

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Bakalářská práce

Finanční analýza konkrétního podniku

Financial analysis specific company

Eliška Hrubá

Plzeň 2012

1.1 Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

„Finanční analýza konkrétního podniku“

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce za použití pramenů uvedených v přiložené bibliografii.

V Plzni dne

.....

podpis autora

Obsah

Úvod.....	6
2 Základní charakteristika finanční analýzy	8
2.1 Jednotlivé etapy finanční analýzy	8
2.2 Uživatelé finanční analýzy	9
2.2.1 Banky a jiní věřitelé	9
2.2.2 Obchodní partneři	9
2.2.3 Stát a jeho orgány	10
2.2.4 Investoři	10
2.2.5 Zaměstnanci	10
2.2.6 Manažeři	10
2.3 Zdroje dat pro finanční analýzu	11
2.3.1 Rozvaha (bilance)	11
2.3.2 Výkaz zisků a ztrát.....	12
2.3.3 Cash-flow	13
2.3.3.1 Vazby mezi základními účetními výkazy.....	13
2.3.4 Příloha k účetní závěrce	14
2.3.5 Výroční zpráva.....	14
3 Metody finanční analýzy a jejich charakteristika	15
3.1 Elementární metody	15
3.1.1 Horizontální (trendová) analýza	15
3.1.1.1 Techniky pro posouzení vývoje sledovaných veličin.....	15
3.1.1.2 Obtíže při porovnávání horizontální analýzy	16
3.1.2 Vertikální analýza	17
3.1.3 Rozdílové ukazatele	17
3.1.3.1 Ukazatele finančních fondů.....	17
3.1.3.2 Další rozdílové ukazatele	19
3.2 Metody poměrové analýzy založené na jednotlivých poměrových ukazatelích... ..	20
3.2.1 Ukazatele rentability	20
3.2.1.1 Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	20
3.2.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu ROE	20
3.2.1.3 Rentabilita dlouhodobého kapitálu ROCE	21

3.2.1.4	Rentabilita tržeb (ROS)	21
3.2.1.5	Rentabilita nákladů	21
3.2.2	Ukazatele likvidity	22
3.2.2.1	Běžná likvidita – likvidita 3. stupně	22
3.2.2.2	Pohotová likvidita – likvidita 2. stupně	23
3.2.2.3	Okamžitá likvidita – likvidita 1. stupně	23
3.2.3	Ukazatele zadluženosti	24
3.2.3.1	Celková zadluženost – věřitelské riziko	24
3.2.3.2	Koeficient samofinancování	25
3.2.3.3	Ukazatel finanční páky (FP)	25
3.2.3.4	Poměr vlastního a cizího kapitálu	26
3.2.3.5	Úrokové krytí	27
3.2.3.6	Ukazatel krytí dluhové služby	27
3.2.4	Ukazatele aktivity	27
3.2.4.1	Doba a rychlost obratu zásob	27
3.2.4.2	Doba a rychlost obratu aktiv.....	28
3.2.4.3	Doba a rychlost pohledávek	29
3.2.4.4	Doba a rychlost závazků	29
3.2.5	Ukazatele kapitálového trhu	30
3.2.5.1	Poměr ceny akcie a čistého zisku na akcii (P/E)	31
3.2.5.2	Zisk po zdanění na akcii (EPS)	31
3.2.5.3	Dividendový výplatní poměr (D/E)	31
3.2.5.4	Dividenda na akcii (DPS)	31
3.2.5.5	Poměr tržní a účetní hodnoty (P/B)	32
4	Metody poměrové analýzy využívající soustavy poměrových ukazatelů	33
4.1	Pyramidová soustava ukazatelů	33
4.2	Du Pontův rozklad rentability	33
4.3	Bankrotní modely.....	34
4.3.1	Altmanův model – Zeta	34
4.3.2	Index IN01	34
4.4	Bonitní modely.....	35
4.4.1	Kralickýv Quick test	35
4.4.2	Aspekt Global rating.....	35

5	Praktická část	37
5.1	Profil analyzované společnosti.....	37
5.1.1	Základní data.....	37
5.1.2	Základní informace o firmě	37
5.2	Horizontální a vertikální analýza	39
5.2.1	Horizontální a vertikální analýza rozvahy	39
5.2.2	Horizontální a vertikální analýza výkazu zisků a ztrát	46
5.3	Analýza čistého pracovního kapitálu	49
5.4	Bilanční pravidla	50
5.4.1	Zlaté bilanční pravidlo	50
5.4.2	Zlaté pravidlo vyrovnaného rizika.....	51
5.4.3	Zlaté pari pravidlo.....	51
5.4.4	Zlaté poměrové pravidlo	52
5.5	Poměrová analýza	52
5.5.1	Ukazatele aktivity	52
5.5.2	Ukazatele zadluženosti	53
5.5.3	Ukazatele likvidity	54
5.5.4	Ukazatel rentability.....	55
5.5.5	Du Pontův rozklad ukazatele ROE	57
5.6	Bankrotní modely.....	58
5.6.1	Altmanův Index tzv. Zeta	58
5.6.2	Index IN01	59
5.7	Bonitní modely.....	60
5.7.1	Kralickův Quick test	60
5.7.2	Aspekt Global rating	61
5.8	Vyhodnocení analýzy.....	61
6	Závěr	65
	Seznam použitých zkratk	66
	Seznam tabulek	68
	Seznam obrázků.....	70
	Seznam použité literatury:	71
	Seznam příloh,.....	72

Úvod

Finanční analýza je nejdůležitější součástí řízení společnosti. Snahou analýzy je zjistit fungování podniku po finanční a výkonnostní stránce a na základě toho udělat rozhodnutí pro budoucí vývoj. Posuzujeme ji v čase a to za určité období, abychom lépe pochopili vývoj podniku, je účelnější srovnávat více než dvě období. Jak již bylo zmíněno, vypočítané hodnoty se posuzují v časové řadě, ale současně je vhodné, porovnávat je ve vztahu s konkurencí nebo s odvětvím, z důvodu zpřesnění vývoje. Vyloučíme tím ukvapené závěry např. v případě, když výsledky nedopadly nejlépe a zároveň zjistíme, jak si společnost a její konkurenti vedou na konkrétním trhu.

Cíl finanční analýzy je zaměřen na potřeby managementu, proto si management může vyžádat vedle celkové analýzy i podrobnější analýzu, která je zaměřena na konkrétní činnosti podniku např. provozní činnost.

Pro svoji práci jsem si vybrala společnost, která se již několik let pohybuje na trhu autodílů a patří mezi významnější firmy v tomto odvětví. Snahou společnosti je rozšíření její působnosti v rámci trhu, resp. získání větší části trhu, a proto se snaží každý rok otevřít nové pobočky ve větších městech České republiky.

Hlavním cílem mé bakalářské práce je zhodnotit na základě finanční analýzy výkonnost a finanční pozici společnosti ELIT CZ, spol. s r. o. za předcházející čtyři roky existence tj. v letech 2006 až 2009.

Samotnou bakalářskou práci jsem rozvrhla do pěti kapitol. První tři kapitoly se zabývají teoretickou částí, kde jsou popsány základní charakteristiky finanční analýzy, metody finanční analýzy a metody poměrové analýzy využívající soustavy poměrových ukazatelů. V dalších dvou kapitolách jsem se věnovala praktické části, kde jsem aplikovala zmíněnou teorii do praxe, která pak vyústila v poslední kapitolu „Závěr“, kde jsem zhodnotila finanční stabilitu podniku a doporučila vhodná opatření.

Pro teoretickou část jsem čerpala informace z odborné literatury, která se zabývá problematikou finanční analýzy. Zmíněná literatura je uvedena v části „Seznam použité literatury“. U praktické části jsem čerpala především data z výročních zpráv podniku, odborné literatury a internetu např. ze stránek Ministerstva průmyslu a obchodu, obchodního rejstříku, Ministerstva financí České republiky atd.. Ve výročních zprávách podniku byly obsaženy informace týkající se chodu podniku a účetních metod, které

podnik používá a dále výkazy účetních uzávěrek (rozvaha, výkaz zisků a ztrát a cash-flow).

Podklady k analýze jsem získala přímo od pramene, přesto jsem k práci přistupovala především z pozice externího uživatele. Proto v bakalářské práci nebyly uvedeny informace, které nejsou dostupné veřejnosti na stránkách obchodního rejstříku. Tento postup byl zvolen z důvodu, abych neposkytla interní informace, které si firma chrání před svou konkurencí.

2 Základní charakteristika finanční analýzy

Finanční analýza je důležitým prvkem podnikového řízení, protože finanční rozhodování v podniku je nutné podložit jejími výsledky. Proto je nezbytné, aby jí každý finanční manažer uměl vypracovat a vyhodnotit.[1]

„Nejobecněji ji lze chápat jako soubor činností, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně **finanční situaci** podniku. **Finanční situací** budeme rozumět:

- **finanční výkonnost** (financial performance) a
- **finanční pozici** (financial position) podniku.“ [1, s. 10, 11]

Na základě jejích výsledků lze ohodnotit minulost, současnost a doporučit vhodná opatření, pro budoucí vývoj podniku. Má za cíl zjistit finanční zdraví daného podniku, zjistit slabiny, které by později mohly zapříčinit problémy a oslabit silné stránky. [1]

2.1 Jednotlivé etapy finanční analýzy

Při vypracování konkrétních finančních analýz se může daný postup, jednotlivé kroky a jejich obsah od sebe lišit. Příčinami jsou různé cíle a subjekty finančních analýz. [2]

„Pokus o vymezení obecně použitelné posloupnosti činností prováděných v rámci finanční analýzy tak nutně vychází z jiných disciplín (teorie řízení, obecné schéma řešení problému, posloupnost kroků při projektovém řízení apod.). Může pak mít např. tuto podobu:

1. Stanovení a jasná formulace cílů finanční analýzy,
2. Stanovení zdrojů dat, na jejichž základě bude finanční analýza prováděna,
3. Volba metod finanční analýzy, které budou použity pro dosažení cíle a ověření jejich účelnosti a využitelnosti,
4. Ověření a předzpracování zdrojových dat pro potřeby zvolených metod,
5. Použití zvolených metod finanční analýzy, výpočet hodnot zvolených ukazatelů,
6. Posouzení vypočtených hodnot a jejich interpretace směrem k cíli finanční analýzy,
7. Shrnutí zjištěných údajů a závěrů, které z nich vyplývají, event. doporučení, které by měly přinést posun k žádoucímu stavu v dalším období.“ [2, s. 11]

2.2 Uživatelé finanční analýzy

- Externí uživatelé: [1, s. 13]
 - banky a jiní věřitelé
 - obchodní partneři (dodavatelé a odběratelé)
 - stát a jeho orgány
 - konkurenti
 - investoři
- Interní uživatelé: [1, s. 14]
 - manažeři
 - zaměstnanci
 - odbory

2.2.1 Banky a jiní věřitelé

Banky a věřitelé si vyžádají od potencionálního dlužníka co nejvíce dat o jeho finanční situaci. Většinou si vyžádají daňová přiznání s výkazy k účetní závěrce za několik období a kromě těchto výkazů mají vlastní formuláře pro upřesnění informací, které z výkazů nevyčtou. Na základě těchto informací se rozhodne, zda úvěr nebo půjčku poskytnout. Většinou si banka do smlouvy zakotvuje podmínku a na jejím základě se mohou změnit podmínky úvěru během trvání smlouvy, např. pokud dlužník překročí určitou míru zadlužení, banka zvýší úrokovou sazbu. [3]

2.2.2 Obchodní partneři

Dodavatelé si ověřují solventnost svých odběratelů z důvodu zjištění, jestli jim budou schopni zaplatit své splatné závazky (např. za dodané zboží, služby atd.). Musí mít jistotu, že jim zaplatí, aby se sami nedostali do finanční tísně. I u dlouhodobých vztahů je důležité si ověřovat finanční situaci svých zákazníků, nikdy si nemůžeme být jisti, že se firma nedostala do finanční tísně. [3]

Odběratele hlavně zajímá, aby dodavatel byl schopen jim zajistit dodávky, proto si musí ověřit finanční situaci jejich dodavatelů, většinou z hlediska dlouhodobých vztahů. Musí mít jistotu, že dodavatel splní své závazky a nedostane je do potíží s dodávkami. [3]

2.2.3 Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány na jedné straně vybírají daně, clo, správní poplatky a na druhé straně zadávají státní zakázky, přidělují dotace, příspěvky, subvence, dále má stát státní podniky nebo podíly v podnicích, zpracovává statistiku a řadu dalších činností. Pro tyto a řadu jiných činností se stát zajímá o finanční a účetní informace podniku. [3]

2.2.4 Investoři

Základní uživatelé účetních dat jsou akcionáři nebo vlastníci, kteří do firmy dali svůj kapitál. Tyto informace zkoumají ze dvou pohledů a to z investičního nebo kontrolního. Pomocí kontroly akcionáři zjišťují, jak manažeři plní cíle podniku např. maximalizaci zisku nebo obrátu. Z pohledu investic jsou data využívány pro rozhodování podniku o budoucích investicích. [3]

2.2.5 Zaměstnanci

Zaměstnanci se zajímají o výsledky podniku, aby měli jistotu, že jejich zaměstnavatel bude schopný jim vyplatit mzdu, zaplatit státu daň ze mzdy, sociální a zdravotní pojištění. Dalším důvodem sledování prosperity podniku je jejich pracovní místo, které je ohroženo špatnými výsledky firmy. V podnicích, kde mají odbory, výsledky finanční analýzy využívají ke kolektivnímu vyjednávání. [3]

2.2.6 Manažeři

Manažeři jsou ti, kteří podnik řídí, proto jim finanční analýza slouží jako podklad pro strategické, taktické a operativní řízení podniku. Na základě ní dělají rozhodnutí při sestavování finančního plánu, který by v budoucnu měl pozitivně ovlivnit výsledky firmy. Finanční analýza jim pomáhá při rozhodování např. o financování podniku a to z jakých zdrojů se bude financovat činnost podniku, jestli se bude rozšiřovat nebo zužovat investiční majetek, rozšíří se výroba nebo se omezí, jak se rozdělí zisk po zdanění atd. Pro rozhodování jim neslouží jen finanční analýza jejich podniku, ale i konkurence, kvůli zmapování trhu a porovnání výsledků jejich podniku s konkurenčním podnikem. [3]

2.3 Zdroje dat pro finanční analýzu

Nejhlavnější zdroje pro finanční analýzu jsou výkazy finančního účetnictví a výroční zpráva. I když jsou data v těchto zdrojích poměrně rozsáhlá, i přesto nejsou postačující. Proto čerpáme informace i z ostatních zdrojů. [2]

Zdroje dat pro finanční analýzu lze rozčlenit: [2, s. 11, 12]

- **Externí zdroje:**

- odborný tisk
- Statistická ročenka
- obchodní rejstřík
- údaje prezentované na kapitálových trzích

- **Interní zdroje:**

- účetnictví:
 - výkazy finančního účetnictví (rozhava, výkaz zisků a ztrát, cash-flow, změny ve vlastním kapitálu a příloha k účetní závěrce)
 - výroční zpráva
 - zpráva auditora
 - prospekty cenných papírů
 - výkazy, odpočty a kalkulační listy používané v manažerském účetnictví
 - výkazy IFRS
- ostatní data firemního informačního systému:
 - statistické výkazy
 - vnitřní směrnice
 - mzdové a navazující předpisy, popř. jiné

2.3.1 Rozvaha (bilance)

Rozvaha je finanční výkaz, který na levé (debetní) straně zachycuje skutečný stav majetku firmy, tj. veškerá jeho aktiva za celou dobu trvání firmy a na pravé (kreditní) straně veškeré finanční zdroje tj. pasiva k určitému tzv. rozvahovému dni (např. 1. 1. 2010). To znamená, že aktiva se vždy rovnají pasivum, jedná se o tak zvaný „bilanční princip“ [4, s. 117], který je vyjádřen „bilanční rovností: *aktiva = pasiva*“. [4, s. 117] Vzhledem k tomu, že rozvaha se stanovuje k určitému rozvahovému dni,

jedná se o stavové veličiny a peněžní sumy se na účtech kumulují. Pasiva členíme podle jejich zdrojů financování a aktiva podle jejich věcné potřeby viz Tabulka č. 1. [4]

Tab. č. 1: Agregovaná podoba rozvahy

Rozvaha firmy k(rozvahovému dni)	
A. Pohledávky za upsané vlastní jmění	A. Vlastní kapitál
B. Dlouhodobá aktiva Dlouhodobý nehmotný majetek Dlouhodobý hmotný majetek Dlouhodobý finanční majetek	Základní kapitál Kapitálové fondy Fondy ze zisku Hospodářský výsledek minulých let Hospodářský výsledek běžného období
C. Oběžná aktiva Zásoby Pohledávky dlouhodobé Pohledávky krátkodobé Finanční majetek	B. Cizí kapitál Rezervy Závazky dlouhodobé Závazky krátkodobé Bankovní úvěry a výpomoci
D. Časové rozlišení	C. Časové rozlišení

Zdroj: Kubičková, Kotěšovcová, 2008

2.3.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát zachycuje hospodaření podniku za určité období (např. jeden rok). Jedná se o tokové veličiny, kde se peněžní částky na účtech nákladů a výnosů nekumulují, po uzavření hospodářského nebo kalendářního roku se konečné peněžní zůstatky převedou do rozvahy na jeden účet. [2] Na levé straně výkazu jsou náklady a na pravé jsou výnosy. Rozdíl mezi výnosy a náklady nám určuje výši zisku nebo ztráty. Výnosy se účtují v období, kdy byly uskutečněny respektive realizovány, jde o realizační princip (např. okamžikem uskutečnění nebo vystavení faktury za službu, vyskladnění zboží ze skladu v rámci prodeje a předání zákazníkovi i s fakturou), a nezáleží na tom, jestli byly zaplacený. Obdobné je to i s náklady, kde platí princip věcné shody nákladů s výnosy a opět nezáleží na tom, jestli byly ve stejném období zaplacený. Z toho plyne, že zisk ještě neznamená, že firma je finančně zdravá a je schopná splácet své závazky. [1] „Zisk a peníze nejsou totéž!“ [1, s. 32]

„**Akruální princip** zastřešuje oba výše uvedené principy: **časovou a věcnou shodu nákladů a výnosů pomocí účtů časového rozlišení:**

a) jak v aktivech, kam náleží:

- náklady příštích období (výdaje běžného období, které se stanou nákladem až v příštích obdobích),
- příjmy příštích období (výnosy, které budou přijaty v příštích obdobích),

b) tak v pasivech, kam náleží:

- výnosy příštích období (příjmy běžného období, které jsou výnosy až některého z dalších období),
- výdaje příštích období (jsou náklady běžného období, ale výdaj bude učiněn až v budoucnu).“ [1, s. 32]

Výkaz zisků a ztrát je sestaven stupňovitě:

- = Provozní výsledek hospodaření
- = Finanční výsledek hospodaření
- = Výsledek hospodaření za běžnou činnost
- = Mimořádný hospodářský výsledek
- = Výsledek hospodaření za účetní období

2.3.3 Cash-flow

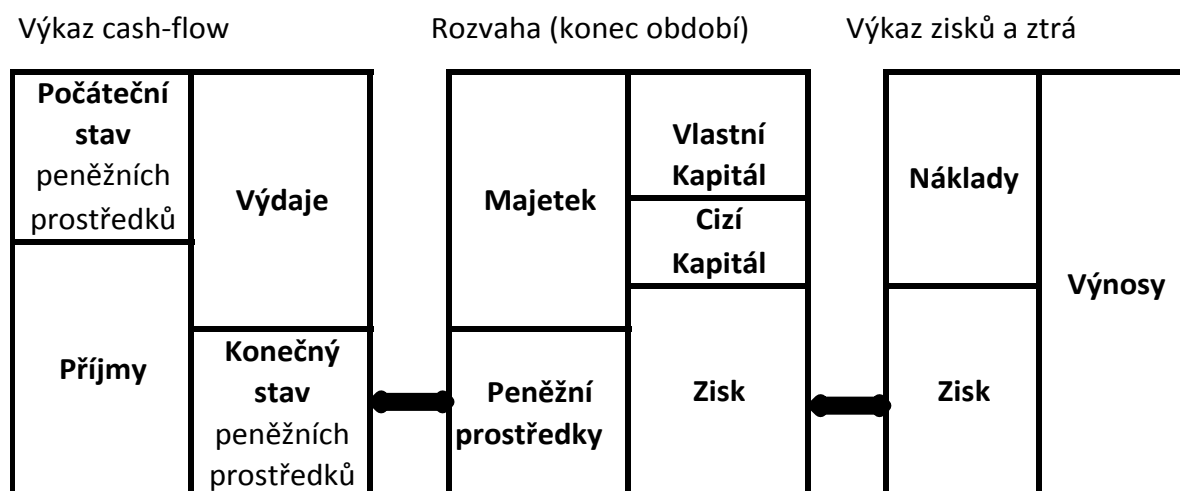
Cash-flow sleduje skutečné peněžní toky, respektive reálné příjmy a výdaje, které podnik uskuteční za určité období. Z tohoto důvodu při analýze likvidity, platební schopnosti podniku, má lepší vypovídací schopnosti výkaz cash-flow, než výkaz zisků a ztrát, který je založen na akruálním principu. Jako u výkazu zisků a ztrát jde zde také o tokové veličiny. [1]

2.3.3.1 Vazby mezi základními účetními výkazy

Mezi účetními výkazy zisků a ztrát, rozvahy a cash-flow jsou vazby. Hospodářský výsledek za běžné období v rozvaze se musí rovnat hospodářskému výsledku za účetní období ve výkazu zisků a ztrát. Konečný stav peněžních prostředků výkazu cash-flow musí být shodný s peněžními prostředky v rozvaze. Hlavním výkazem je rozvaha, zbylé dva výkazy jsou od ní odvozené a mají podrobnější

vypovídací schopnosti o některých z položek rozvahy viz Obr. č. 1. Z obrázku je patrné, že peněžními výdaji je financován majetek, cash-flow lépe vypovídá o tvorbě majetku. Dále lze vyčíst, že náklady jsou financovány z vlastního a cizího kapitálu. Výkaz zisků a ztrát má zas lepší vypovídací schopnosti ohledně tvorby zisku nebo ztráty a je také pružnější než rozvaha. [2]

