhodobých dodavatelů bývá zájem kladen rovněž na trvalé obchodní kontakty s úmyslem zajištění vlastního odbytu. **Odběratelé** neboli zákazníci věnují pozornost finanční situaci svých dodavatelů především v případě dlouhodobých obchodních vztahů, aby předcházeli vlastním potížím se zajištěním výroby a měli určitou jistotu, že dodavatel bude schopen plnit své závazky.
- *Stát a jeho orgány* – využívají data o finanční situaci podniků pro účely statistických analýz, kontroly daňových povinností, kontroly podniků se státní majetkovou účastí, přidělování dotací, vládou zaručených úvěrů či státních zakázek.

- *Konkurenti* – získávají finanční informace o podnicích, které jsou jim podobné, konkurenční pro porovnávání s jejich výsledky hospodaření či pro srovnání s celým odvětvím. Zajímají se především o rentabilitu, cenovou politiku, problematiku zásob, atd.
- Jako další externí uživatele finančních analýz lze jmenovat například daňové poradce, burzovní makléře, oceňovatele podniků či univerzity, novináře a v neposlední řadě odbornou veřejnost [2].

**Interní finanční analýza** je prováděna přímo stanovenými podnikovými útvary, popř. i za pomoci externistů, jako auditorů, oceňovatelů nebo ratingových agentur. K dispozici musí být mnohem podrobnější finanční informace, a to z podnikových kalkulací, plánů nebo statistik, interní informace nejen z finančního, ale i manažerského či vnitropodnikového účetnictví.

- *Manažeři* – používají data finančního účetnictví zejména pro strategické a i operativní řízení podniku. Pokud znají tyto informace, napomáhají jim ke správným rozhodnutím v otázkách finančních zdrojů, majetkové struktury podniku, alokaci volných peněžních prostředků či rozdělování disponibilního výsledku hospodaření a podobně. Informace z finanční analýzy přispívají formou zpětných vazeb mezi manažerským rozhodováním a praktickými důsledky k vhodným budoucím přijímaným podnikatelským záměrům společnosti. Pochopitelně musí manažeři rozumět i pohledům na finanční analýzu ze stran věřitelů, vlastníků a dalších skupin uživatelů.
- *Zaměstnanci a odbory* – stejně jako řídicí pracovníci jsou i zaměstnanci motivováni výsledky hospodaření podniku, v němž jsou zaměstnáni. Je pro ně důležité zachování pracovních míst, mzdové podmínky i sociální perspektivy. Svůj zájem o finanční informace a vliv na řízení podniku aplikují zaměstnanci zejména prostřednictvím odborových organizací.

## 2.4 Zdroje dat a informací pro finanční analýzu

Za zcela základní zdroj dat pro zpracování finanční analýzy jsou považovány účetní výkazy, jež podnik zveřejňuje v rámci své účetní závěrky. Konkrétně se tedy jedná o:

- **rozvahu** – zachycuje stav majetku podniku na straně jedné (*aktiva* – dlouhodobý majetek, oběžná a ostatní aktiva) a zdrojů krytí uvedeného majetku na straně druhé (*pasiva* – vlastní kapitál, cizí zdroje a ostatní pasiva) k určitému časovému okamžiku;
- **výkaz zisku a ztráty** – představuje přehled dosažených *výnosů* a s nimi souvisejících *nákladů*, jež se podílely v daném účetním období na vytvoření výsledku hospodaření, který může být buďto kladný (podnik dosáhl zisku) či záporný (podnik utrpěl ztrátu). Výnosy a náklady jsou členěny dle provozní, finanční a mimořádné oblasti podnikání;
- **přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow)** – udává přehled o *příjmech a výdajích* podniku uskutečněných za dané období a je sestavován v členění na provozní, investiční a finanční činnost;
- **přílohu k účetní závěrce** – obsahuje doplňující a objasňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty důležité pro správné pochopení finanční situace podniku externími uživateli.

Další významné informace poskytují **výroční zprávy**, které musí zveřejňovat podniky se zákonnou povinností ověření účetní závěrky auditorem. Výroční zpráva obsahuje mimo jiné i obligatorní náležitosti, jež stanovuje Zákon o účetnictví č. 563/1991 Sb. Doplňující podklady je rovněž možné čerpat ze zpráv auditorů, zpráv vedení podniku, z podnikových statistik, z komentářů odborného tisku či nezávislých hodnocení.

Provádí-li se v podniku interní analýza, tedy analytikem je zaměstnanec podniku samotného, má tento zpravidla lepší a snazší přístup k potřebným datům a podrobnější informace o hospodaření podniku. Jednodušeji se k informacím dostává i analytik najímaný podnikem zvenčí. Ten sice nezná dokonale fungování podniku, avšak na druhou stranu přináší nezávislý pohled hodnocení. Externí analytici, kteří nejsou ve spojení s hodnoceným podnikem, se musí spokojit pouze se zveřejňovanými informacemi, jež často nedostačují pro kvalitní zpracování finanční analýzy [5, s. 16].

## 2.5 Fáze, techniky a metody finanční analýzy

Stěžejními **fázemi** či procedurami prováděnými v rámci finanční analýzy lze rozumět [6, s. 63]:

- 1) získání dat a jejich úpravu,
- 2) sestavení ukazatelů včetně výpočtů,
- 3) interpretaci získaných výsledků.

Elementární **techniky** finanční analýzy pracují buďto přímo s položkami zjištěnými z účetních výkazů anebo s údaji, které jsou od nich odvozeny, tzv. ukazateli. Dle použití samotných položek či odvozených hodnot se rozeznávají dvě skupiny ukazatelů:

- **extenzivní**, resp. **absolutní (objemové)**, jež představují rozsah v peněžních jednotkách a dále lze tyto ukazatele členit na stavové (např. bilanční suma, hodnota vlastního kapitálu), rozdílové (např. čistý pracovní kapitál) a tokové (např. cash flow, položky výkazu zisku a ztráty);
- **intenzivní**, resp. **relativní (poměrové)**, které jsou sestavovány jako podíl dvou a více extenzivních ukazatelů (např. ukazatele likvidity, rentability) [2; 6].

Mezi základní **metody** využívané při analýze finanční situace podniku tedy patří především [5, s. 59]:

- *analýza stavových (absolutních) ukazatelů* – horizontální a vertikální analýza položek rozvahy,
- *analýza tokových ukazatelů* – horizontální a vertikální analýza položek výkazu zisku a ztráty,
- *analýza rozdílových ukazatelů* – ukazatel čistého pracovního kapitálu,
- *analýza poměrových ukazatelů* – ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, produktivity, kapitálového trhu, ukazatelů na bázi cash flow a dalších,
- *analýza soustav ukazatelů*,
- *souhrnné ukazatele hospodaření*.

### **3 FINANČNÍ ANALÝZA VE SPOLEČNOSTI LEIFHEIT S.R.O.**

Analyzovaným podnikem této práce je již představená společnost, výrobní podnik LEIFHEIT s.r.o. se sídlem v jihočeské Blatné.

V následujících podkapitolách jsou uvedeny postupně nejprve *absolutní ukazatele*, tedy horizontální a vertikální analýza podniku, následně *rozdílový ukazatel* čistý pracovní kapitál, dále potom analýza *poměrových ukazatelů*, konkrétně ukazatelů rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a produktivity. Komplexnější pohled na vypočtené ukazatele doplní *pyramidový rozklad ROE* a *souhrnné ukazatele*, mezi něž se řadí zejména bonitní a bankrotní modely.

Výkonnost uvedené společnosti je rovněž analyzována pomocí *hodnotového ukazatele*, konkrétně *ekonomické přidané hodnoty*, tzv. ukazatele EVA.

Neodmyslitelnou součástí finanční analýzy představuje porovnání s konkurenčními podniky, popř. s odpovídajícím odvětvím.

#### **3.1 Horizontální a vertikální analýza**

K porovnání vývoje jednotlivých položek finančních výkazů v čase slouží *horizontální analýza*. Jedná se o zachycení změn mezi sledovanými roky, a to buď v absolutním, nebo procentním vyjádření.

*Absolutní* vyjádření znamená, o kolik se změnila hodnota dané položky oproti předchozímu roku v čísle, tedy jde o diferenci a ta se vypočítá jako hodnota v roce  $t$  minus hodnota v roce  $t-1$ :

$$\Delta_{t/(t-1)} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{(t-1)}$$

kde:

$\Delta_{t/(t-1)}$ .....změna hodnot v daném roce oproti roku předchozímu,

$\text{hodnota}_t$ ..... hodnota položky v daném roce,

$\text{hodnota}_{(t-1)}$ ...hodnota položky v předchozím roce.



Výsledek výpočtu difference s kladnou hodnotou značí přírůstek, se zápornou hodnotou úbytek příslušné položky.

*Procentní* vyjádření analogicky znázorňuje změnu hodnot položek indexem a říká, o kolik procent se položka změnila oproti předchozímu roku. Výpočet je proveden poměrem hodnot v daném roce ku hodnotám v roce předcházejícím:

$$I_{t/(t-1)} = \frac{\text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}}{\text{hodnota}_{t-1}} \times 100$$

kde:

$I_{t/(t-1)}$ .....index změny položky v daném roce oproti předchozímu roku v %,

$\text{hodnota}_t$ .....hodnota položky v daném roce,

$\text{hodnota}_{(t-1)}$ ...hodnota položky v předchozím roce.

Stejně jako u absolutního vyjádření znamená kladné procento přírůstek a záporné úbytek položky.

V rámci **vertikální analýzy** jsou rozebrány jednotlivé položky finančních výkazů v rámci každého sledovaného roku vzhledem k výchozí stanovené položce, která je postavena jako základ, tedy 100%, a další položky jsou rozpočteny poměrem k tomuto základu, jako:

$$P_i = \frac{\text{položka}_i}{\text{základ}} \times 100$$

kde:

$P_i$ .....poměr dané položky na zvoleném základu v %,

$\text{položka}_i$ ...poměřovaná položka finančního výkazu,

$\text{základ}$ .....položka finančního výkazu stanovená jako výchozí základ.

Výsledky vertikální analýzy tedy podávají informaci o vývoji struktury aktiv, pasiv a rovněž položek výkazu zisku a ztráty.

Horizontální i vertikální analýza se zpracovává samostatně pro rozvahu, kde se dále dělí na analýzu aktiv a analýzu pasiv dané společnosti, a pro výkaz zisku a ztráty. Tyto jednotlivé analýzy budou blíže rozebrány v následujících kapitolách.

### 3.1.1 Horizontální analýza rozvahy

V předchozím textu už bylo zmíněno, že rozvaha je analyzována zvlášť pro aktivní a zvlášť pro pasivní část výkazu.

Jak již bylo uvedeno, v rámci horizontální analýzy jsou uvažovány absolutní i relativní meziroční rozdíly. Kladné číslo (procento) pak značí přírůstek oproti předchozímu roku, záporné číslo (procento) úbytek položky.

Tabulka 4 znázorňuje přehled vývoje aktiv společnosti od roku 2007 do roku 2012, a to jak absolutním rozdílem, tak i procentní změnou.

Pokud se týká horizontální analýzy **aktiv** společnosti, je zde vývoj poněkud nestálý. Celková aktiva střídavě klesají a rostou každý rok v nejednotném trendu. Hodnoty dlouhodobého majetku vznikají na základě příbytků a úbytků položek dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Za skupinu dlouhodobého nehmotného majetku je nutno rozebrat položka software, který se v roce 2008 významně navýšil oproti předchozímu roku, a to z důvodu zavedení nových informačních technologií a programů pro výrobu. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek vykázal záznam, a to ve velmi nepatrně významné výši, pouze v roce 2009 a 2011.

Z dlouhodobého hmotného majetku je nutno poznamenat vývoj položky stavby, jenž od roku 2007 neustále klesal v každém roce až do roku 2012, kdy byla vystavěna a zprovozněna nová výrobní hala. Položku samostatných movitých věcí ovlivňují nákupy nových výrobních zařízení, která jsou zapojována do provozu dle potřeb inovací výroby a dle zpracovávaných zakázek, proto je vývoj objemu této položky nestálý. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek zaznamenal v roce 2008 oproti roku předchozímu pokles cirká o 30%, v dalším roce se propadl v porovnání o téměř 90% i v roce 2010 hodnota této položky klesala, v roce 2011 významně vzrostla a v roce 2012 potom opět poklesla tentokrát o cca 80% proti roku předchozímu.

Ani oběžný majetek nevykazuje stejnorodý trend ve svém vývoji, rovněž střídavě klesá a narůstá. Zásoby ve společnosti postupně narůstají, v roce 2011 výrazně klesají a v roce 2012 znovu přibývají. I tuto položku jako celek silně ovlivňují konkrétní výrobní zakázky závodu. Vývoj skupiny zásob je odvislý od vývoje dílčích položek, kdy objem materiálu meziročně střídavě kolísá, nedokončená výroba z počátku sledovaného období poklesává a od roku 2010 naopak každým rokem vzrůstá. Položka

výrobníků zaznamenala nejvyšší hodnoty v roce 2009 a 2010, před tímto obdobím i po něm se hodnota výrobníků pohybovala výrazně níže. Další dílčí položka zboží také není reprezentována jednotným vývojovým trendem, nejprve kolísá od nárůstu k poklesu, dalšímu nárůstu a v letech 2011 a 2012 pouze klesá.

Dlouhodobé pohledávky zastoupené pouze položkou odložené daňové pohledávky vykazují nejprve nulový zůstatek, v roce 2008 neměnný, v dalším roce se odložená daňová pohledávka vytvořila, v roce 2010 se tato hodnota navýšila, následně opět poklesla a v posledním roce vykazovala opět nulu.

Ani krátkodobé pohledávky se nevyvíjí jednotným směrem, rok 2008 a 2009 byl znakem poklesu, další dva roky znakem nárůstu a v roce 2012 celkové krátkodobé pohledávky opět poklesly. Vývoj krátkodobých pohledávek kopíruje vývoj pohledávek z obchodních vztahů, který je mírně protichůdně doplněn vývojem daňových pohledávek. Krátkodobé poskytnuté zálohy společnost téměř nevyužívá, hodnotu vykazovala až v roce 2011, a ta v dalším roce nabyla. Jiné pohledávky není nutné rozebírat, neboť kde došlo k meziročnímu vyrovnání.

Krátkodobý finanční majetek charakterizuje klesající vývoj až do roku 2011 a v roce 2012 narůstá. Tento vývoj odráží zejména vývoj peněžních prostředků na bankovních účtech, který je z poměrně malé části doplněn nestálým vývojem peněz v hotovosti.

Časová rozlišení, tedy náklady příštích období a příjmy příštích období mají až do roku 2009 neměnný, konkrétně nulový pohyb v roce 2010 oproti 2009 obě položky nabyly dané hodnoty, tedy narostly, v následující meziroční změně naopak obě poklesly. Změna nastala v roce 2011 oproti předchozímu roku, náklady příštích období klesly a zůstaly tak i v roce 2012. Příjmy příštích období v roce 2012 naopak narostly.

TABULKA 4: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY ZA OBDOBÍ LET 2007-2012 – AKTIVA

TABULKA 4: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY ZA OBDOBÍ LET 2007-2012 – AKTIVA

	2008/2007		2009/2008		2010/2009		2011/2010		2012/2011	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>3 714</b>	<b>0,68</b>	<b>-18 535</b>	<b>-3,37</b>	<b>44 692</b>	<b>8,41</b>	<b>-30 902</b>	<b>-5,36</b>	<b>35 332</b>	<b>6,48</b>
<b>B. Dlouhodobý majetek</b>	<b>-4 999</b>	<b>-1,61</b>	<b>7 615</b>	<b>2,49</b>	<b>-2 310</b>	<b>-0,74</b>	<b>-6 987</b>	<b>-2,24</b>	<b>60 733</b>	<b>19,95</b>
<i>B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>1 731</i>	<i>3 091,07</i>	<i>-459</i>	<i>-25,69</i>	<i>628</i>	<i>47,29</i>	<i>-491</i>	<i>-25,10</i>	<i>-142</i>	<i>-9,69</i>
B.I.1. Software	1 731	3 091,07	-463	-25,91	632	47,73	-649	-33,18	16	1,22
B.I.7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,00	4	100,00	-4	-100,00	158	-100,00	-158	-100,00
<i>B.II. Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>-6 730</i>	<i>-2,16</i>	<i>8 074</i>	<i>2,65</i>	<i>-2 938</i>	<i>-0,94</i>	<i>-6 496</i>	<i>-2,10</i>	<i>60 875</i>	<i>20,09</i>
B.II.1. Pozemky	0	0,00	0	0,00	0	0,00	25	0,14	0	0,00
B.II.2. Stavby	-4 658	-2,40	-8 457	-4,46	-11 083	-6,11	-8 792	-5,16	43 279	26,81
B.II.3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-67	-0,08	23 886	27,40	169	0,15	-1 065	-0,96	22 410	20,34
B.II.7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-2 334	-32,39	-4 372	-89,72	-18	-3,59	9 179	1 900,41	-7 630	-78,97
B.II.8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmot. majetek	329	7,01	-2 983	-59,36	7 994	391,48	-5 843	-58,22	2 816	67,16
<b>C. Ovězňní aktiva</b>	<b>8 713</b>	<b>3,70</b>	<b>-26 150</b>	<b>-10,71</b>	<b>46 853</b>	<b>21,50</b>	<b>-23 814</b>	<b>-8,99</b>	<b>-26 033</b>	<b>-10,80</b>
<i>C.I. Zásoby</i>	<i>13 098</i>	<i>13,31</i>	<i>4 016</i>	<i>3,60</i>	<i>17 322</i>	<i>14,99</i>	<i>-31 720</i>	<i>-23,87</i>	<i>13 733</i>	<i>13,58</i>
C.I.1. Materiál	14 171	17,59	-17 039	-17,99	10 390	13,37	-3 189	-3,62	8 486	10,00
C.I.2. Nedokončená výroba a polotovary	-1 714	-10,85	-3 840	-27,28	172	1,68	1 368	13,14	1 256	10,66
C.I.3. Výrobky	613	36,75	24 986	1 095,40	6 744	24,73	-29 767	-87,52	4 016	94,63
C.I.5. Zboží	28	6,60	-91	-20,13	16	4,43	-132	-35,01	-25	-10,20
<i>C.II. Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>468</i>	<i>100,00</i>	<i>2 477</i>	<i>529,27</i>	<i>-233</i>	<i>-7,91</i>	<i>-2 712</i>	<i>-100,00</i>
C.II.8. Odložená daňová pohledávka	0	0,00	468	100,00	2 477	529,27	-233	-7,91	-2 712	-100,00
<i>C.III. Krátkodobé pohledávky</i>	<i>-3 488</i>	<i>-2,65</i>	<i>-29 656</i>	<i>-23,19</i>	<i>27 486</i>	<i>27,98</i>	<i>9 764</i>	<i>7,77</i>	<i>-41 708</i>	<i>-30,78</i>
C.III.1. Pohledávky z obchodních vztahů	-5 301	-4,52	-34 664	-30,94	29 677	38,36	9 439	8,82	-38 830	-33,33
C.III.6. Stát - daňové pohledávky	1 907	13,57	4 914	30,79	-2 191	-10,50	-490	-2,62	-2 991	-16,44
C.III.7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	815	100,00	113	13,87
C.III.9. Jiné pohledávky	-94	-100,00	94	100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<i>C.IV. Krátkodobý finanční majetek</i>	<i>-897</i>	<i>-16,25</i>	<i>-978</i>	<i>-21,15</i>	<i>-432</i>	<i>-11,85</i>	<i>-1 625</i>	<i>-50,56</i>	<i>4 654</i>	<i>292,89</i>
C.IV.1. Peníze	4	11,43	-7	-17,95	82	256,25	-34	-29,82	1	1,25
C.IV.2. Účty v bankách	-901	-16,42	-971	-21,18	-514	-14,22	-1 591	-51,32	4 653	308,35
<b>D. Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>149</b>	<b>100,00</b>	<b>-101</b>	<b>-67,79</b>	<b>632</b>	<b>1 316,67</b>
<i>D.I. Časové rozlišení</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>149</i>	<i>100,00</i>	<i>-101</i>	<i>-67,79</i>	<i>632</i>	<i>1 316,67</i>
D.I.1. Náklady příštích období	0	0,00	0	0,00	25	100,00	-25	-100,00	0	0,00
D.I.3. Příjmy příštích období	0	0,00	0	0,00	124	100,00	-76	-61,29	632	1 316,67

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Při rozboru horizontální analýzy **pasiv** lze za pomoci tabulky 5 vysledovat, že pasiva jako celek rovněž nevykazují jasný trend ke zlepšování či naopak zhoršování vývoje. V základu je vývoj celkových aktiv ovlivněn trendem vývoje jednak vlastního kapitálu a jednak cizího kapitálu. Ostatní přechodná pasiva lze považovat za málo významná.

Z pozice skupiny položek vlastního kapitálu je patrné, že základní kapitál zůstává v celém sledovaném období neměnný. Zákonný rezervní fond je charakterizován rostoucím trendem. Výsledek hospodaření z minulých let za první dvě meziroční srovnání narůstá, následně klesá a dále opět roste, kdy tento vývoj je kopií vývoje nerozděleného zisku z minulých let, neboť nerozdělená ztráta zůstává na neměnné úrovni za všechny roky. Výsledek hospodaření běžného účetního období první dva analyzované roky narůstá, mezi roky 2010 a 2009 došlo ke snížení objemu této položky, v dalším roce opět narostla a v posledním zkoumaném roce opět poklesla.

Pokud se týká cizích zdrojů jako celku, tak nejprve během 2 prvních meziročních srovnání klesají, v roce 2010 rostou, dále opět klesají a v posledním roce opět rostou. Tento celkový vývoj je ovlivněn dílčími vývoji jednotlivých položek cizích zdrojů.

Rezervy zastoupené položkou ostatní rezervy vykazuje nejprve klesající trend, v roce 2010 ve srovnání s rokem 2009 se výše těchto rezerv nezměnila, v dalším roce poměrně výrazně narostla a následně významně poklesla. Položka ostatní rezervy je vytvářena dle informací společnosti především na nevyčerpanou dovolenou a odměny, do kterých je zahrnuto i sociální a zdravotní pojištění, a na další podnikatelská rizika.

Dlouhodobé závazky společnosti představují závazky za ovládající a řídicí osobou, tedy mateřskou společností LEIFHEIT AG Nassau a odložený daňový závazek, který meziročně až do roku 2009 klesal, v roce 2009 a 2010 vykazoval nulový zůstatek a v roce 2012 byl zúčtován ve výši 269 tis. Kč.

Závazky za spřízněnou osobou, konkrétně matkou společnosti tvoří půjčky na investiční činnost a zajištění činnosti v prvních dvou letech podnikání. V roce 2003 byla celá suma půjčky převedena na české koruny, následně byla v roce 2007 prodloužena splatnost této půjčky do konce roku 2015 a 23.3.2012 byl úvěrový rámec zvýšen na 400 tis. Kč. Pohledem na vývoj zůstatků této položky lze konstatovat, že se objem střídavě zvyšoval a snižoval, což se odvíjelo právě od nutnosti investovat do výrobních prostor a zařízení.

Ani krátkodobé závazky nejsou charakterizovány jednosměrným vývojem. I tato položka zaznamenává z počátku sledovaného období nejprve pokles, v roce 2010 znatelný nárůst a v následujících letech opět propady. Závazky z obchodních vztahů se vztahují rovněž k mateřské společnosti a dalším spřízněným osobám a zahrnují nákupy materiálu a služeb v rámci běžné obchodní činnosti a dále také manažerské služby, opravy strojů a rovněž samotný nákup strojů a nástrojů. Tyto až do roku 2010 navyšovaly svou úroveň a v dalším období každý rok o téměř 30% poklesávají.

Závazky za ovládající a řídicí osobou v pojetí krátkodobých závazků tvoří zůstatek úvěrového účtu s proměnným zůstatkem, označovaným jako cash pooling, jehož splatnost je umožněna započtením závazků a pohledávek z obchodního styku. Z tohoto důvodu je tento závazek veden jako krátkodobý. Rovněž vykazuje rozkolísaný trend, kdy z počátku klesá o výrazné procento, v dalším roce dále klesá ovšem již mírněji, následující rok narůstá o více než 100 % a další rok naopak bez mála o 100 % opět klesá. Poslední sledovaný rok opět znatelně narůstá.

Další součástí krátkodobých závazků jsou závazky za zaměstnanci, jež svůj vývoj dramaticky nemění, ovšem za stálý ho také nelze považovat. V meziročním srovnání rovněž objem střídavě klesá a roste. S položkou zaměstnaneckých závazků úzce souvisí i závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění, které s výjimkou posledního sledovaného roku kopírují vývoj závazků k zaměstnancům. V posledním roce se totiž vývoj těchto dvou položek rozchází a to sice tak, že závazky k zaměstnancům rostou, kdežto závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění klesá. Daňové závazky a dotace jsou značeny nejprve mírným nárůstem, následně navýšením o více než 100 % a v dalších letech pouze klesajícím trendem.

Dohadné účty pasivní, jež zastupují nevyfakturované dodávky materiálu, dopravy a služeb, zaznamenaly v roce 2008 v porovnání s předchozím rokem téměř pětinasobný nárůst, v dalším období poklesly, následně ovšem opět navýšily objem o necelých 80 % a hned v příštím roce opět o téměř 70 % poklesly, poslední rok klesaly dále.

Časové rozlišení v podobě výdajů příštích období se v roce 2008 zvýšilo o 184 tis. Kč ze záporné hodnoty v roce 2007, tedy vzrostlo o téměř 350 %, v dalším roce dostalo jen nepatrného navýšení, následně mírně pokleslo, v roce 2011 nebyly vykázány žádné výdaje příštích období a v roce 2012 trvala nulová hodnota položky.

**TABULKA 5: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY ZA OBDOBÍ LET 2007-2012 - PASIVA**

	2008/2007		2009/2008		2010/2009		2011/2010		2012/2011	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>3 714</b>	<b>0,68</b>	<b>-18 535</b>	<b>-3,37</b>	<b>44 692</b>	<b>8,41</b>	<b>-30 902</b>	<b>-5,36</b>	<b>35 332</b>	<b>6,48</b>
<b>A. Vlastní kapitál</b>	<b>9 023</b>	<b>6,30</b>	<b>10 500</b>	<b>6,90</b>	<b>-12 340</b>	<b>-7,58</b>	<b>8 578</b>	<b>5,70</b>	<b>6 242</b>	<b>3,93</b>
<i>A.I. Základní kapitál</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>
<i>A.II. Základní kapitál</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>
<i>A.III. Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</i>	<i>203</i>	<i>10,19</i>	<i>451</i>	<i>20,55</i>	<i>525</i>	<i>19,84</i>	<i>337</i>	<i>10,63</i>	<i>429</i>	<i>12,23</i>
<i>A.III.1. Zákonný rezervní fond</i>	<i>203</i>	<i>10,19</i>	<i>451</i>	<i>20,55</i>	<i>525</i>	<i>19,84</i>	<i>337</i>	<i>10,63</i>	<i>429</i>	<i>12,23</i>
<i>A.IV. Výsledek hospodaření minulých let</i>	<i>3 783</i>	<i>33,74</i>	<i>11 572</i>	<i>77,18</i>	<i>-12 097</i>	<i>-45,54</i>	<i>6 394</i>	<i>44,19</i>	<i>8 150</i>	<i>39,06</i>
<i>A.IV.1. Nerozdělený zisk minulých let</i>	<i>3 783</i>	<i>10,00</i>	<i>8 572</i>	<i>20,60</i>	<i>-9 097</i>	<i>-18,12</i>	<i>6 394</i>	<i>15,56</i>	<i>8 150</i>	<i>17,16</i>
<i>A.IV.2. Nerozdělená ztráta minulých let</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>
<i>A.V. Výsledek hospodaření běž. účetního období</i>	<i>5 037</i>	<i>126,37</i>	<i>1 477</i>	<i>16,37</i>	<i>-3 768</i>	<i>-35,89</i>	<i>1 847</i>	<i>27,44</i>	<i>-2 337</i>	<i>-27,24</i>
<b>B. Cizí zdroje</b>	<b>-5 493</b>	<b>-1,36</b>	<b>-29 057</b>	<b>-7,30</b>	<b>57 049</b>	<b>15,47</b>	<b>-39 344</b>	<b>-9,24</b>	<b>29 090</b>	<b>7,53</b>
<i>B.I. Rezervy</i>	<i>-955</i>	<i>-25,87</i>	<i>-889</i>	<i>-32,48</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>18 052</i>	<i>976,84</i>	<i>-14 793</i>	<i>-74,34</i>
<i>B.I.4. Ostatní rezervy</i>	<i>-955</i>	<i>-25,87</i>	<i>-889</i>	<i>-32,48</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>18 052</i>	<i>976,84</i>	<i>-14 793</i>	<i>-74,34</i>
<i>B.II. Dlouhodobé závazky</i>	<i>42 376</i>	<i>17,71</i>	<i>-25 661</i>	<i>-9,11</i>	<i>-20 387</i>	<i>-7,96</i>	<i>14 403</i>	<i>6,11</i>	<i>65 269</i>	<i>26,11</i>
<i>B.II.2. Závazky - ovládající a řídicí osoba</i>	<i>44 584</i>	<i>18,90</i>	<i>-24 539</i>	<i>-8,75</i>	<i>-20 387</i>	<i>-7,96</i>	<i>14 403</i>	<i>6,11</i>	<i>65 000</i>	<i>26,00</i>
<i>B.II.10. Odložený daňový závazek</i>	<i>-2 208</i>	<i>-66,31</i>	<i>-1 122</i>	<i>-100,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>269</i>	<i>100,00</i>
<i>B.III. Krátkodobé závazky</i>	<i>-46 914</i>	<i>-29,26</i>	<i>-2 507</i>	<i>-2,21</i>	<i>77 436</i>	<i>69,81</i>	<i>-71 799</i>	<i>-38,12</i>	<i>-21 386</i>	<i>-18,35</i>
<i>B.III.1. Závazky z obchodních vztahů</i>	<i>11 023</i>	<i>16,59</i>	<i>545</i>	<i>0,70</i>	<i>58 079</i>	<i>74,45</i>	<i>-38 563</i>	<i>-28,34</i>	<i>-25 920</i>	<i>-26,58</i>
<i>B.III.2. Závazky - ovládající a řídicí osoba</i>	<i>-75 834</i>	<i>-92,39</i>	<i>-584</i>	<i>-9,35</i>	<i>5 726</i>	<i>101,17</i>	<i>-11 293</i>	<i>-99,18</i>	<i>6 415</i>	<i>6 897,85</i>
<i>B.III.5. Závazky k zaměstnancům</i>	<i>1 082</i>	<i>20,33</i>	<i>-158</i>	<i>-2,47</i>	<i>815</i>	<i>13,05</i>	<i>-1 508</i>	<i>-21,35</i>	<i>74</i>	<i>1,33</i>
<i>B.III.6. Závazky ze sociál. zabezpečení a zdravot. pojištění</i>	<i>751</i>	<i>28,97</i>	<i>-55</i>	<i>-1,65</i>	<i>723</i>	<i>21,99</i>	<i>-883</i>	<i>-22,01</i>	<i>-103</i>	<i>-3,29</i>
<i>B.III.7. Stát - daňové závazky a dotace</i>	<i>60</i>	<i>9,88</i>	<i>689</i>	<i>103,30</i>	<i>-544</i>	<i>-40,12</i>	<i>-222</i>	<i>-27,34</i>	<i>-42</i>	<i>-7,12</i>
<i>B.III.10. Dohadné účty pasivní (nevyfaktur. dodávky)</i>	<i>16 004</i>	<i>484,09</i>	<i>-2 944</i>	<i>-15,25</i>	<i>12 637</i>	<i>77,21</i>	<i>-19 330</i>	<i>-66,65</i>	<i>-1 810</i>	<i>-18,71</i>
<b>C. Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv</b>	<b>184</b>	<b>347,17</b>	<b>22</b>	<b>16,79</b>	<b>-17</b>	<b>-11,11</b>	<b>-136</b>	<b>-100,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<i>C.I. Časové rozlišení</i>	<i>184</i>	<i>347,17</i>	<i>22</i>	<i>16,79</i>	<i>-17</i>	<i>-11,11</i>	<i>-136</i>	<i>-100,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>
<i>C.II. Výdaje přístých období</i>	<i>184</i>	<i>347,17</i>	<i>22</i>	<i>16,79</i>	<i>-17</i>	<i>-11,11</i>	<i>-136</i>	<i>-100,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

### **3.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty**

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty stejně jako v případě rozboru rozvahy zkoumá vývoj hodnot jednotlivých položek zveřejňovaných ve výkazu meziročně a to jak absolutním rozdílem, tak relativně poměrem. Souhrnně je tato analýza opět zachycena v tabulce, v tomto případě se jedná o tabulku 6.