Obr. č. 1: Vazba mezi účetními výkazy



Zdroj: Kubičková, Kotěšovcová, 2008

2.3.4 Příloha k účetní závěrce

Příloha patří mezi důležité dokumenty účetní uzávěrky pro externí uživatele, protože obsahuje obecná data, která nejsou obsažena v rozvaze, výkazu zisků a ztrát a cash-flow. Účetní jednotka zde popisuje, např. jaké používá metody a postupy účtování, jaké má nedoplatky na daních, sociálním a zdravotním pojištěním, výši a dobu pohledávek a závazků po splatnosti atd. [1]

2.3.5 Výroční zpráva

Výroční zprávu upravuje zákon o účetnictví, který říká, že společnosti podléhající auditu jsou povinny jí vyhotovit a dále jsou zde stanoveny povinné náležitosti zprávy. Je důležité se seznámit s výroční zprávou před tím, než začneme vypracovávat samotnou finanční analýzu a to z důvodu, že obsahuje zprávu představenstva, kde jsou uvedené důležité informace o podnikatelské činnosti daného podniku. [1]

3 Metody finanční analýzy a jejich charakteristika

3.1 Elementární metody

„Elementární metody využívají **základní aritmetické operace** pro úpravu a zpracování absolutních dat obsažených ve finančních výkazech (elementární matematika a procentní počet).“ [2, s. 22] V praxi je tato analýza hodně rozšířena a pro většinu firem je postačující. Výhodou je její nenáročnost a jednoduchost jak z hlediska zpracování, tak z hlediska zjišťování podkladů pro samotnou analýzu. Nevýhodou analýzy je, že je jen povrchní a nejde do hloubky, proto výsledky mohou být zkreslené, [2] dále je to citlivost na velikost podniku, z toho důvodu nelze nebo stěží lze porovnávat výsledky s jinými podniky v daném odvětví. [1]

3.1.1 Horizontální (trendová) analýza

Horizontální analýza proto, že srovnává stejné absolutní ukazatele v rámci jednoho řádku účetních výkazů a měří jeho vývoj v čase, většinou k minulému účetnímu období nebo předcházejícím obdobím. Horizontální analýza rozebírá minulý a současný vývoj finanční situace a její příčiny. Z výsledků horizontální analýzy se obtížně dělají závěry o budoucím finančním vývoji podniku. [1] „Horizontální analýza si klade za cíl zaměřit pohyb jednotlivých veličin, a to absolutně a relativně, a zaměřit jejich intenzitu.“ [1, s. 43]

3.1.1.1 Techniky pro posouzení vývoje sledovaných veličin

a) Absolutní ukazatele změny [1, s. 43]

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

(1)

kde: t ... období (např. rok, měsíc),

b) Procentní ukazatele změny [1, s. 43]

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}}{\text{ukazatel}_{t-1}} \cdot 100 (\%)$$

(2)

c) **Podílové ukazatele změny (indexy) [2, s. 36]**

• **Řetězové indexy (ukazatel t : ukazatel $t-1$)**

- ve jmenovateli je období právě předcházející porovnávanému a v čitateli je porovnávané období

$$\text{např. } \frac{\text{ukazatel r. 2008}}{\text{ukazatel r. 2007}}; \dots \frac{\text{ukazatel r. 2009}}{\text{ukazatel r. 2008}}; \dots \frac{\text{ukazatel r. 2010}}{\text{ukazatel r. 2009}}$$

• **Bazické indexy (ukazatel t : ukazatel z)**

- ve jmenovateli je zvolené období tzv. základní a toto období porovnááme se všemi ostatními období

$$\text{např. } \frac{\text{ukazatel r. 2008}}{\text{ukazatel r. 2007}}; \dots \frac{\text{ukazatel r. 2009}}{\text{ukazatel r. 2007}}; \dots \frac{\text{ukazatel r. 2010}}{\text{ukazatel r. 2007}}$$

kde: z ... základní období

3.1.1.2 Obtíže při porovnávání horizontální analýzy

a) **Hodnoty rovné nule**

Jsou-li hodnoty rovné nule, nelze použít pro měření vývoje podíl, ale lze použít pouze rozdíl. [2]

b) **Hodnoty záporné**

- měříme-li vývoj pomocí rozdílu, je nutné počítat s absolutními hodnotami např. období 1. má hodnotu -8, období 2. má hodnotu 5, pak počítáme $5 - (-8) = 13$ nikoliv $5 - 8 = 3$, [2]
- měříme-li vývoj pomocí podílu (indexem), je nutné počítat „z tohoto součtu absolutních hodnot“. [2, s. 40]

Tab. č. 2: Co s tím?

2003	2002	Co s tím?
+	+	žádný problém, klasický index: hodnota 2003/hodnota 2002
-	-	je vhodné např. „uzávorkováním“ hodnoty upozornit, že kladný index znamená zvýšení ztráty, resp. „zápornosti“ položky
+	-	podnik přešel ze ztráty do zisku: [abs [2003] + abs [2002]]/abs [2002]
-	+	podnik přešel ze zisku do ztráty: -[abs [2003] + abs [2002]]/abs [2002]

Zdroj: Kislingerová, Hnilica, 2005

3.1.2 Vertikální analýza [2, s. 41]

Vertikální analýza proto, že měří ukazatele odshora dolů v účetních výkazech v jednotlivých letech, „nikoli napříč jednotlivými léty“. [1, s. 44] Vertikální analýza měří velikost jednotlivých položek ve vztahu k jejich zvolené základně. Zjišťuje procentní „**podíl těchto položek na celkovém souhrnu**“ [2, s. 41] a tím provádí rozbor struktury zvolené základny. Celkový objem u rozvahy je buď celkový objem aktiv resp. pasiv tedy bilanční suma a u výkazů zisků a ztrát je to celkový objem výnosů nebo tržeb. Vertikální analýzu je vhodné používat pro meziroční a mezipodnikové srovnání. [1]

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} 100 \quad (3)$$

kde: P_i = podíl i-té položky (v %); B_i = velikost i-té položky;
 $\sum B_i$ = souhrn položek; i = pořadové číslo položky;

3.1.3 Rozdílové ukazatelé

Rozdílové ukazatele vypočítáme jako rozdíl dvou absolutních hodnot. Též nazývané finanční fondy. [1]

3.1.3.1 Ukazatele finančních fondů

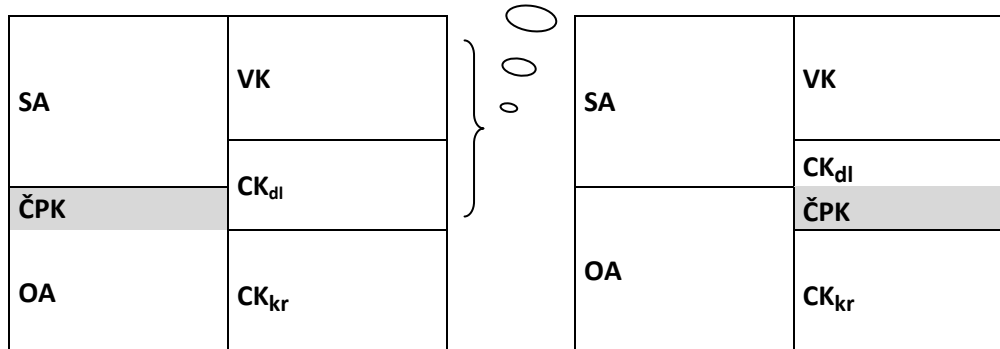
a) Čistý pracovní kapitál (ČPK) [2, s. 25]

Pro výpočet čistého pracovního kapitálu čerpáme absolutní hodnoty z rozvahy. Výpočet můžeme provést z absolutních hodnot na straně aktiv, jedná se o

tzv. funkční pojetí ČPK, ale i na straně pasiv a zde jde o finanční pojetí ČPK. [5] ČPK je ta část oběžných aktiv, která je kryta z dlouhodobých zdrojů. Vypovídací schopnost ukazatele ČPK může být negativně ovlivněna málo likvidními nebo nedobytnými položkami, používanými oceňovacími metodami např. u zásob jak nakoupených tak i vlastně vyrobených. [2]



Obr. č. 2: Čistý pracovní kapitál



Zdroj: Kislingerová, Hnilica, 2005

Výpočet na straně aktiv:

$$\mathbf{\check{C}PK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (4)$$

kde: oběžná aktiva ... krátkodobá aktiva bez dlouhodobých pohledávek
krátkodobé cizí zdroje ... krátkodobé závazky, úvěry a finanční výpomoci

Výpočet na straně pasiv:

$$\mathbf{\check{C}PK} = \text{vlastní zdroje} + \text{cizí kapitál dlouhodobý} - \text{stálá aktiva} \quad (5)$$

kde: stálá aktiva ... dlouhodobá aktiva

Interpretace:

- > 0 podnik je schopen splácet své závazky
- < 0 tzv. nekrytý dluh, možné problémy v budoucnu s likviditou, získávání zdrojů [2]

b) Čisté pohotové prostředky ČPP [2, s. 30]

Externí uživatel ukazatel ČPP nemůže vypočítat, protože tato podrobná data v rozvaze nevyčte. [2]

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (6)$$

kde: pohotové peněžní prostředky ... peněžní prostředky nebo finanční majetek
peněžní prostředky = peníze v hotovosti + běžné bankovní účty
finanční majetek = peněžní prostředky + jejich ekvivalenty (krátkodobé cenné papíry, směnky, šeky, krátkodobé termínované vklady aj.)

c) Čistý peněžní majetek ČPM [1 s. 47]

Externí uživatel ČPM nemůže vypočítat, stejný problém jako u předchozího ukazatele data, která nemůže zjistit. [1]

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (7)$$

3.1.3.2 Další rozdílové ukazatele

- **Tržní přidaná hodnota (MVA) [2, s. 33]**

Ukazatelem tržní přidaná hodnota měříme růst jmění akcionářů, což je nejčastěji nejdůležitějším cílem akcionáře z držby akcií. [2]

$$\text{MVA} = \text{tržní hodnota vlastního kapitálu} - \text{vložený vlastní kapitál (v účetní hodnotě)} \quad (8)$$

- **Ekonomická přidaná hodnota (EVA) [2, s. 34]**

Ukazatel EVA měří ekonomickou rentabilitu podniku.

$$\text{EVA} = \text{zisk po zdanění (EAT)} - \text{náklady veškerého kapitálu} \quad (9)$$

kde: náklady kapitálu ... alternativní náklady veškerého kapitálu použitého v podniku

3.2 Metody poměrové analýzy založené na jednotlivých poměrových ukazatelích

3.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou nejčastěji používané ukazatele při finanční analýze. Pomocí nich měříme ziskovost vloženého kapitálu do podniku. [1]

3.2.1.1 Rentabilita celkového kapitálu (ROA) [1, s. 65, 67]

Ukazatel ROA nás informuje o výkonnosti celkového kapitálu používaného danou firmou bez ohledu, jestli je cizí nebo vlastní, nezáleží na tom, z jakých zdrojů byl financován. Jinými slovy ROA měří úspěšnost podniku. [2] Podle toho, jaký si zvolíme v čitateli zisk, můžeme ROA vypočítat jako nezdaněný nebo zdaněný. Více se používá méně přesná verze ROA po zdanění bez zdaněných úroků. Jestliže v čitateli použijeme pouze zisk po zdanění (EAT), nelze vypočítané hodnoty srovnávat s podniky s rozdílnou finanční strukturou. [1] Ukazatel ROA se používá při vyhodnocování přijatelnosti úrokové sazby při úvěru. Bude-li úroková sazba větší než ROA tj. úroková sazba > ROA, v tom případě bude úvěr nevýhodný. [2]

$$\text{ROA(nezdaněná)} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 (\%)$$

(10)

$$\text{ROA (zdaněná)} = \frac{\text{zisk po zdanění (EAT)}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 (\%)$$

(11)

3.2.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu ROE [2, s. 50]

$$\text{ROE} = \frac{\text{zisk (EBT, popř. EAT)}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100$$

(12)

Ukazatel ROE informuje akcionáře a vlastníky podniku o výnosnosti vlastního kapitálu, který vložili do společnosti. Významný je i pro osoby, které se rozhodují vstoupit buď jako akcionáři nebo vlastníci. [1] Mezní hodnota ukazatele ROE je zdaněná úroková míra (úroky*(1-sazba daně z příjmů)) státních dluhopisů, státních

pokladničních poukázek popřípadě na peněžních účtech bank. Pokud tomu tak není a trvá tento stav delší dobu, lze počítat s tím, že podnik asi bude odsouzen k zániku. Ze závěru finanční teorie platí, že nezdaněné ROE > nezdaněné ROA. [2]

3.2.1.3 Rentabilita dlouhodobého kapitálu ROCE [1, s. 67]

Ukazatel ROCE měří výkonnost dlouhodobého kapitálu v podniku jak vlastního, tak cizího. Nabývá na významu u společností, které mají dlouhodobý kapitál zastoupen ve větší míře. Ukazatel podává přesnější informace o zhodnocování kapitálu než ukazatel ROA a to z důvodu, že jsou vypuštěny krátkodobé závazky, které významně neovlivňují výnosnost krátkodobých zdrojů. [2] Nehledě na to se s nimi neobchoduje na kapitálovém trhu, ale na peněžním trhu proto nejsou považovány za kapitál. [1]

$$\text{ROCE} = \frac{\text{zisk po zdanění (EAT)} + \text{zdaněné úroky}}{\text{dlouhodobý kapitál}} \cdot 100 \quad (13)$$

kde: dlouhodobý kapitál = vlastní kapitál + dlouhodobé cizí zdroje
dlouhodobé cizí zdroje ... dlouhodobé bankovní úvěry, dlouhodobé půjčky, dlouhodobé emitované dluhopisy, dlouhodobé závazky, rezervy

3.2.1.4 Rentabilita tržeb (ROS) [2, s. 53, 54]

Ukazatel ROS říká, kolik zisku připadá na 1 Kč tržeb, jinými slovy buď podnik vyrobí svojí produkci s nízkými náklady nebo spíše prodává za vyšší ceny. Čím je tento ukazatel vyšší, tím podnik více prosperuje. Někdy se ve jmenovateli při výpočtu použijí i výnosy. [2]

Rentabilita tržeb se vypočítává ve dvou podobách a to:

$$\text{Provozní rentabilita tržeb} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{tržby za vlastní výkony a zboží}} \quad (14)$$

$$\text{Čisté ziskové rozpětí} = \frac{\text{zisk po zdanění (EAT)}}{\text{tržby za vlastní výkony a zboží}} \quad (15)$$

3.2.1.5 Rentabilita nákladů [2, s. 55]

Rentabilita nákladů nám říká, kolik zisku připadá na 1 Kč nákladů.

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{\text{zisk (EAT, EBIT)}}{\text{náklady}} \quad (16)$$

Čím je hodnota ukazatele nákladovosti tržeb nižší, tím jsou větší zisky. Růst hodnot ukazatele nákladovosti tržeb povede k poklesu rentability tržeb a většinou i k poklesu ukazatele ROA. [2]

$$\text{Nákladovost tržeb} = \frac{\text{náklady}}{\text{tržby}} \text{ nebo } - \text{li } \frac{\text{Tržby} - \text{Zisk}}{\text{Tržby}} = 1 - \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} \quad (17)$$

3.2.2 Ukazatele likvidity

Ukazatel likvidity nám říká, jak je podnik schopný splácet své krátkodobé závazky, tedy jestli je schopen dostát svým závazkům. **Likvidita** je „chápána jako schopnost firmy přeměnit majetek na prostředky,“ [2, s. 58] s kterými bude možné splatit závazky a **solventnost** znamená zaplatit závazky v den jejich splatnosti, proto nelze zaměňovat likviditu se solventností, protože mají jiný význam a navazují na sebe. [2] **Likvidnost** je „specifická vlastnost aktiv být přeměněny na peněžní formu. Měří se dobou či obtížností této přeměny a finančními ztrátami při této přeměně“ [2, s. 58] Čím likvidnější, tím je menší zisk z nich. V ukazatelích likvidity budeme používat zásoby, krátkodobé pohledávky a finanční majetek, každá tato položka má jiný stupeň likvidnosti. Nejlikvidnější je finanční majetek, potom krátkodobé pohledávky a zásoby jsou z nich nejméně likvidní. [1]

3.2.2.1 Běžná likvidita – likvidita 3. stupně [1, s. 116]

Ukazatel běžná likvidita je nejvíce používaný v praxi, ale má nejméně přesné vypovídací schopnosti. Říká nám, kolikrát krátkodobá oběžná aktiva pokryjí krátkodobé pasiva. [1]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva (krátkodobá)}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (18)$$

kde: oběžná aktiva (krátkodobá) = oběžná aktiva – dlouhodobé pohledávky
krátkodobé pasiva = krátkodobé závazky + krátkodobé úvěry

Interpretace hodnot ukazatele: [2; 6]

1,5–2,5 doporučená hodnota; < 1 podnik je nelikvidní;
= 1 likvidita je nedostatečná;

3.2.2.2 Pohotová likvidita – likvidita 2. stupně [1, s. 119]

Pohotová likvidita nám říká, kolikrát finanční majetek s krátkodobými pohledávkami pokryje běžné krátkodobé závazky s krátkodobými úvěry. Vyjmuli jsme z výpočtu nejméně likvidní položku a to jsou zásoby. [1]

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (19)$$

kde: krátkodobé pohledávky = pohledávky – dlouhodobé pohledávky – nedobytné pohledávky

finanční majetek = peníze + šeky + směnky + krátkodobé cenné papíry + jiné ceniny + běžné účty + vklady s výpovědní lhůtou kratší než rok

nebo také

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (20)$$

Interpretace hodnot ukazatele:

1,1–1,5 doporučená hodnota [1]
< 1 není schopen splácet a musí se spolehnout na prodej zásob při splácení [6]
= 1 schopnost splatit dluhy bez prodání zásob [6]
> 1,5 moc velká držba poměrně likvidních aktiv nepřináší vlastníkům velký zisk [1]

3.2.2.3 Okamžitá likvidita – likvidita 1. stupně [2, s. 60]

Ukazatel pro výpočet používá nejlikvidnější aktiva, proto je i nejpřísnějším ukazatelem likvidity. Ukazatel okamžité likvidity nevypočte externí uživatel, protože nemůže z výkazů zjistit okamžitě splatné závazky. [2]

Lze ho vypočítat ve dvou variantách:

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (21)$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{okamžitě splatné závazky}} \quad (22)$$

Interpretace hodnot ukazatele: [1]

0,2 minimální hodnota; 0,9–1,1 uspokojivá hodnota

3.2.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatel zadluženosti poměří vlastní zdroje s cizími zdroji a informuje nás o finanční stabilitě podniku. Pro nezkrácení výsledků je nutné zde udělat úpravu ohledně leasingu, protože leasing se nezachycuje v rozvaze, ale ve výkazu zisků a ztrát je nutné ho přičíst k cizím zdrojům. [7]

3.2.3.1 Celková zadluženost – věřitelské riziko [2, s. 67]

Věřitelské riziko měří stupeň krytí majetku cizími zdroji a přináší věřitelům informaci, jak jsou chráněni v případě platební neschopnosti. Jde o poměr cizího kapitálu a celkových aktiv. Poměr je opakem koeficientu samofinancování, a doplňuje ho. Pokud tyto dva ukazatele sečteme, vyjde nám hodnota 1 nebo 100%. Značný podíl cizího kapitálu nemusí znamenat nebezpečí úpadku, záleží na vztahu zhodnocení vlastního kapitálu (VK) a úrokové míře z použití cizího kapitálu (CK). [2]

Jeli:

Zhodnocení $VK > \text{úroková míra z CK}$ → vysoký podíl CK může mít dobrý vliv pro výnosnost VK

Zhodnocení $VK < \text{úroková míra z CK}$ → vysoký podíl CK vyšší riziko úpadku [2]

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva (pasiva)}} \quad (23)$$

kde: cizí kapitál = rezervy + dlouhodobé závazky + krátkodobé závazky + bankovní úvěry a výpomoci + časové rozlišení + dohadné účty + leasing

Interpretace hodnot ukazatele: [6, s. 150]

- < 60% pozitivní vývoj (svět. průměr 30-60%)
> 60% negativní vývoj (neměl by přesáhnout 70%)

3.2.3.2 Koeficient samofinancování [2, s. 67]

Jde o poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv a je nutné ho posuzovat ve vztahu k rentabilitě. Je-li příliš vysoký, je podnik stabilní za cenu, že financuje majetek převážně vlastním kapitálem, což je drahé a rentabilitu to ovlivňuje negativně. [6]

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (24)$$

Interpretace hodnot ukazatele: [6]

- > 30% doporučená hodnota

3.2.3.3 Ukazatel finanční páky (FP) [2, s. 67, 68]

$$\text{Ukazatel finanční páky} = \frac{\text{celková aktiva (pasiva)}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (25)$$

Finanční páka je převrácený poměr koeficientu samofinancování. Vyšší hodnota znamená nižší podíl vlastních zdrojů na celkových zdrojích nebo vyšší podíl cizích zdrojů na celkových zdrojích a tím i vyšší míru zadlužení, ale tím příznivější vliv to bude mít na rentabilitu vlastního kapitálu. Jde o efekt finanční páky. [2]

Abychom se vyhnuli, unáhleným závěrům při hodnocení ukazatele finanční páky, použijeme tento formalizovaný vztah:

$$\text{Ziskový účinek fin.páky} = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{zisk před úroky a daněmi}} \times \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (26)$$

Interpretace hodnot ukazatele: [2]

- < 1 FP snižuje rentabilitu VK; > 1 FP zvyšuje rentabilitu VK

3.2.3.4 Poměr vlastního a cizího kapitálu [2, s. 68]

$$\text{Ukazatel podílu cizího kapitálu} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (27)$$

Interpretace hodnot ukazatele: [6, s. 151]

< 150%	pozitivní vývoj;	> 150%	negativní vývoj
> 200%	velmi rizikový podnik		

Míra finanční samostatnosti je převrácený poměr ukazatele podílu cizího kapitálu a zároveň nám říká, kolik vlastního kapitálu připadá na 1 Kč cizích zdrojů. [2]

$$\text{Míra finanční samostatnosti} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí zdroje}} \quad (28)$$