Tržby za prodej zboží ve společnosti dosahují klesajícího trendu s výjimkou meziročního nárůstu o cca 13,5 % v roce 2008. Náklady vztahující se k tomuto prodanému zboží vykazují pravidelně střídavě pokles a nárůst během analyzovaného období. Rozdíl těchto dvou položek tvoří tzv. obchodní marži, která tedy logicky odráží současně vývoj tržeb za prodej zboží a nákladů k nim vztažených. V meziročním srovnání tedy nejprve vzrostla o téměř 50 % v roce 2008, dále zaznamenala pokles, v roce 2010 se opět zvýšila a následující dva roky naopak klesala.

Výkony společnosti jsou tvořeny součtem objemu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, změny stavu zásob vlastní činnosti a aktivace. Vývoj těchto jednotlivých položek tak pochopitelně zakládá na průběh vývoje celkových výkonů. Položka tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb představuje velice významnou položku výkazu, trend meziročních změn se ovšem nevyvíjí jednotným směrem. V roce 2008 oproti roku předchozímu zaznamenala tato položka nárůst cirká o 13%, v dalším roce došlo ke snížení objemu těchto tržeb o více než 13 %, rok 2010 dostál navýšení o 5 %, dále také tyto tržby rostly, tentokrát o téměř 6 % a pro rok 2012 se položka tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb snížila o necelých 7 %. Změna stavu zásob vlastní činnosti má velmi kolísavý vývoj. Nejprve meziročně klesá o více než 107 % do záporných hodnot, v následujícím roce 2009 naopak velmi výrazně narostla, v dalších dvou letech dosáhla změna stavu zásob poklesu a v posledním sledovaném roce, tedy v roce 2012 se objem změny stavu zásob opět navýšil. Položka aktivace vykazovala až do roku 2010 nulový zůstatek, v roce 2011 a 2012 postupně narůstala. Celkové výkony podniku tedy v prvním meziročním srovnání narůstají, v dalším roce klesají, rok 2010 a 2011 zaznamenávají o 3,6 % a o 2 % nárůst a v roce 2012 celkově klesají, a to o 3,5 %.

Výkonová spotřeba jakožto součtová položka spotřeby materiálu a energie a služeb. Spotřeba materiálu a energie zaznamenává z počátku sledovaného období nárůst o více než 13 %, v roce 2009 klesá o necelých 14 %, následně opět narůstá cca o 3 %



a v dalším roce také roste, v roce 2012 naopak spotřeba materiálu a energie klesá. Hodnoty položky služby s výjimkou změny mezi roky 2009 a 2008 vykazují rostoucí trend. Výkonová spotřeba jako celek tedy doznává rostoucí tendenci s výjimkou roku 2009, což odráží vývoj již zmíněných položek spotřeby materiálu a energie a služeb.

Přidaná hodnota generovaná ve společnosti je tvořena jako rozdíl mezi výkony a výkonovou spotřebou, k němuž je připočtena obchodní marže. Tedy vývoj přidané hodnoty je odvislý od vývoje dílčích součástí. Pro růst této položky je tedy žádoucí nárůst výkonů, nárůst obchodní marže a současně také pokles výkonové spotřeby. Analogicky opačný vývoj těchto dílčích položek značí pokles přidané hodnoty podniku. Dle tabulky 6 lze pozorovat, že přidaná hodnota meziročně postupně narůstá až na rok 2012, kdy vykázala pokles. Změna mezi roky 2008 a 2007 zaznamenává vedle rostoucí obchodní marže i výkonů i rostoucí výkonovou spotřebu, což sice snižuje přidanou hodnotu, ovšem s menším vlivem než pozitivní směr vývoje obchodní marže a výkonů, tudíž přidaná hodnota se navýšila. V roce 2009 naopak oproti roku 2008 poklesly všechny faktory přidané hodnoty a tentokrát měl na finální vývoj přidané hodnoty silnější vliv pokles výkonové spotřeby. Další dva roky měly opět vyšší váhu kladné položky výpočtu přidané hodnoty a v posledním roce 2012 pokles přidané hodnoty způsobil současný pokles obchodní marže a výkonů a nárůst výkonové spotřeby.

Osobní náklady společnosti jsou ovlivněny vývojem mzdových nákladů, nákladů na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a sociální náklady. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění jsou odvislé od mzdových nákladů a tedy vykazují odpovídající směr vývoje. Tento trend vývoje je následně překlopen i do celkových osobních nákladů. Sociální náklady totiž nedosahují příliš významných hodnot, tedy neovlivňují osobní náklady stěžejně. Osobní náklady tedy nejprve narůstaly, následující rok poklesly, dále opět narostly a v posledních dvou letech byl snižován jejich objem. Tento trend odráží vývoj počtu zaměstnanců, výše mezd a vyplácených odměn.

Odpisy dlouhodobého majetku jsou ovlivněny pořizováním a vyřazováním majetku, konkrétně vykazují pokles v roce 2008 a 2011, v ostatních letech meziročně narůstají. Další položkou z oblasti výnosů společnosti jsou tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Prodej dlouhodobého majetku přinášel meziročně stále nižší tržby, tedy tyto tržby dosahovaly klesajícího trendu, až v roce 2011 vykázaly nulovou hodnotu, na které

setrvaly i v roce 2012. Tržby z prodeje materiálu během prvních dvou sledovaných meziročních období mírně klesaly. V roce 2010 narostly o více než 30%, v dalším roce se dále zvyšovaly a rok 2012 zaznamenal pokles těchto tržeb. Proti tržbám z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu stojí související nákladové položky, tedy zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a prodaný materiál. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku kopíruje vývoj tržeb z prodaného dlouhodobého majetku, tedy vykazuje klesající trend až po nulu v roce 2011 i 2012. Položka prodaného materiálu do roku 2011 roste, v roce 2012 se vývoj zlomil a hodnota položky poklesla o cca 22 %.

Změna stavu rezerv a opravných položek z oblasti provozní činnosti vykazuje kolísavý trend. V letech 2008 a 2009 výrazně narůstá. Následně značně klesá, v roce 2011 opět roste a v roce 2012 klesá až do záporné hodnoty. Ostatní provozní výnosy společnosti každoročně narůstají. Ostatní provozní náklady nejprve do roku 2009 klesají a od tohoto roku každoročně narůstají. Provozní výsledek hospodaření vykazuje s výjimkou roku 2010 rostoucí trend, což je pro společnost příznivé.

Výnosové úroky jsou velmi zanedbatelnou součástí výnosů společnosti. Nákladové úroky jsou tvořeny placenými úroky z úvěrů od spřízněných osob. Tyto úroky jsou vztaženy k dlouhodobým i krátkodobým (cash pooling) úvěrům. Pro dlouhodobý úvěr od mateřské společnosti je stanovena úroková sazba jako PRIBOR (Prague InterBank Offered Rate, čili Pražská mezibankovní nabídková sazba, za niž si poskytují úvěry mezi sebou banky v ČR) plus 3 procentní body. Vzhledem k možnosti započtení pohledávek a závazků u cash poolingů je v tomto případě výše úroků značně proměnlivá. Nákladové úroky tedy v průběhu sledovaného období kolísají. Ostatní finanční výnosy směřují spíše ke snižování objemu, s mírnými výkyvy. Ostatní finanční náklady ve svém vývoji také kolísají. Finanční výsledek hospodaření vykazuje za celé sledované období záporné hodnoty a střídavě kolísá propad a snížení ztráty.

Výše daně z příjmu za běžnou činnost se skládá ze splatné a odložené daně. Objem daně z příjmu ovlivňuje dosažený výsledek hospodaření a rovněž výši sazby daně. Výsledek hospodaření za běžnou činnost je vzhledem k absenci mimořádných položek současně výsledkem hospodaření za účetní období. V roce 2008 narůstá více než o 126 %, v dalším roce dále roste, následně ovšem snižuje objem, v roce 2011 opět narůstá a pro rok 2012 zaznamenává propad.

TABULKA 6: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY ZA OBDOBÍ LET 2007-2012

TABULKA 6: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY ZA OBDOBÍ LET 2007-2012

	2008/2007		2009/2008		2010/2009		2011/2010		2012/2011	
	ths.Kč	%	ths.Kč	%	ths.Kč	%	ths.Kč	%	ths.Kč	%
I.1 Tržby za prodej zboží	439	13,45	-280	-7,56	-249	-7,28	-181	-5,70	-223	-7,45
A.2 Náklady vynaložené na prodané zboží	-155	-7,54	64	3,36	-431	-21,92	96	6,25	-200	-12,26
<b>+</b> <b>Obchodní marže</b>	<b>594</b>	<b>49,25</b>	<b>-344</b>	<b>-19,11</b>	<b>182</b>	<b>12,50</b>	<b>-277</b>	<b>-16,91</b>	<b>-28</b>	<b>-2,06</b>
<i>II. Výkony</i>	<i>114 635</i>	<i>12,66</i>	<i>-116 933</i>	<i>-11,46</i>	<i>32 817</i>	<i>3,63</i>	<i>18 712</i>	<i>2,00</i>	<i>-33 656</i>	<i>-3,53</i>
II.1 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	117 533	13,02	-138 553	-13,58	44 803	5,06	54 786	5,91	-66 311	-6,76
II.2 Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2 898	-107,29	21 620	10974,62	-11 792	-55,04	-36 139	-375,24	32 416	-122,29
II.3 Aktivace	0	0,00	0	0,00	0	0,00	65	100,00	239	367,69
<i>B. Výkonová spotřeba</i>	<i>97 013</i>	<i>13,04</i>	<i>-123 517</i>	<i>-14,68</i>	<i>27 015</i>	<i>3,76</i>	<i>7 315</i>	<i>0,98</i>	<i>869</i>	<i>0,12</i>
B.1 Spotřeba materiálů a energie	90 925	13,27	-106 111	-13,68	20 055	2,99	5 445	0,79	-1 293	-0,19
B.2 Služby	6 088	10,28	-17 406	-26,65	6 960	14,53	1 870	3,41	2 162	3,81
<b>+</b> <b>Přidaná hodnota</b>	<b>18 216</b>	<b>11,22</b>	<b>6 240</b>	<b>3,45</b>	<b>5 978</b>	<b>3,20</b>	<b>11 120</b>	<b>5,77</b>	<b>-34 548</b>	<b>-16,94</b>
<i>C. Osobní náklady</i>	<i>20 814</i>	<i>18,44</i>	<i>-16 860</i>	<i>-12,61</i>	<i>14 675</i>	<i>12,56</i>	<i>-5 061</i>	<i>-3,85</i>	<i>-2 506</i>	<i>-1,98</i>
C.1 Mzdové náklady	15 106	18,37	-10 672	-10,97	10 198	11,77	-4 039	-4,17	-1 754	-1,89
C.3 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	5 134	19,97	-5 680	-16,85	4 568	16,30	-1 351	-4,14	-797	-2,55
C.4 Sociální náklady	574	27,53	-508	-19,10	-91	-4,23	329	15,97	45	1,88
D. Daně a poplatky	46	23,83	-13	-5,44	165	73,01	6	1,53	112	28,21
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-230	-0,79	4 222	13,46	11 396	32,02	-179	-0,38	5 706	12,19
<i>III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů</i>	<i>-15 712</i>	<i>-37,88</i>	<i>-1 133</i>	<i>-4,40</i>	<i>7 235</i>	<i>29,37</i>	<i>2 280</i>	<i>7,15</i>	<i>-6 236</i>	<i>-8,26</i>
III.1 Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-15 563	-91,81	-792	-57,02	-571	-95,64	-26	-100,00	0	0,00
III.2 Tržby z prodeje materiálů	-149	-0,61	-341	-1,40	7 806	32,47	2 306	7,24	-6 236	-18,26
<i>F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálů</i>	<i>-17 379</i>	<i>-40,54</i>	<i>-829</i>	<i>-3,25</i>	<i>6 334</i>	<i>25,69</i>	<i>1 972</i>	<i>6,36</i>	<i>-7 246</i>	<i>-21,98</i>
F.1 Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-19 131	-93,62	-843	-64,70	-409	-88,91	-51	-100,00	0	0,00
F.2 Prodaný materiál	1 752	7,81	14	0,06	6 743	27,87	2 023	6,54	-7 246	-21,98
G.1 Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	2 553	297,55	11 631	687,37	-11 400	-85,42	17 363	892,24	-37 707	-195,28
IV.2 Ostatní provozní výnosy	5 098	160,31	407	4,92	71	0,82	4 318	49,31	3 300	25,24
H.1 Ostatní provozní náklady	-1 032	-30,20	-311	-13,04	70	3,38	1 716	80,04	2 695	69,82
<b>Provozní výsledek hospodáření</b>	<b>2 850</b>	<b>16,81</b>	<b>7 634</b>	<b>38,55</b>	<b>-7 936</b>	<b>-28,93</b>	<b>1 901</b>	<b>9,75</b>	<b>1 462</b>	<b>6,83</b>
X.1 Výnosové úroky	4	200,00	-4	-66,67	21	1 050,00	-7	-30,43	-14	-87,50
N.2 Nákladové úroky	785	6,17	-1 018	-7,53	-1 226	-9,81	571	5,06	-156	-1,32
XI.1 Ostatní finanční výnosy	-19 364	-79,40	-4 345	-86,48	835	125,92	-1 052	-68,58	976	202,49
O.2 Ostatní finanční náklady	-21 775	-95,76	356	36,89	-518	-39,21	-265	-33,00	468	86,99
<b>Finanční výsledek hospodáření</b>	<b>1 630</b>	<b>14,71</b>	<b>-3 687</b>	<b>-39,00</b>	<b>2 620</b>	<b>19,94</b>	<b>-1 365</b>	<b>-12,98</b>	<b>650</b>	<b>5,47</b>
<i>Q. Daně z příjmů za běžnou činnost</i>	<i>-537</i>	<i>-29,58</i>	<i>2 470</i>	<i>186,27</i>	<i>-1 548</i>	<i>-40,78</i>	<i>-1 317</i>	<i>-58,32</i>	<i>4 449</i>	<i>474,81</i>
Q.1 - splatná	79	2,29	1 853	52,45	-661	-12,27	-4 021	-85,10	1 701	241,62
Q.2 - odložená	-636	-40,48	617	-27,96	-887	-55,79	2 710	-109,41	2 748	1 179,40
<b>Výsledek hospodáření za běžnou činnost</b>	<b>5 037</b>	<b>126,37</b>	<b>1 477</b>	<b>16,37</b>	<b>-3 768</b>	<b>-35,89</b>	<b>1 847</b>	<b>27,44</b>	<b>-2 337</b>	<b>-27,24</b>
<b>Výsledek hospodáření za účetní období</b>	<b>5 037</b>	<b>126,37</b>	<b>1 477</b>	<b>16,37</b>	<b>-3 768</b>	<b>-35,89</b>	<b>1 847</b>	<b>27,44</b>	<b>-2 337</b>	<b>-27,24</b>
<b>Výsledek hospodáření před zdaněním</b>	<b>4 480</b>	<b>76,33</b>	<b>3 947</b>	<b>38,14</b>	<b>-5 316</b>	<b>-37,19</b>	<b>536</b>	<b>5,97</b>	<b>2 112</b>	<b>22,19</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

### 3.1.3 Vertikální analýza rozvahy

Pro vertikální analýzu rozvahy jsou jako základ zvoleny bilanční sumy, tzn. aktiva celkem a pasiva celkem. Vertikální analýza rozvahy je stejně jako horizontální rozdělena na analýzu aktiv a analýzu pasiv.

V tabulce 7 je zachycena vertikální analýza **aktiv** společnosti. Analýza probíhá za každý rok izolovaně a v každém sledovaném roce je rozebrán podíl jednotlivých položek aktiv na zvolené základní položce. Touto základní položkou, tedy 100 %, představují celková aktiva, jak již bylo uvedeno.

V roce 2007 představoval dlouhodobý majetek společnosti cca 57 % celkových aktiv, přičemž až na zanedbatelný podíl položky softwaru byl tento dlouhodobý majetek tvořen dlouhodobým majetkem hmotným a to z nejvyšší části stavbami, které představují výrobní haly a dále samostatnými movitými věcmi, mezi něž se řadí výrobní stroje a zařízení a také osobní služební automobily technickohospodářských pracovníků. Z oblasti oběžných aktiv tvořících v daném roce zhruba 43 % hodnoty celkových aktiv, tvoří nadpoloviční část krátkodobé pohledávky. Tyto vznikají z naprosté většiny jako pohledávky z obchodních vztahů jdoucí za spřízněnými osobami, především mateřskou společností. Další složkou krátkodobých pohledávek jsou daňové pohledávky a 1 % potom představuje krátkodobý finanční majetek, zejména účty v bankách. Důležitou součástí majetku společnosti jsou zásoby, které zastupuje nejvýznamněji položka materiál tvořící necelých 15 % celkových aktiv, dále z téměř 3 % nedokončená výroba a polotovary a položka výrobků a zboží je v procentním vyjádření téměř mizivá. Za rok 2007 nevykázala společnost žádné dlouhodobé pohledávky, a co se týká skupiny ostatních aktiv, tedy přechodných účtů aktiv, zde je také nulový stav.

Rok 2008 je charakterizován víceméně obdobnými daty jako rok předchozí. Poměr dlouhodobého a oběžného majetku vztahující se k celkovým aktivům se přerozdělil pouze o zhruba 1 %, a to sice z důvodu navýšení zásob, konkrétně materiálu a rovněž snížení hodnoty staveb a nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku. Došlo k poměrně významnému navýšení položky softwaru a to ve vztahu k modernizaci výrobních strojů i podnikových procesů. V tomto roce nevykazoval podnik žádná ostatní aktiva ani neměl dlouhodobé pohledávky.

Následující rok 2009 pořídila společnost nová výrobní zařízení, což zapříčinilo zvýšení podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech na 59 %. Hodnota materiálu se snížila na 14,6 %, avšak výrobky byly navýšeny a vykázaly více než 5% podíl na základní položce. Pohledávky z obchodních vztahů představovaly jen 14,5 %, daňové pohledávky vzrostly na téměř 4 %. V roce 2009 evidoval podnik odloženou daň jako dlouhodobou pohledávku, která znamenala pouze 0,09 % celkových aktiv. Ani v tomto roce společnost neměla žádné položky v účtech přechodných aktiv.

V dalším roce představoval dlouhodobý majetek cca 54 %, zbývajících 46 % doplňovala opět aktiva oběžná. Z ostatních aktiv sice společnost vykázala časové rozlišení, ovšem v poměru k základu tato položka představovala pouze 0,03 %. V rámci dlouhodobého majetku stavby po odpočtu odpisů představovaly necelých 30 % aktiv. Změnu také zaznamenala položka poskytnutých záloh na dlouhodobý hmotný majetek, jež v tomto roce představovala 1,74 % z celkových aktiv. Objem materiálu vystoupal na podíl ve výši více než 15 %, hodnota výrobků se zvýšila na 5,9 %. Narostla i položka odložené daňové pohledávky, která v tomto roce představovala již 0,5 %.

V roce 2011 nedošlo téměř k žádnému výraznému pozměnění poměru jednotlivých položek vůči základu v porovnání s předchozím rokem. Znatelnou změnu zaznamenaly položky nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku, která se navýšila na 9 662 tis. Kč a v roce 2011 tak představovala 1,77 %, zhruba o 1 % klesla hodnota poskytnutých záloh na dlouhodobý hmotný majetek. Výrazně se změnil podíl položky výrobků na celku, neboť se snížil jejich objem a pro daný rok tak tato položka představovala pouze cca 0,8 %. Opět se navýšily krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů, a to sice na 21,36 % z celkových aktiv.

Rok 2012 charakterizuje nejsilnější zastoupení dlouhodobého majetku v rámci analyzovaných let. Dlouhodobá aktiva tvořila 62,88 % celku, na oběžná aktiva připadlo 37,01 % a ostatní aktiva tentokrát z důvodu navýšení položky příjmů příštího období doplnila celek 0,12 %. Ke zvýšení poměru dlouhodobého majetku došlo z důvodu vybudování nové výrobní haly, která navýšila hodnotu položky stavby na 35,25 % ze základu a spojeno s touto stavbou bylo i pořízení nových výrobních zařízení, tedy samostatných movitých věcí a to na více než 132 500 tis. Kč, tedy na 22,83 %. Zároveň znatelně poklesly pohledávky z obchodních vztahů, a to jen na 13,37 %.

TABULKA 7: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY ZA OBDOBÍ LET 2007-2012 - AKTIVA

	2007		2008		2009		2010		2011		2012	
	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč
<b>AKTIVA CELKEM</b>	100,00	546 443	100,00	550 157	100,00	531 622	100,00	576 314	100,00	545 412	100,00	580 744
<b>B. Dlouhodobý majetek</b>	56,93	311 095	55,64	306 096	59,01	313 711	54,03	311 401	55,81	304 414	62,88	365 147
<i>B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0,01	56	0,32	1 787	0,25	1 328	0,34	1 956	0,27	1 465	0,23	1 323
<i>B.II. Software</i>	0,01	56	0,32	1 787	0,25	1 324	0,34	1 956	0,24	1 307	0,23	1 323
<i>B.II.7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0,00	0	0,00	0	0,00	4	0,00	0	0,03	158	0,00	0
<i>B.II. Dlouhodobý hmotný majetek</i>	56,92	311 039	55,31	304 309	58,76	312 383	53,69	309 445	55,54	302 949	62,65	363 824
<i>B.II.1. Pozemky</i>	3,19	17 446	3,17	17 446	3,28	17 446	3,03	17 446	3,20	17 471	3,01	17 471
<i>B.II.2. Stavby</i>	35,58	194 446	34,50	189 788	34,11	181 331	29,54	170 248	29,60	161 456	35,25	204 735
<i>B.II.3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí</i>	15,97	87 244	15,85	87 177	20,89	111 063	19,30	111 232	20,20	110 167	22,83	132 577
<i>B.II.7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	1,32	7 207	0,89	4 873	0,09	501	0,08	483	1,77	9 662	0,35	2 032
<i>B.II.8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	0,86	4 696	0,91	5 025	0,38	2 042	1,74	10 036	0,77	4 193	1,21	7 009
<b>C. Obežná aktiva</b>	43,07	235 348	44,36	244 061	40,99	217 911	45,94	264 764	44,18	240 950	37,01	214 917
<i>C.I. Zásoby</i>	18,01	98 437	20,27	111 335	21,74	115 351	23,06	132 873	18,53	101 153	19,78	114 886
<i>C.II.1. Materiál</i>	14,74	80 534	17,22	94 725	14,61	77 686	15,28	88 076	15,56	84 887	16,08	93 373
<i>C.II.2. Nedokončená výroba a polotovary</i>	2,89	15 791	2,56	14 077	1,93	10 237	1,81	10 409	2,16	11 777	2,24	13 033
<i>C.II.3. Výrobky</i>	0,31	1 668	0,41	2 281	5,13	27 267	5,90	34 011	0,78	4 244	1,42	8 260
<i>C.II.5. Zboží</i>	0,08	424	0,08	452	0,07	361	0,07	377	0,04	245	0,04	220
<i>C.II. Dlouhodobé pohledávky</i>	0,00	0	0,00	0	0,09	468	0,51	2 945	0,50	2 712	0,00	0
<i>C.II.8. Odložená danová pohledávka</i>	0,00	0	0,00	0	0,09	468	0,51	2 945	0,50	2 712	0,00	0
<i>C.III. Krátkodobé pohledávky</i>	24,04	131 390	23,25	127 902	18,48	98 246	21,82	125 732	24,84	135 496	16,13	93 788
<i>C.III.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	21,47	117 336	20,36	112 035	14,55	77 371	18,57	107 048	21,36	116 487	13,37	77 657
<i>C.III.6. Stát - danové pohledávky</i>	2,57	14 054	2,90	15 961	3,93	20 875	3,24	18 684	3,34	18 194	2,62	15 203
<i>C.III.7. Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,15	815	0,16	928
<i>C.III.9. Jiné pohledávky</i>	0,00	0	-0,02	-94	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
<i>C.IV. Krátkodobý finanční majetek</i>	1,01	5 521	0,84	4 624	0,69	3 646	0,56	3 214	0,29	1 589	1,08	6 243
<i>C.IV.1. Peníze</i>	0,01	35	0,01	39	0,01	32	0,02	114	0,01	80	0,01	81
<i>C.IV.2. Účty v bankách</i>	1,00	5 486	0,83	4 585	0,68	3 614	0,54	3 100	0,28	1 509	1,06	6 162
<b>D. Ostatní aktiva - přechodné účty aktív</b>	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,03	149	0,01	48	0,12	680
<i>D.I. Časové rozlišení</i>	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,03	149	0,01	48	0,12	680
<i>D.II. Náklady přístich období</i>	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	25	0,00	0	0,00	0
<i>D.I3. Příjmy přístich období</i>	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,02	124	0,01	48	0,12	680

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Pokud se týká vertikální analýzy **pasiv** společnosti, je graficky zpracována tabulkou 8. Za 100% základ, se kterým jsou ostatní položky porovnávány, jsou stanovena celková pasiva. V každém ze sledovaných roků, představoval podíl vlastních a cizích zdrojů na celkových pasivech jakožto zvoleném základu poměrně stabilní rozložení. Konkrétně tedy vlastní kapitál společnosti tvořil v průměru kolem 28 % a cizí zdroje potom zbývajících 72 %, neboť položky ostatních pasiv čili přechodných účtů aktiv se podílely buďto naprosto zanedbatelně (roky 2007-2010) nebo vůbec (2011 a 2012).

Naprosto většinou část vlastního kapitálu činí základní kapitál, který se za sledované období nemění a každý rok tvoří více jak 20 % podíl na celkových pasivech. Další neměnnou položkou v oblasti pasiv je nerozdělená ztráta z minulých let, což je položka vykazující zápornou hodnotu a snižuje tak vlastně i podíl vlastního kapitálu na celku. Tato záporná položka se za sledované období pohybuje cirká od -4,5 % do -5 %. Naopak nerozdělený zisk minulých let znamenal v roce 2007 téměř 7 % celkových pasiv podniku, v roce 2008 již přes 7,5 %, další rok téměř 9,5 %, dále pokles opět k 7 % a následně opět podíl posílil na 8,7 %, až v roce 2012 dosáhl více než 9,5 % podílu. Celkově tedy výsledek hospodaření z minulých let tvoří znatelně vyšší podíl na výsledku hospodaření nežli výsledek hospodaření za účetní období, jehož procentní vyjádření v poměru k celkovým pasivům nedosahuje příliš dalece od 1 % s výjimkou roku 2009, kdy bylo dosaženo nejvyššího výsledku hospodaření za účetní období a tvořil tak téměř 2 % základu. Zákonný rezervní fond postupně mírně navyšuje svůj objem a tak se z podílu o velikosti 0,36 % v roce 2007 dostal až na 0,68 % v roce 2012.

Cizí zdroje společnosti rovněž příliš nemění svou strukturu. Dlouhodobé závazky zastupují z téměř celkové výše závazky za ovládající a řídicí osobou, kam jsou zahrnuty úvěrové výpomoci od mateřské společnosti a další závazky plynoucí z obchodů se spřízněnými osobami. V roce 2007, 2008 a 2012 nepatrnou část obdržela položka odloženého daňového závazku. Celková položka dlouhodobých závazků tedy tvoří v průběhu sledovaného období kolísavě od 40 % až do téměř 50 % v posledním roce. Z krátkodobých závazků představují nejvýznamnější část závazky z obchodních vztahů a závazky za ovládající a řídicí osobou. Závazky z obchodních vztahů tvoří v roce 2007 12 % z celkového základu, v dalších letech jejich objem roste, tedy se v roce 2010 dostaly až na více jak 23,5% podíl, do roku 2012 se ovšem tento podíl opět snížil na zhruba 12 %.