Interpretace hodnot ukazatele: [2]

kolem 100%	optimální vývoj
------------	-----------------

Míra zadluženosti vlastního kapitálu vypovídá o tom, kolik dlouhodobých cizích zdrojů připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Pokud by ukazatel byl příliš vysoký, znamenalo by to, že v tom okamžiku nemáme dostatek prostředků pro zaplacení všech dlouhodobých cizích zdrojů. [2]

$$\text{Míra zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (29)$$

Interpretace hodnot ukazatele: [2]

< 100%	příjemná hodnota pro věřitelské riziko
= 100%	na hraně výše věřitelského rizika
> 100%	zvýšené věřitelské riziko

3.2.3.5 Úrokové krytí [2, s. 69]

Úrokové krytí nám vyjadřuje schopnost podniku hradit nákladové úroky ze zisku, „resp. kolikrát zisk převyšší nákladové úroky.“ [2, s. 69] Čím je hodnota vyšší, tím podnik snadněji splatí úvěry nebo bude moci čerpat nový úvěr. [2]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk (EBDIT)}}{\text{nákladové úroky}} \quad (30)$$

Interpretace hodnot ukazatele podle USA: [2]

< 3 vážné problémy; = 3 kritická hodnota;
kolem 8 optimální hodnota

3.2.3.6 Ukazatel krytí dluhové služby [2, s. 70]

Ukazatel je důležitý pro banky a management, ale pro další externí uživatele je nedostupný kvůli položce splátky jistiny. Čím vyšších hodnot ukazatel dosahuje, tím je podnik stabilnější a tím má větší naději, že mu bude poskytnut nový úvěr. [2]

$$\text{Ukazatel krytí dluhové služby} = \frac{\text{zisk po zdanění (EAT) + nákladové úroky + odpisy}}{\text{splátky jistiny + nákladové úroky}} \quad (31)$$

3.2.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity nám pomáhají zjistit, jak podnik efektivně využívá svá aktiva pro svojí podnikatelskou činnost. Ve vzorci používáme dvě veličiny – tokovou a stavovou. Je vhodné pro zpřesnění výpočtu u stavové veličiny vypočítat její průměr a použít ho při výpočtu. Průměr se vypočítá z konečného a počátečního stavu účetního období nebo i z více položek získaných v účetním období např. po měsících. [2]

3.2.4.1 Doba a rychlost obratu zásob [2, s. 75]

Ukazatel nám vyjadřuje délku jednoho obratu, jinými slovy jaká doba uplyne při přeměně zboží zpět na peněžní prostředky. [6] Jelikož zásoby členíme na materiál, vlastní výrobky a zboží, můžeme vypočítat dílčí ukazatele doby a rychlosti obratu a můžeme při výpočtu použít jejich dílčí náklady místo ročních tržeb. Zásoby je vhodnější

poměřovat s náklady než tržbami, protože tržby obsahují v sobě zisk, ale zásoby nikoliv. [2]

$$\text{Doba obratu zásob (ve dnech)} = \frac{\text{zásoby}}{\text{roční tržby (náklady)}} \cdot 360 \text{ (365)} \quad (32)$$

Rychlost obratu zásob měří, kolikrát se konečný nebo průměrný stav zásob otočil v získaných ročních tržbách nebo v nákladech. [2]

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{roční tržby (náklady)}}{\text{zásoby}} \quad (33)$$

Čím je kratší doba obratu zásob, tím častěji otočíme zásoby, a tím se efektivněji hospodaří se zásobami. [2]

3.2.4.2 Doba a rychlost obratu aktiv

Ukazatel měří vývoj majetkové vybavenosti podniku a říká nám, za jakou průměrnou dobu se aktiva přemění zpět na peněžní prostředky. [6]

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva (celková, stálá, oběžná)}}{\text{roční tržby}} \cdot 360 \text{ (365)} \quad (34)$$

Rychlost obratu zásob vyjadřuje, jak často se obrátí aktiva v ročních tržbách podniku. [2]

$$\text{Rychlost obratu aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiv (celková, stálá, oběžná)}} \quad (35)$$

Čím je kratší doba obratu aktiv, tím jsou četnější otáčky aktiv, a tím se efektivněji hospodaří s nimi. [2] Pokud by ukazatel měl negativní vývoj, lze ho změnit tím, že zvýšíme tržby nebo prodáme nepoužívaná aktiva. [6]

Významný je zde dílčí ukazatel dlouhodobého hmotného majetku. Ten nám udává, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v roční tržbě a kolik peněz z tržeb připadá na 1 Kč dlouhodobého hmotného majetku v zůstatkové ceně (ZC). Měří výkonnost a intenzitu využívání DHM. [1]

$$\text{Rychlost obratu DHM} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{DHM v ZC}} \quad (36)$$

$$\text{Doba obratu DHM} = \frac{\text{DHM v ZC}}{\text{roční tržby}} \quad (37)$$

3.2.4.3 Doba a rychlost pohledávek [2, s. 74]

Ukazatel zjišťuje, jaká doba uplyne mezi vystavením faktury a zaplacením faktury, resp. splatnost pohledávek. Nepříznivý vývoj se dá změnit nejen zvyšováním tržeb, ale i placením pohledávek v hotovosti, pokud je zahrnujeme do pohledávek. [6] Pro výpočet můžeme použít celkové pohledávky z obchodního styku a jejich tržby, nebo z nich můžeme vyjmout pohledávky placené v hotovosti a jejich výši tržeb. V praxi se spíše používá první způsob. [2]

$$\text{Doba obratu pohledávek (ve dnech)} = \frac{\text{pohledávky z obchodního styku}}{\text{roční tržby}} \cdot 360 \quad (38)$$

Rychlost obratu pohledávek znamená, kolikrát za rok se v průměru pohledávky obrátily v ročních tržbách. [2]

$$\text{Rychlost obratu} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{pohledávky z obchodního styku}} \quad (39)$$

Čím kratší doba, tím podnik více vydělává a je schopný lépe splácet závazky. [2]

3.2.4.4 Doba a rychlost závazků [2, s. 76]

Ukazatel zde zjišťuje dobu mezi přijetím závazku a zaplacením závazku, resp. dobu splatnosti závazků.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky z obchodního styku}}{\text{roční tržby}} \cdot 360 \quad (40)$$

Rychlost obratu závazků vyjadřuje, kolikrát za rok se v průměru závazky obrátily v ročních tržbách. [2]

$$\text{Rychlost obratu závazků} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{krátkodobé závazky z obchodního styku}}$$

(41)

Čím delší doba, tím podnik déle využívá bezplatnou půjčku od svých dodavatelů. Z toho plyne, že tento stav je dobrý pro odběratele (dlužníka), ale pro dodavatele (věřitele) nikoliv. [2]

Kombinací předchozích ukazatelů můžeme vypočítat např.:

- **Obratový cyklus peněz [2, s. 76]**

Ukazatel měří průměrnou dobu peněžních prostředků, která proběhne od pořízení těchto oběžných aktiv k jejich zpětné přeměně na peníze. [2]

$$\text{Obratový cyklus peněz} = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohledávek} + \text{doba obratu závazků}$$

(42)

Čím kratší je doba obratu oběžných aktiv, tím podnik efektivněji hospodaří s oběžnými prostředky. [2]

- **Obchodní deficit [1, s. 87]**

$$\text{Obchodní deficit} = \frac{\text{pohledávky z obchod. styku}}{\text{roční tržby}/360 (365)} - \frac{\text{závazky z obch. styku}}{\text{roční tržby}/360 (365)}$$

(43)

Interpretace hodnot ukazatele: [1]

kladná hodnota	podnik úvěruje svoje zákazníky
záporná hodnota	podnik úvěrují jejich dodavatelé

3.2.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu používají jen podniky a budoucí investoři, kteří obchodují na kapitálovém trhu. Obchodování na kapitálovém trhu podává i informace o tom, jak účastníci vidí budoucí vývoj podniku. [2]

3.2.5.1 Poměr ceny akcie a čistého zisku na akcii (P/E) [2, s. 81]

Tento ukazatel se nejvíce používá v praxi a hodnoty jsou součástí burzovního zpravodajství. „Zjišťuje se v indexové podobě (tj. nepřevádí se na procentní vyjádření) a vypovídá o tom, **jaký násobek zisku je uhrazen při nákupu akcie v tržní ceně.**“ [2 s. 81]

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk po zdanění na 1 akcii}} \quad (44)$$

Interpretace hodnot ukazatele podle USA: [2]

6-20 optimální hodnota

3.2.5.2 Zisk po zdanění na akcii (EPS) [2, s. 81]

Ukazatel nás informuje, kolik čistého zisku připadá na 1 kmenovou akcii a patří mezi klíčové ukazatele. [2]

$$EPS = \frac{\text{čistý zisk} - \text{dividendy z prioritních akcií}}{\text{počet emitovaných akcií (kmenových akcií)}} \quad (45)$$

3.2.5.3 Dividendový výplatní poměr (D/E) [2, s. 82]

Ukazatel udává, kolik peněz z čistého zisku vyplatíme akcionářům ve formě dividend a odvíjí se od dividendové politiky podniku. [2]

$$D/E = \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{zisk po zdanění na 1 akcii}} \quad (46)$$

3.2.5.4 Dividenda na akcii (DPS) [2, s. 82]

Ukazatel vypovídá, jak bude vysoká dividenda na akcii. [2]

$$DPS = \frac{\text{objem zisku k výplatě dividend}}{\text{počet emitovaných akcií}} \quad (47)$$

3.2.5.5 Poměr tržní a účetní hodnoty (P/B) [2, s. 83]

Ukazatel udává, kolikrát se zvětšila tržní hodnota daného podniku oproti tomu, co do něj vložili minulí nebo současní investoři. [2]

$$P/B = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}}$$

(48)

Interpretace hodnot ukazatele: [2]

> 1 pozitivní signál pro investory;

< 1 negativní signál pro investory

4 Metody poměrové analýzy využívající soustavy poměrových ukazatelů

4.1 Pyramidová soustava ukazatelů

Vrcholový ukazatel se postupně rozloží na dílčí ukazatele, které nám pomohou pochopit příčiny vývoje vrcholového ukazatele. Z toho vyplývá, že mezi vrcholovým a dílčími ukazateli je vzájemný vztah a to buď, aditivní nebo multiplikativní. Aditivní vztah je, že ukazatel sloučí svůj účinek s jiným ukazatelem při působení na vrcholový ukazatel a multiplikativní vztah násobí účinek jiných činitelů. [2]

4.2 Du Pontův rozklad rentability

Princip Du Pontova rozkladu „je rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí“ [3, s. 87] viz Příloha J.

Základní Du Pontova rovnice: [4, s. 247]

$$\text{ROA} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}} \quad (50)$$

nebo-li

$$\text{ROA} = \text{rentabilita tržeb} \cdot \text{obrat celkových aktiv} = \text{výnosnost celkových aktiv} \quad (51)$$

Rozšířená Du Pontova rovnice: [4, s. 247]

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (52)$$

nebo-li

$$\text{ROE} = \text{rentabilita tržeb} \cdot \text{obrat aktiv} \cdot \text{míra finanční páky} = \text{výnosnost vlastního kapitálu} \quad (53)$$

4.3 Bankrotní modely

4.3.1 Altmanův model – Zeta [2, s. 100]

Bankrotní Altmanův model Zeta je pro firmy, které neobchodují na burze.

$$Z = 0,717 * x_1 + 0,847 * x_2 + 3,107 * x_3 + 0,420 * x_4 + 0,998 * x_5 \quad (54)$$

x_1 = čistý pracovní kapitál/aktiva celkem

x_2 = zadržené zisky/aktiva celkem

x_3 = zisk před úroky a zdaněním (EBIT)/aktiva celkem

x_4 = vlastní kapitál/cizí zdroje

x_5 = tržby/aktiva celkem

Interpretace hodnot ukazatele: [1]

> 2,9	prosperita	1,2 - 2,9	šedá zóna
< 1,2	možnost bankrotu		

4.3.2 Index IN01

Index IN patří mezi bankrotní modely a je vytvořen pro posuzování finančního zdraví českých podniků. Indexy IN jsou udělány na principu Altmanova modelu. [2]

• Index důvěryhodnosti IN01 [2, s. 106]

$$IN01 = 0,13 \frac{A}{CZ} + 0,04 \frac{EBIT}{\text{ÚROKY}} + 3,92 \frac{EBIT}{A} + 0,21 \frac{VÝN}{A} + 0,09 \frac{OA}{(KZ + KBÚ)} \quad (55)$$

kde: A ... celková aktiva,

KBÚ ... krátkodobé bankovní úvěry

VÝN ... výnosy,

KZ ... krátkodobé závazky

CZ ... cizí zdroje,

ÚROKY ... nákladové úroky

OA ... oběžná aktiva

Interpretace hodnot ukazatele: [2]

< 0,75 podniku hrozí bankrot

0,75-1,77 nerozhodná situace podniku, podnik má klady i výrazné nedostatky, tzv. šedá zóna

> 1,77 pozitivní hodnoty pro podnik produkuje ekonomický zisk

4.4 Bonitní modely

4.4.1 Kralickův Quick test [1, s. 200]

„Patří k nejznámějším scoringovým bonitním modelům“ [1, s. 200]

$$\text{Hodnocení finanční situace podniku} = (R_1 + R_2 + R_3 + R_4)/4 \text{ [bodů]} \quad (53)$$

kde: R_1 vlastní kapitál / celková aktiva * 100
 R_2 [(krátkodobé + dlouhodobé závazky) / cash flow] * 360
 R_3 (cash flow / tržby) * 100
 R_4 (EBIT / celková aktiva) * 100

„Na základě dosažených hodnot za jednotlivé ukazatele se firmě přidělí body (viz Tabulka č. 3) a výsledná známka se stanoví jako **prostý aritmetický průměr** bodů získaných za jednotlivé ukazatele.“ [2, s. 110]

Tab. č. 3: Kralickův Quick test – stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlast. kapitálu	> 30%	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhů CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v tržbách	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	negativní
Rentabilita aktiv ROA	>15%	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

Zdroj: Kislingerová, Hnilica, 2005

4.4.2 Aspekt Global rating

Bonitní model Aspekt Global rating je výrobkem společnosti ASPEKT a také je upraven i pro české prostředí. Model je zaměřen na provozní oblast firmy.

„Index se skládá **ze součtu celkem sedmi ukazatelů**,“ [2, s. 117] viz Tab. č. 4.

Tab. č. 4: Ukazatele indexu ASPEKT GLOBAL RATING

Ukazatel	Výpočet ukazatele
Provozní marže	(provozní HV+odpisy)/T
ROE	EAT/VK
Ukazatel krytí odpisů	(provozní HV+odpisy)/odpisy
Pohotová likvidita	(FM+(KPOH*0,7))/(KZ+KBÚ)
Ukazatel samofinancování	VK/A
Provozní ROA	(provozní HV+odpisy)/A
Obrat aktiv	T/A

Zdroj: Kubičková, Kotěšovcová, 2008

„Index zařazuje hodnocený subjekt do **devítibodové stupnice**, která se svojí podobou **neliší od ratingových stupňů používaných v zahraničí**,“ [2, s. 116] viz Tabulka. č. 5.

Tab. č. 5: Interpretace hodnot indexu ASPEKT GLOBAL RATING

Rating	Pro hodnotu indexu \geq	Komentář k ratingu
AAA	8,5	Optimálně hospodařící subjekt blížící se „ideálnímu podniku“
AA	7	Velmi dobře hospodařící subjekt se silným finančním zdravím
A	5,75	Stabilní a zdravý subjekt s minimálními rezervami v rentabilitě či likviditě
BBB	4,75	Stabilní průměrně hospodařící subjekt
BB	4	Průměrně hospodařící subjekt, jehož finanční zdraví má poměrně jasné rezervy
B	3,25	Subjekt s jasnými rezervami a problémy, které je třeba velmi dobře sledovat
CCC	2,5	Podprůměrně hospodařící subjekt, jehož rentabilita i likvidita si vyžadují ozdravení
CC	1,5	Představitel nezdravě hospodařícího subjektu s krátk. a dlouh. problémy
C	< 1,5	Subjekt na pokraji bankrotu se značnými riziky a častými krizemi

Zdroj: Kubičková, Kotěšovcová, 2008

5 Praktická část

5.1 Profil analyzované společnosti

5.1.1 Základní data

- Obchodní firma: ELIT CZ, spol. s.r.o.
- Právní forma: Společnost s ručením omezeným
- Sídlo: Jeremiášova 1283/18, Praha 5
- Vklad: 18 750 000 Kč

5.1.2 Základní informace o firmě

Společnost se zabývá nákupem a prodejem autodílů, na trhu působí téměř 20 let. Sídli v Praze, kde má zároveň centrální sklad. Vedle toho vybudovala distribuční síť s 19 pobočkami, které jsou rozmístěné po celé České republice.

V dnešní době jí ovládá zahraniční společnost Rhiag Holding Ltd, která ovládá více zahraničních společností ve skupině. Celkově je v této skupině i s ovládající osobou 9 společností, které mají sídla v jednotlivých státech Evropy. Společnosti ve skupině si mezi sebou prodávají zboží a služby, poskytují půjčky a v roce 2007 byla mezi společnostmi ELIT CZ, spol. s.r.o. a ELIT PL Sp. Z o. o., uzavřena Smlouva o distribučních službách. Tato smlouva skončila v roce 2009, protože společnost ELIT PL Sp. Z o. o. na konci toho to roku vstoupila do likvidace, kvůli špatné ekonomické situaci. Likvidace bude ukončena v květnu 2010. S tím souvisí kapitalizace do té doby nesplacené pohledávky ve výši 121 516 tis. Kč (20 300 tis. PLN) vůči společnosti ELIT PL Sp. Z o. o., tím ELIT CZ spol. s. r. o. vlastní majetkový podíl ve výši 73,8% na základním kapitálu společnosti ELIT PL Sp. Z o. o.

Společnosti ve skupině:

- ELIT CZ, spol. s. r. o., sídlo Česká republika
- ELIT RO, S. R. L., sídlo v Rumunsku,
- ELIT UA Ltd., sídlo Ukrajina,
- ELIT PL Sp. Z o. o., sídlo Polsko,
- ELIT SK s.r.o., sídlo Slovenská republika,
- AUTO LÁNG Kft., sídlo Maďarsko,

- CAR - GO, sídlo Maďarsko,
- Rhiag S. p. A., sídlo Itálie,
- Rhiag Group Ltd., sídlo Švýcarská konfederace.

Půjčky propojeným osobám:

Tab. č. 6: Půjčky propojeným osobám (v tis. Kč)

SPOLEČNOST	MĚNA	2008	2009	2008	2009
ELIT PL	PLN	30 600	- 18 600	5 000	- 17 000
ELIT UA	EUR	240 000	- 240 000		
ELIT SK	EUR				2 000

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Půjčky od propojených osob:

- ELIT SK, ve výši 1 500 tis. EUR, v roce 2006, byla splacena v roce 2009

Vývoj zaměstnanosti a průměrných mezd:

Průměrný počet ostatních zaměstnanců každým rokem narůstal a jejich průměrná mzda se také zvyšovala. Oproti tomu průměrný počet osob vedoucích společnost narůstal jen do roku 2008 a v posledním období klesl na počáteční úroveň sledovaného období. Průměrná mzda měla stejný vývoj s tím rozdílem, že neklesla na počáteční úroveň sledovaného období viz Tabulka č. 7.

Tab. č. 7: Průměrný počet zaměstnanců a vývoj průměrné mzdy během let

	2006	2007	2008	2009
Vedení společnosti (VS)	13	14	16	13
Ostatní zaměstnanci (OZ)	302	321	364	371
Průměrná mzda VS	170 808 Kč	218 300 Kč	232 138 Kč	199 608 Kč
Průměrná mzda OZ	39 570 Kč	39 483 Kč	40 042 Kč	42 940 Kč

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Vývoj poboček:

Společnost každý rok otvírala nové pobočky, ale tempo otevírání nových poboček se v posledních letech zpomalilo, jak je patrné z Tabulky č. 8.

Tab. č. 8: Vývoj poboček společnosti ELIT CZ

	2006	2007	2008	2009
Počet poboček	14	17	18	19

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

5.2 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální a vertikální analýza rozvahy (Příloha B, C, E a F) a výkazu zisku a ztrát (Příloha H a CH) je zpracována z podkladů výročních zpráv podniku za léta 2005 až 2009 a to z výkazů rozvahy (Příloha A a D) a výkazu zisku a ztrát (Příloha G).

5.2.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

U horizontální analýzy rozvahy byly vypočteny jak absolutní změny, tak relativní změny. Absolutní změny se počítaly pomocí prostého rozdílu a relativní změny pomocí indexu. U vertikální analýzy rozvahy byla stanovena jako bilanční suma celková aktiva jednotlivých období.

• Horizontální analýza rozvahy - aktiva

Tab. č. 9: Zkrácená rozvaha aktiv – horizontální analýza

Zkrácená rozvaha	Relativní změna				Absolutní změna			
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
Aktiva k 31.12. (tis.Kč)								
AKTIVA CELKEM	18,6%	17,1%	-10,2%	-15,6%	145 460	158 127	-110 689	-152 126
Dlouhodobý majetek	7,6%	39,4%	27,8%	13,2%	3 023	16 851	16 587	10 051
Oběžná aktiva	19,8%	16,1%	-12,5%	-18,3%	145 635	141 666	-127 390	-163 435
Zásoby	17,1%	42,6%	-12,3%	-27,2%	56 814	165 367	- 68 192	-132 123
Dlouhodobé pohledávky	-32,3%	86,2%	-15,8%	-12,6%	- 3 109	5 618	- 1 920	- 1 286
Krátkodobé pohledávky	23,3%	-6,5%	-13,5%	-21,8%	90 211	- 31 007	- 60 328	- 84 183
Finanční majetek	28,2%	21,6%	32,1%	431,3%	1 719	1 688	3 050	54 157
Ostatní aktiva - přechodné účty	-43,9%	-9,5%	3,1%	32,9%	- 3 198	- 390	114	1 258

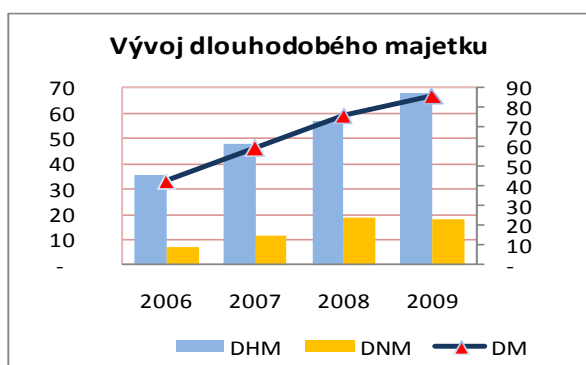
Zdroj: vlastní zpracování 2010

Celková bilanční suma první dvě období měla rostoucí trend, vzrostla v prvním období o 18,6% (+145 mil. Kč) a v dalším o 17,1% (+158 mil. Kč). Poslední dvě období měla klesající trend, v roce 2008 poklesla o 10,2% (-110 mil. Kč) a v roce 2009 o 15,6% (-152 mil. Kč) viz Tabulka č. 9. Hlavní příčinou poklesu bylo snížení zásob a

krátkodobých pohledávek. Ani rostoucí trend dlouhodobého a finančního majetku po všechna období nezvrátil klesání celkových aktiv za poslední dvě období a to z důvodu, že tento nárůst byl nepatrný oproti celkovému poklesu zásob a krátkodobých pohledávek, lze to chápat, jako pozitivní vývoj.

Dlouhodobý majetek měl po všechna období rostoucí trend viz Příloha A. Jednou z mnoha příčin tohoto rostoucího trendu, byly investice do zcela nových poboček a centrálního skladu, což vedlo k růstu položky „Samostatné movité věci a soubor movitých věcí“ a další významnou investicí byl nákup nového účetního softwaru, s tím souvisel nárůst položky „Software“. Největší nárůst majetku byl v roce 2007 o 39,4 % (téměř o +17 mil. Kč). Z toho nehmotný majetek (software) vzrostl o 70,3% (+5 mil. Kč) a hmotný majetek o 33,5% (+12 mil. Kč) viz Příloha B. Z výroční zprávy lze vyčíst, že byly provedeny investice do třech nových poboček a centrálního skladu. V roce 2008 byl nárůst o 27,8% (+16 mil. Kč) zapříčiněn investicemi do softwaru (+179,8%; +7 mil. Kč) a do hmotného majetku (+19,6%; +9 mil. Kč). V tom to roce byla otevřena jedna nová pobočka a současně s tím byly provedeny další investice do centrálního skladu a do obnovy stávajícího majetku. Stejně investice jako v roce 2008 způsobily růst hmotného majetku (+19,2%; +11 mil. Kč) v roce 2009. Nakonec celkový dlouhodobý majetek v tomto roce vzrostl o 13,2% (+10 mil. Kč).

Obr. č. 3: Vývoj dlouhodobého majetku v mil. Kč



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Další významné pohyby byly u oběžných aktiv a to u zásob a krátkodobých pohledávek. Zásoby jsou tvořeny jen položkou „Zásob“, proto z Tabulky č. 9 je patrný její vývoj. Růst zásob v roce 2007 byl zapříčiněn obchodem mezi polskou a českou společností. Tato spolupráce skončila v roce 2009 a z rozvahy vidíme viz Příloha A, že zásoby jsou nejnižší ze všech sledovaných období. Krátkodobé pohledávky v roce 2006

rostly a v dalších letech klesaly. Nárůst byl v roce 2006 nejvíce zapříčiněn nárůstem položek „Pohledávek z obchodního styku“ (+30,9%; +54 mil. Kč) a „Pohledávek k ovládajícím a řídicím osobám“ (+26%; +46 mil. Kč) viz Příloha B, kdy byla poskytnuta půjčka členům skupiny ELIT UA (240 tis. EUR) a ELIT PL (30 600 tis. PLN) viz Tabulka č. 6. Důvodem poklesu krátkodobých pohledávek v roce 2007 byl pokles pohledávky k ovládajícím a řídicím osobám (-60,7%; -137 mil. Kč), došlo ke splacení půjčky ze strany ELIT UA a částečné úhradě ze strany ELIT PL (18 600 tis. PLN). Pokles byl nejvíce zpomalen růstem pohledávek z obchodního styku (+37,2%; 86 mil. Kč). V dalším roce byl pokles ovlivněn poklesem pohledávek z obchodního styku (-33,8%; -107 mil. Kč) a v posledním roce byl ovlivněn poklesem pohledávek k ovládajícím a řídicím osobám (-52,9%; -59 mil. Kč), byla splacena půjčka polskou společností (17 mil. PLN) a poskytla se půjčka slovenské společnosti ve skupině (2 mil. EUR) viz Tabulka č. 6 a dále poklesem dohadných účtů aktivních (-58,2%; -22 mil. Kč). K významnému nárůstu došlo u finančního majetku v roce 2009 v položce účty v bankách (+883,6%; +56 mil. Kč), příčinou byl pokles zásob a pohledávek. Tento vývoj měl příznivý vliv na likviditu podniku.

- **Horizontální analýza rozvahy - pasiva**

Tab. č. 10: Zkrácená rozvaha pasiv – horizontální analýza

Zkrácená rozvaha	Relativní změna				Absolutní změna			
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
Pasiva k 31.12. (tis.Kč)								
PASIVA CELKEM	18,6%	17,1%	-10,2%	-15,6%	145 459	158 127	-110 689	-152 126
Vlastní kapitál	14,1%	8,7%	3,3%	-20,0%	66 911	47 281	19 255	- 121 297
Výsledek hospodaření minulých let	18,0%	14,8%	9,1%	3,4%	69 260	66 911	47 281	19 255
HV běžného účetního období	-3,4%	-29,3%	-59,3%	-630,0%	- 2 349	- 19 630	- 28 026	- 140 552
Cizí zdroje	25,5%	28,7%	-26,1%	-8,4%	78 548	110 846	- 129 944	- 30 829
Dlouhodobé závazky	-29,3%	51,7%	32,4%	21,3%	- 5 233	6 529	6 205	5 403
Krátkodobé závazky	18,4%	28,5%	-20,6%	-0,6%	46 895	85 764	- 79 621	- 1 911
Závazky z obchodního styku	20,8%	46,1%	-26,4%	9,3%	32 903	88 057	- 73 644	19 144
Bankovní úvěry a výpomoci	104,2%	25,7%	-62,2%	-100,0%	36 886	18 553	- 56 528	- 34 321

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Vlastní kapitál měl rostoucí trend v letech 2006 až 2008, ale jeho dynamičnost se v jednotlivých letech zpomalovala. V roce 2009 došlo k poklesu o 20% (-121 mil. Kč),

tento pokles byl zapříčiněn položkou „Výsledek hospodaření (HV) běžného účetní období“ (-630%; -140 mil. Kč) viz Tabulka č. 10. Z výroční zprávy je zřejmé, že tento pokles byl z důvodu kapitalizace do té doby neuhrazené pohledávky ve výši 121 mil. Kč vůči společnosti ELIT PL Sp. Z o. o. o. Položka „Cizí zdroje“ v letech 2006 a 2008 rostla, ale v letech 2008 a 2009 klesala. Cizí zdroje byly ovlivněny především položkami „Krátkodobé závazky“ a „Bankovní úvěry a výpomoci“. Krátkodobé závazky byly hlavně ovlivněny položkou „Závazky z obchodního styku“, které jsou vyjádřeny v Tabulce č. 10. Jejich vývoj měl rostoucí trend pomalu ve všech letech mimo roku 2008 (-26,4%; -73 mil. Kč). Bankovní úvěry tvořené položkou „Krátkodobé bankovní úvěry“ rostly do roku 2007 a pak v dalších letech klesaly viz Příloha E. Jejich největší nárůst byl v roce 2006 (104,2%; +37 mil. Kč) a jejich pokles byl v roce 2008 o 62,2% (-56 mil. Kč) a v roce 2009 o 100% (-34 mil. Kč). Na konci období byla konečná výše úvěru pouze 2 tis. Kč viz Příloha D.

- **Vertikální analýza rozvahy-aktiva**

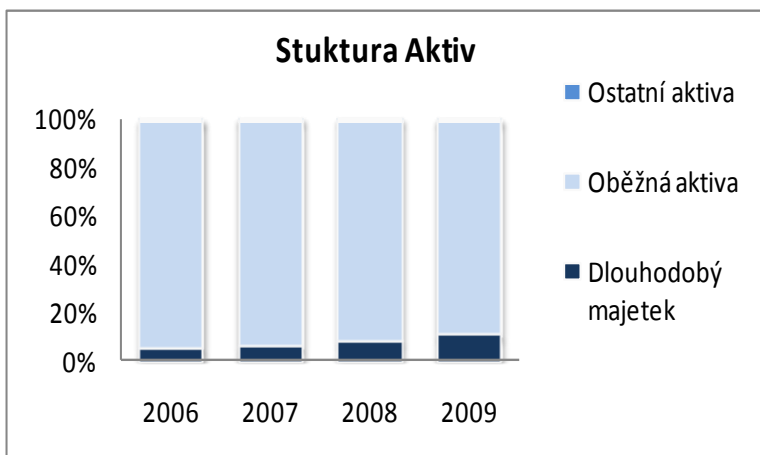
Tab. č. 11: Zkrácená rozvaha aktiv – vertikální analýza

Rozvaha v plném rozsahu	podíl k bilanční sumě			
Aktiva k 31.12. (tis.Kč)	2006	2007	2008	2009
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	5,09%	5,50%	7,82%	10,49%
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0,58%	1,08%	1,95%	2,20%
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	4,51%	4,41%	5,88%	8,30%
Oběžná aktiva	93,98%	94,16%	91,79%	88,89%
<i>Zásoby</i>	42,41%	51,02%	49,82%	42,96%
Dlouhodobé pohledávky	1,23%	1,12%	1,05%	1,09%
Krátkodobé pohledávky	49,56%	41,15%	39,63%	36,73%
Finanční majetek	0,78%	0,88%	1,29%	8,11%
Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	0,93%	0,34%	0,39%	0,62%

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Z Tabulky č. 11 a Obrázku č. 4 je zřejmé, že podíl dlouhodobého majetku na bilanční sumě postupně rok od roku narůstal, především na úkor oběžných aktiv, které mají největší podíl na bilanční sumě, ale tento nárůst nebyl až tak výrazný.

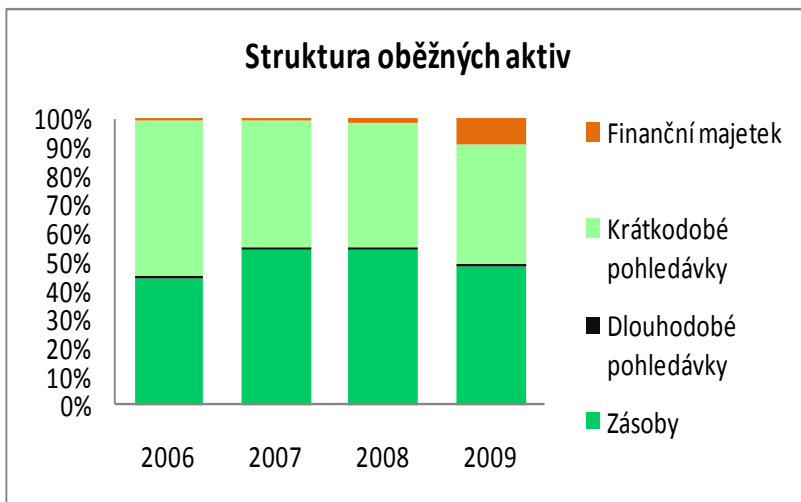
Obr. č. 4: Struktura aktiv



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Největší podíl na oběžných aktivech mají zásoby, vyjma roku 2006, kdy to byly krátkodobé pohledávky, které klesaly v čase. Dlouhodobé pohledávky jsou skoro konstantní a podíl finančního majetku v posledním roce vzrostl a byl nejvyšší za celou dobu viz Tabulka č. 11 a Obrázek č. 5.

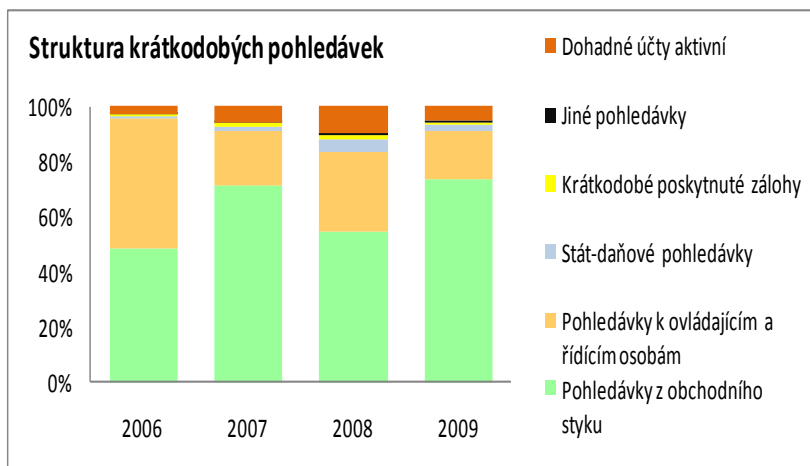
Obr. č. 5: Struktura oběžných aktiv



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Dle struktury krátkodobých pohledávek má největší podíl na krátkodobých pohledávkách položka „Pohledávky z obchodního styku“. Další výrazné položky jsou „Pohledávky k ovládajícím a řídicím osobám“ a „Dohadné účty aktivní“. Ve sledovaném období zmiňované položky kolísají viz Příloha C a Obrázek č. 6.

Obr. č. 6: Struktura krátkodobých pohledávek



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

- **Vertikální analýza rozvahy – pasiva**

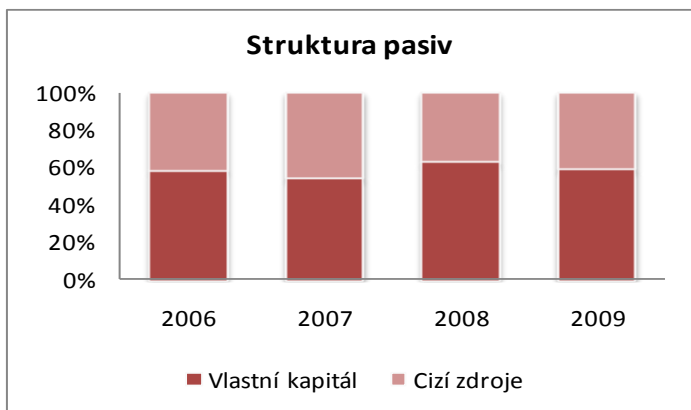
Tab. č. 12: Zkrácená rozvaha pasiv – vertikální analýza

Rozvaha v plném rozsahu	podíl k bilanční sumě			
	2006	2007	2008	2009
Pasiva k 31.12. (tis.Kč)	2006	2007	2008	2009
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	58,34%	54,20%	62,33%	59,11%
Základní kapitál	2,02%	1,73%	1,92%	2,28%
Fondy ze zisku	0,20%	0,17%	0,19%	0,23%
Výsledek hospodaření minulých let	48,90%	47,94%	58,24%	71,35%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	7,22%	4,36%	1,98%	-14,75%
Cizí zdroje	41,66%	45,80%	37,67%	40,89%
Dlouhodobé závazky	1%	2%	3%	3,74%
Krátkodobé závazky	32,50%	35,67%	31,55%	37,15%
Závazky z obchodního styku	20,60%	25,71%	21,07%	27,30%
Bankovní úvěry a výpomoci	7,80%	8,37%	3,52%	0%

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

V roce 2007 došlo k mírnému nárůstu podílu cizích zdrojů (z 41% na +45,8%), v dalším roce k poklesu (na -37%), pak opět mírnému nárůstu (na +40,89%) a současně opačnému pohybu v jednotlivých letech vlastního kapitálu viz Tabulka č. 12. Ve sledovaných obdobích byl podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech větší, než podíl cizích zdrojů viz Obrázek č. 7. Pro věřitele je to dobrý signál.

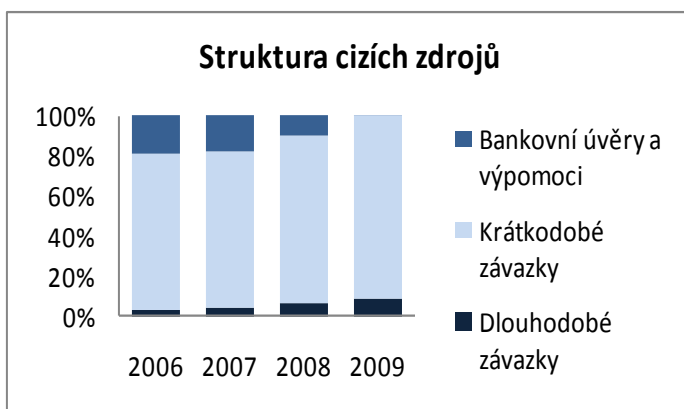
Obr. č. 7: Struktura pasiv



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Největší podíl na cizích zdrojích mají krátkodobé závazky, které jsou z největšího procenta tvořeny krátkodobými závazky z obchodního styku, potom zde mají menší významnější zastoupení dohadné účty pasivní a závazky k ovládajícím a řídicím osobám, které byly v roce 2009 úplně splaceny. Ostatní položky jsou nepatrné viz Příloha F. Podíl bankovních úvěrů od roku 2008 klesal (z 8,37% na 3,52%) a v roce 2009 byl nepatrný (0,0002%). Naopak, podíl dlouhodobých závazků každý rok roste a je to spojeno s růstem dlouhodobého hmotného majetku nakoupeného formou leasingu viz Obrázek č 8.

Obr. č. 8: Struktura cizích zdrojů



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

5.2.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

• Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

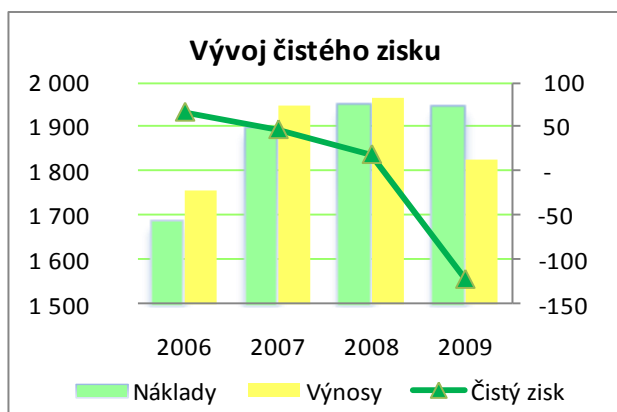
Tab. č. 13: Zkrácený výkaz zisků a ztrát – horizontální analýza

Výkaz zisků a ztrát	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
k 31.12. (tis.Kč)	relat.	relat.	relat.	relat.	absol.	absol.	absol.	absol.
Tržby za prodej zboží	15,5%	9,2%	0,0%	-5,5%	228 235	156 363	- 512	-101 723
Náklady na prodané zboží	17,7%	11,2%	-2,7%	-4,9%	194 937	144 513	- 38 807	- 68 983
Obchodní marže	8,9%	2,9%	9,2%	-7,2%	33 298	11 850	38 295	- 32 740
Výkony	-33,0%	99,7%	68,6%	-27,7%	- 5 142	10 424	14 331	- 9 762
Výkonová spotřeba	6,9%	27,1%	18,0%	-12,3%	9 397	39 587	33 543	- 27 034
Přidaná hodnota	7,5%	-6,4%	7,6%	-5,7%	18 759	- 17 313	19 083	- 15 468
Osobní náklady	15,7%	11,0%	16,3%	1,3%	19 252	15 595	25 595	2 359
Mzdové náklady	15,7%	9,7%	18,0%	0,4%	14 016	10 005	20 329	556
Odpisy DNM a DHM	-4,9%	34,0%	-9,0%	22,8%	- 1 080	7 091	- 2 509	5 799
Provozní VH	-2,0%	-42,7%	2,0%	-77,0%	- 1 915	- 40 023	1 062	- 42 116
Finanční VH	-515,5%	644,2%	-392,2%	74,7%	- 2 871	16 224	- 41 036	20 152
VH za běžnou činnost	-3,4%	-29,3%	-59,3%	-98,9%	- 2 349	- 19 630	- 28 026	- 19 036
Mimořádný VH	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-	-	-121 516
VH za účetní období (+/-)	-3,4%	-29,3%	-59,3%	-830,0%	- 2 349	- 19 630	- 28 026	-140 552
VH před zdaněním (+/-)	-5,0%	-26,0%	-59,0%	-617,5%	- 4 786	- 23 799	- 39 974	-143 480

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Hospodářský výsledek po zdanění klesal, jeho tempo poklesu bylo rostoucí, až se dokonce v roce 2009 firma dostala do ztráty viz Příloha G a Obrázek č. 9. Ztráta byla způsobena mimořádnými náklady, které vzrostly o 121 mil., ale i jinými vlivy, které budou vysvětleny v nadcházejícím textu.