TABULKA 8: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY ZA OBDOBÍ LET 2007-2012 - PASIVA

	2007		2008		2009		2010		2011		2012	
	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč
PASIVA CELKEM	100,00	546 443	100,00	550 157	100,00	531 622	100,00	576 314	100,00	545 412	100,00	580 744
<b>A. Vlastní kapitál</b>	<b>26,20</b>	<b>143 189</b>	<b>27,67</b>	<b>152 212</b>	<b>30,61</b>	<b>162 712</b>	<b>26,09</b>	<b>150 372</b>	<b>29,14</b>	<b>158 950</b>	<b>28,44</b>	<b>165 192</b>
<i>A.I. Základní kapitál</i>	<i>23,06</i>	<i>126 000</i>	<i>22,90</i>	<i>126 000</i>	<i>23,70</i>	<i>126 000</i>	<i>21,86</i>	<i>126 000</i>	<i>23,10</i>	<i>126 000</i>	<i>21,70</i>	<i>126 000</i>
<i>A.II. Základní kapitál</i>	<i>23,06</i>	<i>126 000</i>	<i>22,90</i>	<i>126 000</i>	<i>23,70</i>	<i>126 000</i>	<i>21,86</i>	<i>126 000</i>	<i>23,10</i>	<i>126 000</i>	<i>21,70</i>	<i>126 000</i>
<i>A.III. Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</i>	<i>0,36</i>	<i>1 992</i>	<i>0,40</i>	<i>2 195</i>	<i>0,50</i>	<i>2 646</i>	<i>0,55</i>	<i>3 171</i>	<i>0,64</i>	<i>3 508</i>	<i>0,68</i>	<i>3 937</i>
<i>A.III.1. Zákonný rezervní fond</i>	<i>0,36</i>	<i>1 992</i>	<i>0,40</i>	<i>2 195</i>	<i>0,50</i>	<i>2 646</i>	<i>0,55</i>	<i>3 171</i>	<i>0,64</i>	<i>3 508</i>	<i>0,68</i>	<i>3 937</i>
<i>A.III.2. Výsledek hospodářství minulých let</i>	<i>2,05</i>	<i>11 211</i>	<i>2,73</i>	<i>14 994</i>	<i>5,00</i>	<i>26 566</i>	<i>2,51</i>	<i>14 469</i>	<i>3,83</i>	<i>20 863</i>	<i>5,00</i>	<i>29 013</i>
<i>A.IV.1. Nerozdělený zisk minulých let</i>	<i>6,92</i>	<i>37 837</i>	<i>7,57</i>	<i>41 620</i>	<i>9,44</i>	<i>50 192</i>	<i>7,13</i>	<i>41 095</i>	<i>8,71</i>	<i>47 489</i>	<i>9,58</i>	<i>55 639</i>
<i>A.IV.2. Nerozdělená ztráta minulých let</i>	<i>-4,87</i>	<i>-26 626</i>	<i>-4,84</i>	<i>-26 626</i>	<i>-5,01</i>	<i>-26 626</i>	<i>-4,62</i>	<i>-26 626</i>	<i>-4,88</i>	<i>-26 626</i>	<i>-4,58</i>	<i>-26 626</i>
<i>A.V. Výsledek hospodářství běžného účetního období</i>	<i>0,73</i>	<i>3 986</i>	<i>1,64</i>	<i>9 023</i>	<i>1,98</i>	<i>10 500</i>	<i>1,17</i>	<i>6 732</i>	<i>1,57</i>	<i>8 579</i>	<i>1,07</i>	<i>6 242</i>
<b>B. Cizí zdroje</b>	<b>73,81</b>	<b>403 307</b>	<b>72,31</b>	<b>397 814</b>	<b>69,36</b>	<b>368 757</b>	<b>73,88</b>	<b>425 806</b>	<b>70,86</b>	<b>386 462</b>	<b>71,56</b>	<b>415 552</b>
<i>B.I. Rezervy</i>	<i>0,68</i>	<i>3 692</i>	<i>0,50</i>	<i>2 737</i>	<i>0,35</i>	<i>1 848</i>	<i>0,32</i>	<i>1 848</i>	<i>3,65</i>	<i>19 900</i>	<i>0,88</i>	<i>5 107</i>
<i>B.I.4. Ostatní rezervy</i>	<i>0,68</i>	<i>3 692</i>	<i>0,50</i>	<i>2 737</i>	<i>0,35</i>	<i>1 848</i>	<i>0,32</i>	<i>1 848</i>	<i>3,65</i>	<i>19 900</i>	<i>0,88</i>	<i>5 107</i>
<i>B.II. Dlouhodobé závazky</i>	<i>43,79</i>	<i>239 269</i>	<i>51,19</i>	<i>281 645</i>	<i>48,15</i>	<i>255 984</i>	<i>40,88</i>	<i>235 597</i>	<i>45,84</i>	<i>250 000</i>	<i>54,29</i>	<i>315 269</i>
<i>B.II.2. Závazky - ovládací a řídicí osoba</i>	<i>43,18</i>	<i>235 939</i>	<i>50,99</i>	<i>280 523</i>	<i>48,15</i>	<i>255 984</i>	<i>40,88</i>	<i>235 597</i>	<i>45,84</i>	<i>250 000</i>	<i>54,24</i>	<i>315 000</i>
<i>B.II.10. Odložený daňový závazek</i>	<i>0,61</i>	<i>3 330</i>	<i>0,20</i>	<i>1 122</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>	<i>0,05</i>	<i>269</i>
<i>B.III. Krátkodobé závazky</i>	<i>29,34</i>	<i>160 346</i>	<i>20,62</i>	<i>113 432</i>	<i>20,87</i>	<i>110 925</i>	<i>32,08</i>	<i>188 361</i>	<i>21,37</i>	<i>116 562</i>	<i>16,39</i>	<i>95 176</i>
<i>B.III.1. Závazky z obchodních vztahů</i>	<i>12,16</i>	<i>66 440</i>	<i>14,08</i>	<i>77 463</i>	<i>14,67</i>	<i>78 008</i>	<i>23,61</i>	<i>136 087</i>	<i>17,88</i>	<i>97 524</i>	<i>12,33</i>	<i>71 604</i>
<i>B.III.2. Závazky - ovládací a řídicí osoba</i>	<i>15,02</i>	<i>82 078</i>	<i>1,13</i>	<i>6 244</i>	<i>1,06</i>	<i>5 660</i>	<i>1,98</i>	<i>11 386</i>	<i>0,02</i>	<i>93</i>	<i>1,12</i>	<i>6 508</i>
<i>B.III.5. Závazky k zaměstnancům</i>	<i>0,97</i>	<i>5 323</i>	<i>1,16</i>	<i>6 405</i>	<i>1,18</i>	<i>6 247</i>	<i>1,23</i>	<i>7 062</i>	<i>1,02</i>	<i>5 554</i>	<i>0,97</i>	<i>5 628</i>
<i>B.III.6. Závazky ze sociál. zabezpečení a zdravot. pojištění</i>	<i>0,47</i>	<i>2 592</i>	<i>0,61</i>	<i>3 343</i>	<i>0,62</i>	<i>3 288</i>	<i>0,70</i>	<i>4 011</i>	<i>0,57</i>	<i>3 128</i>	<i>0,52</i>	<i>3 025</i>
<i>B.III.7. Stát - daňové závazky a dotace</i>	<i>0,11</i>	<i>607</i>	<i>0,12</i>	<i>667</i>	<i>0,26</i>	<i>1 356</i>	<i>0,14</i>	<i>812</i>	<i>0,11</i>	<i>590</i>	<i>0,09</i>	<i>548</i>
<i>B.III.10. Dohadné účty pasivní (nevýřaditelné dotace)</i>	<i>0,61</i>	<i>3 306</i>	<i>3,51</i>	<i>19 310</i>	<i>3,08</i>	<i>16 366</i>	<i>5,03</i>	<i>29 003</i>	<i>1,77</i>	<i>9 673</i>	<i>1,35</i>	<i>7 863</i>
<b>C. Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv</b>	<b>-0,01</b>	<b>-53</b>	<b>0,02</b>	<b>131</b>	<b>0,03</b>	<b>153</b>	<b>0,02</b>	<b>136</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>
<i>C.I. Časové rozlišení</i>	<i>-0,02</i>	<i>-53</i>	<i>0,02</i>	<i>131</i>	<i>0,03</i>	<i>153</i>	<i>0,02</i>	<i>136</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>
<i>C.II. Výdaje příštích období</i>	<i>-0,01</i>	<i>-53</i>	<i>0,02</i>	<i>131</i>	<i>0,03</i>	<i>153</i>	<i>0,02</i>	<i>136</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>	<i>0,00</i>	<i>0</i>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti z let 2007-2012, 2013



Závazky za ovládající a řídící osobou zahrnují úvěrový účet sjednaný smluvně s mateřskou společností a jedná se účet s proměnlivým zůstatkem, tzv. cash pooling. Splatnost tohoto účtu je umožněna započtením pohledávek a závazků společnosti z obchodního styku, proto v každém roce vykazuje poněkud odlišnou hodnotu podílu na celkových pasivech. V roce 2007 tvořil objem této položky více než 82 078 tis. Kč a tak představovala přes 15% podíl, následující 3 roky kolísal tento podíl mezi 1 a 2 %, rok 2011 zaznamenal pouze 0,02% podíl a objem položky ve výši 93 tis. Pro rok 2012 opět narostlo k hodnotě okolo 1% podílu na celkových pasivech.

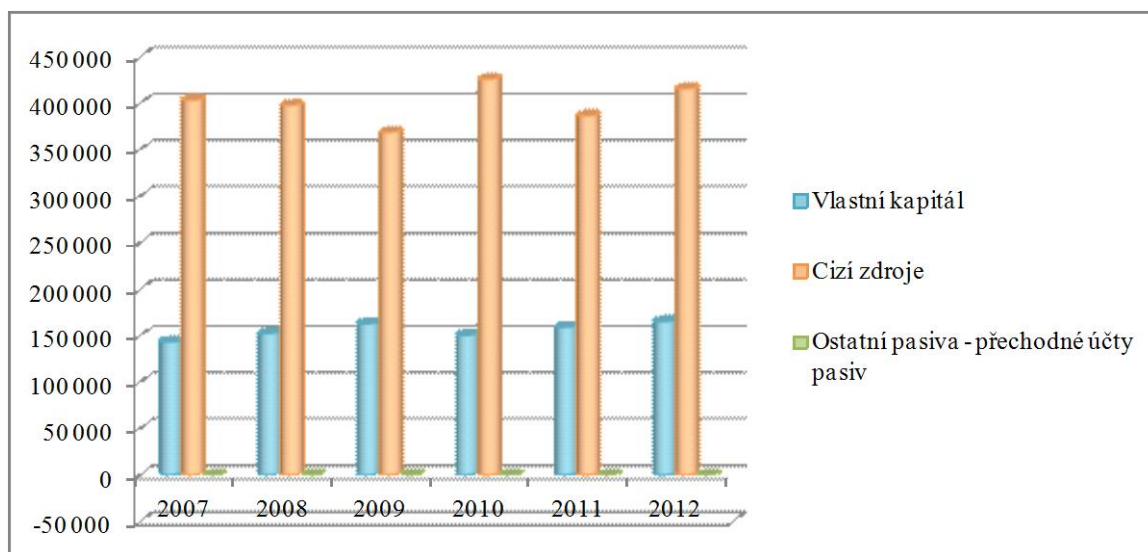
Za pomoci tabulky 9 a obrázku 7 je znázorněno, jaké mají podíly vlastní, cizí kapitál a ostatní pasiva. Je patrné, že nedochází k velmi výrazným výkyvům v rozložení kapitálu a společnost se snaží udržovat situaci na stávající úrovni. Odražen je již výše zmíněný fakt, že podnik využívá z necelých 30 % vlastních zdrojů a více než 70 % používaných zdrojů jsou zdroje cizí.

**TABULKA 9: SKLADBA PASIV SPOLEČNOSTI V OBDOBÍ LET 2007-2012**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní kapitál	143 189	152 212	162 712	150 372	158 950	165 192
Cizí zdroje	403 307	397 814	368 757	425 806	386 462	415 552
Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	-53	131	153	136	0	0
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>26,20%</b>	<b>27,67%</b>	<b>30,61%</b>	<b>26,09%</b>	<b>29,14%</b>	<b>28,44%</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>73,81%</b>	<b>72,31%</b>	<b>69,36%</b>	<b>73,88%</b>	<b>70,86%</b>	<b>71,56%</b>
<b>Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv</b>	<b>-0,01%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

**OBRÁZEK 7: GRAFICKÉ ZNÁZORNĚNÍ SKLADBY PASIV SPOLEČNOSTI V OBDOBÍ LET 2007-2012**



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti z let 2007-2012, 2013

### **3.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty**

Jako základ pro sestavení vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty byly použity tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, neboť představují položku, která představuje nejvýznamnější výnosy pro společnost a především nejsilněji souvisí s její hlavními činnostmi podnikání.

Dle analýzy výkazu souhrnně zaznamenané v tabulce 10 se objevuje u položky výkonů hodnota vyšší než 100 %, což je dáno tou skutečností, že se jedná o součtový řádek. Sčítá právě za základ stanovené tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, dále aktivaci, kterou lze uvažovat s téměř bezvýznamným vlivem (nulová hodnota v roce 2007 – 2010 a setiny procenta v letech 2011 a 2012) a změnu stavu zásob vlastní činnosti. Poslední zmíněná položka tvoří velmi nestálou položku s podílem v rozmezí od -2,7 % v roce 2011 a po 2,4 % v roce 2009. Stejně tak je součtovým řádkem i položka výkonová spotřeba, kde je ovšem jedním ze sčítanců velmi významná spotřeba materiálu a energie, která tvoří v průměru přes 80 % hodnoty tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Tento procentní podíl doplňuje položka služeb představující zhruba 6 % ze zvoleného základu.

Tržby za prodané zboží tvoří během sledovaného období poměrně stabilní složku a v poměru k zvolené základní položce se drží na průměrně 0,35 %. Náklady vynaložené na prodej tohoto zboží se drží také na ne příliš odchylovající se úrovni, i když koncem sledovaného období zaznamenávají mírný trend ve směru poklesu. Procentním vyjádřením činí hodnoty nákladů vynaložených na prodej zboží cca poloviční procento nežli tržby za prodané zboží.

Osobní náklady podniku představují téměř konstantně výši cca 13 % z daného základu, což se odvíjí od poměrně stabilního počtu zaměstnanců ve společnosti. Rovněž daně a poplatky vykazují ve všech analyzovaných letech zhruba stejný podíl, i když s postupem let lze zaznamenat mírný rostoucí trend, a sice z 0,02 % v roce 2007 se dostal na 0,06 %. Odpisy dlouhodobého majetku se odvíjejí svým vývojem od množství a výše hodnoty dlouhodobého odepisovanému majetku. Z počátku sledovaného období zastávaly cca 3 % ze stanoveného základu a na konci tomu bylo již 5,7 %.

Tržby z dlouhodobého majetku lze brát v úvahu pouze v roce 2007, kdy představovaly necelá 2 % z hodnoty tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. V dalším období

poklesly již hluboce pod 1 % a dále až na nulovou hodnotu. Tržby z prodeje materiálu tvořily cca 2,7 % v první polovině sledovaného období a následně jejich podíl posílil na téměř 3,5 %. Obdobný vývoj jako tržby z prodeje dlouhodobého majetku logicky zaznamenává položka zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku. Podíl prodaného materiálu potom představuje od 2,5 % do 3,5 %.

Další značně kolísavou položkou je změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti. Ostatní provozní výnosy posilují svůj podíl od roku 2007 s 0,35 % až po necelá 2 % v roce 2012. Ostatní provozní náklady tvořily v roce 2007 téměř shodný podíl s ostatními provozními výnosy, v dalších letech se procento snížilo na 0,23 % a tento poměr se uchoval po 3 po sobě jdoucí analyzovaná období. Ovšem v roce 2011 se podíl mírně pozvedl a v roce 2012 dosáhl hodnoty 0,7 %.

Provozní výsledek hospodaření v průběhu analyzovaných let z necelého 2% podílu na daném základu vzrostl v roce 2009 až na více než 3 %, ovšem následně opět procento poklesá mírně nad 2 % a v posledním roce tvoří 2,5 %.

Výnosové úroky představují naprosto zanedbatelnou položku, nákladové úroky jsou v souhrnu dosahovány v podstatě konstantní výši a představují tak průměrně 1,3 % .

Ostatní finanční výnosy a náklady v roce 2007 dosahovaly poměrně vysokých čísel, kdy obě položky tvořili přes 2,5 % ve vztahu k základní položce. V dalších letech tyto podíly významně poklesávaly a v roce 2012 vykázaly něco málo přes desetinu procenta. Finanční výsledek hospodaření tedy konstantně dosazuje záporných hodnot, z čehož vyplývá i záporné procento, a to sice hodnoty cca přes jedno procento.

Daň z příjmu, ač je důležitou a těžko ovlivnitelnou záležitostí, tvoří poměrně mizivou poměrnou část na zvoleném 100% základě. Skládá se ze splatné a odložené daně, kdy celkové poměrné procento nepřevyšuje v daném období 0,5 % s výjimkou roku 2012, kdy jde o 0,59 %.

Vývoj výsledku hospodaření společnosti se potom odvíjí od jednotlivých výše zmíněných položek. Pro analyzovanou společnost chybí vývoji výsledku hospodaření jednotný trend, výsledky meziročně kolísají a narůstají a tak vzniká stav, že podíl zisku za účetní období na tržbách za prodej dlouhodobého majetku od hodnoty 0,44 % v roce 2007 až k 1,19 % v roce 2009 a dále opět podíl klesl až na 0,68 % v roce 2012.

TABULKA 10: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY ZA OBDOBÍ LET 2007-2012

	2007		2008		2009		2010		2011		2012	
	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč
I.1 Tržby za prodej zboží	0,36	3 263	0,36	3 702	0,39	3 422	0,34	3 173	0,30	2 992	0,30	2 769
A.2 Náklady vynaložené na prodané zboží	0,23	2 057	0,19	1 902	0,22	1 966	0,17	1 535	0,17	1 631	0,16	1 431
<b>+</b> Obchodní marže	<b>0,13</b>	<b>1 206</b>	<b>0,18</b>	<b>1 800</b>	<b>0,17</b>	<b>1 456</b>	<b>0,18</b>	<b>1 638</b>	<b>0,14</b>	<b>1 361</b>	<b>0,15</b>	<b>1 333</b>
<i>II. Výkony</i>	<i>100,30</i>	<i>903 395</i>	<i>99,98</i>	<i>1 020 030</i>	<i>102,43</i>	<i>903 097</i>	<i>101,04</i>	<i>935 908</i>	<i>97,30</i>	<i>954 620</i>	<i>100,68</i>	<i>920 964</i>
II.1 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,00	902 694	100,00	1 020 227	100,00	881 674	100,00	926 277	100,00	981 063	100,00	914 732
II.2 Změna stavu zásob vlastních činností	0,30	2 701	-0,02	-197	2,43	21 423	1,04	9 631	-2,70	-26 508	0,65	5 908
II.3 Aktivace	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,01	65	0,03	304
B. Výkonová spotřeba	82,44	744 206	82,45	841 219	81,40	717 702	80,40	744 717	76,65	752 032	82,37	752 907
B.1 Spotřeba materiálu a energie	75,88	684 983	76,05	775 908	75,97	669 797	74,48	689 832	70,87	695 297	75,87	694 004
B.2 Služby	6,56	59 223	6,40	65 311	5,43	47 905	5,92	54 865	5,78	56 735	6,44	58 897
<b>+</b> Přidaná hodnota	<b>17,99</b>	<b>163 395</b>	<b>17,70</b>	<b>180 611</b>	<b>21,19</b>	<b>186 851</b>	<b>20,82</b>	<b>192 829</b>	<b>20,79</b>	<b>203 949</b>	<b>18,52</b>	<b>169 401</b>
C. Osobní náklady	12,50	112 871	13,10	133 685	13,25	116 825	14,20	131 500	12,89	126 439	13,55	123 933
C.1 Mzdové náklady	9,11	82 212	9,54	97 318	9,83	86 646	10,46	96 844	9,46	92 805	9,95	91 051
C.3 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	3,17	28 574	3,30	33 708	3,18	28 028	3,52	32 596	3,18	31 245	3,33	30 448
C.4 Sociální náklady	0,23	2 085	0,26	2 659	0,24	2 151	0,22	2 060	0,24	2 389	0,27	2 434
D. Daně a poplatky	0,02	193	0,02	239	0,03	226	0,04	391	0,04	397	0,06	509
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3,50	31 615	3,07	31 365	4,04	35 587	5,07	46 983	4,77	46 804	5,74	52 510
<i>III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů</i>	<i>4,60</i>	<i>41 480</i>	<i>2,53</i>	<i>23 768</i>	<i>2,79</i>	<i>24 635</i>	<i>3,44</i>	<i>31 870</i>	<i>3,48</i>	<i>34 150</i>	<i>3,05</i>	<i>27 914</i>
III.1 Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1,88	16 952	0,14	1 389	0,07	597	0,00	26	0,00	0	0,00	0
III.2 Tržby z prodeje materiálů	2,72	24 528	2,39	24 379	2,73	24 038	3,44	31 844	3,48	34 130	3,05	27 914
F. Zlatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálů	4,75	42 865	2,50	23 486	2,80	24 657	3,35	30 991	3,36	32 663	2,81	25 717
F.1 Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	2,26	20 434	0,13	1 303	0,05	460	0,01	51	0,00	0	0,00	0
F.2 Prodávací materiál	2,48	22 431	2,37	24 183	2,74	24 197	3,34	30 940	3,36	32 963	2,81	25 717
G.1 Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	-0,10	-858	0,17	1 695	1,51	13 346	0,21	1 946	1,97	19 309	-2,01	-18 398
IV.2 Ostatní provozní výnosy	0,35	3 180	0,81	8 278	0,99	8 685	0,95	8 756	1,33	13 074	1,79	16 374
H.1 Ostatní provozní náklady	0,38	3 417	0,23	2 385	0,24	2 074	0,23	2 144	0,39	3 860	0,72	6 555
<b>Provozní výsledek hospodářství</b>	<b>1,88</b>	<b>16 952</b>	<b>1,94</b>	<b>19 802</b>	<b>3,11</b>	<b>27 436</b>	<b>2,11</b>	<b>19 500</b>	<b>2,18</b>	<b>21 401</b>	<b>2,50</b>	<b>22 863</b>
X.1 Výnosové úroky	0,00	2	0,00	6	0,00	2	0,00	23	0,00	16	0,00	2
N.2 Nákladové úroky	1,41	12 733	1,32	13 518	1,42	12 500	1,22	11 274	1,21	11 845	1,28	11 689
XI.1 Ostatní finanční výnosy	2,70	24 388	0,49	5 024	0,08	679	0,17	1 534	0,05	482	0,16	1 438
O.2 Ostatní finanční náklady	2,52	22 740	0,09	965	0,15	1 321	0,09	803	0,05	538	0,11	1 006
<b>Finanční výsledek hospodářství</b>	<b>-1,23</b>	<b>-11 083</b>	<b>-0,93</b>	<b>-9 453</b>	<b>-1,49</b>	<b>-13 140</b>	<b>-1,14</b>	<b>-10 520</b>	<b>-1,21</b>	<b>-11 885</b>	<b>-1,23</b>	<b>-11 235</b>
<i>Q. Daně z příjmů za běžnou činnost</i>	<i>0,21</i>	<i>1 883</i>	<i>0,13</i>	<i>1 326</i>	<i>0,43</i>	<i>3 796</i>	<i>0,24</i>	<i>2 248</i>	<i>0,10</i>	<i>937</i>	<i>0,59</i>	<i>5 886</i>
Q.1 - splátka	0,38	3 454	0,35	3 353	0,61	5 386	0,51	4 725	0,07	704	0,26	2 405
Q.2 - odložena	-0,17	-1 571	-0,22	-2 207	-0,18	-1 590	-0,27	-2 477	0,02	233	0,33	2 981
<b>Výsledek hospodářství za běžnou činnost</b>	<b>0,44</b>	<b>3 986</b>	<b>0,88</b>	<b>9 023</b>	<b>1,19</b>	<b>10 500</b>	<b>0,73</b>	<b>6 732</b>	<b>0,87</b>	<b>8 579</b>	<b>0,68</b>	<b>6 242</b>
<b>Výsledek hospodářství za účetní období</b>	<b>0,44</b>	<b>3 986</b>	<b>0,88</b>	<b>9 023</b>	<b>1,19</b>	<b>10 500</b>	<b>0,73</b>	<b>6 732</b>	<b>0,87</b>	<b>8 579</b>	<b>0,68</b>	<b>6 242</b>
<b>Výsledek hospodářství před zafinančním</b>	<b>0,65</b>	<b>5 869</b>	<b>1,01</b>	<b>10 349</b>	<b>1,62</b>	<b>14 296</b>	<b>0,97</b>	<b>8 980</b>	<b>0,97</b>	<b>9 516</b>	<b>1,27</b>	<b>11 628</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti z a období 2007-2012, 2013

### 3.2 Analýza čistého pracovního kapitálu

Rozdílový ukazatel **čistý pracovní kapitál** (angl. *Net Working Capital*) představuje platební schopnost podniku. Jde o dlouhodobý zdroj sloužící podniku k profinancování běžné činnosti a tvoří jakousi záchranu při potenciálních finančních výkyvech. Základním požadavkem na tento ukazatel je, aby vykazoval kladnou hodnotu a čím je poté tato hodnota vyšší, tím lepší je schopnost podniku hradit své finanční závazky. Současně však musí být splněna i dostatečná likvidnost složek oběžného majetku, což souvisí s tou skutečností, že příliš vysoká hodnota ukazatele čistého pracovního kapitálu nemusí být nutně signálem bezproblémového financování v podniku.

Odborná literatura uvádí v základu dva možné způsoby výpočtu ukazatele čistého pracovního kapitálu. První z nich, označován jako *přístup finančních manažerů*, je stanovován jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků:

$$\text{Čistý pracovní kapitál 1} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

Tento způsob výpočtu udává hodnotu oběžného majetku, který je financován dlouhodobým kapitálem. Příznivý vývoj, tedy růst ukazatele, způsobuje zvyšování hodnoty oběžných aktiv a/nebo snižování hodnoty krátkodobých závazků.

Hodnoty ukazatele ČPK počítaného dle tohoto vzorce v analyzovaných letech udává tabulka 11.

**TABULKA 11: ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL V OBDOBÍ LET 2007-2012 – ČPK 1**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva (OA)	235 348	244 061	217 911	264 764	240 950	214 917
Krátkodobé závazky (KrZ)	160 346	113 432	110 925	188 361	116 562	95 176
<b>Čistý pracovní kapitál 1 - ČPK 1</b>	<b>75 002</b>	<b>130 629</b>	<b>106 986</b>	<b>76 403</b>	<b>124 388</b>	<b>119 741</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

V tomto případě nárůst ukazatele v roce 2008 zapříčinil současně zvýšený objem oběžných aktiv a ponížení krátkodobých závazků, v roce 2009 klesá ukazatel z důvodu poklesu oběžných aktiv. Rok 2010 zaznamenává dle ČPK 1 další pokles ukazatele, jež byl způsoben značným nárůstem krátkodobých závazků, který předčil nárůst oběžných aktiv. V roce 2011 oběžná aktiva i krátkodobé závazky zaznamenali pokles hodnoty, pokles krátkodobých závazků byl však výraznější a proto čistý pracovní kapitál výrazně

vzrostl. Pro rok 2012 se hodnota ČPK 1 snížila z důvodu snížení objemu oběžných aktiv i výše krátkodobých závazků.

Druhým používaným výpočtem, tzv. *přístupem vlastníků společnosti*, je rozdíl mezi hodnotou dlouhodobých zdrojů financování, který představuje součet vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků, a dlouhodobého majetku:

$$\text{Čistý pracovní kapitál 2} = \text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky} - \text{dlouhodobý majetek}$$

Volbou výpočtu čistého pracovního kapitálu dle druhého vzorce je dosaženo hodnoty, jež představuje velikost dlouhodobých finančních zdrojů použitých k financování části oběžného majetku. Kladný vliv v tomto případě způsobuje navyšování vlastního kapitálu, nárůst dlouhodobých závazků a rovněž snižování hodnoty dlouhodobého majetku. Hodnoty čistého pracovního kapitálu dle tohoto vlastnického přístupu shrnuje za jednotlivé roky tabulka 12.

**TABULKA 12: ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL V OBDOBÍ LET 2007-2012 – ČPK 2**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní kapitál (VK)	143 189	152 212	162 712	150 372	158 950	165 192
Dlouhodobé závazky (DIZ)	239 269	281 645	255 984	235 597	250 000	315 269
Dlouhodobý majetek (DM)	311 095	306 096	313 711	311 401	304 414	365 147
<b>Čistý pracovní kapitál 2 - ČPK 2</b>	<b>71 363</b>	<b>127 761</b>	<b>104 985</b>	<b>74 568</b>	<b>104 536</b>	<b>115 314</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Nárůst ukazatele ČPK 2 v roce 2008 byl ovlivněn současně poklesem dlouhodobého majetku a nárůstem dlouhodobých závazků i vlastního kapitálu. V následujícím roce se sice navýšila hodnota vlastního kapitálu, ovšem pokles dlouhodobých závazků a nárůst dlouhodobého majetku převýšily tuto skutečnost, a proto celkový ukazatel vykazuje nižší hodnotu než v roce 2008. Další pokles ukazatele čistého pracovního kapitálu dle druhého způsobu výpočtu v roce 2010 zapříčinil zejména propad objemu vlastního kapitálu i dlouhodobých závazků. Rok 2011 zaznamenal zvýšení ukazatele ČPK 2, opět současným vývojem všech parametrů v příznivém směru, tedy snížením dlouhodobého majetku a navýšením jak vlastního kapitálu, tak i dlouhodobých závazků. Následný růst hodnoty ukazatele v roce 2012 ovlivnilo zejména výrazné zvýšení dlouhodobých závazků, podpořené navýšením vlastního kapitálu, přestože se dlouhodobý majetek také zvýšil.

Výsledné hodnoty ukazatele čistého pracovního kapitálu dosahují kladných čísel, a to v případě výpočtů oběma uvedenými způsoby. Tato skutečnost značí, že společnost nemá problém s hrazením svých finančních závazků.

Na obrázku 8 je zachycen vývoj hodnot ukazatele čistého pracovního, a to sice dle obou způsobů výpočtu. Vývoj je poměrně kolísavý a oba způsoby výpočtu tento vývoj téměř po celou dobu kopírují. K rozchodu dochází v letech 2011, kdy ČPK1 roste rychleji než ČPK2, a 2012, kdy ČPK1 klesá, kdežto ČPK2 dále roste.

**OBRÁZEK 8: SROVNÁNÍ VÝVOJE UKAZATELE ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU POČÍTANÉHO DLE RŮZNÝCH VZORCŮ ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

### 3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Pro zpracování finanční analýzy bylo zvoleno využití základních pěti skupin poměrových ukazatelů, jimiž jsou ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti a ukazatele produktivity. Dalšími používanými skupinami jsou ukazatele kapitálového trhu či ukazatele založené na cash flow, tyto však nebudou uvažovány, neboť společnost nemá akcie obchodované na burze a pro ukazatele vycházející z cash flow není k dispozici dostatek informací.

#### 3.3.1 Ukazatele rentability

Sestavení ukazatelů **rentability** vychází z dat ve výkazu zisku a ztráty a v rozvaze. Výsledné hodnoty ukazatelů této skupiny jsou nejzajímavější pro potenciální investory, popř. akcionáře. Doporučené hodnoty se nestanovují, za příznivý je však

požadován rostoucí trend ve vývoji hodnot ukazatelů. Pojem rentabilita bývá někdy zaměňována za výraz „ziskovost“, což naznačuje, že zisk společnosti hraje významnou roli. Více správným ekvivalentem je však pojem „výnosnost“. Ukazatele rentability tedy měří úspěšnost dosahování podnikových cílů za pomoci poměření příslušné kategorie zisku s jinou položkou finančních výkazů, dle toho, co právě analytika zajímá. Pro jednotlivé ukazatele je využíváno různých kategorií zisku, jejichž hodnoty shrnuje tabulka 13. Jedná se o tyto základní čtyři kategorie:

- **Čistý zisk** neboli **zisk po zdanění** (angl. *Earnings after Taxes – EAT*), který lze nalézt ve výkazu zisku a ztráty společnosti pod položkou výsledek hospodaření za účetní období, jenž představuje výsledek hospodaření podniku po odečtení daně z příjmu a slouží k rozdělování.
- **Zisk před zdaněním** (angl. *Earnings before Taxes – EBT*) je tvořen připočítáním daně z příjmu za běžnou, popřípadě i mimořádnou činnost k výsledku hospodaření za účetní období.
- **Zisk před úroky a zdaněním** (angl. *Earnings before Interests and Taxes – EBIT*) se stanoví tak, že k zisku před zdaněním jsou přičteny nákladové úroky. Tato forma zisku se častou používá pro tu vlastnost, že je oproštěno o vliv daňové zatíženosti a nastavení kapitálové struktury podniku.
- **Zisk před úroky, odpisy a zdaněním** (angl. *Earnings before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization Charges – EBITDA*), jenž lze získat započtením odpisů dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku k zisku před úroky a zdaněním.

**TABULKA 13: HODNOTY JEDNOTLIVÝCH KATEGORIÍ ZISKU DOSAHOVANÉHO VE SPOLEČNOSTI V OBDOBÍ LET 2007-2012**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Výsledek hospodaření za účetní období - EAT</b>	<b>3 986</b>	<b>9 023</b>	<b>10 500</b>	<b>6 732</b>	<b>8 579</b>	<b>6 242</b>
+ Daň z příjmů za běžnou činnost	1 883	1 326	3 796	2 248	937	5 386
<b>Zisk před zdaněním - EBT</b>	<b>5 869</b>	<b>10 349</b>	<b>14 296</b>	<b>8 980</b>	<b>9 516</b>	<b>11 628</b>
+ Nákladové úroky	12 733	13 518	12 500	11 274	11 845	11 689
<b>Zisk před úroky a zdaněním - EBIT</b>	<b>18 602</b>	<b>23 867</b>	<b>26 796</b>	<b>20 254</b>	<b>21 361</b>	<b>23 317</b>
+ Odpisy dlouhodobého nehmot. a hmot. majetku	31 615	31 365	35 587	46 983	46 804	52 510
<b>Zisk před úroky, odpisy a zdaněním - EBITDA</b>	<b>50 217</b>	<b>55 232</b>	<b>62 383</b>	<b>67 237</b>	<b>68 165</b>	<b>75 827</b>

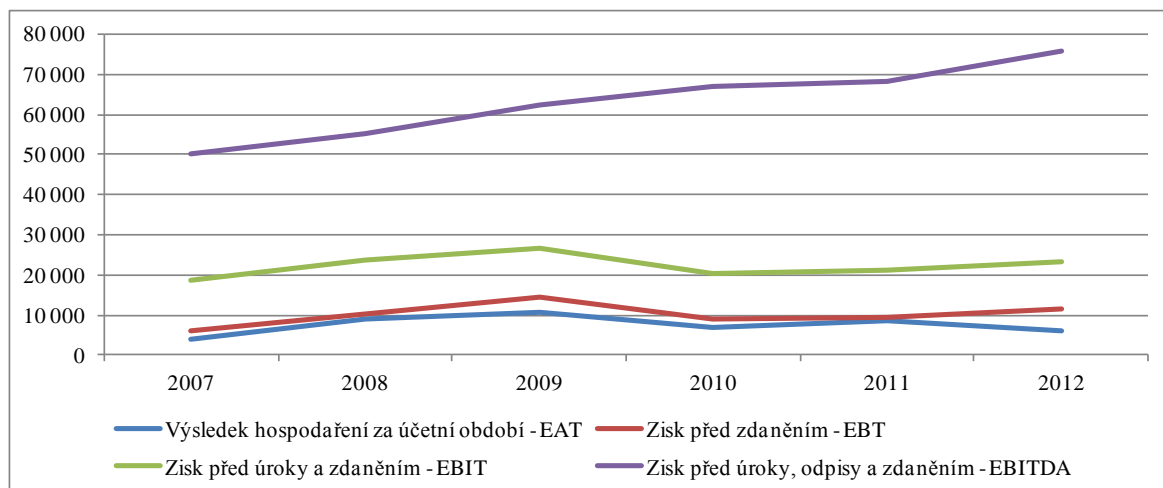
Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Na obrázku 9 je zachycen vývoj kategorií zisku analyzovaného podniku. Toto grafické zpracování názorně odráží, jaký vliv na vykazovaný zisk mají odpisy, úroky a také



zdanění. Odpisy majetku mají nejvýraznější dopad na výši zisku, EBIT a EAT kopírují v podstatě stejný vývoj, neboť úroveň nákladových úroků je udržována na relativně konstantní výši.

**OBRÁZEK 9: GRAFICKÉ ZNÁZORNĚNÍ VÝVOJE JEDNOTLIVÝCH KATEGORIÍ ZISKU SPOLEČNOSTI V OBDOBÍ LET 2007-2012**



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Pro zpracování analýzy společnosti LEIFHEIT s.r.o. poslouží základní čtyři ukazatele, a to sice:

- ukazatel rentability vlastního kapitálu – ROE (angl. *Return On Equity*),
- ukazatel rentability aktiv – ROA (angl. *Return On Assets*),
- ukazatel rentability tržeb – ROS (angl. *Return On Sales*) a
- ukazatel rentability nákladů – ROC (angl. *Return On Costs*).

Výpočet **rentability vlastního kapitálu** používá do čitatele zisk v podobě výsledku hospodaření za účetní období (EAT), neboť sleduje výsledek hospodaření, který je dále možný přerozdělovat. Ukazatel ROE udává, kolik Kč zisku generuje společnost na 1 Kč vlastního kapitálu, tedy hodnotí tak výnosnost kapitálu vloženého do podniku jeho vlastníky.

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál}$$

Výsledné hodnoty ukazatele v daných letech ukazuje tabulka 14. Lze vypořadovat poměrně kolísavý vývoj, jenž je způsoben zejména chybějícím trendem u výsledku hospodaření po zdanění.

Obecně je dáno, že čím vyšší hodnota rentability je vykazována, tím jde o pozitivnější skutečnost. O analyzované společnosti lze říci, že od roku 2007 do roku 2009 rentabilitu vlastního kapitálu zlepšovala, v roce 2010 došlo k patrnému zhoršení, následující rok si opět polepšila a v posledním sledovaném roce znovu poklesává. Hlavní příčinou se stává pokles (tzn. pokles ukazatele), popř. růst (tzn. růst ukazatele) výsledku hospodaření za účetní období.

**TABULKA 14: RENTABILITA VLASTNÍHO KAPITÁLU SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ LET 2007-2012 – ROE**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní kapitál	143 189	152 212	162 712	150 372	158 950	165 192
Výsledek hospodaření za účetní období - EAT	3 986	9 023	10 500	6 732	8 579	6 242
<b>Rentabilita vlastního kapitálu - ROE [%]</b>	<b>2,7837</b>	<b>5,9279</b>	<b>6,4531</b>	<b>4,4769</b>	<b>5,3973</b>	<b>3,7786</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Ukazatel **rentability aktiv** uvažuje do vzorce pro výpočet zisk před zdaněním a úroky, který je označován jako EBIT. Díky této skutečnosti lze tedy stanovit, jaká by byla rentabilita, pokud by neexistovala daň ani úroky. Pro výpočet je totiž uvažováno s celkovými aktivy a nerozlišuje se tak, zda byla financována z vlastních či cizích zdrojů.

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

V tabulce 15 je znázorněn vývoj tohoto ukazatele ve sledovaných letech. Vzhledem k tomu, že kategorie zisku EBIT v podstatě kopíruje vývoj kategorie zisku EAT, lze očekávat obdobný vývoj jako v případě ukazatele ROE i zde u ukazatele ROA. V případě ukazatele rentability aktiv ovšem příznivému vývoji (zvyšování) napomáhá také snížení hodnoty aktiv při současném zvýšení zisku před úroky a zdaněním, jako např. v roce 2009 či 2011. Vývoji nežádoucímu (poklesu) naopak přidává nárůst položky celkových aktiv, jestliže zároveň klesá EBIT, viz rok 2010.

**TABULKA 15: RENTABILITA AKTIV SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ LET 2007-2012 - ROA**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem	546 443	550 157	531 622	576 314	545 412	580 744
Zisk před úroky a zdaněním - EBIT	18 602	23 867	26 796	20 254	21 361	23 317
<b>Rentabilita aktiv - ROA [%]</b>	<b>3,4042</b>	<b>4,3382</b>	<b>5,0404</b>	<b>3,5144</b>	<b>3,9165</b>	<b>4,0150</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

**Rentabilita tržeb** bývá v literatuře také označována jako tzv. ziskové rozpětí či zisková marže. Říká, jak velký zisk je společnost schopna vytvořit na 1 Kč tržeb. V odborných

publikacích bývá tento ukazatel počítán za pomoci kategorie zisku EBIT i EAT, proto je zde uveden výpočet rentability tržeb oběma způsoby.

$$ROS\ 1 = \frac{EBIT}{Tržby}$$

$$ROS\ 2 = \frac{EAT}{Tržby}$$

Tabulka 16 shrnuje hodnoty rentability tržeb společnosti za analyzované období za pomoci obou výše uvedených způsobů výpočtu.

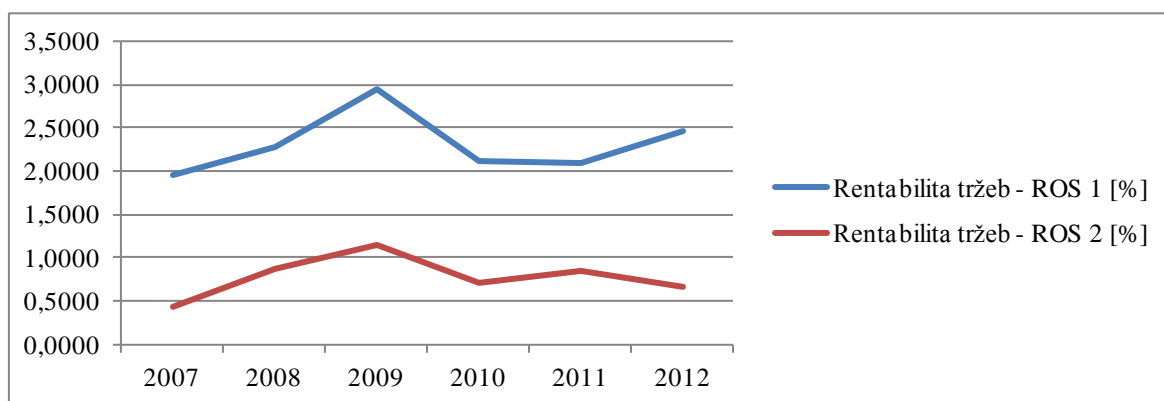
**TABULKA 16: RENTABILITA TRŽEB SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ LET 2007-2012 – ROS 1, ROS 2**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	902 694	1 020 227	881 674	926 277	981 063	914 752
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	41 480	25 768	24 635	31 870	34 150	27 914
Tržby za prodej zboží	3 263	3 702	3 422	3 173	2 992	2 769
Zisk před úroky a zdaněním - EBIT	18 602	23 867	26 796	20 254	21 361	23 317
Výsledek hospodaření za účetní období - EAT	3 986	9 023	10 500	6 732	8 579	6 242
<b>Rentabilita tržeb - ROS 1 [%]</b>	<b>1,9634</b>	<b>2,2737</b>	<b>2,9455</b>	<b>2,1069</b>	<b>2,0979</b>	<b>2,4663</b>
<b>Rentabilita tržeb - ROS 2 [%]</b>	<b>0,4207</b>	<b>0,8596</b>	<b>1,1542</b>	<b>0,7003</b>	<b>0,8426</b>	<b>0,6602</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Vzhledem k podstatně odlišným hodnotám uvažovaných kategorií zisku společnosti jsou odlišné i výsledné hodnoty ukazatelů ROS 1 a ROS 2. Pro lepší názornost vývoje ukazatele rentability tržeb je doplněn obrázek 10. Až do roku 2010 lze říci, že vývoj ukazatele ROS 2 v podstatě odpovídá vývoji ROS 1. V roce 2011 se ovšem směr vývoje rozchází, dle výpočtu ROS 1 zaznamenává ukazatel pokles, kdežto podle ROS 2 naopak nárůst. Přesně naopak je tomu v roce 2012. Tento odklon od předchozího vývoje zapříčiňuje zejména odlišující se daňové zatížení v těchto letech.

**OBRÁZEK 10: SROVNÁNÍ VÝVOJE UKAZATELE RENTABILITY TRŽEB DLE VÝPOČTŮ ROS 1 A ROS 2**



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Jako poslední ze skupiny ukazatelů rentability je uvedena **rentabilita nákladů**. Ta značí, jaké procento zisku připadá na 1Kč nákladů. Pozitivní směr vývoje představuje rostoucí trend ukazatele. Rentabilita nákladů se stanoví jako poměr výsledku hospodaření společnosti za účetní období a jejích celkových nákladů.

$$ROC = \frac{EAT}{Náklady\ celkem}$$

Vývoj rentability nákladů společnosti LEIFHEIT s.r.o. zachycuje tabulka 17. Pozitivní nárůst ukazatele od roku 2007 do 2009 zapříčinil především nárůst výsledku hospodaření za účetní období, který v roce 2009 navíc umocnil i pokles celkových nákladů společnosti. Rok 2010 zaznamenal pokles EAT a zároveň nárůst nákladů, což současně vyústilo v pokles rentability nákladů. V následujícím roce náklady dále narůstaly, ovšem zvýšil se i čistý zisk společnosti a tento vliv byl silnější, čili se zvýšila hodnota ukazatele ROC. V roce 2012 se společnosti podařilo náklady snížit, avšak poklesla i hodnota výsledku hospodaření za účetní období a tato skutečnost měla silnější účinek, tudíž rentabilita nákladů podniku klesla.

**TABULKA 17: RENTABILITA NÁKLADŮ SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ LET 2007-2012 – ROC**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Náklady celkem	973 722	1 053 785	930 000	974 532	996 755	963 239
Výsledek hospodaření za účetní období - EAT	3 986	9 023	10 500	6 732	8 579	6 242
<b>Rentabilita nákladů - ROC [%]</b>	<b>0,4094</b>	<b>0,8562</b>	<b>1,1290</b>	<b>0,6908</b>	<b>0,8607</b>	<b>0,6480</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

### 3.3.2 Ukazatele likvidity

Odpověď na otázku, zda je podnik schopen hradit včas své krátkodobé závazky dávají právě ukazatele likvidity. Pro výpočet se používají údaje z rozvahy, konkrétně jde o položky oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

Ve vztahu k pojmu likvidita se často uvádí také pojem **solventnost**, což je ve své podstatě dlouhodobá likvidita, tedy rovněž schopnost podniku platit své závazky ve stanovené lhůtě, tentokrát však v dlouhodobém horizontu.

Chybně bývá výraz likvidita zaměňován za **likvidnost**. Likvidnost ovšem udává míru náročnosti přeměny majetku společnosti do peněžní podoby. Obecně lze uvést, že

nejlikvidnější složkou majetku jsou peněžní prostředky a za nejméně likvidní platí položky dlouhodobého majetku. Řazení dle likvidnosti majetku zachovává i samotná rozvaha, která uvádí majetek (aktiva) od nejméně likvidních po nejlikvidnější [3, s.115].

Všechny tyto tři pojmy – likvidita, solventnost, likvidnost – tedy těsně souvisí s platební schopností podniku a jsou propojeny i mezi sebou, ovšem je zapotřebí důkladně rozlišovat jejich význam a nezaměňovat je.

Základní konstrukcí ukazatelů likvidity představuje poměr mezi určitou položkou oběžných aktiv a krátkodobými závazky společnosti. V souvislosti s tříděním oběžných aktiv dle likvidnosti se stanovují i tři stupně likvidity, a to sice [1; 3; 5; 8; 10]:

- **běžná likvidita** (angl. *Current Ratio*), značená též jako tzv. likvidita 3. stupně,
- **pohotová likvidita** (angl. *Quick Ratio*), neboli likvidita 2. stupně a
- **peněžní (hotovostní, okamžitá) likvidita** (angl. *Cash Ratio*), označována jako likvidita 1. stupně.

**Běžná likvidita** říká kolik jednotek oběžných aktiv je zapotřebí k pokrytí jedné jednotky krátkodobých závazků. Tedy udává, do jaké míry by byl podnik schopen uspokojit své věřitele v případě, že by všechna svá oběžná aktiva proměnil v hotovost. Obecně lze říci, že s růstem tohoto ukazatele se zvyšuje také platební schopnost podniku. Ovšem nelze opomenout skutečnost, že vypovídací schopnost tohoto ukazatele je ovlivněna strukturou oběžných aktiv dle jejich likvidnosti, a to není ve výpočtu zohledněno. Stejně tak není uvažována rozlišnost krátkodobých závazků dle jejich splatnosti. Jako doporučené se uvádí hodnoty v rozmezí 1,5 – 2 [10].

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

**Pohotová likvidita** se od běžné liší výpočtem v tom, že od oběžných aktiv odečítá zásoby. Zajímá se tedy o schopnost splacení krátkodobých závazků pomocí krátkodobých pohledávek a finančního majetku. Pokud by se hodnota ukazatele rovnala 1, pak by byl schopen podnik hradit své krátkodobé závazky právě pouze pomocí svého krátkodobého majetku vyjma zásob, které by tak nemusel prodávat. Z pohledu doporučovaných hodnot je možno setkat se s konzervativním nebo rizikovějším přístupem. Dle konzervativního přístupu by se měly hodnoty ukazatele držet mezi 1,1 až 1,5, podle rizikového se doporučené hodnoty uvádějí jako 0,4 – 0,7. Vyšší hodnoty

tohoto ukazatele pozitivně zajímají především věřitele a naopak pro vedení podniku příznivě nepůsobí [3].

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{Ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}soby}}{\text{Kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

**Peněžní likvidita** pracuje s nejlikvidnější položkou oběžného majetku, a to sice s peněžními prostředky, které představují peníze v hotovosti a na bankovních účtech. Dle některých pramenů bývá jako číselník v tomto ukazateli zmiňován krátkodobí finanční majetek, kam spadají i cenné papíry, šeky a podobně. Tyto položky ovšem nemusí být striktně považovány za nejvýše likvidní. Jako doporučené hodnoty ukazatele peněžní likvidity jsou uváděny takové, které spadají do rozmezí 0,9 – 1,1. Toto rozmezí je však převzato z podmínek americké ekonomiky. Pro české poměry bývá spodní hranice doporučených hodnot posunuta níže, na 0,6. Ministerstvo průmyslu a obchodu uvádí ve své metodice spodní, již kritickou hodnotu ukazatele 0,2 [10].

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

Výsledné hodnoty ukazatelů likvidity společnosti zobrazuje tabulka 18. Pokud by mělo být zhodnoceno na základě doporučených hodnot uvedených výše, potom lze říci, že běžná likvidita splňuje optimální hodnoty a v letech 2008 a 2012 navíc horní hranici 2 převyšuje. Pro pohotovou likviditu splňuje podnik doporučené hodnoty dle konzervativního přístupu v letech 2008, 2011 a 2012. V letech 2007, 2009 a 2010 se hodnoty pohybují pod těmito doporučovanými hodnotami. Hodnoty peněžní likvidity ve společnosti ve všech sledovaných letech vykazují stav nižší než doporučený.

**TABULKA 18: UKAZATELE LIKVIDITY SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva	235 348	244 061	217 911	264 764	240 950	214 917
Krátkodobé závazky	160 346	113 432	110 925	188 361	116 562	95 176
Zásoby	98 437	111 535	115 551	132 873	101 153	114 886
Krátkodobý finanční majetek	5 521	4 624	3 646	3 214	1 589	6 243
<b>Běžná likvidita</b>	<b>1,4678</b>	<b>2,1516</b>	<b>1,9645</b>	<b>1,4056</b>	<b>2,0671</b>	<b>2,2581</b>
<b>Pohotov\acute{a} likvidita</b>	<b>0,8538</b>	<b>1,1683</b>	<b>0,9228</b>	<b>0,7002</b>	<b>1,1993</b>	<b>1,0510</b>
<b>Peněžní likvidita</b>	<b>0,0344</b>	<b>0,0408</b>	<b>0,0329</b>	<b>0,0171</b>	<b>0,0136</b>	<b>0,0656</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Běžná likvidita vykazuje v roce 2008 oproti předchozímu roku nárůst, což zapříčinil pokles hodnoty krátkodobých závazků a současně i zvýšení objemu oběžných aktiv. V dalším roce sice krátkodobé závazky dále klesají, ovšem snižuje se i velikost položky oběžného majetku, tedy ukazatel běžné likvidity mírně klesá. K dalšímu propadu dochází i v následujícím roce, kde ovšem výrazný příbytek krátkodobých závazků převyšuje vliv zvýšení oběžných aktiv. Rok 2011 je naopak ve znamení zvýšení běžné likvidity, kdy opět hlavní roli hraje pohyb výše krátkodobých závazků, který je tentokrát směrem dolů. Stejný trend vývoje nastává i v roce 2012, tedy opět dochází ke zvýšení hodnoty ukazatele běžné likvidity.

Po vyloučení zásob z čitatele výpočtu běžné likvidity je docíleno vzorce pro pohotovou likviditu, která až do roku 2011 ve sledovaném období v podstatě kopíruje trend vývoje běžné likvidity až na výjimku v posledním roce, kdy pohotová likvidita oproti běžné likviditě klesá. Vliv zde má výše zásob, jež se odečítá od celkové hodnoty oběžných aktiv.

Hodnoty ukazatele peněžní likvidity vykazují odlišující se trend v roce 2011, kdy oproti běžné i pohotové likviditě klesají a v roce 2012 opět peněžní likvidita narůstá, stejně jako ukazatel likvidity běžné.

Je nutno podotknout, že společnost využívá k naprosté většině svých finančních transakcí pohledávek a závazků z obchodních vztahů, které se týkají mateřské společnosti a zahrnují úvěrové výpomoci od matky a také je zapotřebí zmínit využívání tzv. cash poolingů od mateřské společnosti.

### ***3.3.3 Ukazatele aktivity***

Základní úkol ukazatelů aktivity spočívá ve stanovení schopnosti společnosti využívat finanční prostředky a dále také v analýze vázanosti jednotlivých složek kapitálu v aktivech a pasivech. Technicky se aktivita charakterizuje dvěma podobami ukazatelů:

- **obrat (rychlost obratu)**, který obecně vyjadřuje počet obrátek, tedy kolikrát se určitá položka přemění do jiné položky za určité období (zpravidla se používá období jednoho roku) a
- **doba obratu**, jež je reciprokou veličinou k obratu a udává potřebné období k uskutečnění jedné obrátky. Doba obratu se zpravidla uvádí ve dnech.

Ukazatele aktivity podávají objasnění, jak podnik hospodaří s jednotlivými složkami majetku a současně jak toto hospodaření ovlivňuje ukazatele rentability a likvidity. Obecně platí, že příznivý vývoj je v případě obratu tehdy, pokud vykazuje rostoucí trend. U doby obratu platí přesně opačný pohled, tedy klesající vývoj představuje pozitivní směr.

V oblasti aktivity vstupují do výpočtů a oblasti zkoumání 4 skupiny položek rozvahy. Jedná se o celková aktiva, zásoby, pohledávky a zásoby. Tyto položky jsou dosazovány do příslušných vzorců společně s hodnotou tržeb společnosti (viz níže uvedené vzorce).

Jako první ze skupiny ukazatelů aktivity je uveden **obrat celkových aktiv** (angl. *Total Assets Turnover Ratio*), počítaný jako poměr tržeb a celkových aktiv. Za tržby se považuje součet tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, z prodeje zboží a za prodej dlouhodobého majetku a materiálu.<sup>1</sup> Obrat celkových aktiv udává, jak efektivně jsou využívána celková aktiva podniku, a to výrazem kolikrát za rok se celková aktiva obrátí v tržby. Výsledné hodnoty tohoto ukazatele korespondují s odvětvím, do kterého podnik spadá, tedy je nutné s odvětvím hodnoty porovnat. Zpravidla lze však říci, že obrat celkových aktiv by se neměl pohybovat pod úrovní 1. Za doporučené hodnoty bývá uváděno rozmezí od 1,6 do 2,9 [3; 10].

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Obrat aktiv společnosti LEIFHEIT s.r.o. zobrazuje tabulka 19. Požadavek na minimální hodnotu ve výši 1 je ve všech analyzovaných letech spolehlivě splněn. Vývoj ukazatele v daných letech lehce kolísá, což je způsobeno současně kolísáním vývoje tržeb i aktiv celkem. Z konstrukce výpočtu ukazatele plyne, že růst ukazatele ovlivňuje nárůst tržeb, pokles aktiv či současný vliv těchto zmíněných vývojů. Naopak pokles hodnoty obratu aktiv zapříčiní snížení objemu tržeb či nárůst celkových aktiv nebo rovněž zároveň působící oba tyto faktory. V roce 2008 převýšil růst tržeb vliv mírného nárůstu aktiv společnosti a zapříčinil tak nárůst ukazatele, v dalším roce poklesly tržby a zvýšila se aktiva, což přineslo snížení obratu aktiv. Rok 2010 zaznamenal další propad ukazatele, kdy tentokrát vliv navýšení položky aktiv předčil zvýšení objemu tržeb společnosti. Následující rok působily obě složky výpočtu ukazatele příznivým směrem, tedy obrat

<sup>1</sup> Za tržby je dosazováno součtu těchto 3 položek u všech výpočtů ukazatelů aktivity.



aktiv se vyvíjel pozitivně. Přesně naopak tomu bylo v posledním z analyzovaných let, v roce 2012, kdy se tržby i aktiva vyvíjela negativním směrem a tudíž hodnocený ukazatel poklesl.

**TABULKA 19: OBRAT AKTIV SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem	546 443	550 157	531 622	576 314	545 412	580 744
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	902 694	1 020 227	881 674	926 277	981 063	914 752
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	41 480	25 768	24 635	31 870	34 150	27 914
Tržby za prodej zboží	3 263	3 702	3 422	3 173	2 992	2 769
<b>Obrat aktiv</b>	<b>1,7279</b>	<b>1,9013</b>	<b>1,7048</b>	<b>1,6625</b>	<b>1,8614</b>	<b>1,6232</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Další zkoumanou oblastí jsou zásoby. **Obrat zásob** (angl. *Inventory Turnover Ratio*) vyjadřuje v čísle, kolikrát se za dané období (jeden rok) zásoby podniku přemění v jiné formy oběžných aktiv až do fáze prodeje hotových výrobků a další nákup zásob. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím se zásoby rychleji obrací, tedy tím vyšší je obrátkovost zásob, což je žádoucí. Není ovšem možné, aby na úkor zvyšování obratu zásob docházelo k tomu, že by zásoby neuspokojily plynulou výrobu či nepokryly poptávku od zákazníků.

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

V tabulce 20 lze vidět výsledné hodnoty ukazatele obratu zásob v jednotlivých letech.

**TABULKA 20: OBRAT ZÁSOB SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Zásoby	98 437	111 535	115 551	132 873	101 153	114 886
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	902 694	1 020 227	881 674	926 277	981 063	914 752
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	41 480	25 768	24 635	31 870	34 150	27 914
Tržby za prodej zboží	3 263	3 702	3 422	3 173	2 992	2 769
<b>Obrat zásob</b>	<b>9,6248</b>	<b>9,4114</b>	<b>7,8730</b>	<b>7,2349</b>	<b>10,0660</b>	<b>8,2293</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Obdobně jako u obratu aktiv způsobuje kladný vývoj ukazatele obratu zásob buďto nárůst tržeb, pokles zásob nebo současné působení těchto dílčích vývojů. Analogicky negativní vývoj zapříčiňuje snižování tržeb a navyšování zásob. Přestože společnost v roce 2008 zaznamenala nárůst tržeb, současně narostla i hodnota zásob a tento vliv se projevil silněji, tedy výsledný ukazatel obratu zásob mírně poklesl. Rok 2009 značí snížení tržeb a zvýšení zásob, což vede k dalšímu poklesu ukazatele. I v následujícím roce hodnota obratu zásob klesá, tentokrát vliv nárůstu hodnoty zásob opět převyšuje

nárůst tržeb. V roce 2011 se obrat zásob dostal na nejvyšší hodnotu za sledované období a bylo to ovlivněno současným snížením stavu zásob a zvýšením objemu tržeb. Poslední sledovaný rok došlo opět ke snížení tržeb a zároveň k navýšení zásob, takže obrat zásob společnosti značí klesající vývoj.

Nezbytnou součástí dále tvoří ukazatel **doby obratu zásob** (angl. *Inventory Turnover*). Ten se vypočítá jako poměr zásob a tržeb dělených 360. Výsledek je udáván ve dnech a z tabulky 21 se nechá vyčíst, že doba obratu zásob v podniku se drží v rozmezí od jednoho do dvou měsíců.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}/360}$$

**TABULKA 21: DOBA OBRATU ZÁSOB SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Zásoby	98 437	111 535	115 551	132 873	101 153	114 886
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	902 694	1 020 227	881 674	926 277	981 063	914 752
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	41 480	25 768	24 635	31 870	34 150	27 914
Tržby za prodej zboží	3 263	3 702	3 422	3 173	2 992	2 769
<b>Doba obratu zásob</b>	<b>37,4034</b>	<b>38,2516</b>	<b>45,7260</b>	<b>49,7590</b>	<b>35,7640</b>	<b>43,7460</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Jak již bylo uvedeno, pozitivní směr vývoje doby obratu zásob je zkracování. Tedy čím menší hodnota ukazatele, tím pro společnost lépe. Od roku 2007 do roku 2010 se doba obratu zásob ve společnosti prodlužuje, tato skutečnost je způsobena postupným nárůstem objemu zásob. Za tímto nárůstem stojí kombinovaný vliv poklesu stávající výroby, rozšiřování výroby a rovněž předzásobením ovlivněné avizovaným zvyšováním cen materiálu od dodavatelů. Rok 2011 zaznamenal pokles zásob, což bylo způsobeno současně poklesem výroby v daném roce a rovněž odbouráváním nákupů polotovarů od čínských dodavatelů. Rok 2012 opět vykazuje nárůst objemu zásob, což kopíruje i výsledná hodnota doby obratu zásob. Tentokrát hraje významnou roli pro nárůst zásob skutečnost vybudování nového vlastního skladu, což umožnilo dodávání polotovarů z Číny přímo do blatenského závodu v plných dávkách, nikoli postupně z meziskladu v Německu jako v předchozích letech.

Jako další ukazatel nutno představit **obrat pohledávek** (angl. *Accounts Receivable Turnover*), jenž se standardně počítá jako podíl mezi tržbami a pohledávkami. Jeho významem je určit, jak rychle se pohledávky převedou na hotovost v daném období.

Opět platí, že čím rychleji (tedy čím je vyšší hodnota ukazatele), tím pro společnost lépe.

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky}}$$

Vývoj obratu pohledávek v analyzovaném podniku shrnuje tabulka 22.

**TABULKA 22: OBRAT POHLEDÁVEK SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Pohledávky z obchodních vztahů	117 336	112 035	77 371	107 048	116 487	77 657
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	902 694	1 020 227	881 674	926 277	981 063	914 752
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	41 480	25 768	24 635	31 870	34 150	27 914
Tržby za prodej zboží	3 263	3 702	3 422	3 173	2 992	2 769
<b>Obrat pohledávek</b>	<b>8,0746</b>	<b>9,3694</b>	<b>11,7580</b>	<b>8,9803</b>	<b>8,7409</b>	<b>12,1745</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

I u obratu pohledávek značí pozitivní vývoj růst tržeb a snižování hodnoty pohledávek. V analyzované společnosti tvoří objem pohledávek pohledávky z obchodních vztahů. Jak je již známo z komentářů předchozích ukazatelů, tržby se ve sledovaném období vyvíjely kolísavě, konkrétně meziročně střídavě rostly a klesaly. Pohledávky z obchodních vztahů od roku 2007 do roku 2009 klesaly, což se odráželo v nárůstu ukazatele obratu pohledávek. V dalším roce stav pohledávek roste, tedy obrat pohledávek klesá. Nárůst pohledávek je zaznamenán i v roce 2011, ovšem zde převýšil nárůst tržeb, který způsobil další pokles ukazatele obratu pohledávek. Rok 2012 je charakterizován značným poklesem pohledávek, což zapříčinilo zvýšení ukazatele.