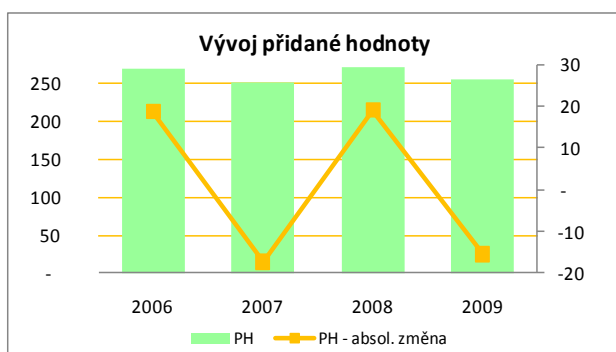
Obr. č. 9: Vývoj čistého zisku v mil. Kč



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Provozní výsledek hospodaření klesal kromě roku 2008. Co to zapříčinilo, zjistíme z vývoje nákladů a tržeb v čase. Když se podíváme do výkazu zisku a ztrát viz Příloha G, přidaná hodnota měla podobný vývoj jako provozní HV s tím rozdílem, že v roce 2006 došlo k růstu a v roce 2008 byla její hodnota nejvyšší viz Obrázek č. 10. Do významnějších položek, které ovlivnily přidanou hodnotu, patří tržby, které první dva roky rostly a poslední dva roky klesaly, v roce 2008 to byl nepatrný pokles jen o 512 tis. Kč, ale v roce 2009 jejich pokles byl větší než všech nákladů související s přidanou hodnotou a proto klesla o 15 mil. Kč viz Tabulka č 13. Co však stojí za povšimnutí, je vývoj obchodní marže viz Tabulka č. 13. Když tržby rostly, tak rostla s nimi, ale v roce 2008 rostla, i když tržby klesaly a její nárůst byl největší. Z toho plyne, že výrazně poklesly náklady na prodané zboží. Další položkou je výkonová spotřeba především účet „Služby“. Ten zaznamenal v období 2007 a 2008 výrazný nárůst viz Příloha H. Dokonce v roce 2007 byl nárůst větší než u obchodní marže a výkonů, tím klesla přidaná hodnota o 17 mil. Kč a v roce 2008 služby utlumily efekt z úspor nákladů z prodeje zboží. V roce 2006 výkony zaznamenaly pokles o 5 mil. Kč a s výkonovou spotřebou snížily nárůst přidané hodnoty.

Obr. č. 10: Vývoj přidané hodnoty v mil.



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Dále provozní HV ovlivnily nejvíce osobní náklady za rok 2006 až 2008 viz Tabulka č. 13. Došlo k jejich výraznému navýšení o 19 mil. Kč, 15 mil. Kč a 25 mil. Kč. Potom jsou to odpisy, které vzrostly v roce 2007 (+ 7 mil. Kč) a 2009 (+ 6 mil. Kč), změna stavu rezerv a opravných položek narostla v roce 2006 o 2 mil. Kč, v roce 2007 o 8 mil. Kč, ale v roce 2008 poklesla o 9 mil. Kč a zmírnila dopad mezd na provozní HV viz Příloha H. Ostatní provozní náklady se v roce 2007 snížily o 6 mil. Kč a zmírnily

snížení provozního HV a v roce 2009 vzrostly o 17 mil. Kč, zde byl dopad opačný viz Příloha H.

Finanční hospodářský výsledek nejvíce ovlivňují položky „Ostatní finanční náklady” a „Ostatní finanční výnosy”, které v sobě hlavně obsahují kurzové rozdíly. V roce 2007 byl příznivý vývoj kurzu a díky tomu měly převahu ostatní finanční výnosy, ale v ostatních letech to bylo opačně a nejhorší výsledek byl v roce 2008, kdy ostatní finanční náklady se zvýšily o 49 mil. Kč. Z výkazu zisků a ztrát viz Příloha G, vidíme, že finanční HV byl ve ztrátě 26 mil. Kč. To je už významná částka.

- **Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát**

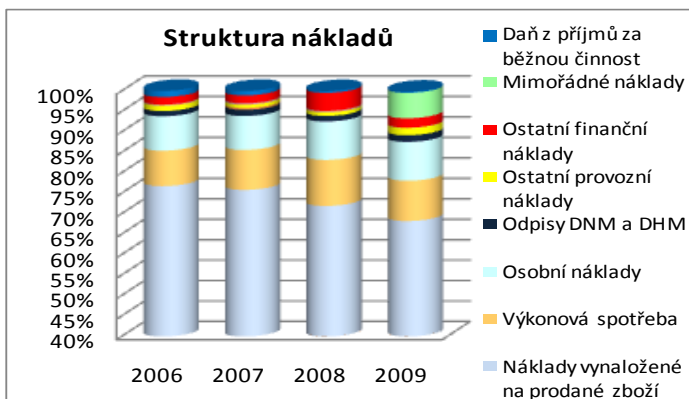
Tab. č. 14: Zkrácený výkaz zisků a ztrát – vertikální analýza

Výkaz zisků a ztrát k 31.12. (tis.Kč)	podíl k tržbám			
	2006	2007	2008	2009
Tržby za prodej zboží	99,39%	98,89%	98,14%	98,57%
Náklady vynaložené na prodané zboží	75,69%	76,66%	74,05%	74,82%
Obchodní marže	23,70%	22,22%	24,09%	23,75%
Výkony	0,61%	1,11%	1,86%	1,43%
Výkonová spotřeba	8,55%	9,90%	11,60%	10,81%
Spotřeba materiálu a energie	1,51%	1,69%	1,76%	1,61%
Služby	7,04%	8,21%	9,84%	9,20%
Přidaná hodnota	15,76%	13,44%	14,35%	14,38%
Osobní náklady	8,28%	8,38%	9,67%	10,41%
Mzdové náklady	6,02%	6,02%	7,05%	7,52%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1,22%	1,49%	1,35%	1,76%
Provozní výsledek hospodaření	5,47%	2,86%	2,89%	0,71%
Finanční výsledek hospodaření	-0,13%	0,75%	-1,43%	-0,38%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3,91%	2,52%	1,02%	0,01%
Mimořádný výsledek hospodaření	0,00%	0,00%	0,00%	-6,83%
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	3,91%	2,52%	1,02%	-6,81%
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	5,35%	3,60%	1,47%	-6,50%

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

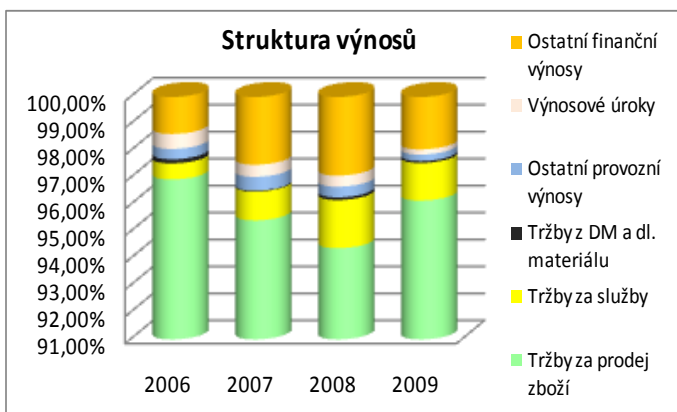
Vztažnou veličinou jsou tržby z prodeje zboží a výkony, které jsou tvořeny z tržeb za služby. Největší podíl na tržbách má ve všech období položka „Náklady vynaložené na prodané zboží“, která během období kolísá 75,69%, 76,66%, 74,05% a 74,82%. Podíl výkonové spotřeby a osobních nákladů rostl, kromě roku 2009 kdy podíl výkonové spotřeby klesl viz Tabulka č. 14. Vzhledem k tomu, že podíl nákladů na tržbách během let spíše rostl viz Příloha CH, je to negativním signálem pro nákladovost tržeb, protože dochází k jejich růstu v čase.

Obr. č. 11: Struktura nákladů



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Obr. č. 12: Struktura výnosů



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

5.3 Analýza čistého pracovního kapitálu

Tab. č. 15: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

Položka	2006	2007	2008	2009
Zásoby	388 208	553 575	485 383	353 260
Krátkodobé pohledávky	477 479	446 472	386 144	301 961
Krátkodobý finanční majetek	7 820	9 508	12 558	66 715
Krátkodobé závazky	373 520	477 837	341 688	305 456
Čistý pracovní kapitál I.	499 987	531 718	542 397	416 480
změna ČPK v %		6,35%	2,01%	-23,21%

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Čistý pracovní kapitál nabýval po celé sledované období kladných hodnot. Do roku 2008 rostl a v roce 2009 došlo k poklesu o 23,21% viz Tabulka č. 15. Kladná

hodnota je dobrým znamením pro věřitele, protože firma má dostatečně pokryté krátkodobé závazky.

Tab. č. 16: Poměrové ukazatele – čistý pracovní kapitál

Poměrové ukazatele	2006	2007	2008	2009
ČPK/OA	68,08%	60,42%	53,09%	46,57%
ČPK/ROČNÍ TRŽBY	29,22%	28,31%	28,67%	23,39%
ČPK/ZÁS	128,79%	96,05%	111,75%	117,90%

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Poměrový ukazatel ČPK/OA po celé období klesal. Ukazatel ČPK/ROČNÍ TRŽBY měl také klesající trend po celé sledované období. Přijatelná hodnota ČPK/ZÁS je pod prahovou hodnotou 100%, protože dlouhodobými zdroji má být krytá trvale se obracející část zásob, což bylo dosaženo v roce 2007 viz Tabulka č. 16. V ostatních letech se dlouhodobý kapitál podílí i na krytí krátkodobých pohledávek, popřípadě i finančního majetku.

5.4 Bilanční pravidla

5.4.1 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo říká, že dlouhodobý investiční majetek má být financován dlouhodobými zdroji. [10] Firma zlaté bilanční pravidlo splňuje ve všech sledovaných obdobích a dosahuje vysokých hodnot, které během let klesají viz Tabulka č. 17. V roce 2009 je hodnota nejnižší a je to způsobeno tím, že společnost se v tomto roce dostala do ztráty.

Tab. č. 17: Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)

Zlaté bilanční pravidlo	2006	2007	2008	2009
Dlouhodobý majetek	42 772	59 623	76 210	86 261
Dlouhodobé zdroje	553 373	607 183	632 643	516 749
DK/DM	12,94	10,18	8,30	5,99
Převaha zdrojů	510 601	547 560	556 433	430 488
Převaha zdrojů	1194%	918%	730%	499%

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

5.4.2 Zlaté pravidlo vyrovnaného rizika

Tab. č. 18: Zlaté pravidlo vyrovnaného rizika (v tis. Kč)

Zlaté pravidlo vyrovnaného rizika	2006	2007	2008	2009
Vlastní kapitál	540 746	588 027	607 282	485 985
Cizí zdroje	386 147	496 993	367 049	336 220
VK/CK	1,40	1,18	1,65	1,45
Převaha vlastních zdrojů	154 599	91 034	240 233	149 765
Převaha vlastních zdrojů	40,04%	18,32%	65,45%	44,54%

Zdroje: vlastní zpracování, 2010

Zlaté pravidlo vyrovnaného rizika nám říká, že vlastní zdroje mají převyšovat cizí zdroje a v krajním případě mají být rovny. [10] To firma splnila ve všech čtyřech obdobích viz Tabulka č. 18. Vypočtené hodnoty kolísají a v roce 2007 je tato hodnota nejnižší, protože se výrazně zvýšily cizí zdroje. Firma v tomto období měla horší platební morálku, než v jiných sledovaných obdobích, což mohlo být způsobeno tím, že na konci roku 2007 byla uzavřena s polskou společností ve skupině Smlouva o distribučních službách.

5.4.3 Zlaté pari pravidlo

Tab. č. 19: Zlaté pari pravidlo (v tis. Kč)

Zlaté pari pravidlo	2006	2007	2008	2009
Dlouhodobý majetek	42 772	59 623	76 210	86 261
Vlastní kapitál	540 746	588 027	607 282	485 985
VK/DM	12,64	9,86	7,97	5,63
DM/VK	0,08	0,10	0,13	0,18
Převaha dlouhodobého majetku	-497 974	-528 404	-531 072	-399 724
Převaha dlouhodobého majetku	-92,09%	-89,86%	-87,45%	-82,25%

Zdroje: vlastní zpracování, 2010

Zlaté pari pravidlo nám říká, že dlouhodobý majetek by měl převyšovat vlastní kapitál, aby bylo umožněno financování investic dlouhodobými cizími zdroji. [10] Společnost ani v jednom období zlaté pari pravidlo nesplnila viz Tabulka č.19, ale její hodnoty každým rokem klesaly, protože dlouhodobý majetek po sledované období rostl, ale zisky každý rok klesaly, tím zpomalily růst vlastního kapitálu a dokonce v roce 2009 došlo k poklesu díky dosažené ztrátě.

5.4.4 Zlaté poměrové pravidlo

Tab. č. 20: Zlaté poměrové pravidlo

Zlaté poměrové pravidlo	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008
Tempo růstu tržeb	1,149913	1,097466	1,007358	0,941071
Tempo růstu investic	1,076052	1,393973	1,278198	1,131886

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Zlaté poměrové pravidlo nám říká, že tempo růstu investic by nemělo předstihnout tempo růstu tržeb ani v krátkém horizontu. [10] Toto pravidlo bylo splněno jen v roce 2006 viz Tabulka č. 20.

5.5 Poměrová analýza

5.5.1 Ukazatele aktivity

Tab. č. 21: Ukazatele aktivity

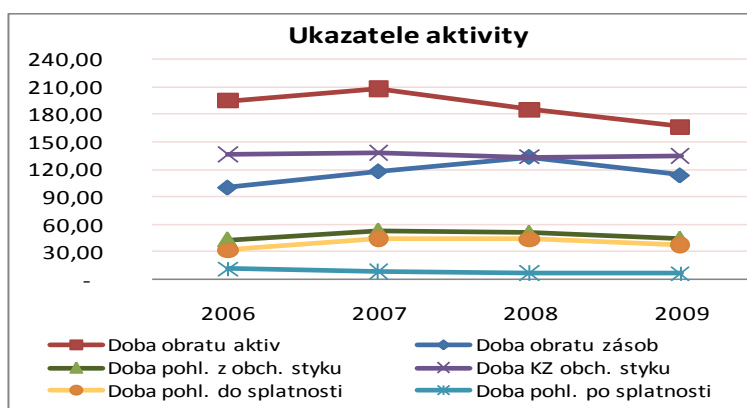
Ukazatele aktivity	2006	2007	2008	2009
Obrat aktiv (T / A)	1,85	1,73	1,94	2,17
Obrat zásob (T/prům. ZÁS)	3,60	3,06	2,70	3,18
Doba obratu aktiv (A / (T/360))	194,99	207,99	185,41	166,25
Doba obratu zásob (prům. ZÁS. / (T/360))	100,00	117,74	133,49	113,33
Doba pohledávek z obch. styku (prům. POHL / (T/360))	42,91	52,57	50,16	43,66
Doba pohledávek po splatnosti (prům. POHL / (T/360))	11,10	8,14	6,55	6,25
Doba pohledávek do splatnosti (prům. POHL / (T/360))	31,80	44,43	43,61	37,42
Doba krátk. závazků z obch. styku (prům. KZ / (T/360))	136,25	138,00	133,30	134,67
Obchodní deficit (doba pohledávek-doba krát.závazků)	- 93,34	- 85,43	- 83,14	- 91,01

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

V Tabulce č. 21 jsou vypočítané hodnoty ukazatele aktivity a na Obrázku č. 13 je zachycen jejich vývoj. Doba obratu aktiv pomalu po celé sledované období klesala kromě roku 2007, jejich doba se zkrátila od začátku sledovaného období téměř o 29 dní, což lze hodnotit pozitivně. Naopak doba obratu zásob rostla kromě roku 2009, kdy klesla, ale neklesla dostatečně. Takže se doba obratu zásob od začátku sledovaného období prodloužila v průměru o 13 dní, což by mohlo zpomalit růst rentability. U zásob byly použity náklady vynaložené na prodané zboží, které mají v souvislosti se zásobami lepší vypovídací schopnost než tržby. Doba splatnosti pohledávek se od začátku období zvýšila v průměru téměř o jeden den, oproti tomu doba úhrady závazků z obchodního

styku se zkrátila v průměru skoro o 2 dny. Tyto změny jsou nepatrné a vzhledem k tomu, že podíl finančního majetku je dostatečně vysoký, lze tento vývoj hodnotit pozitivně z pohledu dodavatelských vztahů. Splatnost pohledávek po splatnosti se zkracovala, což lze hodnotit jako kladný vývoj, ale doba inkasa pohledávek do splatnosti se prodlužovala. Obchodní deficit je záporný, což znamená, že dodavatelé částečně financují chod firmy, z pohledu firmy je to dobrý vývoj.

Obr. č. 13: Ukazatele aktivity



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

5.5.2 Ukazatele zadluženosti

Tab. č. 22: Ukazatele zadluženosti

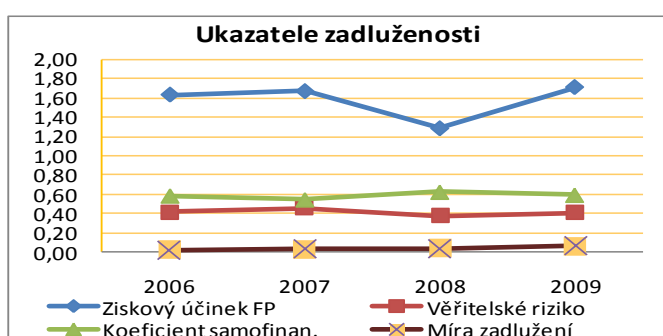
Ukazatele zadluženosti	2006	2007	2008	2009
Koeficient samofinancování (VK / A)	58,34%	54,20%	62,33%	59,11%
Věřitelské riziko (CK / A)	41,66%	45,80%	37,67%	40,89%
Finanční páka (AVK)	171,41%	184,52%	160,44%	169,18%
Ziskový účinek FP ((EBT/EBIT)*FP)	1,63	1,67	1,28	1,71
Míra zadlužení VK (DCK/VK)	0,02	0,03	0,04	0,06
Úrokové krytí (EBDIT / úroky)	25,53	14,30	8,72	-67,08
Úrokové krytí z CF (CF s provozní čin. / náklady)	7,98	-14,96	16,85	84,35

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Optimální hodnota koeficientu samofinancování je hodnota větší než 30%. Společnost po celé sledované období hranici 30% přesahovala. Vývoj věřitelského rizika je pozitivní, nachází se v doporučených hodnotách 30-60%. Ziskový účinek finanční páky je větší než 1 ve všech obdobích, což zvyšuje účinek ukazatele ROE, ale toto využití finanční páky je relativně nízké. Míra zadlužení vlastního kapitálu dosahuje nízkých hodnot, opět to lze hodnotit jako kladný vývoj pro věřitele, protože společnost

je schopna zaplatit své veškeré dlouhodobé závazky. Z výsledků vyplývá, že financuje majetek z větší části vlastním kapitálem, což může negativně ovlivňovat rentabilitu, ale pro věřitele jsou to pozitivní hodnoty. Zajímavý je vývoj úrokového krytí. Podle klasického úrokového krytí firma není v roce 2009 schopna splácet úvěry podle dosažené hodnoty, ale podle úrokového krytí z CF (viz Příloha I) firma dosahuje vysokých hodnot a je schopna splácet a naopak je tomu v roce 2007. Přesnější je vypovídací schopnost úrokového krytí z CF. Podle úrokového krytí z CF byla optimální hodnota dosažena v roce 2006.

Obr. č. 14: Ukazatele zadluženosti



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

5.5.3 Ukazatele likvidity

Tab. č. 23: Ukazatele likvidity

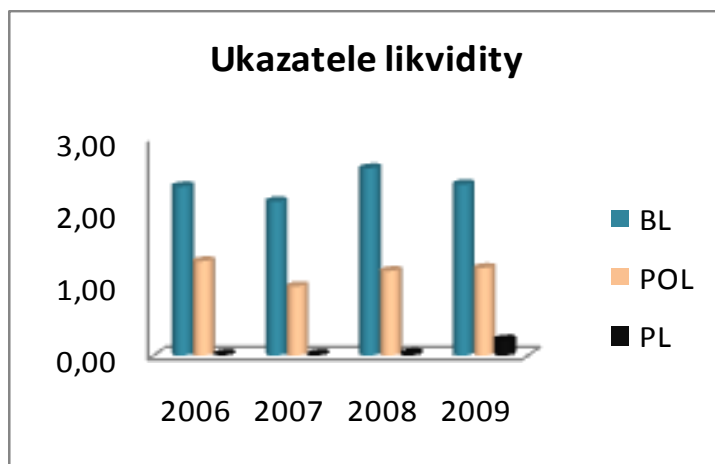
Ukazatele likvidity	2006	2007	2008	2009
Běžná likvidita (OA-DPOHL / KZ)	2,33	2,12	2,58	2,36
Pohotová likvidita ((KPOHL+FM) / KZ)	1,30	0,95	1,17	1,21
Peněžní likvidita (FM / KZ)	0,02	0,02	0,04	0,22
Likvidita CF (CF s provozní činností/KZ)	0,19	-0,39	0,57	0,47

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Běžná likvidita (BL) po sledované období je v mezích doporučených hodnot kromě roku 2008, kde hodnota byla nepatrně vyšší než doporučená. Pohotová likvidita (POL) kromě roku 2007 se pohybovala v doporučených intervalech. V roce 2007 nebyla firma schopna splácet své krátkodobé závazky a musela se spolehnout na prodej zásob při splácení. Nebylo to zas tak vážné, protože hodnota byla nepatrně nižší než 1. Peněžní likvidita (PL) do roku 2008 byla velmi nízká pod hranicí doporučené minimální hodnoty, až v roce 2009 se dostala na hranu minimální doporučené hodnoty 0,2.

Hodnoty likvidity z CF jsou nízké, ale dosahují v posledních dvou obdobích doporučené hodnoty minima peněžní likvidity.

Obr. č. 15: Ukazatele likvidity



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

5.5.4 Ukazatel rentability

Tab. č. 24: Ukazatele rentability

Ukazatele rentability	2006	2007	2008	2009
ROA (EBIT / A)	10,37%	6,90%	3,55%	-13,93%
ROA (EAT/A)	7,2%	4,4%	2,0%	-14,8%
CF ROA (CF-provozní činnosti/A)	3,94%	-9,91%	11,92%	12,73%
ROCE (EBIT / (DK))	17,36%	12,33%	5,47%	-22,16%
ROE (EAT/ VK)	12,37%	8,04%	3,17%	-24,96%
CF ROE (CF-provozní činnosti/VK)	6,76%	-18,29%	19,12%	21,54%
ROS (EAT / T)	3,91%	2,52%	1,02%	-6,81%
CF ROS (CF-provozní činnosti/T)	2,14%	-5,73%	6,14%	5,88%
Nákladovost tržeb 1-(Z/T)	96,09%	97,48%	98,98%	106,81%

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Ukazatele rentability měřené pomocí zisku v různých podobách mají v roce 2009 negativní vývoj, který je způsoben tím, že se firma v tomto roce ocitla ve ztrátě. Poslední dvě období má ukazatel ROE nepříznivý vývoj. Důvodem je, že jeho hodnoty nebyly větší, než průměrná úroková míra státních dluhopisů viz Tabulka č. 24. Všechny ukazatele po sledované období klesají. Rentabilita tržeb klesá pomaleji, což může znamenat relativně stabilní cenovou situaci. Klesá-li, tento ukazatel roste nákladovost tržeb a klesá ukazatel ROA. Můžeme říct, že došlo k výraznému celkovému poklesu finanční výkonnosti firmy.