Reciprokým ukazatelem k obratu pohledávek je **doba obratu pohledávek**, lépe řečeno **doba splatnosti pohledávek**. Ta říká, za kolik dní jsou průměrně spláceny pohledávky v daném roce. Aby byl tento ukazatel lépe vypovídající, mělo by být oproštěno od tržeb získaných prodeji v hotovosti, což je ovšem informace, která se těžko získává, tedy je uvažováno s tržbami celkovými. Za pohledávky je dosazena hodnota pohledávek z obchodních vztahů, neboť ty jsou pro výpočet doby splatnosti pohledávek stěžejní. K hodnotám ukazatele lze dospět tak, že počet dní v roce (používá se 360 dní) se vydělí obratem pohledávek. Zde bylo použito výpočtu dle vztahu:

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}/360}$$

Výsledné hodnoty lze vidět v tabulce 23. Od roku 2007 do roku 2009 se doba splatnosti zkracovala, což lze považovat za pozitivní vývoj. V letech 2010 a 2011 průměrný počet dní splácení pohledávek naopak narůstal. V roce 2012 se opět snížila doba splatnosti a to na ve sledovaném období nejpozitivnější hodnotu, a to sice pod 30 dní.

Ukazatel doby splatnosti pohledávek vypovídá o platební morálce odběratelů, kteří se společností spolupracují. Jedná se o zhodnocení tzv. inkasní politiky podniku, tedy dobu splatnosti pohledávek lze pojmenovat jako inkasní období. V ideálním případě by doba splatnosti pohledávek měla kopírovat dobu splatnosti faktur ve společnosti nastavenou.

**TABULKA 23: DOBA SPLATNOSTI POHLEDÁVEK SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Pohledávky z obchodních vztahů	117 336	112 035	77 371	107 048	116 487	77 657
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	902 694	1 020 227	881 674	926 277	981 063	914 752
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	41 480	25 768	24 635	31 870	34 150	27 914
Tržby za prodej zboží	3 263	3 702	3 422	3 173	2 992	2 769
<b>Doba splatnosti pohledávek</b>	<b>44,5845</b>	<b>38,4231</b>	<b>30,6174</b>	<b>40,0879</b>	<b>41,1855</b>	<b>29,5700</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Analogicky k ukazateli obratu pohledávek vykazuje příznivý a nepříznivý vývoj shodně i ukazatel doby splatnosti pohledávek. Dle objasnění vývoje ukazatelů logicky kladný vývoj obratu koresponduje se záporným vývojem doby obratu a naopak. Tedy vzhledem k vývoji objemu pohledávek vykazuje ukazatel doby splatnosti pohledávek do roku 2009 pozitivní pokles, další dva roky negativní nárůst a v roce 2012 se podařilo zkrátit dobu splatnosti pohledávek průměrně pod 30 dní díky snížení hodnoty pohledávek z obchodních vztahů a zvýšení objemu tržeb.

Poslední sledovanou oblastí ukazatelů aktivity jsou závazky. Vyhodnocuje se rovněž ukazatel obratu závazků i doby obratu závazků, kde je opět lépe hovořit o době splácení závazků. **Obrat závazků** (angl. *Accounts Payable Turnover*) analogicky jako obrat pohledávek udává, kolikrát za sledované období (jeden rok) jsou závazky přeměněny na hotovost. Do výpočtu jsou logicky opět zařazeny závazky z obchodních vztahů.

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Závazky}}$$

Z tabulky 24 vyplývá, že obrátkovost závazků je vyšší než obrátkovost pohledávek.

**TABULKA 24: OBRAT ZÁVAZKŮ SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Závazky z obchodních vztahů	66 440	77 463	78 008	136 087	97 524	71 604
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	902 694	1 020 227	881 674	926 277	981 063	914 752
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	41 480	25 768	24 635	31 870	34 150	27 914
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3 263	3 702	3 422	3 173	2 992	2 769
<b>Obrat závazků</b>	<b>14,2600</b>	<b>13,5509</b>	<b>11,6620</b>	<b>7,0640</b>	<b>10,4406</b>	<b>13,2037</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti z období 2007-2012, 2013

Opět je nutno připomenout ovlivnění vývoje ukazatele kolísavým vývojem tržeb, který byl již objasněn výše. Současně samozřejmě hraje roli vývoj výše závazků, zde konkrétně závazků z obchodních vztahů. Příznivým vývojem je tedy růst ukazatele obratu závazků. Od roku 2007 až do roku 2010 však obrat závazků klesá, což je zapříčiněno především nárůstem objemu závazků. V roce 2011 a 2012 hodnota závazků postupně klesá a tato skutečnost zapříčiňuje zlepšování obratu závazků, tedy zvyšování hodnoty tohoto ukazatele.

**Doba splatnosti závazků** říká, jak rychle hradí společnost své závazky z obchodních vztahů. Opět je udáváno ve dnech, tedy lze vidět, průměrně za kolik dní jsou spláceny podnikové závazky. Doba splatnosti závazků je doplňkovým ukazatelem k obratu závazků, tedy ji lze vypočítat jako počet dní v roce (opět uvažováno 360 dní) děleno obratem závazků. Zde je výpočet proveden podle vztahu:

$$Doba\ splatnosti\ závazků = \frac{Závazky}{Tržby/360}$$

Podle ukazatele doby splatnosti závazků je hodnocena politika podniku v oblasti splácení závazků, čím je tedy tato doba kratší, tím lépe je podnik vnímán. Obecně však platí, že pro podnik je výhodnější, pokud je doba splácení závazků delší než doba splácení pohledávek.

Dle tabulky 25 je možno vysledovat vývoj doby splatnosti závazků společnosti. Od roku 2007 až do roku 2010 průměrný počet dní splatnosti závazků narůstal, v roce 2010 byl dokonce dvojnásobný oproti roku 2007. Postupující vývoj v roce 2011 a 2012 ukazuje na pozitivní směr, neboť se doba splatnosti závazků zkracuje.

**TABULKA 25: DOBA SPLATNOSTI ZÁVAZKŮ SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Závazky z obchodních vztahů	66 440	77 463	78 008	136 087	97 524	71 604
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	902 694	1 020 227	881 674	926 277	981 063	914 752
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	41 480	25 768	24 635	31 870	34 150	27 914
Tržby za prodej zboží	3 263	3 702	3 422	3 173	2 992	2 769
<b>Doba splatnosti závazků</b>	<b>25,2454</b>	<b>26,5664</b>	<b>30,8694</b>	<b>50,9626</b>	<b>34,4809</b>	<b>27,2652</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Stejně jako v případě analýzy obratu a doby splatnosti pohledávek, i u analýzy doby splatnosti závazků koresponduje vývoj s protikladným vývojem obratu závazků. Tedy v případě nárůstu závazků z obchodních vztahů dochází k nárůstu hodnot ukazatele doby splatnosti závazků, který představuje prodlužování doby úhrady závazků. Snižování objemu závazků pochopitelně vyúsťuje ve snižování počtu dní doby splatnosti.

### 3.3.4 Ukazatele zadluženosti

Vzhledem ke skutečnosti, že v dnešní reálné ekonomice podniky nefungují na základě financování aktiv pouze z vlastních nebo jen z cizích zdrojů, ale naopak hledají neoptimalnější strukturu kapitálu, tedy vedle výše potřebného kapitálu také poměr využití vlastního a cizího kapitálu, je zapotřebí analyzovat také tzv. ukazatele zadluženosti. Tyto ukazatele zhodnocují jakousi finanční stabilitu podniku [10].

Jako nejzákladnější ukazatel této skupiny lze stanovit **ukazatel věřitelského rizika** (angl. *Debt Ratio*), který měří celkovou zadluženost podniku. Využívá údajů z rozvahy a udává, do jaké míry je majetek společnosti kryt cizími zdroji. Doporučené hodnoty by měly nabývat méně než 50 %. Ovšem ani společnost s vysokou celkovou zadlužeností není nutno ihned chápat jako špatně fungující. Výpočet věřitelského rizika se provádí podílem cizích zdrojů na celkových aktivech:

$$\text{Věřitelské riziko} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva}}$$

Tabulka 26 shrnuje hodnoty věřitelského rizika ve sledovaných letech. Hodnoty celkové zadluženosti se po celou dobu drží okolo 70%, přičemž v průběhu let dochází k mírným výkyvům směrem nahoru i dolů. Tato skutečnost značí, že podnik z více jak 2/3 kryje

svůj majetek cizími zdroji. Tyto cizí zdroje tvoří zejména půjčky od mateřské společnosti.

**TABULKA 26: UKAZATEL VĚŘITELSKÉHO RIZIKA SPOLEČNOSTI V OBDOBÍ LET 2007-2012**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Cizí zdroje	403 307	397 814	368 757	425 806	386 462	415 552
Aktiva celkem	546 443	550 157	531 622	576 314	545 412	580 744
<b>Ukazatel věřitelského rizika [%]</b>	<b>73,81</b>	<b>72,31</b>	<b>69,36</b>	<b>73,88</b>	<b>70,86</b>	<b>71,56</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Doplňkovým ukazatelem k věřitelskému riziku je **koeficient samofinancování** (angl. *Equity Ratio*), jenž udává, v jaké míře jsou aktiva společnosti financována vlastním vloženým kapitálem. Využívá se opět údajů z rozvahy a v součtu by měly ukazatele věřitelského rizika a koeficient samofinancování dávat cca 1 (což je splněno). Koeficient samofinancování je tedy stanoven jako poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv podniku:

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

Vývoj hodnot koeficientu samofinancování podniku za sledované období uvádí tabulka 27. Dle očekávání tvoří vlastní kapitál zhruba jednu třetinu zdrojů pro financování majetku společnosti a tento poměr se v letech 2007-2012 významně nemění, kolísá v průměru okolo 28 %.

**TABULKA 27: KOEFICIENT SAMOFINANCOVÁNÍ SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní kapitál	143 189	152 212	162 712	150 372	158 950	165 192
Aktiva celkem	546 443	550 157	531 622	576 314	545 412	580 744
<b>Koeficient samofinancování [%]</b>	<b>26,20</b>	<b>27,67</b>	<b>30,61</b>	<b>26,09</b>	<b>29,14</b>	<b>28,44</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Aby společnost dokázala posoudit, zda je její dluhové zatížení ještě snesitelné, jestli je schopna hradit úroky, používá se **ukazatel úrokového krytí** (angl. *Interest Coverage*), který říká, kolikrát je vyšší zisk než placené úroky. Pro věřitele představuje informaci o bezpečnosti, jakýsi bezpečnostní polštář. Doporučuje se, aby hodnota ukazatele byla vyšší než 3, což značí trojnásobek. Pro výpočet úrokového krytí se užívá poměru zisku před úroky a zdaněním a nákladových úroků, tedy je zapotřebí údajů z výkazu zisku a ztráty:

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

V tabulce 28 lze vidět opět vývoj daného ukazatele ve sledovaném období. Ukazatel vykazuje hodnoty mírně kolísavé, v průměru se však pohybují okolo 1,8 násobku.

**TABULKA 28: UKAZATEL ÚROKOVÉHO KRYTÍ SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Zisk před úroky a zdaněním - EBIT	18 602	26 867	26 796	20 254	21 361	23 317
Nákladové úroky	12 733	13 518	12 500	11 274	11 845	11 689
<b>Ukazatel úrokového krytí</b>	<b>1,461</b>	<b>1,987</b>	<b>2,144</b>	<b>1,797</b>	<b>1,803</b>	<b>1,995</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

### 3.3.5 Ukazatele produktivity

V rámci hodnocení produktivity společnosti se vychází z údajů vztahujících se k jejím zaměstnancům. K výpočtům je používáno jak samotného počtu zaměstnanců, díky kterému lze hodnotit různé ukazatele na jednoho ukazatele, tak i osobních nákladů, jež představují mzdové náklady, náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění zaměstnanců a také sociální náklady.

Součástí analýzy společnosti LEIFHEIT s.r.o. z oblasti produktivity jejího podnikání jsou ukazatele přidané hodnoty na zaměstnance a osobních nákladů k obratu společnosti.

**Přidaná hodnota na zaměstnance** říká, jaká část generované přidané hodnoty připadá na jednoho zaměstnance. Tuto hodnotu lze tedy získat jednoduchým výpočtem jako podíl přidané hodnoty a počtu zaměstnanců.

$$\text{Přidaná hodnota na zaměstnance} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet zaměstnanců}}$$

Tabulka 29 zachycuje vývoj přidané hodnoty na zaměstnance, který z počátku analyzovaného období vykazuje rostoucí trend a to především z důvodu nárůstu přidané hodnoty podniku. V letech 2010 a 2011 je nárůst umocněn navíc ještě snížením počtu zaměstnanců. Rok 2012 zaznamenává snížení hodnoty ukazatele, poklesla jak výše



přidané hodnoty, tak i počet zaměstnanců, avšak propad přidané hodnoty má silnější vliv.

**TABULKA 29: PŘIDANÁ HODNOTA NA ZAMĚŠTNANCE SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Přidaná hodnota	162 395	180 611	186 851	192 829	203 949	169 401
Počet zaměstnanců	410	418	428	407	408	364
<b>Přidaná hodnota na zaměstnance</b>	<b>396,09</b>	<b>432,08</b>	<b>436,57</b>	<b>473,78</b>	<b>499,88</b>	<b>465,39</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Pro výpočet **osobních nákladů k obratu** je do jmenovatele použito obratu, jenž je stanoven jako součet tržeb za prodej zboží a výkonů:

$$\text{Osobní náklady k obratu} = \frac{\text{Osobní náklady}}{\text{Obrat}}$$

Uvedený ukazatel měří v procentním vyjádření výkonnost podniku vzhledem k nákladům na zaměstnance. Výsledné hodnoty tohoto ukazatel uvádí tabulka 30. Nejedná se o příliš výrazné výkyvy, avšak nelze mluvit o jasném trendu. Lze zhodnotit, že osobní náklady v průměru za sledované období tvoří cca 13 % z velikosti obratu.

**TABULKA 30: OSOBNÍ NÁKLADY K OBRATU SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Osobní náklady	112 871	133 685	116 825	131 500	126 439	123 933
Tržby za prodej zboží	3 263	3 702	3 422	3 173	2 992	2 769
Výkony	905 395	1 020 030	903 097	935 908	954 620	920 964
<b>Osobní náklady k obratu podniku [%]</b>	<b>12,42</b>	<b>13,06</b>	<b>12,89</b>	<b>14,00</b>	<b>13,20</b>	<b>13,42</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

### 3.4 Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidový rozklad umožňuje přehlednější rozebrání vrcholového ukazatele. Vysvětluje, jak rozkládaný ukazatel vznikal. Existuje řada pohledů na možnost rozkladu ukazatele, které se liší v podrobnosti rozkladu.

Pro přesnější stanovení jednotlivých vlivů by posloužil rozklad ukazatele za pomoci logaritmických funkcí. V tomto případě je pro zjednodušení využito rozkladu na základě prostého násobení a dělení. Tento způsob pyramidového rozkladu je pojmenováván jako Du Pontův diagram (podle společnosti Du Pont de Nemours, kde byl vyvinut).

Konkrétně se jedná o rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu, jenž stojí v pozici vrcholového ukazatele, a pomocí Du Pontovy analýzy je rozebrán rozpad na základní tři části. Jedná se o vliv ziskové marže, finanční páky a obratu aktiv. Výpočet ukazatele ROE lze tak zapsat jako součin těchto tří faktorů:

$$ROE = \text{zisková marže} \times \text{obrat aktiv} \times \text{finanční páka}$$

kde:

$$\text{Zisková marže} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}}$$

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

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

Obrázek 11 zachycuje data potřebná k rozkladu ukazatele ROE za jednotlivé analyzované roky. Jedná se o hodnoty daných ukazatelů ve sledovaných letech, které jsou rozčleněny do tří stupňů rozkladu. Na vrcholu pyramidy tedy stojí rentabilita vlastních nákladů (ROE), jež je vypočtena jako podíl výsledku hospodaření za účetní období, tedy čistého zisku společnosti (EAT) a jejího vlastního kapitálu (VK). Tento podíl se rozpadá na součin rentability aktiv (ROA), počítané jako poměr čistého zisku (EAT) a celkových aktiv podniku (A), a finanční páky, jež se stanoví jako podíl celkových aktiv (A) a vlastního kapitálu (VK). Finanční páka představuje reciprokou veličinu ke koeficientu samofinancování, a čím vyšší hodnoty tento ukazatel nabývá, tím vyšší vliv na rentabilitu vlastního kapitálu má využití cizích zdrojů.

Ukazatel ROA vzniká součinem ziskového rozpětí, jehož je dosaženo výpočtem podílu výsledku hospodaření za účetní období (EAT) a generovaných tržeb společnosti (T), a obratu aktiv, který je stanoven jako podíl tržeb (T) a celkových aktiv podniku (A).

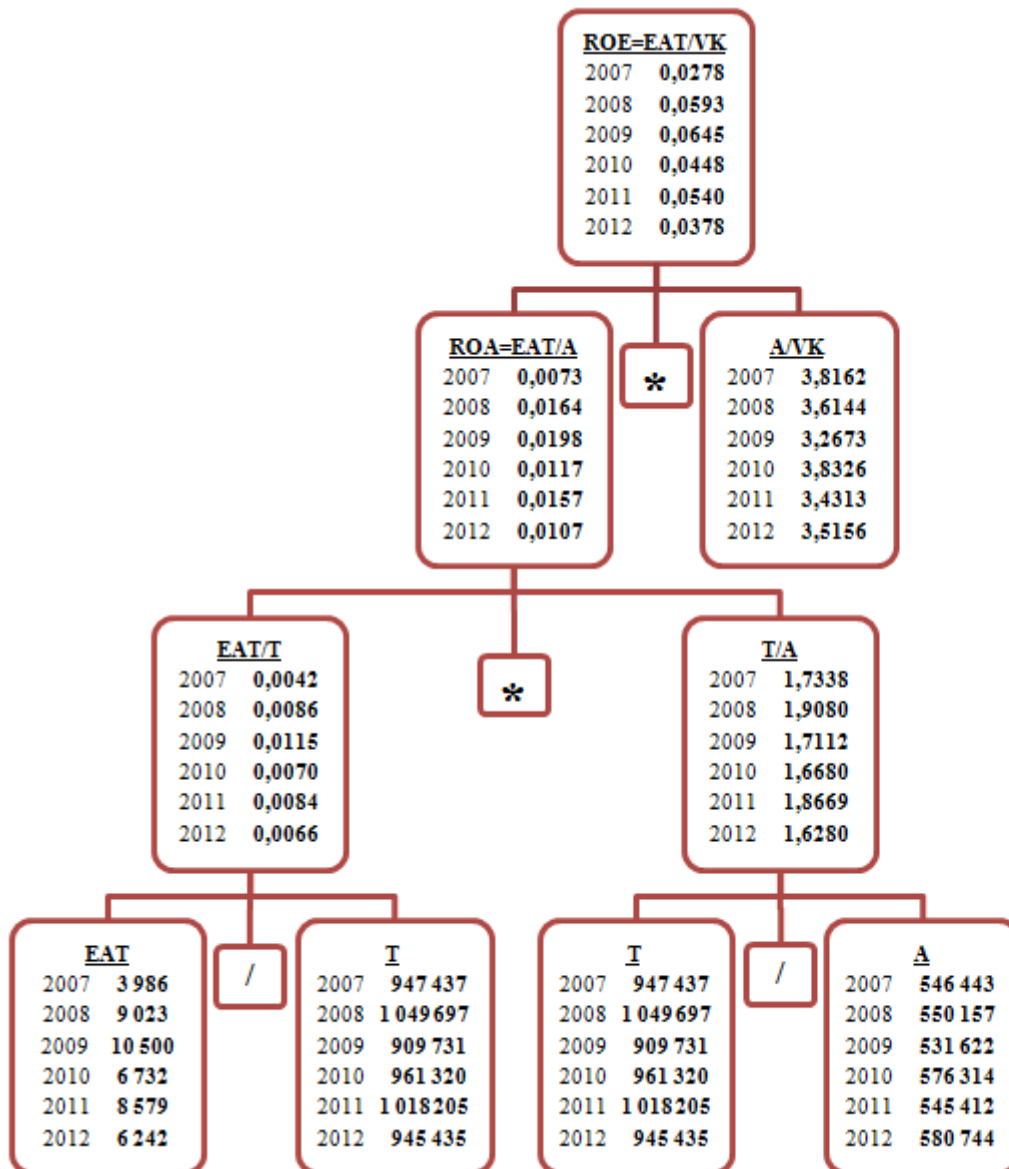
Poslední úroveň, tedy základnu pyramidy, tvoří hodnoty jednotlivých položek, jež jsou zapotřebí ke stanovení ziskové marže a obratu aktiv.

Nejvyšších hodnot ze sledovaných 3 ukazatelů podílejících se na tvorbě rentability vlastního kapitálu nabývá ukazatel finanční páky, a to konkrétně v průměru přes 3,5.

Obrat aktiv společnosti je udržován také na poměrně stabilní úrovni okolo 1,8 a mírné kolísání je ovlivněno hlavně nestálým vývojem tržeb, jak již bylo rozebráno v analýze ukazatelů aktivity.

Zisková marže nejvýrazněji snižuje velikost ukazatele ROE, neboť vykazuje nejnižší hodnoty v porovnání s obratem aktiv a finanční pákou. Tato čistá zisková marže neboli rentabilita tržeb, je stanovená jako podíl čistého zisku (EAT) a tržeb společnosti (T).

**OBRÁZEK 11: PYRAMIDOVÝ ROZKLAD UKAZATELE ROE PRO SPOLEČNOST ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti z let 2007-2012, 2013

### 3.5 Souhrnné ukazatele výkonnosti

Důležitá otázka, na kterou by měla být finanční analýza, konkrétněji pak finanční analytik, schopen odpovědět, zní, do jaké míry bude podnik schopen přežít v budoucích letech. Jedná se tedy o jakési předpovědi vývoje finanční situace podniku do blízké budoucnosti. Pro takovou možnost komplexního zhodnocení finančního zdraví společnosti byla již sestavena řada různých studií, jež se zabývají snahou o souhrnný syntetický ukazatel. Všechny tyto pokusy o stanovení jediného predikčního modelu mají za cíl určení jednoznačného signálu schopnosti či neschopnosti podniku ubránit se možnému úpadku. Bohužel každý z dosud sestavených modelů má svá specifika a nedokáže postihnout všechny faktory ovlivňující konkrétní analyzované podniky [8].

Souhrnné ukazatele pracují s dílčími ukazateli finanční analýzy a lze je v základu členit na dvě skupiny – bankrotní modely a bonitní modely.

**Bankrotní modely** mají za cíl odhalit problémy v podniku, které mohou vést k bankrotu v blízké budoucnosti a nejznámějšími modely z oblasti této problematiky jsou *Altmanův model*, *indexy IN*, *Tafflerův model* a další.

**Bonitní modely** zhodnocují finanční zdraví analyzované společnosti, a to na základě bodového hodnocení daných oblastí hospodaření. Mezi používané ukazatele bonity patří *Kralickův Quicktest* nebo *Tamariho model*.

#### 3.5.1 Altmanův model

Altmanův model, jinak řečeno Altmanův index finančního zdraví podniku, Altmanův index důvěryhodnosti či Altmanovo Z-skóre, je pojmenován dle svého autora profesora Edwarda I. Altmana a pochází již z roku 1968. Při svém výzkumu profesor Altman vycházel ze vzorku, který tvořily částečně v daném období prosperující podniky a z části podniky, jež v následujících pěti letech zbankrotovaly. Pro vypracování modelu použil autor statistické metody, tzv. diskriminační analýzu. Výsledkem výzkumu se stala rovnice, v níž pěti zvoleným poměrovým ukazatelům označeným jako  $X_1$  až  $X_5$  přiřazuje váhy a součet těchto vážených ukazatelů udává kýžené Z-skóre.

Původní model uvažoval veřejnou obchodovatelnost podniků na burze. Tento parametr byl tak rovněž zahrnut v jednom z poměrových ukazatelů. Pro potřeby výpočtu analýzy

společnosti LEIFHEIT s.r.o., která není kotována na kapitálovém trhu, bylo však použito upraveného vzorce. Úprava spočívá v odlišnosti vah jednotlivých ukazatelů a ve výpočtu ukazatele  $X_4$ , který v původním modelu zohledňuje právě skutečnost obchodovatelnosti na kapitálovém trhu [15; 8; 10].

Z-skóre pro analyzovanou společnost je tedy stanoveno dle vztahu:

$$Z = 3,107 X_1 + 0,998 X_2 + 0,42 X_3 + 0,847 X_4 + 0,717 X_5$$

kde:

$X_1$ ...zisk před úroky a zdaněním ku celkovým aktivům (EBIT/A)

$X_2$ ...tržby ku celkovým aktivům (T/A)

$X_3$ ...vlastní kapitál ku cizím zdrojům (VK/CZ)

$X_4$ ...nerozdělený zisk ku celkovým aktivům (Ner.Z/A)

$X_5$ ...čistý pracovní kapitál ku celkovým aktivům (ČPK/A)

V tabulce 31 jsou znázorněny vzorce výpočtu jednotlivých poměrových ukazatelů, jejich váhy ve vzorci, dále jejich hodnoty ve zkoumaných letech a zejména hodnoty sledovaných ukazatelů násobené příslušnými vahami. Současně tabulka shrnuje i výsledné hodnoty Z-skóre v každém roce z analyzovaného období.

**TABULKA 31:VÝSLEDKY ALTMANOVA MODELU PRO SPOLEČNOST ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**

		váha	hodnoty ukazatelů						hodnoty ukazatelů násobené vahami					
			2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
$X_1$	EBIT/A	3,107	0,034	0,043	0,050	0,035	0,039	0,040	0,106	0,135	0,157	0,109	0,122	0,125
$X_2$	T/A	0,998	1,734	1,908	1,711	1,668	1,867	1,628	1,730	1,904	1,708	1,665	1,863	1,625
$X_3$	VK/CZ	0,420	0,355	0,383	0,441	0,353	0,411	0,398	0,149	0,161	0,185	0,148	0,173	0,167
$X_4$	Ner.Z/A	0,847	0,069	0,076	0,094	0,071	0,087	0,096	0,059	0,064	0,080	0,060	0,074	0,081
$X_5$	ČPK/A	0,717	0,137	0,237	0,201	0,133	0,228	0,206	0,098	0,170	0,144	0,095	0,164	0,148
<b>Z-skóre</b>	<b>"Z"</b>								<b>2,142</b>	<b>2,434</b>	<b>2,274</b>	<b>2,078</b>	<b>2,395</b>	<b>2,145</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

Interpretace výsledků Altmanova modelu je dána v podobě hraničních hodnot, jež jsou:

- Hodnota nižší než 1,2 *pásma bankrotu,*
- Hodnota mezi 1,2 a 2,9 *pásma šedé zóny (nelze stanovit závěr) a*
- Hodnota vyšší než 2,9 *pásma prosperity.*

Dle Altmanova modelu lze tedy zhodnotit, že sledovaný podnik se nachází v pásmu šedé zóny, tedy nelze jednoznačně rozhodnout o dalším budoucím vývoji podniku. Ve všech zkoumaných letech se ukazatel přibližuje spíše k horní hranici pásma.

### 3.5.2 Index IN05

Manželé Inka a Ivan Neumaierovi sestavili již v roce 1995 model, který měl obdobně jako Altmanův model pomocí jedné rovnice charakterizovat finanční postavení společnosti. Výpočet tedy sestává rovněž ze součtu vybraných poměrových ukazatelů z oblasti rentability, likvidity, aktivity i zadluženosti násobených příslušnými vahami.

Tento první model byl pojmenován jako index IN95 a na rozdíl od Altmanova Z-skóre se vyvíjel pro české firmy v českém prostředí. V roce 1999 provedli autoři aktualizaci indexu na IN99, který zahrnuje již i tvorbu hodnoty podniku. Index IN95 lze označit jako model pro věřitele, kdežto IN99 slouží spíše pro vlastnický pohled. Dalším v řadě se stal index IN01 z roku 2002, jež spojuje bankrotní a bonitní pohled na analyzovanou společnost. Nejnovější verzi manželé Neumaierovi představili v roce 2005 jako index IN05, jenž vychází z údajů roku 2004 [34; 10].

Výpočet indexu důvěryhodnosti IN05 probíhá tedy dle vztahu:

$$IN05 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{NÚ} + 3,92 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{VÝN}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{KZ + KZOV^2}$$

kde:

A.....celková aktiva

CZ.....cizí zdroje

EBIT....zisk před úroky a zdaněním

NÚ.....nákladové úroky

VÝN ...celkové výnosy

---

<sup>2</sup> V původním vzorci je místo KZOV použito KBÚ – krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci, které ovšem společnost nevyužívá. Určitou formu této výpomoci však využívá v podobě krátkodobých závazků z obchodních vztahů (formou úročených úvěrů od mateřské společnosti).

OA.....oběžná aktiva

KZ.....krátkodobé závazky

KZOV...krátkodobé závazky z obchodních vztahů.

Index IN05 se v porovnání s předchozím indexem IN01 neliší ve stanovení příslušných vah ukazatelů, ovšem změnil se hranice pro interpretaci výsledků, tedy zhodnocení výsledků indexu IN05 je následující:

- Hodnota nižší než 0,9 *podnik má určité finanční potíže, hrozí bankrot,*
- Hodnota mezi 0,9 a 1,6 *nelze stanovit jednoznačnou předpověď vývoje,*
- Hodnota vyšší než 1,6 *podnik je finančně zdravý, bez finančních obtíží.*

Na základě výsledků výpočtu indexu IN05 ve sledovaném období z finančních údajů společnosti LEIFHEIT s.r.o. lze určit pozici společnosti. Tabulka 32 ukazuje systém výpočtu ukazatele, a to sice jak výpočty jednotlivých ukazatelů, tak váhy jim přiřazené, dále hodnoty daných ukazatelů v posuzovaných letech a současně tyto hodnoty i násobené příslušnými vahami. Pouze v letech 2008 a 2009 přesáhl index hranici 0,9, což ovšem značí, že se společnost dostala do pásma, kdy není možné rozhodnout, zda její finanční postavení postačuje schopnému fungování či zda se bude potýkat s finančními problémy. V ostatních hodnocených letech vychází index těsně pod hranicí 0,9 a tudíž v roce 2007 a i 2010 až 2012 se společnosti dle tohoto ukazatele nedaří po finanční stránce dobře. Z tohoto lze usuzovat na obdobný stav právě i v letech 2008 a 2009, jelikož hodnoty zde nejsou daleko od hranice 0,9.

**TABULKA 32: VÝSLEDKY INDEXU IN05 PRO SPOLEČNOST ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**

	váha	hodnoty ukazatelů						hodnoty ukazatelů násobené vahami					
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
A/CZ	0,13	1,355	1,383	1,442	1,353	1,411	1,398	0,176	0,180	0,187	0,176	0,183	0,182
EBIT/NÚ	0,04	1,461	1,766	2,144	1,797	1,803	1,995	0,058	0,071	0,086	0,072	0,072	0,080
EBIT/A	3,97	0,034	0,043	0,050	0,035	0,039	0,040	0,135	0,172	0,200	0,140	0,155	0,159
VÝN/A	0,21	1,789	1,932	1,769	1,703	1,843	1,669	0,376	0,406	0,372	0,358	0,387	0,351
OA/(KZ+KZOV)	0,09	1,038	1,279	1,153	0,816	1,125	1,289	0,093	0,115	0,104	0,073	0,101	0,116
<b>INDEX IN05</b>								<b>0,839</b>	<b>0,943</b>	<b>0,949</b>	<b>0,818</b>	<b>0,899</b>	<b>0,887</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti z období 2007-2012, 2013

### 3.5.3 Kralickův Quicktest

Jako zástupce používaných bonitních modelů při finanční analýze je v této práci proveden Kralickův Quicktest. Jeho autor Peter Kralicek vyvinul tento model v roce 1990. Jedná se o jednoduchý systém založený opět na finančních ukazatelích, kterým jsou následně dle stanovených pravidel přiděleny body. Výsledného hodnocení se docílí prostým aritmetickým průměrem těchto získaných bodů. Autor zvolil čtyři ukazatele pro zhodnocení podnikové finanční situace, jimž jsou přiřazovány známky, body. Existuje několik modifikací tohoto testu. Zde je použito modelu uvedeného Kislingerovou a Hnilicou [4].

První dva ukazatele zhodnocují *finanční stabilitu* společnosti, další dva se potom zabývají dosahovanou *rentabilitou*. Zvolenými finančními ukazateli, které jsou ohodnocovány, jsou tedy v tomto případě:

- **kvóta vlastního kapitálu**, jež vypovídá o finanční síle firmy ve formě podílu vlastního kapitálu na celkových aktivech:

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}}$$

- **doba splácení dluhu z cash flow**<sup>3</sup>, díky níž lze stanovit, za jak dlouho by podnik splatil všechny své dluhy (jak krátkodobé, tak i dlouhodobé), jestliže by po celou dobu splácení dluhu generoval právě takové cash flow jako ve sledovaném období:

$$\text{Doba splácení dluhu z cash flow} = \frac{\text{Krátkodobé závazky} + \text{dlouhodobé závazky}}{\text{Cash flow}}$$

- **rentabilita tržeb** měřená zde ovšem nikoli ziskem, ale pomocí cash flow, kdy za tržby je opět dosazen součet tržeb za zboží, za prodané výrobky i z prodaného dlouhodobého majetku a materiálu:

---

<sup>3</sup> Cash flow (CF) je pro potřeby výpočtu Kralickova Quicktestu v tomto případě počítáno jako

$$CF = \text{výsledek hospodaření za účetní období} + \text{odpisy} - \text{ostatní aktiva (přechodné účty aktiv)} \\ + \text{ostatní pasiva (přechodné účty pasiv)}$$



$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Tržby}}$$

- **rentabilita aktiv** dokládající celkovou schopnost výdělku podniku, kdy je ve výpočtu zahrnuta sazba daně z příjmu ( $t$ ) a nákladové úroky:

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{Zisk po zdanění (EAT)} + \text{nákladové úroky} \times (1 - t)}{\text{Aktiva}}$$

Dle tabulky 33 jsou na základě výsledných hodnot zvolených ukazatelů přiděleny body. Tyto body představují podle níže uvedeného přístupu známky, tedy výborný stav ukazatele je ohodnocen 1, nejhoršímu možnému výsledku se přidělí známka 5.

**TABULKA 33: TABULKA PRO VYHODNOCENÍ KRALICKOVA QUICKTESTU**

Ukazatel	Výpočet ukazatele	<i>výborně</i>	<i>velmi dobře</i>	<i>dobře</i>	<i>špatně</i>	<i>ohrožení</i>
		1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	VK/A	> 30%	> 20%	> 10%	> 0%	negativní
Doba splácení dluhu z CF	(KrZ+DIZ)/CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v tržbách	CF/T	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	negativní
ROA	[EAT+úroky*(1-t)]/A	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

Zdroj: vlastní zpracování na základě [3], 2013

Výsledné hodnocení společnosti na základě provedeného Kralickova rychlého testu podává tabulka 34. Zcela jasně si lépe stojí ukazatele finanční stability než ukazatele rentability. Nejlepšího hodnocení dostává kvóta vlastního kapitálu, nejhůř je naopak označován ukazatel rentability aktiv. V celkovém hodnocení si podnik stojí „dobře“, což značí známka 3, která mu dle výsledků testu náleží v průměru u každého ze sledovaných roků. Toto ohodnocení ovšem neznačí bezproblémové postavení společnosti, ale naopak upozorňuje na možné problémy s bonitou.

Pro komplexnější pohled na výsledky testu je doporučeno srovnání s konkurenčními podniky či s odvětvím, do něž společnost spadá.

**TABULKA 34: HODNOCENÍ UKAZATELŮ A VÝSLEDNÉ HODNOCENÍ SPOLEČNOSTI DLE KRALICKOVA QUICKTESTU V OBDOBÍ LET 2007-2012**

Ukazatel	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Kvóta vlastního kapitálu	26,20%	27,67%	30,61%	26,09%	29,14%	28,44%
<i>Ohodnocení ukazatele</i>	2	2	1	2	2	2
Doba splácení dluhu z CF	11,24	9,75	7,93	7,89	6,62	7,07
<i>Ohodnocení ukazatele</i>	3	3	3	3	3	3
CF v tržbách	3,75%	3,86%	5,08%	5,59%	5,43%	6,14%
<i>Ohodnocení ukazatele</i>	4	4	3	3	3	3
ROA	2,50%	3,58%	3,86%	2,75%	3,33%	2,71%
<i>Ohodnocení ukazatele</i>	4	4	4	4	4	4
<b><i>Výsledné hodnocení</i></b>	<b>3,25</b>	<b>3,25</b>	<b>2,75</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

### 3.6 Hodnotové ukazatele výkonnosti – EVA

Stále významnější roli hrají v moderním řízení podniku ukazatele výkonnosti založené na tvorbě hodnoty. Mezi tato měřítka se řadí ekonomická přidaná hodnota – EVA (angl. *Economic Value Added*), tržní přidaná hodnota – MVA (angl. *Market Value Added*) nebo ukazatel CFROI (angl. *Cash Flow Return on Investments*).

Jedním z nejpoužívanějších ukazatelů zohledňující tvorbu hodnoty společnosti je **ekonomická přidaná hodnota** neboli **ekonomický zisk**. Základním smyslem tohoto ukazatele je stanovení tvorby nově vytvořené hodnoty podniku pro vlastníky. Ekonomický zisk se odlišuje od účetního zisku tím, že účetní zisk nezahrnuje náklady na vlastní kapitál. Výpočet ekonomického zisku je založen na rozdílu výnosů a ekonomických nákladů. Ekonomické náklady oproti vykazovaným účetním nákladům započítávají i náklady ušlých příležitostí, tzv. oportunitní náklady.

Poradenská společnost Stern, Stewart & CO, autoři původního modelu z roku 1991 představili základní vzorec pro výpočet ekonomické přidané hodnoty jako:

$$EVA = NOPAT - C \times WACC$$

kde:

NOPAT...angl. *Net Operating Profit after Tax* – provozní zisk po zdanění

C.....angl. *Capital* – investovaný kapitál sloužící operační činnosti podniku

WACC....angl. *Weighted Average Cost of Capital* – průměrné vážené náklady kapitálu.

Tato podoba výpočtu předpokládá úpravu účetních dat do takové podoby, aby byly zahrnuty údaje, jež přímo souvisí s hlavním předmětem podnikání.

Vzhledem k nedostatku informací a složitosti stanovení položek nutných k úpravám účetních dat pro výše uvedenou podobu výpočtu, byla v této práci zvolena varianta modifikovaného způsobu výpočtu, a to sice výpočtu dle metodiky INFA používané Ministerstvem průmyslu a obchodu. Autory této metodiky jsou Inka a Ivan Neumaierovi. Konkrétně se jedná o pyramidový rozklad ukazatele EVA, který spojuje zahrnutím daných ukazatelů controlling finanční a controlling rizik. Jedná se o ukazatele, jež indikují zejména výkonnost podniku a na rozdíl od provedené analýzy poměrových ukazatelů (ukazatele rentability, aktivity, likvidity,...) sledují 3 finanční ukazatele. Těmito sledovanými ukazateli jsou [33]:

- *tvorba produkční síly*, pomocí které je mapována produkce společnosti s odhlédnutím od původu kapitálu a výše zdanění a stanoví se jako podíl EBIT a celkových aktiv (EBIT/A),
- *dělení EBIT* mezi majitele (ve formě čistého zisku), věřitele (ve formě úroků) a stát (ve formě daní) a
- *finanční stabilita*, jež značí mezi životností aktiv a pasiv společnosti.

Dle této metodiky je výpočet ekonomického zisku počítán jako součin vlastního kapitálu (VK) a tzv. spreadu. Výrazem **spread** je označen rozdíl mezi rentabilitou vlastního kapitálu (ROE) a oportunitními náklady vlastního kapitálu ( $r_e$ ):

$$EVA = (ROE - r_e) \times VK$$

Alternativní náklad vlastního kapitálu se stanoví jako součet bezrizikové sazby ( $r_f$ ) a rizikové přírážky (RP):

$$r_e = r_f + RP$$

**Bezriziková sazba -  $r_f$**  je stanovena jako výnos 10letých státních dluhopisů (viz tabulka 35).

Rizikovou přírážku tvoří čtyři dílčí rizikové přírážky, a to sice jejich součet:

$$RP = r_{finstru} + r_{finstab} + r_{LA} + r_{podnik}$$

**Riziková přírážka za finanční stabilitu** -  $r_{finstab}$  je navázána na ukazatele běžné likvidity, v tomto výpočtu značený jako L3 (odvozeno od likvidity 3. stupně). Stanovení výše této přírážky probíhá dle následujícího ustanovení:

- pokud  $L3 \leq L1$  v příslušném odvětví (XL1), potom  $r_{finstab} = 10 \%$ ,
- pokud  $L3 \geq L2$  v příslušném odvětví (XL2), potom  $r_{finstab} = 0 \%$  a
- pokud  $XL1 < L3 < XL2$ , potom  $r_{finstab} = \frac{(XL2-L3)^2}{(XL2-XL1)^2} \times 0,1$ .

XL1 představuje hodnotu peněžní likvidity v odpovídajícím odvětví a za XL2 jsou dosazovány hodnoty pohotové likvidity v daném odvětví. Tyto hodnoty jsou dostupné ve finanční analýze zpracovávané Ministerstvem průmyslu a obchodu [29-33].

**Riziková přírážka za velikost podniku** –  $r_{LA}$  se vztahuje k velikosti úplatných zdrojů podniku. Úplatnými zdroji (ÚZ) se má na mysli součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů. Jak již bylo zmíněno společnost LEIFHEIT s.r.o. nevyužívá bankovních úvěrů, ale využívá úročených úvěrů od své mateřské společnosti. Proto zde budou bankovní úvěry nahrazeny právě těmito závazky z obchodních vztahů (dlouhodobými i krátkodobými). Dluhopisy společnost nevyužívá.

Přírážka za velikost podniku se tedy stanoví dle těchto pravidel:

- pokud  $ÚZ \leq 100$  mil. Kč, potom  $r_{LA} = 5 \%$ ,
- pokud  $ÚZ \geq 3$  mld. Kč, potom  $r_{LA} = 0 \%$  a
- pokud  $100$  mil. Kč  $< ÚZ < 3$  mld. Kč, potom  $r_{LA} = \frac{(3-ÚZ)^2}{168,2}$ , kdy jsou ÚZ dosazovány v mld. Kč.

**Riziková přírážka za podnikatelské riziko** –  $r_{podnik}$  je vztažena k ukazateli produkční síly měřenému jako  $\frac{EBIT}{A}$ , k podmínce splnění práce s cizím kapitálem a k předmětu podnikání společnosti.

Podmínka, kterou je nutno dodržet je dána vztahem  $\frac{EBIT}{A} \geq \frac{ÚZ}{A} \times ÚM$ . Velikost rizikové přírážky za podnikatelské riziko se stanoví v závislosti na těchto pravidlech:

- pokud platí podmínka, potom  $r_{podnik} = \text{minimální hodnota } r_{podnik} \text{ v odvětví}$ <sup>4</sup>
- pokud  $\frac{EBIT}{A} < 0$ , potom  $r_{podnik} = 100 \%$  a
- pokud  $0 < \frac{EBIT}{A} < \frac{ÚZ}{A} \times ÚM$ , potom  $r_{podnik} = \frac{\left[\left(\frac{ÚZ}{A} \times ÚM\right) - \frac{EBIT}{A}\right]^2}{\left(\frac{ÚZ}{A} \times ÚM\right)^2} \times 0, 1$ .

V uvedených výpočtech byla stanovená podmínka splněna v letech 2007, 2008 a 2010. Pro roky 2009, 2011 a 2012 byla  $r_{podnik}$  stanovena dle vzorce pro případ, kdy se ukazatel produkční síly pohybuje mezi stanovenými hranicemi.

**Riziková přírážka za finanční strukturu** -  $r_{finstru}$  představuje rozdíl mezi náklady na vlastní kapitál ( $r_e$ ) a průměrnými váženými náklady kapitálu (WACC), tedy její výpočet se stanoví jako  $r_{finstru} = r_e - WACC$ . Omezení této přírážky je nastaveno takto:

- pokud  $r_{finstru} > 10 \%$ , potom  $r_{finstru} = 10 \%$  (maximum přírážky je 10%) a
- pokud  $r_{finstru} = WACC$ , potom  $r_{finstru} = 0 \%$ .

Průměrné vážené náklady kapitálu **WACC** jsou dle metodiky INFA stanoveny jako:

$$WACC = \frac{\frac{ÚZ}{A} \times r_e + \frac{ČZ}{Z} \times ÚM \times \left(\frac{ÚZ}{A} - \frac{VK}{A}\right)}{\frac{VK}{A}}$$

Stanovení úrokové míry (ÚM) bylo provedeno váženým průměrem. Společnost nevyužívá bankovní úvěry, ale finanční výpomoci od mateřské společnosti a to jednak formou úvěrů a také formou cash poolingů. Úroková míra není pevně stanovena a každý sledovaný rok představuje podíl nákladových úroků na výši úvěrové částky různé poměry. Proto tyto poměry byly použity ve váženém průměru ke každému z daných roků místo úrokové míry.

Poměr čistého zisku (ČZ), tedy zisku po zdanění a zisku (Z), tedy výsledku hospodaření před zdaněním zohledňuje vliv zdanění.

Použitá metodika také uvažuje upravený vzorec pro výpočet ukazatele ROE:

<sup>4</sup> Minimální hodnoty  $r_{podnik}$  v daném odvětví jsou dostupné v metodické části finanční analýzy vypracované Ministerstvem průmyslu a obchodu – viz [29-33]

$$ROE = \frac{\check{C}Z}{Z} \times \frac{\frac{EBIT}{A} - \acute{U}M \times \left( \frac{\acute{U}Z}{A} - \frac{VK}{A} \right)}{\frac{VK}{A}}$$

Tento matematický zápis výpočtu ukazatele rentability vlastního kapitálu představuje zřejmě nejkomplexnější pyramidový rozklad. A vzhledem k tomu, že pro posouzení výkonnosti podniku stojí na prvním místě pohled majitelů, je nutno uvažovat ukazatel ROE jako nejstěžejnější pro finanční controlling [33].

Základním požadavkem pro tvorbu hodnoty společnosti je, aby rentabilita vlastního kapitálu (ROE) byla vyšší než alternativní náklady vlastního kapitálu ( $r_e$ ). Rozdíl těchto dvou veličin, tzv. spread, by tedy měl vykazovat kladnou hodnotu. Z tabulky 35 jasně plyne, že tuto podmínku analyzovaný podnik nesplňuje ani v jediném roce. Graficky je vývoj ukazatele EVA znázorněn na obrázku 12.

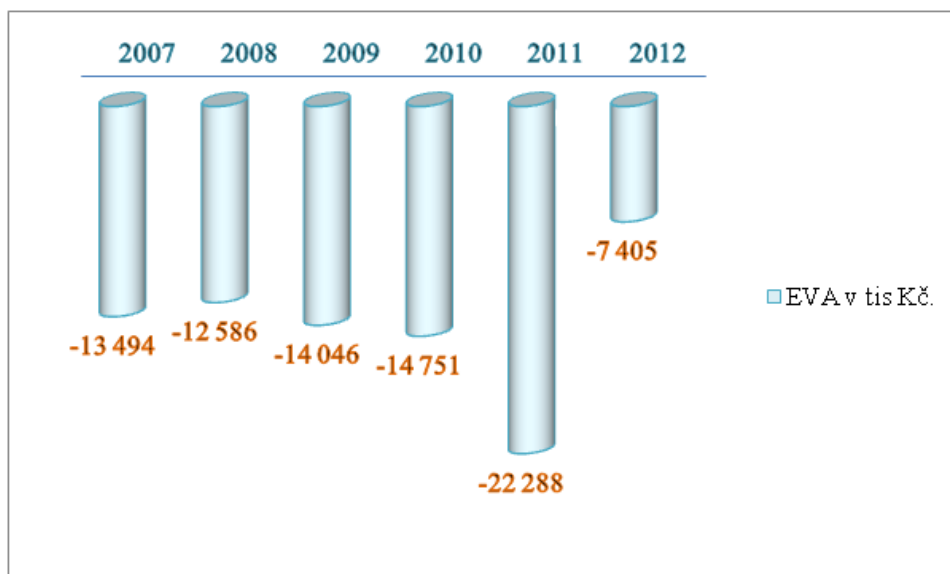
Ze záporných hodnot ekonomické přidané hodnoty tedy vychází závěr, že LEIFHEIT s.r.o. netvoří hodnotu pro své vlastníky, naopak tuto hodnotu snižuje. Tento výsledek není příznivý a je způsoben zejména nízkou rentabilitou vlastního kapitálu a vysokými oportunitními náklady vlastního kapitálu. Ovšem vzhledem k tomu, že je analyzovaná společnost dceřinou společností a tedy je silně ovlivněna rozhodováním a v tomto případě i financováním od matky, jsou výsledné hodnoty poměrně zkreslené.

**TABULKA 35: HODNOTY UKAZATELE EVA PRO SPOLEČNOSTI V OBDOBÍ LET 2007-2012**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
$r_f$	4,28%	4,55%	4,67%	3,71%	3,79%	2,31%
$r_{finstab}$	0%	0%	0%	0,54%	0%	0%
$r_{LA}$	3,83%	3,90%	3,94%	4,03%	3,99%	3,76%
$r_{podnik}$	2,19%	2,39%	3,46%	3,52%	8,65%	0,30%
$r_e$	10,30%	10,84%	12,08%	11,79%	16,43%	6,37%
ROE	0,88%	2,57%	3,44%	1,98%	2,40%	1,88%
WACC	39,94%	24,24%	25,35%	25,09%	36,24%	13,03%
spread	-9,42%	-8,27%	-8,63%	-9,81%	-14,02%	-4,48%
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	143 189	152 212	162 712	150 372	158 950	165 192
EVA (v tis. Kč.)	-13 494	-12 586	-14 046	-14 751	-22 288	-7 405

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

**OBRAZEK 12: VÝVOJ UKAZATELE EVA SPOLEČNOSTI V OBDOBÍ LET 2007-2012**



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

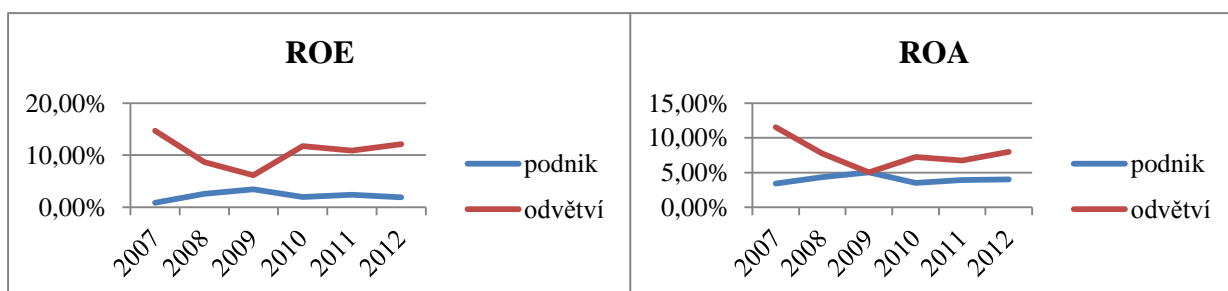
Je patrné, že v letech 2007-2010 se ekonomická hodnota podniku snižuje relativně o stabilní výši. V roce 2011 však došlo k téměř dvojnásobnému propadu ukazatele EVA, což bylo způsobeno zejména výrazným propadem spreadu, jež byl zaviněn nárůstem oportunitních nákladů na vlastní kapitál. Tyto náklady vzrostly především z důvodu zvýšení rizikové přírážky za podnikatelské riziko  $r_{\text{podnik}}$ , zapříčiněným nárůstem vážené úrokové míry. Rok 2012 zaznamenal významné snížení ekonomické hodnoty v porovnání s předchozími roky. Tento vývoj EVA reagoval opět hlavně na vývoj velikosti rizikové přírážky za podnikatelské riziko, jež se z důvodu významného snížení úrokového zatížení snížila z 16,43 % v roce 2011 na 6,37 % v roce 2012.

### **3.7 Srovnání výsledků finanční analýzy podniku s odvětvím**

Následující grafická znázornění a také souhrnná tabulka porovnávají výsledky provedené analýzy v podniku s odvětvím. Společnost LEIFHEIT s.r.o. je výrobním podnikem, tedy pro srovnání je zařazena dle CZ NACE do zpracovatelského průmyslu jinde neuvedeného č. 329. Z důvodu dostupnosti dat odvětví jsou porovnávány hodnoty za zpracovatelský průmysl jako celek. Zejména na grafickém zpracování srovnání hodnot jednotlivých finančních ukazatelů není možné si nepovšimnout, že výsledky analyzované společnosti se odlišují od odvětvových průměrných hodnot ukazatelů.

V oblasti rentability je srovnávána rentabilita vlastního kapitálu (počítána dle metodiky INFA používané rovněž Ministerstvem průmyslu a obchodu) a rentability aktiv. Obrázek 13 ukazuje, že v obou případech ukazatelů dosahují výsledky společnosti výrazně nižších hodnot nežli průměry v odvětví zpracovatelského průmyslu jako celku.

**OBRÁZEK 13: POROVNÁNÍ UKAZATELŮ RENTABILITY PODNIKU S ODVĚTVOVÝMI PRŮMĚRY ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**



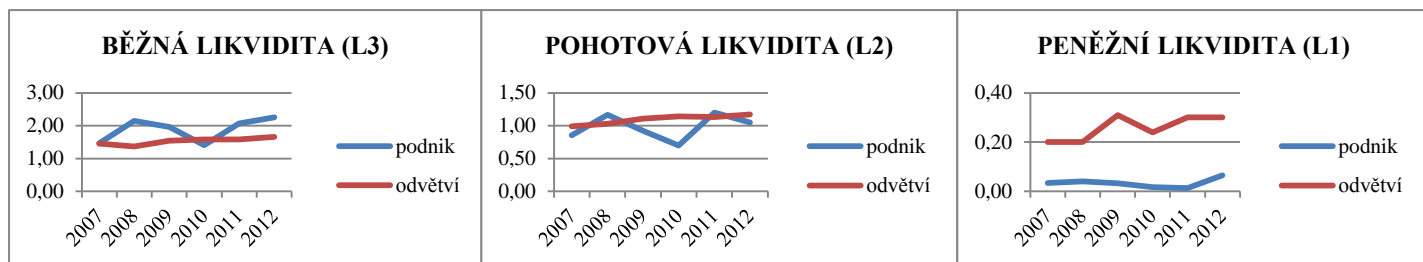
Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti z let 2007-2012 a [29-33], 2013

Zároveň je patrný i protichůdný vývoj těchto ukazatelů, tedy při poklesu ukazatele pro odvětví roste ukazatel pro podnik a naopak. Nejpodobnější hodnoty obou ukazatelů pro podnik i zpracovatelský průmysl jako celek byly dosaženy v roce 2009.

Další porovnávanou oblastí finančních ukazatelů je oblast likvidity. Vývoj hodnot ukazatelů běžné likvidity (L3), pohotové likvidity (L2) a peněžní likvidity (L1) pro podnik a pro odvětví zobrazuje obrázek 14. Zpracovatelský průmysl jako odvětví vykazuje v oblasti běžné i pohotové likvidity v podstatě stabilní vývoj na úrovni doporučených hodnot pro tyto ukazatele. U peněžní likvidity pro odvětví výsledné hodnoty kolísají, ovšem nad doporučenou hodnotou. Hodnoty ukazatelů podniku mají odlišný vývoj. U běžné likvidity se podnik pohybuje s výjimkou roku 2010 nad odvětvovými průměry a dosahují tak lepších výsledků. Pohotová likvidita podniku dosahuje srovnatelných hodnot s odvětvím pouze v letech 2008 a 2011, v ostatních letech dosahuje hodnot nižších, tedy horších. Podniková peněžní likvidita potom vykazuje poměrně stabilní vývoj, ovšem pod hodnotami ukazatele pro zpracovatelský průmysl a také pod doporučenými hodnotami.



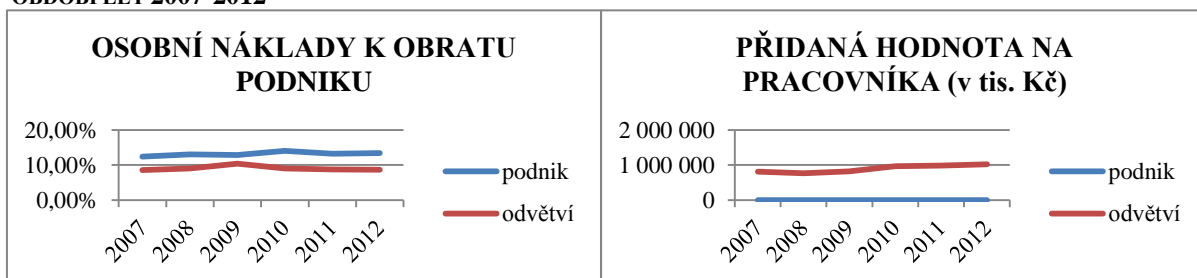
**OBRAZEK 14: POROVNÁNÍ UKAZATELŮ LIKVIDITY PODNIKU S ODVĚTVOVÝMI PRŮMĚRY ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti z let 2007-2012 a [29-33], 2013

Ze srovnání výsledků ukazatelů produktivity podniku a zpracovatelského průmyslu jako celku znázorněného graficky na obrázku 15 vyplývá, že podnik vynakládá vzhledem k dosahovanému obratu vyšší procento osobních nákladů než odvětví, a to v průměru o 4 %. Vývoj přidané hodnoty na pracovníka vykazuje odpovídající trend v podniku i v odvětví s tím, že ukazatel pro podnik tvoří ve sledovaném období v průměru 0,05 % hodnoty ukazatele pro odvětví.

**OBRAZEK 15: POROVNÁNÍ UKAZATELŮ PRODUKTIVITY PODNIKU S ODVĚTVOVÝMI PRŮMĚRY ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**

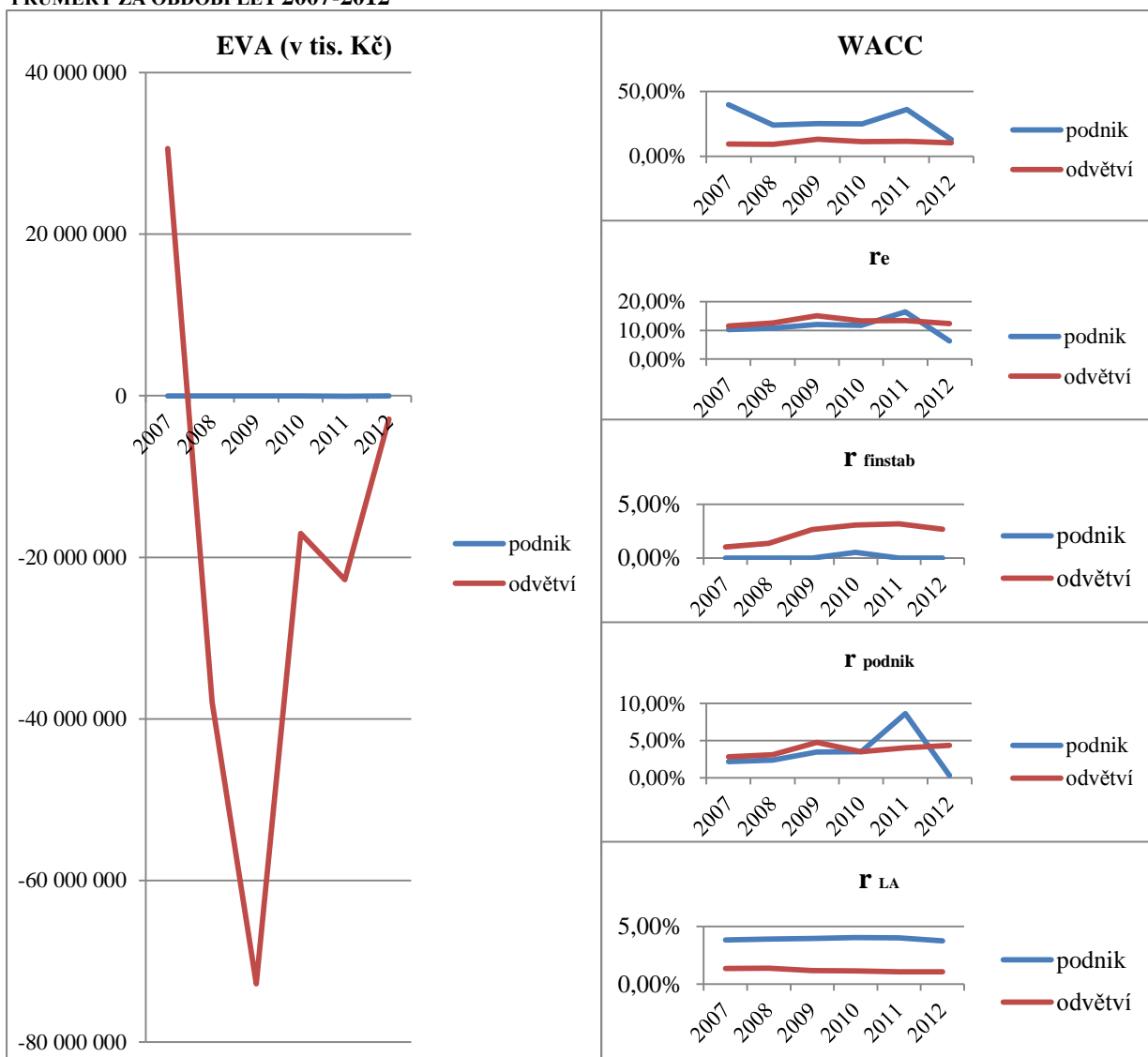


Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti z let 2007-2012 a [29-33], 2013

Porovnání ukazatele EVA, WACC, nákladů vlastního kapitálu a jednotlivých rizikových přírážek podává graficky obrázek 16.

Pro zpracovatelský průmysl ukazatel EVA nemluví příliš příznivě, kladné hodnoty dosahoval odvětvový průměr pouze v roce 2007, v následujících letech se ekonomická přidaná hodnota v odvětví zpracovatelského průmyslu hluboce propadala. V roce 2010 se záporná hodnota EVA výrazně zmenšila, následující rok došlo k dalšímu poklesu a v roce 2012 vykázal ukazatel nejmenší zápornou hodnotu během sledovaného období. Analyzovaný podnik generoval rovněž záporný ekonomický zisk za všechny hodnocené roky (graficky lépe viz obrázek 12).