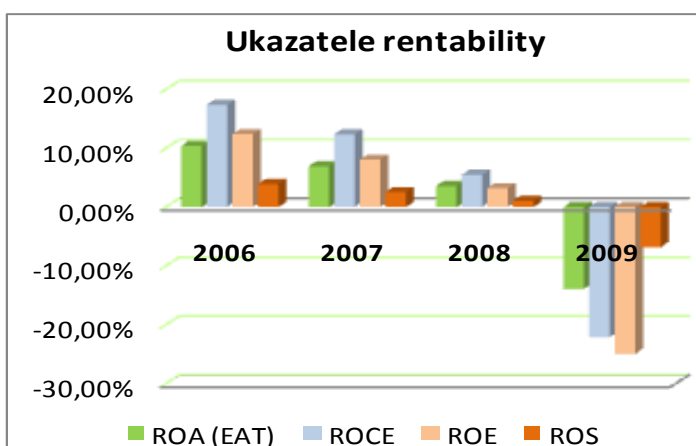
Tab. č. 25: Průměrná úroková míra státních dluhopisů

	2006	2007	2008	2009
průměrná úroková sazba státních dluhopisů	3,73%	4,08%	4,10%	5,35%

Zdroj: www.mfcr.cz [9]

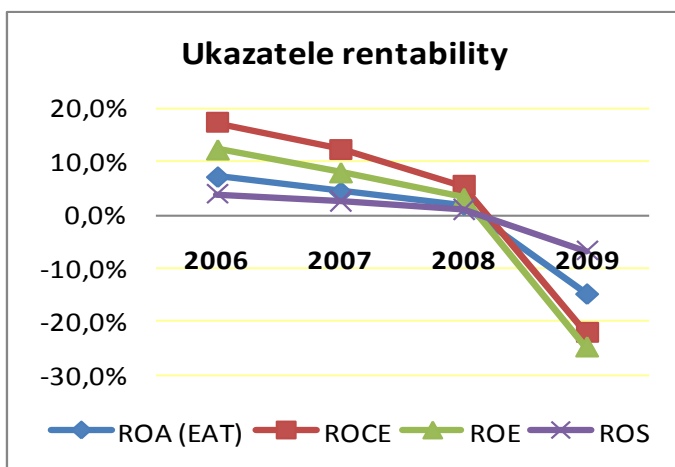
Pro zpřesnění byla většina ukazatelů měřena i pomocí cash-flow z provozní činnosti. Ukazatele vypočítané pomocí CF kromě roku 2007 mají pozitivní vývoj, hodnoty jsou většinou rostoucí. ROE je větší, než úroková sazba státních dluhopisů, je splněna i podmínka $ROA < ROE$, rentabilita tržeb v roce 2008 vzrostla a 2009 mírně klesla.

Obr. č. 16: Ukazatele rentability



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Obr. č. 17: Ukazatele rentability



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

5.5.5 Du Pontův rozklad ukazatele ROE

Tab. č. 26: Rozklad ukazatele ROE

Rozklad ROE	2006	2007	2008	2009
ROA - Rentabilita celk. aktiv (EBIT / A)	10,4%	6,9%	3,6%	-13,9%
Rentabilita tržeb (EBIT/T)	5,6%	4,0%	1,8%	-6,4%
Obrat celk. aktiv (T/A)	1,85	1,73	1,94	2,17
ROE (EAT/VK)	12,37%	8,04%	3,17%	-24,96%
Rentabilita tržeb (EAT/T)	3,9%	2,5%	1,0%	-6,8%
Obrat celk. aktiv (T/A)	1,85	1,73	1,94	2,17
Finanční páka (A/VK)	1,71	1,85	1,60	1,69

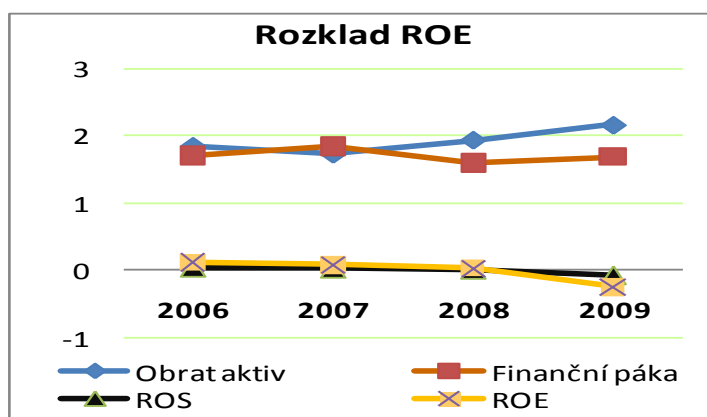
Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Tab. č. 27: Vývoj rozkladu ukazatele ROE

Rozklad ROE	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2007	2008	2009
	index	index	index	změna v %	změna v %	změna v %
ROA - Rentabilita celk. aktiv	0,67	0,51	- 3,92	- 33,41	- 48,53	- 492,02
Rentabilita tržeb (EBIT/T)	0,71	0,46	- 3,52	- 28,98	- 54,11	- 451,53
Obrat celk. aktiv (T/A)	0,94	1,12	1,12	- 6,25	12,18	11,52
ROE (EAT/VK)	0,65	0,39	- 7,87	- 35,02	- 60,57	- 887,18
Rentabilita tržeb (EAT/T)	0,64	0,40	- 6,69	- 35,61	- 59,57	- 769,40
Obrat celk. aktiv (T/A)	0,94	1,12	1,12	- 6,44	12,18	11,52
Finanční páka (A/VK)	1,08	0,87	1,05	7,65	- 13,05	5,45

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Obr. č. 18: Rozklad ROE



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Pokles rentability ROE byl především negativně ovlivněn vývojem rentability tržeb. Finanční páka v roce 2007 a 2009 působila pozitivně proti negativnímu vývoji

tržeb, ale přesto toto využití finanční páky je relativně nízké. Dále obratovost aktiv působila pozitivně v roce 2008 a 2009. Hodnota ROE společnosti je nízká oproti odvětví, která v roce 2008 byla 10,27% podle klasifikace CZ-NACE [8].

5.6 Bankrotní modely

5.6.1 Altmanův Index tzv. Zeta

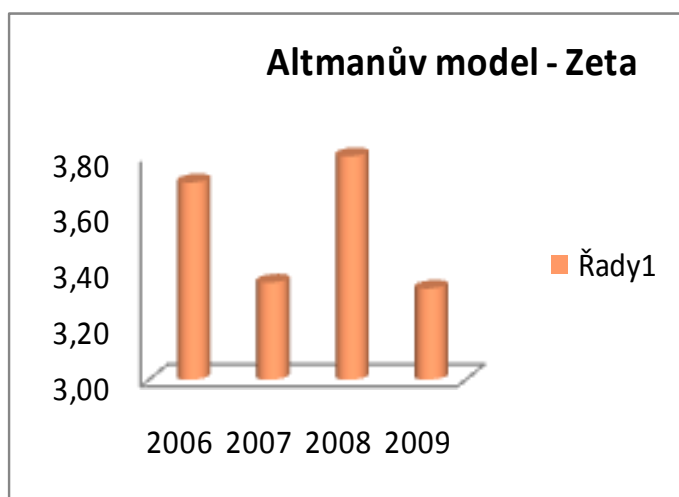
Společnost dosahovala po celé období vyšších hodnot než 2,70 a hodnoty během let kolísaly. Proto můžeme říct podle indexu Zeta, že firma je finančně stabilní a nespěje k bankrotu.

Tab. č. 28: Altmanův index – Zeta

	ukazatele		koeficient	2006		2007		2008		2009		
x_1	likvidita	ČPK/A	0,717	0,60	0,43	0,56	0,40	0,65	0,47	0,63	0,45	
x_2	kapitálová struktura	zadržené zisky/A	0,847	0,56	0,48	0,52	0,44	0,60	0,51	0,57	0,48	
x_3	rentabilita aktiv	EBIT/A	3,107	0,10	0,32	0,07	0,21	0,04	0,11	-0,14	-0,43	
x_4	zadluženost VK	VK/CZ	0,420	1,40	0,59	1,18	0,50	1,65	0,69	1,45	0,61	
x_5	obrat aktiv	T/A	0,998	1,89	1,89	1,79	1,79	2,02	2,02	2,22	2,22	
			Z₀			3,70		3,35		3,80		3,33

Zdroje: vlastní zpracování, 2010

Obr. č. 19: Altmanův model - Zeta



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

5.6.2 Index IN01

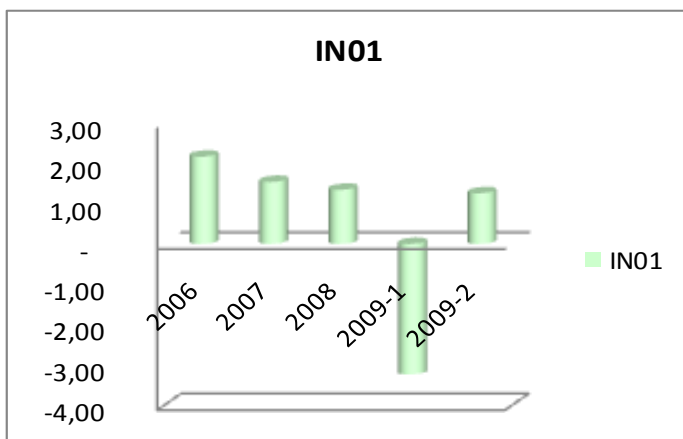
Tab. č. 29: Index IN01

ukazatele	koeficient	2006	2006	2007	2007	2008	2008	2009-1	2009-1	2009-2	2009-2
A/CZ	0,13	2,40	0,31	2,18	0,28	2,65	0,35	2,45	0,32	2,45	0,32
EBIT/Ú	0,04	20,97	0,84	10,41	0,42	5,02	0,20	-92,28	-3,69	5,64	0,23
EBIT/A	3,92	0,10	0,41	0,07	0,27	0,04	0,14	- 0,14	-0,55	0,01	0,03
VÝN/A	0,21	1,89	0,40	1,79	0,38	2,02	0,42	2,22	0,47	2,22	0,47
OA/(KZ+KBÚ)	0,09	2,36	0,21	2,14	0,19	2,62	0,24	2,39	0,22	2,39	0,22
	IN01		2,17		1,54		1,34		-3,24		1,26

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Index IN01 pro společnost nedopadl nejlépe, kromě roku 2006, kdy společnost tvoří ekonomický zisk (EVA) s pravděpodobností 67%. V dalších letech index klesl do hodnot šedé zóny, což znamená, že společnost má své přednosti, ale i výraznější problémy a tento trend byl stále klesající. Až v roce 2009 klesl do záporných čísel, což znamená, že společnost produkuje záporný ekonomický zisk a měla by spět k bankrotu. Je to způsobeno tím, že index IN01 je zaměřen na položku zisk, který ve společnosti měl klesající trend a dokonce v roce 2009 byl záporný. Společnost v roce 2009 měla mimořádný náklad z kapitalizace do té doby neuhrazené pohledávky vůči polské společnosti ve skupině, proto se firma dostala do ztráty. Z toho důvodu v roce 2009 byla vypočítána ještě druhá hodnota (2009-2), kde mimořádný náklad nebyl započítán, abychom zjistili, jaký by byl vývoj v roce 2009, kdyby neproběhla kapitalizace zmíněné pohledávky. Hodnoty roku 2009-2 jsou v šedé zóně, ale tempo poklesu se zpomalilo, což je pozitivní. Proto bych se přiklonila k závěru, že firma nespěje k bankrotu.

Obr. č. 20: IN01



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

5.7 Bonitní modely

5.7.1 Kralickův Quick test

Tab. č. 30: Kralickův Quick test

Ukazatele	2006	2007	2008	2009-1	2009-2
VK/A	58,34%	54,20%	62,33%	59,11%	59,11%
(KZ+DZ+BÚ)/CF	4,37	5,91	8,29	-3,61	11,90
CF/T	5,17%	4,48%	2,34%	-5,24%	1,59%
EBIT/A	10,37%	6,90%	3,55%	-13,93%	0,85%

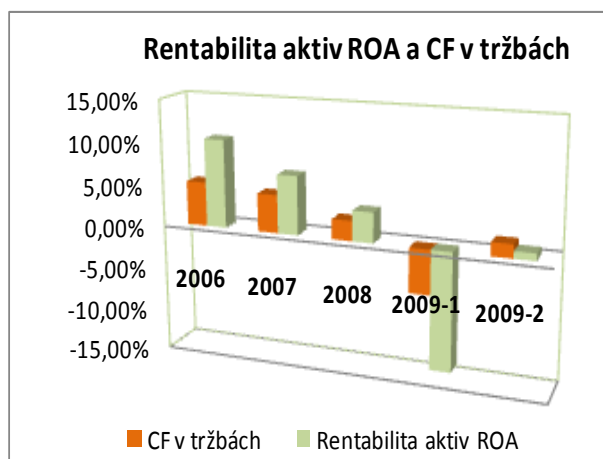
Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Tab. č. 31: Kralickův Quick test – hodnocení výsledků

Rok	body	finanční stabilita	výnosová situace	celková situace
2006	1,2,3,3	1,5	3	2,25
2007	1,3,4,4	2	4	3
2008	1,3,4,4	2	4	3
2009-1	1,5,5,5	3	5	4
2009-2	1,3,4,4	2	4	3

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Obr. č. 21: Rentabilita aktiv a rentabilita v tržbách z cash flow



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Hodnoty Kralickova Quick testu vypovídají o tom, že společnost je finančně stabilní, ale výnosová stránka je špatná. Celková situace kromě roku 2006 je průměrná. Podle Kralickova Quick testu je firma špatná, ale bylo by ještě vhodné výsledky porovnat s konkurencí. Opět pro rok 2009 byly vypočítány dvě hodnoty.

5.7.2 Aspekt Global rating

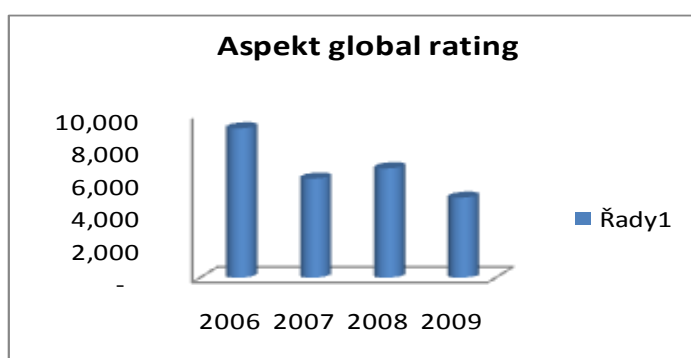
Tab. č. 32: Aspekt Global rating

Ukazatel	Výpočet ukazatele	2006	2007	2008	2009
Provozní marže	$(\text{provozní HV} + \text{odpisy}) / T$	0,067	0,043	0,042	0,025
ROE	EAT/VK	0,124	0,080	0,032	-0,250
Ukazatel krytí odpisů	$(\text{provozní HV} + \text{odpisy}) / \text{odpisy}$	5,486	2,918	3,149	1,403
Pohotová likvidita	$(FM + (KPOH * 0,7)) / (KZ + KBÚ)$	0,916	0,674	0,828	0,910
Ukazatel samofinancování	VK/A	0,583	0,542	0,623	0,591
Provozní ROA	$(\text{provozní HV} + \text{odpisy}) / A$	0,124	0,075	0,082	0,053
Obrat aktiv	T/A	1,846	1,731	1,942	2,165
Celkem		9,146	6,064	6,698	4,898
Raiting		AAA	A	A	BBB

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Model Aspekt Global rating se soustředí především na provozní oblast firmy. Firma má v provozní oblasti dobré výsledky, v roce 2006 se blížila k ideálnímu podniku. V roce 2007 a 2008 klesla o dvě třídy níž, ale přesto byla finančně zdravá. V roce 2009 klesla o tři třídy níž, i přesto je hodnocena kladně s minimálními rezervami v rentabilitě či likviditě. Z toho vyplývá, že společnost nemá problémy v provozní oblasti, ale má problémy ve finanční oblasti, které jsou způsobeny kurzovými rozdíly a v roce 2009 navíc i v mimořádné oblasti jak již zmíněné kapitalizace.

Obr. č. 22: Aspekt Global rating



Zdroj: vlastní zpracování, 2010

5.8 Vyhodnocení analýzy

Společnost má problém s výkonností a tím problémem je klesající zisk. V rozvaze došlo k výraznému nárůstu dlouhodobého majetku. Tempo růstu dlouhodobého majetku v posledních třech letech bylo větší než tempo růstu tržeb, proto

bylo nedodrženo zlaté poměrové pravidlo, které by nemělo být porušeno ani v krátkém horizontu. Znamená to, že náklady na dlouhodobý majetek rostou neúměrně rychleji než tržby, tím se snižuje zisk. Společnost se dočasně vzdává zisku, s vidinou navrácení v budoucnosti v podobě nárůstu tržeb, protože část investic byla investována do pěti nových poboček. Dále nesplňuje zlaté pari pravidlo, kdy dlouhodobý majetek má být vyšší než vlastní kapitál, ale tady není příčinou majetek, ale vlastní kapitál, který je příliš vysoký.

Došlo k výraznému poklesu zásob a krátkodobých pohledávek, to významně ovlivnilo růst finančního majetku, který celkově vzrostl o 58.895 tis. Kč. Tento vývoj měl pozitivní vliv na peněžní likviditu, která v posledním roce dosáhla na hranici minimální doporučené hodnoty. Toto bylo umocněno poklesem celkových krátkodobých závazků, téměř zaplacením celého krátkodobého úvěru, zůstatek v roce 2009 činil pouhých 2 tis. Kč. I když likvidita za poslední období je relativně v normě doporučených hodnot, tak podíl krátkodobých pohledávek z obchodního styku je docela vysoký 26,99%, došlo k jeho nárůstu. Porovnáním tří konkurentů byl, jejich průměrný podíl 14,04 % viz Příloha K. Znamená to, že firma více financuje své odběratele než tyto tři obdobné společnosti a to snižuje její výnos. Již v minulosti to ovlivňovalo likviditu a je předpoklad, že by se to mohlo znovu opakovat. Souvisí s tím i to, že průměrná doba inkasa pohledávek z obchodního styku do splatnosti se celkově prodloužila. Oproti tomu měla lepší vývoj průměrná doba inkasa pohledávek po splatnosti, ta se zkrátila od začátku období. K tomu každý rok klesala výše nezaplacených pohledávek po splatnosti. Z toho je patrné, že společností je vyvíjen tlak na neplatiče.

Z výkazu zisku a ztrát je patrné, že tržby v prvních dvou letech rostly. Rostla i obchodní marže, ta navíc rostla i v roce 2008 a přesto celkové zisky klesaly. Z toho vyplývá, že tempo růstu celkových nákladů bylo větší. To platí i pro zbývající období, kdy tržby klesaly. Nákladové položky, které výrazně ovlivnily růst celkových nákladů jsou jednak mzdové náklady, které výrazně rostly tři první období, jen v posledním roce nebyl takový nárůst. Výkonová spotřeba především položka „Služby“ v roce 2007 a 2008 výrazně vzrostla. V roce 2009 se navýšily i „Ostatní náklady“ u tohoto účtu je problém, že se do něho schová cokoliv, proto se bez podkladů nedá identifikovat, co tam bylo zaúčtováno. Potom „Ostatní finanční náklady“, jež se většinou skládají z kurzových ztrát, které v roce 2008 byly výrazně vysoké a v roce 2009 zaznamenaly

pokles o polovinu a i přesto byly vyšší než kurzové zisky. Poslední výraznou položkou jsou mimořádné náklady z kapitalizace do té doby neuhrazené pohledávky vůči společnosti ELIT PL Sp. Z o. o., která v tom roce vstoupila do likvidace. To mohlo mít za následek částečný pokles tržeb a především způsobila ztrátu. Je zřejmé z výsledků, že výrazně klesaly celkové zisky od uzavření Smlouvy o distribuci s polskou společností ve skupině, která byla uzavřena na konci roku 2007. Předpokládám, že to bylo způsobeno hlavně kurzovými rozdíly, přeci jenom obchody v cizí měně se zvýšily a negativní vývoj měny je více znát. Nakolik smlouva ovlivnila ostatní náklady nelze zjistit z dostupných informací, možná to bude zřejmé v budoucnu, protože tento obchodní vztah byl ukončen na konci roku 2009.

Z výsledku ukazatelů zadluženosti je zřejmé, že společnost není zadlužena, to je optimální pro věřitele. Jenže to znamená, že financuje majetek vlastním kapitálem a to snižuje výkonnost podniku. Ziskový účinek finanční páky na ukazatel ROE byl pozitivní, ale relativně je tento účinek nedostatečný. Pozitivní na tom je, že měl po sledované období rostoucí trend. Ukazatele rentability už takový dobrý vývoj nemají. ROE ani za poslední dva roky nedosahuje úrokové míry státních dluhopisů. Z Du Pontova rozkladu je zřejmé, že největší podíl na negativním vývoji ROE má pokles rentability tržeb od té se od jejího růstu nákladovosti tržeb a pokles výkonnosti. Naopak obrát aktiv v posledních dvou letech se nepatrně snažil zmírnit dopad rentability tržeb a také finanční páka v roce 2007 a 2009.

Dále bylo testováno, jak společnost obstojí v bankrotních modelech. Altmanův model Zeta dopadl výborně, společnost je finančně stabilní. Index IN01 nedopadl nejlépe. Ekonomický zisk byl produkován pouze v roce 2006, v dalších letech byl v šedé zóně, z které přešel do kritických hodnot se závěrem, že firma spěje k bankrotu. Proto byly v roce 2009 vypočítány výsledky, které byly bez vlivu mimořádného nákladu již zmíněné kapitalizace neuhrazené pohledávky. Došlo k tomu, že tempo poklesu se zpomalilo a hodnoty se udržely v mezích šedé zóny. Je zřejmé, že společnost začala řešit pokles výnosnosti a podnikla kroky k oživení. Stejný postup byl zvolen i u bonitního modelu Kralickův Quick test, který zjišťuje výnosovou a finanční situaci. Finanční situace dostala známku velmi dobře, ale výnosová situace dopadla špatně, dostala známku čtyři, celková situace je za tři. Protože tento model podobně jako index IN01 při výpočtu ukazatelů používá často zisk, který měl klesající tendenci, nelze u těchto modelů očekávat pozitivní hodnocení. Další model byl Aspekt Global rating,

který svojí pozornost zaměřuje na provozní hospodářský výsledek. Jeho vývoj byl takový, že z nejlepšího hodnocení AAA jsi postupně pohoršil o tři třídy na BBB, přesto jeho hodnocení bylo dobré s minimálními rezervami v rentabilitě a likviditě. Z toho vyplývá, že problém je ve finanční oblasti, již zmíněný vliv kurzových rozdílů a mimořádné oblasti, již zmíněná kapitalizace pohledávky. Nesmíme ale zapomenout, že hodnocení kleslo o tři třídy v čase. Z toho plyne, že i provozní výsledek si pohoršil, viz mzdové náklady a náklady za služby.

6 Závěr

Hlavním cílem mé bakalářské práce bylo zhodnotit na základě finanční analýzy výkonnost a finanční pozici za předcházející čtyři roky existence společnosti tj. v letech 2006 až 2009.

Na základě výsledků finanční analýzy mohu zhodnotit finanční pozici za velmi uspokojivou. Firma je minimálně zadlužena a její peněžní likvidita se v posledním roce zlepšila a dosáhla na hranici doporučeného minima. Pouze společnosti lze vytknout vyšší podíl krátkodobých pohledávek z obchodního styku, který navíc od počátku sledovaného období o něco vzrostl. Co se týče výkonnosti, výsledky analýzy jsou velmi nepříznivé. Příčinou je větší tempo růstu nákladů než tempo růstu tržeb, což se projevilo v zisku, který klesal. V posledních dvou letech těmto výsledkům ani neprospěl vývoj měnového kurzu, který odčerpал významnou část zisku v roce 2008 a důsledky kapitalizace pohledávky vůči polské společnosti ve skupině, která vstoupila do likvidace v posledním roce. Tím se vyřešil významný problém, který zhoršoval výsledky kvůli užší spolupráci, která mezi nimi byla.

Na základě všech skutečností doporučuji se soustředit na řízení pracovního kapitálu hlavně pohledávek z obchodního styku, které ovlivňují jak likviditu, tak výnosnost. Dále na zvýšení cizího kapitálu pro větší účinnost finanční páky, pokud bude příznivý vývoj tržeb a trhu. Dále doporučuji se zaměřit na vývoj mzdových nákladů a nákladů za služby, které mají výrazný podíl na tržbách, jež se od počátku období zvýšil. Zároveň se mzdovými náklady souvisí i řízení počtu zaměstnanců. A pokud to finanční situace dovolí, doporučuji regulovat dopady kurzových ztrát u plateb zahraničních závazků.

Ozdravné kroky, které firma podnikla, viz ukončení spolupráce s polskou společností ve skupině, z níž vzešla ztráta a s doporučeními, které jsem navrhla si myslím, že společnost přečká období krize na trhu úspěšně a v rámci svého rozšiřování na trhu v budoucnu tyto kroky přinesou ovoce v podobě vyšších tržeb a zisků.

Seznam použitých zkratk

A	aktiva
abs	absolutní hodnota
B	účetní hodnota akcie
BL	běžná likvidita
BPS	účetní hodnota akcie
CF	cash flow
CK	cizí zdroje (kapitál)
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPM	čistý peněžní majetek
ČPP	čisté pohotové prostředky
DCK	dlouhodobý cizí kapitál
D	dividenda na akcii
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DK	dlouhodobý kapitál
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DPOHL	dlouhodobé pohledávky
DPS	dividenda na akcii
E	zisk po zdanění na 1 akcii
EAT	čistý zisk
EBT	zisk před zdaněním
EBIT	zisk před zdaněním + nákladové úroky
EBIDT	zisk před zdaněním + nákladové úroky + odpisy
EPS	zisk po zdanění na akcii
EVA	ekonomická přidaná hodnota
FP	finanční páka

FM	finanční majetek
HM	hmotný majetek
HV	výsledek hospodaření
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
KPOHL	krátkodobé pohledávky
KZ	krátkodobé závazky
MVA	tržní přidaná hodnota
NM	nehmotný majetek
NZ	náklady zásob
OA	oběžná aktiva
OZ	ostatní zaměstnanci
P	tržní cena akcie
PL	peněžní likvidita
POHL	pohledávky
POL	pohotová likvidita
ROA	rentabilita vloženého kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROCE	rentabilita dlouhodobého kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
Ú	nákladové úroky
VK	vlastní kapitál
VÝN	výnosy
VS	vedení společnosti
ZÁS	zásoby
ZC	zůstatková cena
ZPL	závazky po lhůtě splatnosti

Seznam tabulek

Tab. č. 1: Agregovaná podoba rozvahy	12
Tab. č. 2: Co s tím?	17
Tab. č. 3: Kralickův Quick test – stupnice hodnocení ukazatelů	35
Tab. č. 4: Ukazatele indexu ASPEKT GLOBAL RATING	35
Tab. č. 5: Interpretace hodnot indexu ASPEKT GLOBAL RATING	36
Tab. č. 6: Půjčky propojeným osobám (v tis. Kč)	38
Tab. č. 7: Průměrný počet zaměstnanců a vývoj průměrné mzdy během let	38
Tab. č. 8: Vývoj poboček společnosti ELIT CZ	39
Tab. č. 9: Zkrácená rozvaha aktiv – horizontální analýza	39
Tab. č. 10: Zkrácená rozvaha pasiv – horizontální analýza	41
Tab. č. 11: Zkrácená rozvaha aktiv – vertikální analýza	42
Tab. č. 12: Zkrácená rozvaha pasiv – vertikální analýza	44
Tab. č. 13: Zkrácený výkaz zisků a ztrát – horizontální analýza	46
Tab. č. 14: Zkrácený výkaz zisků a ztrát – vertikální analýza	48
Tab. č. 15: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	49
Tab. č. 16: Poměrové ukazatele – čistý pracovní kapitál	50
Tab. č. 17: Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)	50
Tab. č. 18: Zlaté pravidlo vyrovnaného rizika (v tis. Kč)	51
Tab. č. 19: Zlaté pari pravidlo (v tis. Kč)	51
Tab. č. 20: Zlaté poměrové pravidlo	52
Tab. č. 21: Ukazatele aktivity	52
Tab. č. 22: Ukazatele zadluženosti	53
Tab. č. 23: Ukazatele likvidity	54
Tab. č. 24: Ukazatele rentability	55
Tab. č. 25: Průměrná úroková míra státních dluhopisů	56
Tab. č. 26: Rozklad ukazatele ROE	57
Tab. č. 27: Vývoj rozkladu ukazatele ROE	57
Tab. č. 28: Altmanův index – Zeta	58
Tab. č. 29: Index IN01	59
Tab. č. 30: Kralickův Quick test	60
Tab. č. 31: Kralickův Quick test – hodnocení výsledků	60

Tab. č. 32: Aspekt Global rating..... 61

Seznam obrázků

Obr. č. 1: Vazba mezi účetními výkazy	14
Obr. č. 2: Čistý pracovní kapitál	18
Obr. č. 3: Vývoj dlouhodobého majetku v mil. Kč.....	40
Obr. č. 4: Struktura aktiv	43
Obr. č. 5: Struktura oběžných aktiv	43
Obr. č. 6: Struktura krátkodobých pohledávek	44
Obr. č. 7: Struktura pasiv	45
Obr. č. 8: Struktura cizích zdrojů.....	45
Obr. č. 9: Vývoj čistého zisku v mil. Kč.....	46
Obr. č. 10: Vývoj přidané hodnoty v mil. Kč	47
Obr. č. 11: Struktura nákladů.....	49
Obr. č. 12: Struktura výnosů.....	49
Obr. č. 13: Ukazatele aktivity	53
Obr. č. 14: Ukazatele zadluženosti	54
Obr. č.15: Ukazatele likvidity.....	55
Obr. č. 16: Ukazatele rentability	56
Obr. č. 17: Ukazatele rantability	56
Obr. č. 18: Rozklad ROE	57
Obr. č. 19: Altmanův model - Zeta.....	58
Obr. č. 20:IN01	59
Obr. č. 21: Rentabilita aktiv a rentabilita v tržbách z cash flow.....	60
Obr. č. 22: Aspekt global rating.....	61

Seznam použité literatury:

- [1] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýzy firmy*, 1.vyd. Praha: ASPI-Wolters Kluwer, 2008, ISBN 978-80-7357-392-8
- [2] KUBÍČKOVÁ, D., KOTĚŠOVCOVÁ, J. *Finanční analýza*, Praha: EUROPRESS, 2008, ISBN 80-86754-57-X
- [3] Grünwald, R., Holečková, J. *Finanční analýza a plánování podniku*, Praha: EKOPRESS s.r.o., 2007, ISBN 978-80-86929-26-2
- [4] SYNEK, M. a kol. *Podniková ekonomika 3. přepracované a doplněné vydání*, Praha: C. H. BECK, 2002 ISBN 80-779-736-7
- [5] MRKVIČKA J., *Finanční analýza*, Praha: Bilance 1997, ISBN není uvedeno
- [6] DVOŘÁČEK, J. *Interní audit a kontrola*, Praha: C. H. Beck, 2000, ISBN 80-7179-4104
- [7] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J.: *Finanční analýza krok za krokem*, Praha: C. H. BECK, 2005, ISBN 80-7179-321-3
- [8] Ministerstvo průmyslu a obchodu, *Finanční analýzy podnikové sféry za 3. čtvrtletí 2009*; Březen 2010; Dostupné na: <http://www.mpo.cz/dokument71656.html>
- [9] Materiály Ministerstva financí na stránkách www.mfcr.cz
- [10] MAĎAR, M., *Bilanční pravidla*, Dostupné na: http://search.seznam.cz/?q=bilan%C4%8Dn%C3%AD+pravidla&sId=_LB0S1XkAfTsLsodsQyR&source=top ;

Seznam příloh

Příloha A: Rozvaha v plném rozsahu – Aktiva

Příloha B: Horizontální analýza aktiv

Příloha C: Vertikální analýza aktiv

Příloha D: Rozvaha v plném rozsahu – Pasiva

Příloha E: Horizontální analýza pasiv

Příloha F: Vertikální analýzy pasiv

Příloha G: Výkaz zisků a ztrát

Příloha H: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Příloha CH: Vertikální analýzy výkazu zisků a ztrát

Příloha I: Cash flow

Příloha J: Rozklad ukazatele ROE

Příloha K: Porovnání s konkurencí – krátkodobé pohledávky z obchodního styku

Příloha A: Rozvaha v plném rozsahu – Aktiva

	Rozvaha v plném rozsahu - aktiva v tis.	2005	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	781 433	926 893	1 085 020	974 331	822 205
B.	Dlouhodobý majetek	39 749	42 772	59 623	76 210	86 261
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4 524	6 901	11 753	18 967	18 055
3.	Softw are	4 524	6 901	6 779	18 967	18 055
6.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	-	-	4 974	-	-
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	35 225	35 871	47 870	57 243	68 206
2.	Stavby	275	250	227	204	331
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	34 615	35 367	47 463	56 939	67 839
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	335	254	180	100	36
C.	Oběžná aktiva	734 392	880 027	1 021 693	894 303	730 868
C.I.	Zásoby	331 394	388 208	553 575	485 383	353 260
5.	Zboží	331 394	388 208	553 575	485 383	353 260
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	9 629	6 520	12 138	10 218	8 932
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	7 082	4 495	9 032	9 032	8 932
8.	Odložená daňová pohledávka	2 547	2 025	3 106	1 186	-
C.III.	Krátkodobé pohledávky	387 268	477 479	446 472	386 144	301 961
C.III.1.	Pohledávky z obchodního styku	176 659	231 256	317 217	209 961	221 894
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	179 585	226 215	88 944	112 432	52 930
4.	Stát - daňové pohledávky	218	3 101	7 831	18 274	6 196
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	14 958	4 419	5 135	5 635	3 446
8.	Dohadné účty aktivní	15 725	12 382	27 317	38 540	16 091
9.	Jiné pohledávky	123	106	28	1 302	1 404
C.IV.	Finanční majetek	6 101	7 820	9 508	12 558	66 715
C.IV.1.	Peníze	2 960	4 721	5 254	6 149	3 674
2.	Účty v bankách	3 141	3 099	4 254	6 409	63 041
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	7 292	4 094	3 704	3 818	5 076
D.I.	Časové rozlišení	7 292	4 094	3 794	3 818	5 076
D.I.1.	Náklady příštích období	7 292	4 094	3 704	3 818	5 076

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Příloha B: Horizontální analýza aktiv

Rozvaha	Relativní změna				Absolutní změna			
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
Aktiva k 31.12. (tis.Kč)								
AKTIVA CELKEM	18,6%	17,1%	-10,2%	-15,6%	145 460	158 127	-110 689	-152 126
Dlouhodobý majetek	7,6%	39,4%	27,8%	13,2%	3 023	16 851	16 587	10 051
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	52,5%	70,3%	61,4%	-4,8%	2 377	4 852	7 214	- 912
Software	52,5%	-1,8%	179,8%	-4,8%	2 377	- 122	12 188	- 912
Nedokončený dlouhodobý nehmotný	0,0%	0,0%	-100,0%	0,0%	-	4 974	- 4 974	-
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	1,8%	33,5%	19,6%	19,2%	646	11 999	9 373	10 963
Stavby	-9,1%	-9,2%	-10,1%	62,3%	- 25	- 23	- 23	127
Samostatné movité věci	2,2%	34,2%	20,0%	19,1%	752	12 096	9 476	10 900
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-24,2%	-29,1%	-44,4%	-64,0%	- 81	- 74	- 80	- 64
Oběžná aktiva	19,8%	16,1%	-12,5%	-18,3%	145 635	141 666	-127 390	-163 435
Zásoby	17,1%	42,6%	-12,3%	-27,2%	56 814	165 367	- 68 192	-132 123
Zboží	17,1%	42,6%	-12,3%	-27,2%	56 814	165 367	- 68 192	-132 123
Dlouhodobé pohledávky	-32,3%	86,2%	-15,8%	-12,6%	- 3 109	5 618	- 1 920	- 1 286
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	-36,5%	100,9%	0,0%	-1,1%	- 2 587	4 537	-	- 100
Odložená daňová pohledávka	-20,5%	53,4%	-61,8%	0,0%	- 522	1 081	- 1 920	- 1 186
Krátkodobé pohledávky	23,3%	-6,5%	-13,5%	-21,8%	90 211	- 31 007	- 60 328	- 84 183
Pohledávky z obchodního styku	30,9%	37,2%	-33,8%	5,7%	54 597	85 961	-107 256	11 933
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	26,0%	-60,7%	26,4%	-52,9%	46 630	-137 271	23 488	- 59 502
Stát - daňové pohledávky	1322,5%	152,5%	133,4%	-66,1%	2 883	4 730	10 443	- 12 078
Krátkodobé poskytnuté zálohy	-70,5%	16,2%	9,7%	-38,8%	- 10 539	716	500	- 2 189
Dohadné účty aktivní	-21,3%	120,6%	41,1%	-58,2%	- 3 343	14 935	11 223	- 22 449
Jiné pohledávky	-13,8%	-73,6%	4550,0%	7,8%	- 17	- 78	1 274	102
Finanční majetek	28,2%	21,6%	32,1%	431,3%	1 719	1 688	3 050	54 157
Peníze	59,5%	11,3%	17,0%	-40,3%	1 761	533	895	- 2 475
Účty v bankách	-1,3%	37,3%	50,7%	883,6%	- 42	1 155	2 155	56 632
Ostatní aktiva - přechodné účty	-43,9%	-9,5%	3,1%	32,9%	- 3 198	- 390	114	1 258
Časové rozlišení	-43,9%	-7,3%	0,6%	32,9%	- 3 198	- 300	24	1 258
Náklady příštích období	-43,9%	-9,5%	3,1%	32,9%	- 3 198	- 390	114	1 258

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Příloha C: Vertikální analýza aktiv

Rozvaha v plném rozsahu	podíl k bilanční sumě			
Aktiva k 31.12. (tis.Kč)	2006	2007	2008	2009
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	5,09%	5,50%	7,82%	10,49%
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0,58%	1,08%	1,95%	2,20%
Software	0,58%	0,62%	1,95%	2,20%
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,46%	0,00%	0,00%
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	4,51%	4,41%	5,88%	8,30%
Stavby	0,04%	0,02%	0,02%	0,04%
Samostatné movité věci	4,43%	4,37%	5,84%	8,25%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,04%	0,02%	0,01%	0,00%
Oběžná aktiva	93,98%	94,16%	91,79%	88,89%
<i>Zásoby</i>	42,41%	51,02%	49,82%	42,96%
Zboží	42,41%	51,02%	49,82%	42,96%
Dlouhodobé pohledávky	1,23%	1,12%	1,05%	1,09%
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,91%	0,83%	0,93%	1,09%
Odložená daňová pohledávka	0,33%	0,29%	0,12%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	49,56%	41,15%	39,63%	36,73%
Pohledávky z obchodního styku	22,61%	29,24%	21,55%	26,99%
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	22,98%	8,20%	11,54%	6,44%
Stát - daňové pohledávky	0,03%	0,72%	1,88%	0,75%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1,91%	0,47%	0,58%	0,42%
Dohadné účty aktivní	2,01%	2,52%	3,96%	1,96%
Jiné pohledávky	0,02%	0,00%	0,13%	0,17%
Finanční majetek	0,78%	0,88%	1,29%	8,11%
Peníze	0,38%	0,48%	0,63%	0,45%
Účty v bankách	0,40%	0,39%	0,66%	7,67%
Ostatní aktiva - přechodné účty	0,93%	0,34%	0,39%	0,62%
Časové rozlišení	0,93%	0,35%	0,39%	0,62%
Náklady příštích období	0,93%	0,34%	0,39%	0,62%

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Příloha D: Rozvaha v plném rozsahu – Pasiva

Rozvaha v plném rozsahu - pasiva v tis. Kč		2005	2006	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM	781 434	926 893	1 085 020	974 331	822 205
A.	Vlastní kapitál	473 835	540 746	588 027	607 282	485 985
A.I.	Základní kapitál	18 750	18 750	18 750	18 750	18 750
A.I.1.	Základní kapitál	18 750	18 750	18 750	18 750	18 750
A.III.	Fondy ze zisku	1 875	1 875	1 875	1 875	1 875
A.III.1.	Zákonný rezervní fond	1 875	1 875	1 875	1 875	1 875
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	383 950	453 210	520 121	567 402	586 657
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	383 950	453 210	520 121	567 402	586 657
A.V.	HV běžného účetního období	69 260	66 911	47 281	19 255	- 121 297
B.	Cizí zdroje	307 599	386 147	496 993	367 049	336 220
B.II.	Dlouhodobé závazky	17 860	12 627	19 156	25 361	30 764
9.	Jiné závazky	17 860	12 627	19 156	25 361	30 401
10.	Odložený daňový závazek	-	-	-	-	363
B.III.	Krátkodobé závazky	254 327	301 222	386 986	307 365	305 454
B.III.1.	Závazky z obchodního styku	158 015	190 918	278 975	205 331	224 475
2.	Závazky - ovládjící a řídicí osoba	43 508	41 242	39 930	40 395	-
3.	Závazky ke společníkům	40	-	-	-	-
3.	Závazky k zaměstnancům	5 270	6 035	6 668	8 366	8 824
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	3 222	3 832	4 387	4 639	4 705
5.	Stát - daňové závazky a dotace	8 030	7 687	7 850	1 290	10 747
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	279	279	1 343	1 343	5 257
10.	Dohadné účty pasivní	35 890	47 983	45 593	43 680	49 810
11.	Krátkodobé pohledávky		3 246	1 911	2 321	1 636
12.	Jiné závazky	73	-	329	-	-
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	35 412	72 298	90 851	34 323	2
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	35 412	72 298	90 851	34 323	2

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Příloha E: Horizontální analýza pasiv

Rozvaha	Relativní změna				Absolutní změna			
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
Pasiva k 31.12. (tis.Kč)								
PASIVA CELKEM	18,6%	17,1%	-10,2%	-15,6%	145 459	158 127	-110 689	-152 126
Vlastní kapitál	14,1%	8,7%	3,3%	-20,0%	66 911	47 281	19 255	- 121 297
Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-	-	-
Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-	-	-
Fondy ze zisku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-	-	-
Zákonný rezervní fond	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-	-	-
Výsledek hospodaření minulých let	18,0%	14,8%	9,1%	3,4%	69 260	66 911	47 281	19 255
Nerozdělený zisk minulých let	18,0%	14,8%	9,1%	3,4%	69 260	66 911	47 281	19 255
HV běžného účetního období	-3,4%	-29,3%	-59,3%	-630,0%	- 2 349	- 19 630	- 28 026	- 140 552
Cizí zdroje	25,5%	28,7%	-26,1%	-8,4%	78 548	110 846	- 129 944	- 30 829
Dlouhodobé závazky	-29,3%	51,7%	32,4%	21,3%	- 5 233	6 529	6 205	5 403
Krátkodobé závazky	18,4%	28,5%	-20,6%	-0,6%	46 895	85 764	- 79 621	- 1 911
Závazky z obchodního styku	20,8%	46,1%	-26,4%	9,3%	32 903	88 057	- 73 644	19 144
Závazky - ovládací a řídicí osoba	-5,2%	-3,2%	1,2%	-100,0%	- 2 266	- 1 312	465	- 40 395
Závazky ke společníkům	-100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	- 40	-	-	-
Závazky k zaměstnancům	14,5%	10,5%	25,5%	5,5%	765	633	1 698	458
Závazky ze sociálního zabezpečení	18,9%	14,5%	5,7%	1,4%	610	555	252	66
Stát - daňové závazky a dotace	-4,3%	2,1%	-83,6%	733,1%	- 343	163	- 6 560	9 457
Krátkodobé přijaté zálohy	0,0%	381,4%	0,0%	291,4%	-	1 064	-	3 914
Dohadné účty pasivní	33,7%	-5,0%	-4,2%	14,0%	12 093	- 2 390	- 1 913	6 130
Krátkodobé pohledávky	0,0%	-41,1%	21,5%	-29,5%	3 246	- 1 335	410	- 685
Jiné závazky	-100,0%	0,0%	-100,0%	0,0%	- 73	329	- 329	-
Bankovní úvěry a výpomoci	104,2%	25,7%	-62,2%	-100,0%	36 886	18 553	- 56 528	- 34 321
Krátkodobé bankovní úvěry	104,2%	25,7%	-62,2%	-100,0%	36 886	18 553	-56 528	-34 321