**OBRÁZEK 16: POROVNÁNÍ HODNOT EVA, WACC,  $R_E$ ,  $R_{FINSTAB}$ ,  $R_{LA}$  A  $R_{PODNIK}$  PODNIKU S ODVĚTVOVÝMI PRŮMĚRY ZA OBDOBÍ LET 2007-2012**



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti z let 2007-2012 a [29-33], 2013

Pokud se jedná o průměrné vážené náklady kapitálu, dosahuje podnik vyšších hodnot než odvětví zpracovatelského průmyslu. Nejvýrazněji se hodnoty WACC odchylovaly v letech 2007 a 2011, v roce 2012 se přiblížily téměř k podobné výši.

Náklady na vlastní kapitál podniku a odvětví se příliš neodlišují. Do roku 2010 podnik dosahuje nižších nákladů než odvětví, v roce 2011 podnikové hodnoty převýšily odvětvový průměr a v roce 2012 náklady na vlastní kapitál podniku představovaly cca polovinu nákladů na vlastní kapitál zpracovatelského průmyslu jako celku.

Hodnoty přírážky za finanční stabilitu vykazuje analyzovaný podnik s výjimkou roku 2010 na nulové úrovni. V porovnání s odvětvím je jeho riziková přírážka zohledňující vliv finanční stability vyšší než pro daný podnik.

Přirážka za podnikatelské riziko má v odvětví stabilnější vývoj nežli sledovaný podnik. Do roku 2010, kdy se hodnoty přírážky dokonce shodují, se výše podnikové přírážky drží mírně pod odvětvovými průměry. Rok 2011 značí výrazný nárůst  $r_{\text{podnik}}$  pro společnost nad hodnotu pro odvětví a v roce 2012 naopak významně klesá podniková hodnota pod odvětvovou. Tento vývoj odráží vývoj úrokového zatížení v podniku, jak již bylo uvedeno.

Pokud se týká přírážky za velikost podniku, zde se vývoj hodnot za podnik i za odvětví shoduje, trend vývoje je tedy stabilní a výsledky přírážky za velikost podniku pro společnost vykazují v průměru 3,3 násobek výsledků pro odvětví.

Číselně je srovnání výsledných hodnot jednotlivých již popsaných ukazatelů shrnuto v tabulce 36.

**TABULKA 36: SROVNÁNÍ VÝSLEDKŮ ZÁKLADNÍCH SLEDOVANÝCH UKAZATELŮ PODNIKU A PŘÍSLUŠNÉHO ODVĚTVÍ V OBDOBÍ LET 2007-2012**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>RENTABILITA VLASTNÍHO KAPITÁLU - ROE</b>						
podnik	0,88%	2,57%	3,44%	1,98%	2,40%	1,88%
odvětví	14,71%	8,69%	6,15%	11,77%	10,85%	12,12%
<b>RENTABILITA AKTIV - ROA</b>						
podnik	3,40%	4,34%	5,04%	3,51%	3,92%	4,02%
odvětví	11,52%	7,75%	5,02%	7,23%	6,73%	7,98%
<b>BĚŽNÁ LIKVIDITA (L3)</b>						
podnik	1,47	2,15	1,96	1,41	2,07	2,26
odvětví	1,45	1,37	1,54	1,58	1,58	1,66
<b>POHOTOVÁ LIKVIDITA (L2)</b>						
podnik	0,85	1,17	0,92	0,70	1,20	1,05
odvětví	0,99	1,03	1,11	1,14	1,13	1,17
<b>PENĚŽNÍ LIKVIDITA (L1)</b>						
podnik	0,03	0,04	0,03	0,02	0,01	0,07
odvětví	0,20	0,20	0,31	0,24	0,30	0,30
<b>OSOBNÍ NÁKLADY K OBRATU PODNIKU</b>						
podnik	12,42%	13,06%	12,89%	14,00%	13,20%	13,42%
odvětví	8,52%	8,97%	10,39%	9,01%	8,76%	8,67%
<b>PŘIDANÁ HODNOTA NA PRACOVNÍKA</b>						
podnik	396	432	437	474	500	465
odvětví	814 129	761 505	818 452	965 936	985 533	1 016 706
<b>EVA</b>						
podnik	-13 494	-12 586	-14 046	-14 751	-22 288	-7 405
odvětví	30 588 192	-37 930 062	-72 785 356	-17 039 483	-22 782 163	-2 890 993
<b>WACC</b>						
podnik	39,94%	24,24%	25,35%	25,09%	36,24%	13,03%
odvětví	9,50%	9,41%	13,24%	11,45%	11,77%	10,41%
<b><math>r_e</math></b>						
podnik	10,30%	10,84%	12,08%	11,79%	16,43%	6,37%
odvětví	11,53%	12,63%	15,15%	13,36%	13,45%	12,43%
<b><math>r_{podnik}</math></b>						
podnik	2,19%	2,39%	3,46%	3,52%	8,65%	0,30%
odvětví	2,83%	3,11%	4,75%	3,52%	4,01%	4,37%
<b><math>r_{finstab}</math></b>						
podnik	0,00%	0,00%	0,00%	0,54%	0,00%	0,00%
odvětví	1,05%	1,38%	2,65%	3,08%	3,18%	2,67%
<b><math>r_{LA}</math></b>						
podnik	3,83%	3,90%	3,94%	4,03%	3,99%	3,76%
odvětví	1,34%	1,37%	1,17%	1,14%	1,07%	1,06%

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti z let 2007-2012 a [29-33], 2013

## **4 SHRUTÍ VÝSLEDKŮ A DOPORUČENÍ Z PROVEDENÉ FINANČNÍ**

### **ANALÝZY**

Společnost LEIFHEIT s.r.o. je pro sestavení finanční analýzy velice specifickým podnikem, a to z několika důvodů. LEIFHEIT s.r.o. využívá financování v podobě prostředků od své matky, což má za následek určitá zkreslení výsledků ukazatelů finanční analýzy.

Jak již bylo uvedeno, LEIFHEIT s.r.o. je stoprocentní dceřinou společností německé matky. Z tohoto důvodu veškeré strategické postupy a plány vycházejí právě od mateřské společnosti. Ta stanovuje poslání, vizi, plány a současně tvoří a vyhodnocuje všechny ekonomické i marketingové analýzy, sama výsledky sleduje a dále s nimi pracuje. Tyto analýzy jsou však vyhodnocovány za celek konsolidační skupiny LEIFHEIT.

Samotná společnost LEIFHEIT s.r.o. se sídlem v České republice jakožto čistě výrobní závod, který je výrobními zakázkami stoprocentně odkázán na svou mateřskou společnost a veškerou svou produkci matce přeprodává, žádné analýzy ani samostatné vize či strategické a další plány nevykazuje a ani se jimi nezabývá.

#### **4.1 Shrnutí a vyhodnocení výsledků provedené finanční analýzy**

Na základě sestavené analýzy podniku lze konstatovat, že vývoj finančních výsledků společnosti nevykazuje jednotný trend. Obecně jsou hodnoty položek majetku společnosti a jejich závazků odvislé od zavádění nových výrob, popř. z počátku sledovaného období i rušení výroby (viz kapitola 1.2 a 1.3). Zavádění nové výroby znamená nejen pořízení nových výrobních strojů a zařízení, potřebu dalších prostor, zavedení inovovaných technologií, ale také proškolení a zaučení zaměstnanců, popřípadě i zvyšování jejich potřeby. Všechny tyto faktory souvisí s navyšováním majetku a nákladů, od čehož se odvíjí i nárůst závazků, neboť společnost LEIFHEIT s.r.o. nedisponuje příliš vysokým vlastním kapitálem a je finančně odkázána na svou mateřskou společnost.

**Horizontální analýza** odhalila již zmíněný nestabilní vývoj jednotlivých položek, což se týká jak položek aktiv společnosti, tak i pasiv a v neposlední řadě také výkazu zisku a ztráty. Tyto výkyvy analyzované jak u aktivních, pasivních, nákladových i výnosových položek spolu těsně souvisí.

Z **vertikální analýzy** plyne poměrné rozložení dílčích položek na stanoveném základu v rámci jednotlivých finančních výkazů. Důležité je zjištění, že poměr dlouhodobého a oběžného majetku v průměru v celém sledovaném období držen na úrovni 55% a 45%. Výjimkou se stává rok 2012, který zaznamenal výrazný nárůst dlouhodobého majetku z důvodu již zmiňovaného rozšiřování výroby a to i o výrobní prostory. Z pohledu analýzy pasiv společnosti je nutno konstatovat skutečnost rozložení kapitálové struktury. Zde jasně vyplývá, že více než 70% zdrojů společnosti představuje cizí kapitál, což plyne ze silné závislosti podniku na své matce. Procentní poměry v rámci vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty zůstávají na relativně stejných hodnotách ve sledovaném období.

Analýza **poměrových ukazatelů** byla rozčleněna dle standardního dělení na analýzu rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a produktivity.

V oblasti *rentability* se podnikové hodnoty drží zřetelně pod úrovní hodnot odvětví zpracovatelského průmyslu a to jak z pohledu výnosnosti vlastního kapitálu i výnosnosti aktiv, kdy důvodem je dosahování nižšího zisku než průměrně v odvětví.

*Likvidita* společnosti se nejeví z hlediska běžné a pohotové likvidity jako problematická. Peněžní likvidita společnosti ovšem není dostačující. V porovnání s odvětvovými průměry je vývoj běžné i pohotové likvidity značně kolísavý a okamžitá likvidita se pohybuje hluboce pod odvětvovou úrovní. Tato skutečnost je způsobena vyšší hodnotou krátkodobých závazků a nízkým stavem krátkodobých finančních prostředků. Vzhledem ke skutečnosti, že naprostá většina krátkodobých závazků je vůči mateřské společnosti, a analyzovaná společnost obchoduje v podstatě pouze právě s mateřskou společností, je pohled na likviditu společnosti velmi zkrácený.

Ukazatele *aktivity* dosahují poměrně příznivých hodnot pro společnost v oblasti obratu aktiv i analýzy zásob. Pokud se týká doby splatnosti pohledávek a závazků společnosti, je tato u krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků stanovena na 30 dní. Jedná se opět o závazky a pohledávky vůči spřízněným osobám. Splácení závazků dle

vypočtených ukazatelů probíhá průměrně v rámci stanovené doby splatnosti. V případě doby úhrady pohledávek je platební morálka spřízněných stran v průměru o cca 15 dní zpožděna.

Z pohledu analýzy *zadluženosti* si podnik stojí poměrně špatně, neboť vykazuje průměrně více než 70% celkovou zadluženost. Tento stav opět plyne ze skutečnosti, že společnost využívá pro svou činnost finančních zdrojů od mateřské společnosti. Společnost LEIFHEIT s.r.o. nevyužívá žádných bankovních úvěrů či jiných finančních výpomocí mimo těch od mateřské společnosti. Tento způsob financování plyne z rozhodnutí matky a nelze tedy na vysokou zadluženost společnosti nahlížet z obecného pohledu.

Analýzou *produktivity* podniku bylo zjištěno, že vynakládá vzhledem k dosaženému obratu vyšší osobní náklady než je průměrná hodnota v příslušném odvětví. Stejně nepříznivým směrem je dosahováno i nižší přidané hodnoty na pracovníka v podniku s porovnáním s odvětvím.

Provedením analýzy pomocí **souhrnných ukazatelů** nebylo možno spolehlivě rozhodnout o budoucím vývoji podniku. Jako zástupce bankrotních modelů byl zvolen *Altmanův model* a *Index IN05*. Altmanův model nebyl sestaven v podmínkách fungování české ekonomiky, nezohledňuje tedy možná specifika podnikání v České republice. Společnost LEIFHEIT s.r.o. však také není přímo standardním podnikem v českých podmínkách. Naopak Index IN05 byl sestaven právě pro české podmínky a dle autorů výsledky na základě tohoto testu předpovídají bankrot podniku s téměř 80% spolehlivostí. Dle Altmanova Z-skóre nelze pro podnik stanovit jasnou předpověď budoucího vývoje z pohledu možnosti bankrotu, neboť výsledné hodnoty tohoto testu spadají do rozmezí tzv. šedé zóny, na jejímž základě není možné stanovit, jak se bude podniku dařit z pozice finančního zdraví. Podle hodnocení na základě Indexu IN05 se společnost potýká s finančními obtížemi a tudíž je předvídan bankrot společnosti v průběhu blízké budoucnosti. Výsledné hodnoty se v letech 2008 a 2009 pohybují v pásmu šedé zóny, tedy tam není možno jednoznačně rozhodnout o finanční stabilitě podniku. Nízké hodnoty indexu, jež značí předpověď bankrotu podniku, jsou ovlivněny nízkou úrovní ukazatele úrokového krytí, což značí, že vzhledem k výši úrokových

nákladů generuje společnost příliš nízký zisk. Opět ovšem nelze opomenout, že tyto úroky, jež podnik platí, se vztahují k úvěrům od mateřské společnosti.

Jako zástupce bonitních modelů byl zvolen *Kralickův Quicktest*. Na základě výpočtů dle tohoto modelu lze bonitu společnosti hodnotit jako průměrnou, spíše nedostačující. Kralickův rychlý test zohledňuje ukazatele vztahující se k pohledávkám a závazkům společnosti. Jak již bylo ovšem uvedeno, tyto pohledávky a závazky jsou opět z naprosté většiny ve vztahu k mateřské společnosti, což je nutno zohlednit.

V rámci provádění analýzy bylo využito také moderního pohledu na finanční ukazatele, tedy hodnotového ukazatele výkonnosti podniku, konkrétně *ekonomické přidané hodnoty – EVA*. Podle tohoto ukazatele lze stanovit, že podnik negeneruje pro své vlastníky ekonomický zisk. Hodnoty ukazatele EVA vykazují ve všech sledovaných letech záporná čísla. Z porovnání s hodnotami vykazovanými v odvětví plyne, že záporná přidaná ekonomická hodnota je ve zpracovatelském průmyslu poměrně typická.

## 4.2 SWOT analýza

Vzhledem ke skutečnosti, že společnost LEIFHEIT s.r.o. nemá ve své podstatě zcela přímého konkurenta, a tedy je poměrně složité srovnávat výsledky provedené finanční analýzy, bylo srovnání provedeno s odpovídajícím odvětvím působnosti podniku. V této práci dále následuje zpracování SWOT analýzy, jež odkryje a shrne slabé a silné stránky společnosti a rovněž příležitosti a hrozby, kterými by se vedení společnosti mělo zabývat.

Analýza těchto uvedených faktorů je označována jako SWOT analýza. SWOT je slovo tvořené zkratkou prvních písmen anglických ekvivalentů zkoumaných oblastí – silné stránky (**S**trengths), slabé stránky (**W**eaknesses), příležitosti (**O**pportunities) a hrozby (**T**hreats). V základu je analýza členěna na tzv. *interní analýzu* a *externí analýzu*. Do interní analýzy spadá problematika silných a slabých stránek a do externí analýzy potom patří oblast příležitostí a hrozeb.

### **Interní analýza – SILNÉ STRÁNKY:**

- Relativně kapitálově silná mateřská společnost, která významně napomáhá financování formou úvěrové výpomoci z krátkodobého i dlouhodobého hlediska.



V případě vyskytnutí finančních potíží tak existuje možnost, že mateřská společnost dokáže podniku vypomoci.

- Zaměstnávání výrobního personálu, který je již po dobu tří let udržován na ustálené úrovni. Fluktuace zaměstnanců se drží v přirozené míře díky jejich stabilnímu výkonu a nízké nemocnosti. Ve spojení se snahou zvyšovat odbornou způsobilost nejen pracovníků ve výrobě, ale i technickohospodářských zaměstnanců systémem různých školení lze zvyšovat výrobní efektivnost.
- Prostor pro inovace a rozšiřování výroby, zejména pro výrobu polotovarů, které byly v minulosti nakupovány. Řetězec výrobků je tak prodlužován směrem dozadu, tedy závod vyrábí postupně stále základnější části jednotlivých výrobků. Tento proces tak napomáhá zvyšování obrátu na  $m^2$ , díky čemuž dochází k rozměňování fixních nákladů a tak k dosahování vyššího zisku.

#### ***Interní analýza – SLABÉ STRÁNKY:***

- Silná závislost na mateřské společnosti nejen z pohledu finančního, ale komplexně i vzhledem k rozhodování o veškeré podnikatelské činnosti, zadávání výrobních zakázek, nákupu materiálu, technologií, zařízení atd. a rovněž prodeje veškeré produkce.
- Nepříznivé výsledky z finanční analýzy pro potřeby hodnocení bonity společnosti, jako jsou vysoká zadluženost podniku, nízká okamžitá likvidita, doba inkasa pohledávek převyšující dobu úhrady závazků či relativně nízké úrovně ukazatelů rentability. U všech těchto negativních faktorů je ovšem nutno uvážit skutečnost vztahu s mateřskou společností, která tyto významně ovlivňuje.
- Održení výrobních procesů, které se uskutečňují v analyzovaném výrobním závodě, od vývoje, nákupu, engineeringu a dalších oddělení zabývajících se nezbytnými oblastmi předcházejícím i následujícím výrobě, která sídlí v Německu – mateřské společnosti LEIFHEIT AG. Tato skutečnost způsobuje relativně delší reakční dobu na výrobní zakázky a neznalost výrobních procesů od samotného počátku zapříčiňuje chyby, k nimž v průběhu výroby dochází a zvyšují tak náklady společnosti.

Z uvedených silných a slabých stránek společnosti plyne určitá rozporuplnost v otázce vztahu podniku k mateřské společnosti. Na jednu stranu lze vnímat její vliv jako oporu podniku z hlediska financování. Pro podnik je výhodnější splácet úvěr mateřské společnosti nežli bankovním institucím. Z pohledu druhé strany je však podnik omezen z hlediska volnosti rozhodování v otázkách podnikatelských záležitostí. Je tedy na zváženu, zda převažují výhody či nevýhody z tohoto vztahu. Vzhledem k tomu, že podnik již několik let funguje bez výrazných problémů, je možno stanovit, že síla mateřské společnosti výrobnímu závodu spíše napomáhá.

#### ***Externí analýza – PŘÍLEŽITOSTI:***

- Koncern každoročně povolí podniku určitou výši investičních prostředků. Tuto skutečnost nemá společnost možnost ovlivnit, ovšem naskýtá se díky ní prostor pro zvýhodnění vlastního postavení.
- Možnosti moderních marketingových nástrojů. Zejména mediální reklama, která naskýtá prostor pro podporu zvyšování poptávky po produktech dané značky. V souvislosti s tímto lze uvažovat i nové potencionální zákaznické segmenty.

#### ***Externí analýza – HROZBY:***

- Směnný kurz CZK/EUR, u něž je těžké stanovit, jakým se bude vyvíjet směrem. Realizace téměř veškerých obchodů je prováděna právě se zahraniční mateřskou společností, kdy jsou tyto transakce směnným kurzem výrazně ovlivněny a v případě jeho nepříznivého vývoje by mohla být finanční situace analyzované společnosti poměrně ohrožena.
- Sídlo podniku je v regionu s poměrně vysokou zaměstnaností, což by mohlo způsobit určité komplikace v případě nutnosti nábory dalších pracovníků, a to pravděpodobně z důvodu tlaku na zvyšování mezd.

Obecně platí, že společnost by měla na základě zjištění z provedené analýzy SWOT vytěžit co nejvíce. To znamená soustředit se na podporu svých silných stránek, využívat těchto v co nejvyšší míře a naopak tlačit na eliminaci stránek slabých, ideálně se snažit je úplně odstranit. Vzhledem k tomu, že silné a slabé stránky vyplývají z interní analýzy, tedy z vnitřního prostředí společnosti, existuje možnost ovlivnění těchto faktorů z rozhodnutí společnosti. Naopak externí analýza zahrnující příležitosti a hrozby

vyplývá z venkovního prostředí a tyto jsou těžko samotným podnikem ovlivnitelné. Ovšem je zapotřebí vnímat skutečnost těchto příležitostí a hrozeb a snažit se je obdobně jako v případě silných a slabých stránek využít ve svůj prospěch, respektive přijmout opatření, díky nimž by bylo možno se hrozbám co nejlépe vyhnout.

### **4.3 Návrh doporučení a možných opatření plynoucí ze zjištěných výsledků provedené finanční analýzy**

Společnost sama si klade za cíl do budoucna zvyšovat odbornou způsobilost svých zaměstnanců, podporovat inovace výrobních prostředků a rovněž zavádět výroby nové, od čehož si slibuje možnost navýšení dosahovaného zisku a také udržení stávající zaměstnanosti, což vnímá jako významné faktory.

Vzhledem k již několikrát uvedené skutečnosti, že společnost je řízena matkou a ta si sama sleduje finanční hospodaření i ostatní faktory podnikání svých dceřiných společností, je poměrně složité doporučit pro ně možná opatření pro zlepšení finančního hospodaření.

Také fakt, že analyzovaná společnost je výrobním závodem tvořícím jednu z několika součástí celého koncernu, kde jedna bez druhé v podstatě nemohou pracovat, značně ovlivňuje možnost zavádění různých postupů vedoucích k efektivnějšímu podnikání.

Celkové hospodaření podniku stojí a padá na svých výrobních zakázkách, které má ovšem kompletně v rukou mateřská společnost. Mimo zadávání zakázek matka řídí i nákupy materiálu a polotovarů pro výrobu uskutečňovanou v Blatné.

Veškeré aktivity prováděné v podniku musí být v souladu se strategií a rozpočtem stanoveným mateřskou společností. Je pochopitelné, že každá inovace, každé zařazení nových postupů přináší společnosti náklady spojené se zavedením systému, případně novými technologiemi, školením, věnovaným časem a úsilím apod.

V roce 2012 vybuďovala společnost novou výrobní halu, která současně umožnila optimalizovat skladové prostory a plánuje se umístění nové výroby. Tyto skutečnosti pochopitelně zakládají nově vznikající náklady a závazky, ovšem zároveň je v očekávání nárůst výnosů vztažených k navýšení produkce. Společnost předpokládá vývoj v tomto trendu i do následujících let.

Z důvodu toho, že společnost skutečně obchoduje výhradně se spřízněnými osobami, zejména s mateřskou společností, není nutné vnímat platební morálku ve vztahu k úhradě pohledávek a závazků jako nedostačující. V případě snahy o lepší výsledky v této oblasti by bylo vhodné prodloužit splatnost závazků společnosti, popřípadě nastavit určitá penalizační opatření pro úhradu pohledávek od spřízněných stran.

V každém případě by rozhodně bylo vhodné, aby se společnost soustředila na své vlastní finanční výsledky, na základě kterých by bylo vhodné jednat s mateřskou společností o případných problémech.

Úroky placené z poskytnutých úvěrů, jakožto finančních zdrojů od mateřské společnosti nabývají různého poměru vzhledem k výši úvěrů v jednotlivých sledovaných letech. Pro dlouhodobý úvěr je úroková míra ustanovena na úrovni sazby PRIBOR navýšené o 3 procentní body. Krátkodobé úvěry jsou spláceny i započtením krátkodobých pohledávek, což umožňuje sjednaný cash pooling mezi mateřskou a dceřinou společností. Z tohoto důvodu však výrazně kolísá úroveň těchto krátkodobých závazků a při vztažení příslušných uhrazených úroků je odpovídající úroková sazba výrazně odlišná v jednotlivých letech. Proto by bylo patrně vhodné i tuto úrokovou sazbu smluvně nastavit, aby byl lépe odhadován vývoj nákladových úroků a tak umožněno snazší řízení nákladů společnosti.

Jak již bylo v předchozím textu zmíněno, analyzovaná společnost se nezabývá sestavováním analýz z žádné oblasti podnikání. Nicméně rozhodně by se měla soustředit na sledování vynakládání osobních nákladů, jež jsou v porovnání s odvětvím dle provedených výpočtů poměrně k celkovému obratu znatelně vyšší. Za předpokladu, že společnost uvažuje rozšiřovat výrobu, není žádoucí snižování stavu zaměstnanců, ovšem existovala by možnost rozpracování systému ohodnocení. Možnou variantou by mohlo být uvážení variabilní složky mzdy, což by mohlo fungovat i pro personální otázku motivace zaměstnanců k co nejlepším výkonům.

Další oblastí, kdy by společnost mohla optimalizovat vznikající provozní náklady, je dokonalejší propojení na engineering, vývoj a další oddělení zabývající se nezbytnými činnostmi pro výrobu, jež sídlí v Německu. Bohužel výrobní podnik v Blatné postrádá kvalitní přenos potřebných informací z této oblasti. Lze považovat za nutnost, aby tato

oddělení byla bez omezení propojena s konečnou výrobou a to nejlépe pomocí určité softwarové aplikace.

Společnost by rozhodně měla mít snahu co nejlépe využít příležitosti v podobě možnosti získání investičních prostředků od koncernu. Schopným a efektivním využitím těchto prostředků se naskýtá možnost udržet si a ideálně i zvýšit konkurenční výhody oproti ostatním výrobním závodům vyrábějícím pro skupinu LEIFHEIT, a to jak podnikům uvnitř koncernu i podnikům externím.

Značka LEIFHEIT je čím dál více propagována médii a dnešní doba posilující pozici marketingu a vlivu reklamy generuje zájem o kvalitní výrobky. Společnost si na propagaci kvality velice zakládá a snaží se své výrobky neustále zdokonalovat. Touto cestou lze dosáhnout vyšší poptávky po výrobcích značky LEIFHEIT, což by pochopitelně přineslo více výrobních zakázek. Díky těm by si mohla i analyzovaná společnost, jakožto významný výrobní závod, polepšit ve svém postavení.

## **5 ZÁVĚR**

Cílem této diplomové práce bylo zhodnotit finanční hospodaření vybraného podniku provedením finanční analýzy.

Zvoleným podnikem je společnost LEIFHEIT s.r.o., která je ovšem vzhledem ke svému působení poněkud specifická. Jedná se totiž o dceřinou společnost německé matky, jež v podstatě kompletně řídí veškeré její fungování. Zároveň je LEIFHEIT s.r.o. se sídlem v jihočeské Blatné čistě výrobním závodem koncernu, který získává výrobní zakázky od své mateřské společnosti a celou svou produkci jí následně prodává. Ke konečným zákazníkům se produkty značky LEIFHEIT dostávají až prostřednictvím jiných společností, jež jsou součástí skupiny. Z těchto specifík plyne řada omezení pro sestavení ukazatelů finanční analýzy, stejně tak je limitován i rozsah a výběr možných nástrojů používaných v rámci finanční analýzy.

Úvodem práce byla společnost LEIFHEIT s.r.o. představena z pohledu předmětu podnikání, historického vývoje, produktového portfolia a rovněž i z hlediska jejich hodnot a strategie. Rozebrána byla i organizační struktura společnosti a v neposlední řadě byly shrnuty účetní postupy, které společnost aplikuje.

V následující části byla teoreticky uvedena problematika finanční analýzy. Tedy byl definován její význam, slabiny a možná rizika, uživatelé, zdroje dat a informací a na závěr také fáze, techniky a metody užívané při samotném analyzování.

Další kapitola byla věnována provedení samotné finanční analýzy v daném podniku. Pro tuto analýzu bylo využito zpracování horizontální a vertikální analýzy, analýzy čistého pracovního kapitálu, dále také analýzy poměrových ukazatelů, jako jsou ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a produktivity. Detailnější pohled na vznik hodnot ukazatelů poskytl sestavený pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. Předpokládaný vývoj postavení společnosti z hlediska bonity a možného bankrotu byl zhodnocen pomocí souhrnných ukazatelů, tzv. bankrotních a bonitních modelů. Konkrétně bylo využito Altmanova modelu, Indexu IN05 a Kralickova Quicktestu. Vzhledem k aktuálně stále více využívaným nástrojům hodnotového řízení bylo rovněž použito zhodnocení hospodaření podniku z pohledu tvorby ekonomické hodnoty pro jeho vlastníky. Závěrem této kapitoly byly vybrány

výsledky zjištěné z provedené analýzy podniku konfrontovány s průměrnými výsledky zpracovatelského průmyslu jako celku.

Poslední část práce sestává ze shrnutí zjištěných výsledků provedené finanční analýzy společnosti LEIFHEIT s.r.o. Vzhledem k silnému vlivu mateřské společnosti nemůže naprostou většinu podnikových procesů analyzovaná společnost ovlivňovat. V práci je tak číselně analyzován vývoj jednotlivých finančních ukazatelů podniku, ovšem chybí určité souvislosti a příčiny stojící za tímto vývojem, které bohužel nebyly podnikem zveřejněny.

Vedle shrnutí výsledků finančního postavení daného podniku byla provedena i analýza z pohledu jeho silných a slabých stránek a rovněž existujících příležitostí a hrozeb.

Společnost LEIFHEIT s.r.o. se nepotýká se závažnými problémy z finanční stránky, které by mohly ohrozit jeho činnost. Patrně je tato skutečnost značně ovlivněna zázemím mateřské společnosti. V rámci svých možností by se však měla soustředit na minimalizaci provozních nákladů a efektivní využívání poskytnutých finančních prostředků. Z pohledu řízení závazků a pohledávek by bylo žádoucí nastavit propracovanější systém ve vztahu ke spřízněným osobám. V souladu s podporou prezentovaných cílů samotné společnosti z oblasti zvyšování kvalifikace zaměstnanců a dosahování vyšších obrátů lze očekávat, že ani do budoucna by se společnost neměla potýkat s potížemi z pohledu finančního hospodaření.