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Příloha F: Vertikální analýza pasiv

Rozvaha v plném rozsahu	podíl k bilanční sumě			
Pasiva k 31.12. (tis.Kč)	2006	2007	2008	2009
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	58,34%	54,20%	62,33%	59,11%
Základní kapitál	2,02%	1,73%	1,92%	2,28%
Základní kapitál	2,02%	1,73%	1,92%	2,28%
Fondy ze zisku	0,20%	0,17%	0,19%	0,23%
Zákonný rezervní fond	0,20%	0,17%	0,19%	0,23%
Výsledek hospodaření minulých let	48,90%	47,94%	58,24%	71,35%
Nerozdělený zisk minulých let	48,90%	47,94%	58,24%	71,35%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	7,22%	4,36%	1,98%	-14,75%
Cizí zdroje	41,66%	45,80%	37,67%	40,89%
Dlouhodobé závazky	1%	2%	3%	3,74%
Jiné závazky	1,36%	1,77%	2,60%	3,70%
Odložený daňový závazek (pohledávka)	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%
Krátkodobé závazky	32,50%	35,67%	31,55%	37,15%
Závazky z obchodního styku	20,60%	25,71%	21,07%	27,30%
Závazky - ovládjící a řídící osoba	4,45%	3,68%	4,15%	0,00%
Závazky ke společníkům	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky k zaměstnancům	0,65%	0,61%	0,86%	1,07%
Závazky ze sociálního zabezpečení	0,41%	0,40%	0,48%	0,57%
Stát - daňové závazky a dotace	0,83%	0,72%	0,13%	1,31%
Krátkodobé přijaté zálohy	0,03%	0,12%	0,14%	0,64%
Dohadné účty pasivní	5,18%	4,20%	4,48%	6,06%
Jiné závazky	0,00%	0,03%	0,00%	0,00%
Bankovní úvěry a výpomoci	7,80%	8,37%	3,52%	0%
Krátkodobé bankovní úvěry	7,80%	8,37%	3,52%	0,0002%

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Příloha G: Výkaz zisků a ztrát

Výsledovka v plném rozsahu - v tis. Kč		2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	1 472 546	1 700 781	1 857 144	1 856 632	1 754 909
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	1 100 333	1 295 270	1 439 783	1 400 976	1 331 993
+	Obchodní marže	372 213	405 511	417 361	455 656	422 916
II.	Výkony	15 602	10 460	20 884	35 215	25 453
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	15 602	10 460	20 884	35 215	25 453
B.	Výkonová spotřeba	136 896	146 293	185 880	219 423	192 389
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	21 931	25 831	31 734	33 272	28 628
B.2.	Služby	114 965	120 462	154 146	186 151	163 761
+	Přidaná hodnota	250 919	269 678	252 365	271 448	255 980
C.	Osobní náklady	122 454	141 706	157 301	182 896	185 255
C.1.	Mzdové náklady	89 019	103 035	113 040	133 369	133 925
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	-	-	1 860	3 600	3 600
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení	31 044	36 005	39 387	42 424	43 922
C.4.	Sociální náklady	2 391	2 666	3 014	3 503	3 808
D.	Daně a poplatky	596	687	519	907	1 032
E.	Odpisy dlouhodobého NMa HM	21 962	20 882	27 973	25 464	31 263
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2 575	2 701	670	2 035	1 389
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1 149	1 665	670	2 035	1 389
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého materiálu	1 426	1 036	-	-	-
F.	Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	455	-	-	72	-
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	455	-	-	72	-
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	- 1 760	613	8 819	- 427	- 3 230
H.VI.	Ostatní provozní výnosy	5 563	6 695	9 937	7 743	4 288
I.	Ostatní provozní náklady	19 758	21 509	14 706	17 598	34 737
*	Provozní výsledek hospodaření	95 592	93 677	53 654	54 716	12 600
XIV.	Výnosové úroky	5 669	9 765	8 752	8 056	3 546
P.	Nákladové úroky	3 411	4 581	7 191	6 892	1 241
XV.	Ostatní finanční výnosy	22 066	24 079	48 950	57 417	35 484
Q.	Ostatní finanční náklady	23 633	31 443	36 467	85 573	44 629
*	Finanční výsledek hospodaření	691	- 2 180	14 044	- 26 992	- 6 840
S.	Daň z příjmů za běžnou činnost	27 023	24 586	20 417	8 469	5 541
S.1.	- splatná	26 780	24 064	21 499	6 549	3 992
S.2.	- odložená	243	522	- 1 082	1 920	1 549
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	69 260	66 911	47 281	19 255	219
T.	Mimořádné náklady	-	-	-	-	121 516
*	Mimořádný výsledek hospodaření	-	-	-	-	- 121 516
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	69 260	66 911	47 281	19 255	- 121 297
	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	96 283	91 497	67 698	27 724	- 115 756

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Příloha H: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
k 31.12. (tis.Kč)	relat.	relat.	relat.	relat.	absol.	absol.	absol.	absol.
Tržby za prodej zboží	15,5%	9,2%	0,0%	-5,5%	228 235	156 363	- 512	-101 723
Náklady vynaložené na prodané zboží	17,7%	11,2%	-2,7%	-4,9%	194 937	144 513	- 38 807	- 68 983
Obchodní marže	8,9%	2,9%	9,2%	-7,2%	33 298	11 850	38 295	- 32 740
Výkony	-33,0%	99,7%	68,6%	-27,7%	- 5 142	10 424	14 331	- 9 762
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-33,0%	99,7%	68,6%	-27,7%	- 5 142	10 424	14 331	- 9 762
Výkonová spotřeba	6,9%	27,1%	18,0%	-12,3%	9 397	39 587	33 543	- 27 034
Spotřeba materiálu a energie	17,8%	22,9%	4,8%	-14,0%	3 900	5 903	1 538	- 4 644
Služby	4,8%	28,0%	20,8%	-12,0%	5 497	33 684	32 005	- 22 390
Přidaná hodnota	7,5%	-6,4%	7,6%	-5,7%	18 759	- 17 313	19 083	- 15 468
Osobní náklady	15,7%	11,0%	16,3%	1,3%	19 252	15 595	25 595	2 359
Mzdové náklady	15,7%	9,7%	18,0%	0,4%	14 016	10 005	20 329	556
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,0%	0,0%	93,5%	0,0%	-	1 860	1 740	-
Náklady na sociální zabezpečení	16,0%	9,4%	7,7%	3,5%	4 961	3 382	3 037	1 498
Sociální náklady	11,5%	13,1%	16,2%	8,7%	275	348	489	305
Daně a poplatky	15,3%	-24,5%	74,8%	13,8%	91	- 168	388	125
Odpisy dlouhodobého NM a HM	-4,9%	34,0%	-9,0%	22,8%	- 1 080	7 091	- 2 509	5 799
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	4,9%	-75,2%	203,7%	-31,7%	126	- 2 031	1 365	- 646
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	44,9%	-59,8%	203,7%	-31,7%	516	- 995	1 365	- 646
Tržby z prodeje dlouhodobého materiálu	-27,3%	-100,0%	0,0%	0,0%	- 390	- 1 036	-	-
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	-100,0%	0,0%	0,0%	-100,0%	- 455	-	72	- 72
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-100,0%	0,0%	0,0%	-100,0%	- 455	-	72	- 72
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	34,8%	1338,7%	-204,8%	-656,4%	2 373	8 206	- 9 246	- 2 803
Ostatní provozní výnosy	20,3%	48,4%	-22,1%	-44,6%	1 132	3 242	- 2 194	- 3 455
Ostatní provozní náklady	8,9%	-31,6%	19,7%	97,4%	1 751	- 6 803	2 892	17 139
Provozní výsledek hospodaření	-2,0%	-42,7%	2,0%	-77,0%	- 1 915	- 40 023	1 062	- 42 116
Výnosové úroky	72,3%	-10,4%	-8,0%	-56,0%	4 096	- 1 013	- 696	- 4 510
Nákladové úroky	34,3%	57,0%	-4,2%	-82,0%	1 170	2 610	- 299	- 5 651
Ostatní finanční výnosy	9,1%	103,3%	17,3%	-38,2%	2 013	24 871	8 467	- 21 933
Ostatní finanční náklady	33,0%	16,0%	134,7%	-47,8%	7 810	5 024	49 106	- 40 944
Finanční výsledek hospodaření	-515,5%	644,2%	-392,2%	74,7%	- 2 871	16 224	- 41 036	20 152
Daň z příjmů za běžnou činnost	-9,0%	-17,0%	-58,5%	-34,6%	- 2 437	- 4 169	- 11 948	- 2 928
- splatná	-10,1%	-10,7%	-69,5%	-39,0%	- 2 716	- 2 565	- 14 950	- 2 557
- odložená	114,8%	-407,3%	177,4%	-19,3%	279	- 1 604	3 002	- 371
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-3,4%	-29,3%	-59,3%	-98,9%	- 2 349	- 19 630	- 28 026	- 19 036
Mimořádné náklady	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-	-	121 516
Mimořádný výsledek hospodaření	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-	-	-121 516
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-3,4%	-29,3%	-59,3%	-830,0%	- 2 349	- 19 630	- 28 026	-140 552
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-5,0%	-26,0%	-59,0%	-617,5%	- 4 786	- 23 799	- 39 974	-143 480

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Příloha CH: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Výkaz zisků a ztrát	podíl k tržbám			
	2006	2007	2008	2009
k 31.12. (tis.Kč)				
Tržby za prodej zboží	99,39%	98,89%	98,14%	98,57%
Náklady vynaložené na prodané zboží	75,69%	76,66%	74,05%	74,82%
Obchodní marže	23,70%	22,22%	24,09%	23,75%
Výkony	0,61%	1,11%	1,86%	1,43%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	0,61%	1,11%	1,86%	1,43%
Výkonová spotřeba	8,55%	9,90%	11,60%	10,81%
Spotřeba materiálu a energie	1,51%	1,69%	1,76%	1,61%
Služby	7,04%	8,21%	9,84%	9,20%
Přidaná hodnota	15,76%	13,44%	14,35%	14,38%
Osobní náklady	8,28%	8,38%	9,67%	10,41%
Mzdové náklady	6,02%	6,02%	7,05%	7,52%
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,00%	0,10%	0,19%	0,20%
Náklady na sociální zabezpečení	2,10%	2,10%	2,24%	2,47%
Sociální náklady	0,16%	0,16%	0,19%	0,21%
Daně a poplatky	0,04%	0,03%	0,05%	0,06%
Odpisy dlouhodobého NMa HM	1,22%	1,49%	1,35%	1,76%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,16%	0,04%	0,11%	0,08%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,10%	0,04%	0,11%	0,08%
Tržby z prodeje dlouhodobého materiálu	0,06%	0,00%	0,00%	0,00%
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0,04%	0,47%	-0,02%	-0,18%
Ostatní provozní výnosy	0,39%	0,53%	0,41%	0,24%
Ostatní provozní náklady	1,26%	0,78%	0,93%	1,95%
Provozní výsledek hospodaření	5,47%	2,86%	2,89%	0,71%
Výnosové úroky	0,57%	0,47%	0,43%	0,20%
Nákladové úroky	0,27%	0,38%	0,36%	0,07%
Ostatní finanční výnosy	1,41%	2,61%	3,03%	1,99%
Ostatní finanční náklady	1,84%	1,94%	4,52%	2,51%
Finanční výsledek hospodaření	-0,13%	0,75%	-1,43%	-0,38%
Daň z příjmů za běžnou činnost	1,44%	1,09%	0,45%	0,31%
- splatná	1,41%	1,14%	0,35%	0,22%
- odložená	0,03%	-0,06%	0,10%	0,09%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3,91%	2,52%	1,02%	0,01%
Mimořádné náklady	0,00%	0,00%	0,00%	6,83%
Mimořádný výsledek hospodaření	0,00%	0,00%	0,00%	-6,83%
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	3,91%	2,52%	1,02%	-6,81%
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	5,35%	3,60%	1,47%	-6,50%

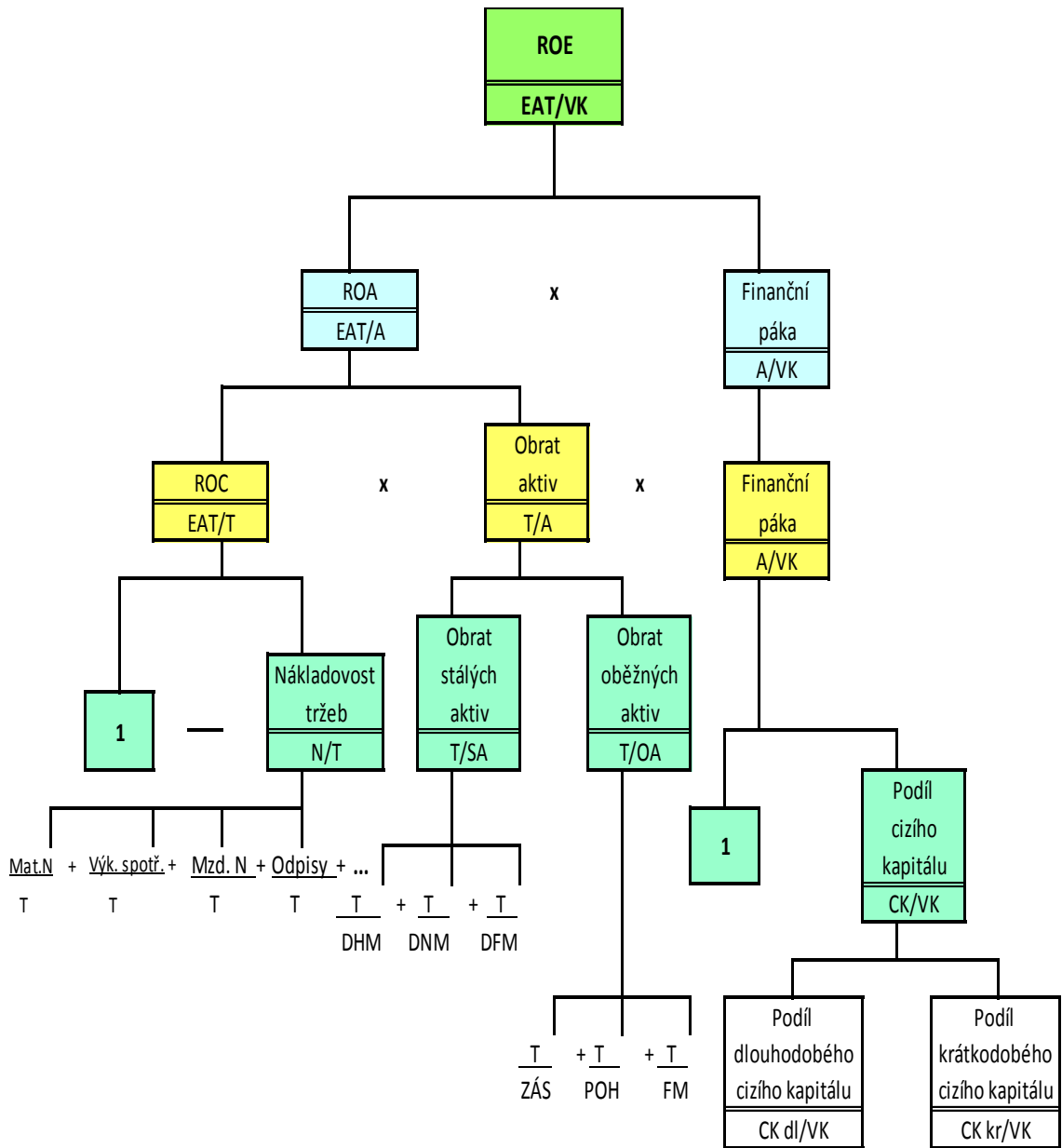
Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Příloha I: Cash flow

Zjednodušený výkaz CASH FLOW				
Položka	2006	2007	2008	2009
Zisk po zdanění	66 911	47 281	19 255	219
Úpravy o nepeněžní operace	24 080	28 363	25 350	- 91 511
+ odpisy	20 882	27 973	25 464	31 263
+ přírůstek rezerv	-	-	-	-
+ přírůstek ostatních pasív	-	-	-	-
- přírůstek ostatních aktiv	3 198	390	- 114	- 1 258
- přírůstek opravy o ostatní nepeněžní operace				- 121 516
Cash flow Neto (CFN)	90 991	75 644	44 605	- 91 292
Úpravy o některé položky pracovního kapitálu	- 54 440	- 183 220	71 512	195 973
- přírůstek zásob	- 56 814	-165 367	68 192	132 123
- přírůstek krátkodobých pohledávek	- 43 581	-106 264	83 816	24 681
+ přírůstek krátkodobých závazků	45 955	88 411	- 80 496	39 169
čistý peněžní tok z provozní činnosti (čptPč)	36 551	- 107 576	116 117	104 681
Pořízení DNM a DHM	- 23 905	- 44 824	- 42 051	- 41 314
- přírůstek DNM a DHM v zúst. ceně	- 3 023	- 16 851	- 16 587	- 10 051
- odpisy DNM a DHM	- 20 882	- 27 973	- 25 464	- 31 263
- přírůstek DFM	-	-	-	-
čistý peněžní tok z investiční činnosti (čptič)	- 23 905	- 44 824	- 42 051	- 41 314
- přírůstek dlouhodobých pohledávek	- 43 521	131 653	- 21 568	60 788
+ přírůstek základního kapitálu	-	-	-	-
+ přírůstek kapitálových fondů	-	-	-	-
+ přírůstek dlouhodobých závazků	- 5 232	6 529	6 205	5 403
+ přírůstek dlouhodobých bankovních úvěrů	-	-	-	-
+ přírůstek finančních krátkodobých závazků	940	- 2 647	875	- 41 080
+ přírůstek krátkodobých bankovních úvěrů	36 886	18 553	- 56 528	- 34 321
+ přírůstek HV min. let (bez vlivu HV za účetní období)	-	-	-	-
+ přírůstek fondů tvořených ze zisku	-	-	-	-
čistý peněžní tok z finanční činnosti čptFč	- 10 927	154 088	- 71 016	- 9 210
Cash flow celkem	1 719	1 688	3 050	54 157

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

Příloha J: Rozklad ukazatele ROE



Zdroj: Kubičková, Kotěšovcová, 2008

Příloha K: Porovnání s konkurencí – krátkodobé pohledávky z obchodního styku

Firmy	2006			2007		
	Aktiva	Krátkodobé pohl. z obch. styku	POHL/A	Aktiva	Krátkodobé pohl. z obch. styku	POHL/A
Auto Kelly, a.s.	482 562	54 590	11,31%	641 216	76 763	11,97%
ACI- AUTO COMPONENTS INTERNATIONAL, s.r.o.	160 958	18 158	11,28%	184 288	16 208	8,79%
AUOCORA OBCHODNÍ SPOL. s.r.o.	117 320	23 057	19,65%	141 672	29 824	21,05%
ELIT CZ, spol. s.r.o.	926 893	231 256	24,95%	1 085 020	317 217	29,24%
Průměr konkurence			14,08%			13,94%
Firmy	2008			2009		
	Aktiva	Krátkodobé pohl. z obch. styku	POHL/A	Aktiva	Krátkodobé pohl. z obch. styku	POHL/A
Auto Kelly, a.s.	856 130	86 367	10,09%	2 311 837	66 452	2,87%
ACI- AUTO COMPONENTS INTERNATIONAL, s.r.o.	220 194	28 223	12,82%	238 504	26 366	11,05%
AUOCORA OBCHODNÍ SPOL. s.r.o.	172 640	46 509	26,94%	168 367	47 441	28,18%
ELIT CZ, spol. s.r.o.	974 331	209 961	21,55%	822 205	221 894	26,99%
Průměr konkurence			16,62%			14,04%

Zdroj: vlastní zpracování, 2010

HRUBÁ, E. *Název práce*. Bakalářská práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 72 s., 2012

Klíčová slova

Finanční analýza, poměrové ukazatele, čistý pracovní kapitál, DuPont analýza, Index IN01

ABSTRAKT

Tématem bakalářské práce je finanční analýza konkrétní společnosti, jejíž cílem bylo zjistit finanční situaci podniku. Práce byla rozdělena na dvě části, praktickou a teoretickou. V teoretické části jsou popsány nejzákladnější charakteristiky finanční analýzy, její metody, poměrové ukazatele a jejich využití pro komplexní zhodnocení podniku. V praktické části byla provedena finanční analýza na základě ročních účetních výkazů za čtyři po sobě jdoucí období. Pomocí horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů, základních poměrových ukazatelů, bonitních a bankrotních modelů. V závěru práce je vyhodnocení výsledků finanční analýzy a některá doporučení pro zlepšení finanční situace.

Key words

Financial analysis, ratio indicators, net working capital, DuPont analysis, Index IN01

Abstract

The subject of this bachelor thesis is in financial analysis specific company. The aim of this thesis is to evaluate the financial situation of the company. This thesis was divided in to two main parts - theoretical and practical. In the theoretical part is described the most basic characteristic of financial analysis, it's method, ratio indicators and their implements for complex evaluation of the company. In the practical part was implemented financial statements for four subsequent periods. On the basis of horizontal and vertical analysis of financial statements basic ratio indicators, value and bankruptcy models. In the conclusion of the thesis is an evaluation of results from financial analysis and some recommendations for improvement of development of financial situation.