## **6 SEZNAM TABULEK**

Tabulka 1: Přehled vyrobených kusů a souvisejících obrátů pro jednotlivé skupiny výrobků společnosti za období let 2008-2012 .....	12
Tabulka 2: Předpokládané doby životnosti pro jednotlivé skupiny dlouhodobého hmotného majetku.....	19
Tabulka 3: Přehled výnosů z prodeje výrobků (zahraniční) a výnosů z prodeje zboží (domácí) za roky 2007-2012 v tis. Kč .....	21
Tabulka 4: Horizontální analýza rozvahy za období let 2007-2012 – AKTIVA.....	35
Tabulka 5: Horizontální analýza rozvahy za období let 2007-2012 - PASIVA.....	38
Tabulka 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období let 2007-2012.....	42
Tabulka 7: Vertikální analýza rozvahy za období let 2007-2012 - AKTIVA .....	45
Tabulka 8: Vertikální analýza rozvahy za období let 2007-2012 - PASIVA.....	46
Tabulka 9: Skladba pasiv společnosti v období let 2007-2012 .....	48
Tabulka 10: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za období let 2007-2012.....	51
Tabulka 11: Čistý pracovní kapitál v období let 2007-2012 – ČPK 1.....	52
Tabulka 12: Čistý pracovní kapitál v období let 2007-2012 – ČPK 2.....	53
Tabulka 13: Hodnoty jednotlivých kategorií zisku dosahovaného ve společnosti v období let 2007-2012 .....	55
Tabulka 14: Rentabilita vlastního kapitálu společnosti za období let 2007-2012 – ROE .....	57
Tabulka 15: Rentabilita aktiv společnosti za období let 2007-2012 - ROA.....	57
Tabulka 16: Rentabilita tržeb společnosti za období let 2007-2012 – ROS 1, ROS 2...	58
Tabulka 17: Rentabilita nákladů společnosti za období let 2007-2012 – ROC.....	59
Tabulka 18: Ukazatele likvidity společnosti za období let 2007-2012.....	61
Tabulka 19: Obrat aktiv společnosti za období let 2007-2012 .....	64
Tabulka 20: Obrat zásob společnosti za období let 2007-2012 .....	64



Tabulka 21: Doba obratu zásob společnosti za období let 2007-2012 .....	65
Tabulka 22: Obrat pohledávek společnosti za období let 2007-2012.....	66
Tabulka 23: Doba splatnosti pohledávek společnosti za období let 2007-2012.....	67
Tabulka 24: obrat závazků společnosti za období let 2007-2012.....	68
Tabulka 25: Doba splatnosti závazků společnosti za období let 2007-2012 .....	69
Tabulka 26: Ukazatel věřitelského rizika společnosti v období let 2007-2012.....	70
Tabulka 27: Koeficient samofinancování společnosti za období let 2007-2012 .....	70
Tabulka 28: Ukazatel úrokového krytí společnosti za období let 2007-2012 .....	71
Tabulka 29: Přidaná hodnota na zaměstnance společnosti za období let 2007-2012 .....	72
Tabulka 30: Osobní náklady k obratu společnosti za období let 2007-2012.....	72
Tabulka 31: Výsledky Altmanova modelu pro společnost za období let 2007-2012.....	76
Tabulka 32: Výsledky indexu IN05 pro společnost za období let 2007-2012.....	78
Tabulka 33: Tabulka pro vyhodnocení Kralickova Quicktestu .....	80
Tabulka 34: Hodnocení ukazatelů a výsledné hodnocení společnosti dle Kralickova Quicktestu v období let 2007-2012.....	81
Tabulka 35: Hodnoty ukazatele EVA pro společnosti v období let 2007-2012 .....	85
Tabulka 36: Srovnání výsledků základních sledovaných ukazatelů podniku a příslušného odvětví v období let 2007-2012.....	91

## **7 SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obrázek 1: Dosažený výsledek hospodaření po zdanění v období let 2007 – 2012.....	10
Obrázek 2: Vývoj počtu vyrobených kusů jednotlivých skupin výrobků společnosti za období let 2008-2012 .....	13
Obrázek 3: Vývoj dosažených obrátů v mil. Kč dle jednotlivých skupin výrobků společnosti za období let 2008-2012 .....	14
Obrázek 4: Ukázka produktů výrobního závodu LEIFHEIT s.r.o.....	14
Obrázek 5: Přehled vývoje počtu zaměstnanců společnosti v období let 2005-2012.....	16
Obrázek 6: Organigram společnosti LEIFHEIT s.r.o. ....	17
Obrázek 7: Grafické znázornění skladby pasiv společnosti v období let 2007-2012.....	48
Obrázek 8: Srovnání vývoje ukazatele čistého pracovního kapitálu počítaného dle různých vzorců za období let 2007-2012.....	54
Obrázek 9: Grafické znázornění vývoje jednotlivých kategorií zisku společnosti v období let 2007-2012 .....	56
Obrázek 10: Srovnání vývoje ukazatele rentability tržeb dle výpočtů ROS 1 a ROS 2.	58
Obrázek 11: Pyramidový rozklad ukazatele ROE pro společnost za období let 2007-2012 .....	74
Obrázek 12: Vývoj ukazatele EVA společnosti v období let 2007-2012.....	86
Obrázek 13: Porovnání ukazatelů rentability podniku s odvětvovými průměry za období .....	87
Obrázek 14: Porovnání ukazatelů likvidity podniku s odvětvovými průměry za období let 2007-2012 .....	88
Obrázek 15: Porovnání ukazatelů produktivity podniku s odvětvovými průměry za období let 2007-2012 .....	88
Obrázek 16: Porovnání hodnot EVA, WACC, $r_e$ , $r_{finstab}$ , $r_{LA}$ a $r_{podnik}$ podniku s odvětvovými průměry za období let 2007-2012 .....	88

## **8 SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK**

A	aktiva	NÚ	nákladové úroky
AG	Aktiengesellschaft	OA	oběžná aktiva
angl.	anglicky	$r_e$	alternativní náklady na vlastní kapitál
atd.	a tak dále	$r_f$	bezriziková sazba
C	Capital	$r_{finstab}$	riziková přírážka za finanční stabilitu
cca	cirka	$r_{finstru}$	riziková přírážka za finanční strukturu
CF	cash flow	$r_{LA}$	riziková přírážka za velikost podniku
CFROI	Cash Flow Return on Investment	ROA	Return on Assets
CZ	cizí zdroje	ROC	Return on Costs
ČPK	čistý pracovní kapitál	ROE	Return on Equity
ČR	Česká republika	ROS	Return on Sales
ČZ	čistý zisk	RP	riziková přírážka
DHM	dlouhodobý hmotný majetek	$r_{podnik}$	riziková přírážka za podnikatelské riziko
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek	s.r.o.	společnost s ručením omezeným
EAT	Earnings after Taxes	SWOT	Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats
EBIDT	Earnings before Interests	T	tržby
EBIT	Earnings before Interests and Taxes	tis.	tisíc
EBT	Earnings before Taxes	tzn.	to znamená
EVA	Economic Value Added	ÚM	úroková míra
FM	finanční majetek	ÚZ	úplatné zdroje
IT	informační technologie	VK	vlastní kapitál
Kč	koruna česká	VÝN	výnosy
KZ	krátkodobé závazky	WACC	Weighted Average Cost of Capital
KZOV	krátkodobé závazky z obchodních vztahů	XL1	průměrná peněžní likvidita v odvětví
L1	likvidita 1. stupně	XL2	průměrná pohotová likvidita v odvětví
L2	likvidita 2. stupně	Z	zisk
L3	likvidita 3. stupně		
$m^2$	metr čtvereční		
mil.	milion		
mld.	miliarda		
MVA	Market Value Added		
NOPAT	Net Operating Profit after Taxes		

## **9 SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ LITERATURY**

### **Tištěné publikace:**

- [1] BLAHA, Zdenek Sid., JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vydání, Praha: Management Press, 2006, 194 s., ISBN 80-7261-145-3
- [2] GRÜNWARD, Rolf., HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vydání, Praha: Oeconomica, 2008, 180s., ISBN 978-80-245-1108-5
- [3] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vydání, Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, 208 s., ISBN 978-80-7357-392-8
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva., HNILICA, Jiří. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vydání, Praha: C.H. Beck, 2005, 137 s., ISBN 80-7179-321-3
- [5] KNÁPKOVÁ, Adriana., PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady*. 1. vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2010, 208 s., ISBN 978-80-247-3349-4
- [6] LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy*. 1. vydání, Brno: Computer Press, a.s., 2008, 176 s., ISBN 978-80-251-1994-5
- [7] LEE, Alice C., LEE, John C., LEE Cheng F. *Financial analysis, planning and forecasting*. 2. vydání, Singapore: World Scientific, 2009, 1101 s., ISBN 978-981-270-608-9
- [8] MRKVIČKA, Josef., KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2. přepracované vydání, Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2006, 228 s., ISBN 80-7357-219-2
- [9] REŽŇÁKOVÁ, Mária a kol. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2010, 191 s., ISBN 978-80-247-3441-5
- [10] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualizované vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2011, 144 s., ISBN 978-80-247-3916-8
- [11] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualizované vydání, Brno: Computer Press, a.s., 2011, 152 s., ISBN 978-80-251-3386-6

- [12] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. aktualizované a rozšířené vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2012, 272 s., ISBN 978-80-247-4004-1
- [13] SYNEK, Miloslav., KOPKÁNĚ, Heřman., KUBÁLKOVÁ, Markéta. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2009, 301 s., ISBN 978-80-7400-154-3
- [14] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2011, 248 s., ISBN 978-80-247-3647-1

### **Internetové zdroje:**

- [15] ALTMAN Edward I. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. [online] *The Journal of Finance*, Vol. 23, No. 4. (září 1968), s. 589-609. [cit. 18.11.2013] Dostupné z: <http://links.jstor.org/sici?sici=0022-1082%28196809%2923%3A4%3C589%3AFRDAAT%3E2.0.CO%3B2-R>
- [16] BusinessVize.cz. *Finanční analýza*. [online] Praha: BusinessVize.cz, 2010 – 2011, ISSN 1805-0263, [cit. 23.11.2013] Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/blog>
- [17] Firemnífinance.cz. *Finanční analýza*. [online] Firemní finance.cz, 2000 – 2013. [cit. 9.11.2013] Dostupné z: <http://firmy.finance.cz/finance-a-pojisteni/informace/financni-analyza/hodnoceni-vysledku/>
- [18] INEKON SYSTEMS, s.r.o. *Finanční analýza*. [online] Praha: INEKON SYSTEMS, s.r.o., 2006 – 2012. [cit. 9.11.2013] Dostupné z: <http://www.inekon-systems.com/files/inekon-systems/studijni-materialy/studijni-material-inekon-systems-financni-analyzy.pdf>
- [19] iPodnikatel.cz. *Finanční analýza podniku v praxi*. [online] Zlín: JVM – RPIC spol. s r.o., 2012, Aktualizace: 22.3.2012 [cit. 9.11.2013] Dostupné z: <http://www.ipodnikatel.cz/Financni-rizeni/financni-analyza-podniku-v-praxi.html>
- [20] JADVIŠČÁK, Daniel. *Finanční analýza*. [online] Finanční analýza, 2011. [cit. 9.11.2013] Dostupné z: <http://financni-analyza.webnode.cz/>

- [21] LEIFHEIT Aktiengesellschaft. *Jahresfinanzbericht 2007*. [online] Nassau/Lahn: LEIFHEIT Aktiengesellschaft, 2008, Aktualizace: 14.3.2008, [cit. 26.10.2013]  
Dostupné z:  
[http://www.leifheit.de/fileadmin/images/unternehmen/geschaefte\\_und\\_zwischenberichte/Leifheit\\_JF\\_2007\\_d.pdf](http://www.leifheit.de/fileadmin/images/unternehmen/geschaefte_und_zwischenberichte/Leifheit_JF_2007_d.pdf)
- [22] LEIFHEIT Aktiengesellschaft. *Jahresfinanzbericht 2008*. [online] Nassau/Lahn: LEIFHEIT Aktiengesellschaft, 2009, Aktualizace: 20.3.2009, [cit. 26.10.2013]  
Dostupné z:  
[http://www.leifheit.de/fileadmin/images/unternehmen/geschaefte\\_und\\_zwischenberichte/DE0006464506-JA-2008-LEI-D-01.pdf](http://www.leifheit.de/fileadmin/images/unternehmen/geschaefte_und_zwischenberichte/DE0006464506-JA-2008-LEI-D-01.pdf)
- [23] LEIFHEIT Aktiengesellschaft. *Jahresfinanzbericht 2009*. [online] Nassau/Lahn: LEIFHEIT Aktiengesellschaft, 2010, Aktualizace: 19.3.2010, [cit. 26.10.2013]  
Dostupné z:  
[http://www.leifheit.de/fileadmin/images/unternehmen/geschaefte\\_und\\_zwischenberichte/LEIFHEIT%20AG%202009%20IFRS%20deutsch.pdf](http://www.leifheit.de/fileadmin/images/unternehmen/geschaefte_und_zwischenberichte/LEIFHEIT%20AG%202009%20IFRS%20deutsch.pdf)
- [24] LEIFHEIT Aktiengesellschaft. *Jahresfinanzbericht 2010*. [online] Nassau/Lahn: LEIFHEIT Aktiengesellschaft, 2011, Aktualizace: 17.3.2011, [cit. 26.10.2013]  
Dostupné z:  
[http://www.leifheit.de/fileadmin/images/unternehmen/geschaefte\\_und\\_zwischenberichte/JF\\_2010/Leifheit\\_JA\\_2010\\_D.pdf](http://www.leifheit.de/fileadmin/images/unternehmen/geschaefte_und_zwischenberichte/JF_2010/Leifheit_JA_2010_D.pdf)
- [25] LEIFHEIT Aktiengesellschaft. *Jahresfinanzbericht 2011*. [online] Nassau/Lahn: LEIFHEIT Aktiengesellschaft, 2012, Aktualizace: 19.3.2012, [cit. 26.10.2013]  
Dostupné z:  
[http://www.leifheit.de/fileadmin/images/unternehmen/geschaefte\\_und\\_zwischenberichte/2011/JA-2011-LEI-D.pdf](http://www.leifheit.de/fileadmin/images/unternehmen/geschaefte_und_zwischenberichte/2011/JA-2011-LEI-D.pdf)
- [26] LEIFHEIT Aktiengesellschaft. *Jahresfinanzbericht 2012*. [online] Nassau/Lahn: LEIFHEIT Aktiengesellschaft, 2013, Aktualizace: 18.3.2013, [cit. 26.10.2013]  
Dostupné z:  
[http://www.leifheit.de/fileadmin/images/unternehmen/geschaefte\\_und\\_zwischenberichte/2012/DE0006464506-JA-2012-LEI-D-01.pdf](http://www.leifheit.de/fileadmin/images/unternehmen/geschaefte_und_zwischenberichte/2012/DE0006464506-JA-2012-LEI-D-01.pdf)

- [27] LEIFHEIT CZ a.s. výhradní dovozce produktů značky Leifheit | Leifheit.cz. [online] Hostivice: LEIFHEIT CZ a.s., 2013. [cit. 15.8.2013] Dostupné z: <http://www.leifheit.cz>
- [28] Marke LEIFHEIT. [online] Nassau/Lahn: LEIFHEIT AG, 2013. [cit. 15.8.2013] Dostupné z: <http://www.leifheit.de/>
- [29] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008*. [online] Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu – Sekce strategie a ekonomiky průmyslu – Odbor ekonomických analýz, 2009, Aktualizace: 6.11.2009, [cit. 2.11.2013] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument66391.html>
- [30] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009 (přepočtené údaje od roku 2007)*. [online] Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu – Sekce strategie a ekonomiky průmyslu – Odbor ekonomických analýz, 2010, Aktualizace: 11.4.2013, [cit. 2.11.2013] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument76325.html>
- [31] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010*. [online] Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu – Sekce Evropské unie a mezinárodní konkurenceschopnosti – Odbor ekonomických analýz, 2011, Aktualizace: 9.12.2011, [cit. 2.11.2013] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument89407.html>
- [32] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2011*. [online] Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu – Sekce Evropské unie a mezinárodní konkurenceschopnosti – Odbor ekonomických analýz, 2012, Aktualizace: 1.8.2012, [cit. 2.11.2013] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument105732.html>
- [33] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012*. [online] Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu – Sekce průmysl, 2013, Aktualizace: 27.6.2013, [cit. 2.11.2013] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument141226.html>
- [34] NEUMAIEROVÁ, Inka., NEUMAIER, Ivan. Index IN05. *Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno: Masarykova

univerzita v Brně, 2005, s. 143-146. ISBN 80-210-3753-9. [cit. 24.11.2013] Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>

- [35] NEUMAIEROVÁ, Inka; NEUMAIER, Ivan. *Proč se ujal index IN a nikoli pyramidový systém ukazatelů INFA*. [online] *Ekonomika a management*, 2008, č. 4, ročník 2, 10 s., ISSN 1802-8407/ISSN1802- 8943. [cit. 24.11.2013] Dostupné z: <http://www.ekonomikaamanagement.cz/getFile.php?fileKey=CEJVB0NUCAvCEZIU1VHB0MIUUMEBAVDVFVWQ1VUBAVGQ1VCXgQFBERIREJLYg==<=cz>
- [36] Ministerstvo spravedlnosti. *Obchodní rejstřík a Sbírka listin*. [online] Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, Aktualizace: 10.8.2013 [cit. 10.8.2013] Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-vypis?subjektId=isor%3a122431&typ=actual&klic=y6351a>

#### **Další zdroje – z podniku:**

- [37] Interní materiály společnosti LEIFHEIT s.r.o.
- [38] Příručka pro zaměstnance LEIFHEIT s.r.o.
- [39] Výroční zpráva společnosti LEIFHEIT s.r.o. za rok 2007
- [40] Výroční zpráva společnosti LEIFHEIT s.r.o. za rok 2008
- [41] Výroční zpráva společnosti LEIFHEIT s.r.o. za rok 2009
- [42] Výroční zpráva společnosti LEIFHEIT s.r.o. za rok 2010
- [43] Výroční zpráva společnosti LEIFHEIT s.r.o. za rok 2011
- [44] Výroční zpráva společnosti LEIFHEIT s.r.o. za rok 2012



## **10 SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha A: Přehled aktiv společnosti za období let 2007-2012

Příloha B: Přehled pasiv společnosti za období let 2007-2012

Příloha C: Přehled výkazu zisku a ztráty za období let 2007-2012

Příloha D: Přehled cash flow za období let 2007-2011

## Příloha A: Přehled aktiv společnosti za období let 2007-2012

	v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>AKTIVA CELKEM</b>		<b>546 443</b>	<b>550 157</b>	<b>531 622</b>	<b>576 314</b>	<b>545 412</b>	<b>580 744</b>
<b>B. Dlouhodobý majetek</b>		<b>311 095</b>	<b>306 096</b>	<b>313 711</b>	<b>311 401</b>	<b>304 414</b>	<b>365 147</b>
<i>B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek</i>		56	1 787	1 328	1 956	1 465	1 323
B.I.1. Software		56	1 787	1 324	1 956	1 307	1 323
B.I.7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek		0	0	4	0	158	0
<i>B.II. Dlouhodobý hmotný majetek</i>		311 039	304 309	312 383	309 445	302 949	363 824
B.II.1. Pozemky		17 446	17 446	17 446	17 446	17 471	17 471
B.II.2. Stavby		194 446	189 788	181 331	170 248	161 456	204 735
B.II.3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí		87 244	87 177	111 063	111 232	110 167	132 577
B.II.7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek		7 207	4 873	501	483	9 662	2 032
B.II.8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek		4 696	5 025	2 042	10 036	4 193	7 009
<b>C. Oběžná aktiva</b>		<b>235 348</b>	<b>244 061</b>	<b>217 911</b>	<b>264 764</b>	<b>240 950</b>	<b>214 917</b>
<i>C.I. Zásoby</i>		98 437	111 535	115 551	132 873	101 153	114 886
C.I.1. Materiál		80 554	94 725	77 686	88 076	84 887	93 373
C.I.2. Nedokončená výroba a polotovary		15 791	14 077	10 237	10 409	11 777	13 033
C.I.3. Výrobky		1 668	2 281	27 267	34 011	4 244	8 260
C.I.5. Zboží		424	452	361	377	245	220
<i>C.II. Dlouhodobé pohledávky</i>		0	0	468	2 945	2 712	0
C.II.8. Odložená daňová pohledávka		0	0	468	2 945	2 712	0
<i>C.III. Krátkodobé pohledávky</i>		131 390	127 902	98 246	125 732	135 496	93 788
C.III.1. Pohledávky z obchodních vztahů		117 336	112 035	77 371	107 048	116 487	77 657
C.III.6. Stát - daňové pohledávky		14 054	15 961	20 875	18 684	18 194	15 203
C.III.7. Krátkodobé poskytnuté zálohy		0	0	0	0	815	928
C.III.9. Jiné pohledávky		0	-94	0	0	0	0
<i>C.IV. Krátkodobý finanční majetek</i>		5 521	4 624	3 646	3 214	1 589	6 243
C.IV.1. Peníze		35	39	32	114	80	81
C.IV.2. Účty v bankách		5 486	4 585	3 614	3 100	1 509	6 162
<b>D. Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>149</b>	<b>48</b>	<b>680</b>
<i>D.I. Časové rozlišení</i>		0	0	0	149	48	680
D.I.1. Náklady příštích období		0	0	0	25	0	0
D.I.3. Příjmy příštích období		0	0	0	124	48	680

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

## Příloha B: Přehled pasiv společnosti za období let 2007-2012

	v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>546 443</b>	<b>550 157</b>	<b>531 622</b>	<b>576 314</b>	<b>545 412</b>	<b>580 744</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>143 189</b>	<b>152 212</b>	<b>162 712</b>	<b>150 372</b>	<b>158 950</b>	<b>165 192</b>
A.I.	Základní kapitál	126 000	126 000	126 000	126 000	126 000	126 000
A.I.1.	Základní kapitál	126 000	126 000	126 000	126 000	126 000	126 000
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	1 992	2 195	2 646	3 171	3 508	3 937
A.III.1.	Zákonný rezervní fond	1 992	2 195	2 646	3 171	3 508	3 937
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	11 211	14 994	26 566	14 469	20 863	29 013
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	37 837	41 620	50 192	41 095	47 489	55 639
A.IV.2.	Nerozdělená ztráta minulých let	-26 626	-26 626	-26 626	-26 626	-26 626	-26 626
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	3 986	9 023	10 500	6 732	8 579	6 242
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>403 307</b>	<b>397 814</b>	<b>368 757</b>	<b>425 806</b>	<b>386 462</b>	<b>415 552</b>
B.I.	Rezervy	3 692	2 737	1 848	1 848	19 900	5 107
B.I.4.	Ostatní rezervy	3 692	2 737	1 848	1 848	19 900	5 107
B.II.	Dlouhodobé závazky	239 269	281 645	255 984	235 597	250 000	315 269
B.II.2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	235 939	280 523	255 984	235 597	250 000	315 000
B.II.10.	Odložený daňový závazek	3 330	1 122	0	0	0	269
B.III.	Krátkodobé závazky	160 346	113 432	110 925	188 361	116 562	95 176
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	66 440	77 463	78 008	136 087	97 524	71 604
B.III.2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	82 078	6 244	5 660	11 386	93	6 508
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	5 323	6 405	6 247	7 062	5 554	5 628
B.III.6.	Závazky ze sociál. zabezpečení a zdrav. pojištění	2 592	3 343	3 288	4 011	3 128	3 025
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	607	667	1 356	812	590	548
B.III.10.	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	3 306	19 310	16 366	29 003	9 673	7 863
<b>C.</b>	<b>Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv</b>	<b>-53</b>	<b>131</b>	<b>153</b>	<b>136</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
C.I.	Časové rozlišení	-53	131	153	136	0	0
C.I.1.	Výdaje příštích období	-53	131	153	136	0	0

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

### Příloha C: Přehled výkazu zisku a ztráty za období let 2007-2012

v tis. Kč		2007	2008	2009	2010	2011	2012
I.1	Tržby za prodej zboží	3 263	3 702	3 422	3 173	2 992	2 769
A.2	Náklady vynaložené na prodané zboží	2 057	1 902	1 966	1 535	1 631	1 431
+	<b>Obchodní marže</b>	<b>1 206</b>	<b>1 800</b>	<b>1 456</b>	<b>1 638</b>	<b>1 361</b>	<b>1 333</b>
II.	<i>Výkony</i>	905 395	1 020 030	903 097	935 908	954 620	920 964
II.1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	902 694	1 020 227	881 674	926 277	981 063	914 752
II.2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	2 701	-197	21 423	9 631	-26 508	5 908
II.3	Aktivace	0	0	0	0	65	304
B.	<i>Výkonová spotřeba</i>	744 206	841 219	717 702	744 717	752 032	752 901
B.1	Spotřeba materiálu a energie	684 983	775 908	669 797	689 852	695 297	694 004
B.2	Služby	59 223	65 311	47 905	54 865	56 735	58 897
+	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>162 395</b>	<b>180 611</b>	<b>186 851</b>	<b>192 829</b>	<b>203 949</b>	<b>169 401</b>
C.	<i>Osobní náklady</i>	112 871	133 685	116 825	131 500	126 439	123 933
C.1	Mzdové náklady	82 212	97 318	86 646	96 844	92 805	91 051
C.3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	28 574	33 708	28 028	32 596	31 245	30 448
C.4	Sociální náklady	2 085	2 659	2 151	2 060	2 389	2 434
D.	Daně a poplatky	193	239	226	391	397	509
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	31 615	31 365	35 587	46 983	46 804	52 510
III.	<i>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</i>	41 480	25 768	24 635	31 870	34 150	27 914
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	16 952	1 389	597	26	0	0
III.2	Tržby z prodeje materiálu	24 528	24 379	24 038	31 844	34 150	27 914
F.	<i>Zůstatková cena prodaného dlouhod. majetku a materiálu</i>	42 865	25 486	24 657	30 991	32 963	25 717
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	20 434	1 303	460	51	0	0
F.2	Prodaný materiál	22 431	24 183	24 197	30 940	32 963	25 717
G.1	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	-858	1 695	13 346	1 946	19 309	-18 398
IV.2	Ostatní provozní výnosy	3 180	8 278	8 685	8 756	13 074	16 374
H.1	Ostatní provozní náklady	3 417	2 385	2 074	2 144	3 860	6 555
	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>16 952</b>	<b>19 802</b>	<b>27 436</b>	<b>19 500</b>	<b>21 401</b>	<b>22 863</b>
X.1	Výnosové úroky	2	6	2	23	16	2
N.2	Nákladové úroky	12 733	13 518	12 500	11 274	11 845	11 689
XI.1	Ostatní finanční výnosy	24 388	5 024	679	1 534	482	1 458
O.2	Ostatní finanční náklady	22 740	965	1 321	803	538	1 006
	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-11 083</b>	<b>-9 453</b>	<b>-13 140</b>	<b>-10 520</b>	<b>-11 885</b>	<b>-11 235</b>
Q.	<i>Daň z příjmů za běžnou činnost</i>	1 883	1 326	3 796	2 248	937	5 386
Q.1	- splatná	3 454	3 533	5 386	4 725	704	2 405
Q.2	- odložená	-1 571	-2 207	-1 590	-2 477	233	2 981
	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>3 986</b>	<b>9 023</b>	<b>10 500</b>	<b>6 732</b>	<b>8 579</b>	<b>6 242</b>
	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>3 986</b>	<b>9 023</b>	<b>10 500</b>	<b>6 732</b>	<b>8 579</b>	<b>6 242</b>
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>5 869</b>	<b>10 349</b>	<b>14 296</b>	<b>8 980</b>	<b>9 516</b>	<b>11 628</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

## Příloha D: Přehled cash flow za období let 2007-2011<sup>5</sup>

v tis. Kč		2007	2008	2009	2010	2011
<b>PENĚŽNÍ TOK Z PROVOZNÍ ČINNOSTI</b>						
Z.	<i>Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění</i>	5 869	10 349	14 296	8 980	9 516
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	47 337	46 486	61 216	60 027	78 227
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv, pohledávek a opravné položky k nabytému majetku	31 615	31 365	35 587	46 983	46 904
A.1.2.	Změna stavu opravných položek	1 511	2 650	14 235	1 947	1 257
A.1.3.	Změna stavu rezerv	-2 369	955	-889		18 052
A.1.4.	Kurzové rozdíly	367		-78	-179	185
A.1.5.	Zisk/ztráta z prodeje stálých aktiv	3 482	-86	-137	25	
A.1.6.	Úrokové náklady a výnosy	12 731	13 512	12 498	11 251	11 829
A.1.7.	Ostatní nepeněžní operace					
<b>A*</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami</b>	<b>53 206</b>	<b>58 835</b>	<b>75 512</b>	<b>69 007</b>	<b>87 743</b>
A.2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-40 165	19 277	21 219	28 130	-40 788
A.2.1.	Změna stavu zásob	-12 897	-15 561	-5 590	-17 420	30 663
A.2.2.	Změna stavu obchodních pohledávek	-25 884	5 301	34 752	-29 688	-9 531
A.2.3.	Změna stavu ostatních pohledávek a přechodných účtů aktiv	-7 490	-2 280	-5 305	2 628	1 466
A.2.4.	Změna stavu obchodních závazků	5 155	11 023	535	58 269	-41 306
A.2.5.	Změna stavu ostatních závazků, krátkodobých úvěrů a přechod. účtů pasiv	951	20 794	-3 173	14 341	-22 080
<b>A**</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami</b>	<b>13 041</b>	<b>76 112</b>	<b>96 731</b>	<b>97 137</b>	<b>46 955</b>
A.3.1.	Placené úroky	-12 733	-16 231	-12 500	-11 274	-11 845
A.4.1.	Placené daně	-4 484	-2 887	-4 504	-6 038	-3 170
A.5.1.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými položkami					
<b>A***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>-4 175</b>	<b>56 994</b>	<b>79 727</b>	<b>79 825</b>	<b>31 940</b>
<b>PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI</b>						
B.1.1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-45 758	-28 036	-56 181	46 573	-36 691
B.2.1.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	16 952	1 389	597	26	
B.3.1.	Poskytnuté půjčky a úvěry					
B.4.1.	Přijaté úroky	2	6	2	23	16
B.5.1.	Přijaté dividendy					
<b>B***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>-28 804</b>	<b>-26 641</b>	<b>-55 582</b>	<b>-46 524</b>	<b>-36 675</b>
<b>PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍ ČINNOSTI</b>						
C.1.	Změny stavu dlouhodob. závazků a dlouhodob., příp. krátkodob. úvěrů	37 070	-31 250	-25 123	-14 661	3 110
C.2.1.	Dopady změn základního kapitálu na peněžní prostředky					
C.2.2.	Výplacené dividendy nebo podíly na zisku				-19 072	
C.2.3.	Dopad ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky					
<b>C***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>37 070</b>	<b>-31 250</b>	<b>-25 123</b>	<b>-33 733</b>	<b>3 110</b>
F.	<i>Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků</i>	4 090	-897	-978	-432	-1 625
P.	<i>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účet. obd.</i>	1 431	5 521	4 624	3 646	3 214
R.	<i>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účet. obd.</i>	5 521	4 624	3 646	3 214	1 589

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti za období 2007-2012, 2013

<sup>5</sup> Přehled je zpracován nepřímou metodou. Za rok 2012 nebyl přehled o Cash Flow v analyzované společnosti zpracován, proto nejsou za rok 2012 hodnoty uvedeny.

## **ABSTRAKT**

SEDLÁKOVÁ Lucie. *Finanční analýza a její doporučení pro rozhodování podniku*. Diplomová práce, Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, Fakulta ekonomická, 112 s., 2013

**Klíčová slova:** finanční analýza, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, EVA, SWOT

Předkládaná diplomová práce se zabývá problematikou finanční analýzy, jež je nejen teoreticky objasněna, ale i prakticky aplikovaná. Společností zvolenou pro finanční analýzu je LEIFHEIT s.r.o. Práce postupuje od představení analyzované společnosti, přes uvedení teoretických základů, metod a postupů finanční analýzy, k samotnému zpracování finanční analýzy v daném podniku. Pro vyhodnocení finančního postavení společnosti je využito nástrojů, jako je horizontální a vertikální analýza, analýza rozdílových i poměrových ukazatelů, rozebrání pyramidového ukazatele ROE, souhrnných ukazatelů a v neposlední řadě rovněž hodnotového ukazatele výkonnosti – EVA. Zjištěné podnikové hodnoty jsou následně srovnány s hodnotami příslušného průmyslového odvětví. Na závěr práce jsou komplexně shrnuty výsledky provedené finanční analýzy v podniku včetně doplnění o návrhy a doporučení plynoucí pro možné zlepšení finanční situace společnosti.

## **ABSTRACT**

SEDLÁKOVÁ Lucie. *Financial Analysis and its Recommendations for Company Decision*. Diploma thesis, Pilsen: University of West Bohemia in Pilsen, Faculty of Economics, 112 p., 2013

**Keywords:** financial analysis, differential indicators, ratios, EVA, SWOT

This diploma thesis deals with financial analysis, which is not only theoretically elucidated, but also practically applied. The chosen company for the financial analysis is LEIFHEIT s.r.o. The work progresses from the analyzed company performance, despite putting theoretical foundations, methods and practices of financial analysis, to the processing of financial analysis in the company. To evaluate the financial position of the company is the use of tools such as horizontal and vertical analysis, differential indicators and ratios, pyramid decomposition of the ROE, aggregates, and last but not least, the value performance indicators - EVA. Identified corporate values are then compared with the values of the industrial sector. Finally, there are comprehensively summarized the results of the financial analysis in business, including the addition of suggestions and recommendations made for improvement of the financial situation of the company.