

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**

**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Diplomová práce

**Finanční analýza firmy EBK ERET BERNARD, s. r. o.**

**The Financial Analysis in the EBK ERET BERNARD, s. r. o.**

Bc. Kateřina Synáčová

Plzeň 2013

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Kateřina SYNÁČOVÁ**  
Osobní číslo: **K11N0168P**  
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**  
Název tématu: **Finanční analýza firmy EBK ERET BERNARD, s. r. o.**  
Zadávací katedra: **Katedra financí a účetnictví**

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

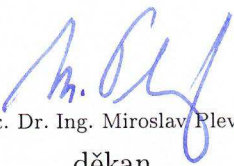
1. Vysvětlete význam finanční analýzy při finančním řízení.
2. Představte vybranou společnost.
3. Zpracujte finanční analýzu této společnosti.
4. Zhodnoťte stabilitu podniku a zpracujte doporučení pro rozhodování při dalším rozvoji podniku.

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


- **GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava.** *Finanční analýza a plánování podniku.* Praha: Oeconomica, 2008. ISBN 978-80-245-1108-5
- **HELFERT, Erich A.** *Techniques of Financial Analysis: A Practical guide to Managing and Measuring Business Performance.* New York: McGraw-Hill, 1997. ISBN 0-7863-1120-7
- **KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří.** *Finanční analýza: krok za krokem.* Praha: C.H.Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3
- **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8

Vedoucí diplomové práce: **Doc. RNDr. Ing. Ladislav Lukáš, CSc.**  
Katedra ekonomie a kvantitativních metod

Datum zadání diplomové práce: **30. října 2012**  
Termín odevzdání diplomové práce: **26. dubna 2013**

  
Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný  
děkan



  
Prof. Ing. Lilia Dvořáková, CSc.  
vedoucí katedry

V Plzni dne 30. října 2012

## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

*„Finanční analýza firmy EBK ERET BERNARD, s. r. o.“*

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni, dne 3. dubna 2013

.....

podpis autora

## **Poděkování**

Tímto bych chtěla poděkovat svému vedoucímu diplomové práce panu doc. RNDr. Ing. Ladislavu Lukášovi, CSc. za jeho vstřícný přístup, konzultace a především za odborné rady a připomínky.

Děkuji panu Mgr. Pavlu Bernardovi za poskytnutí užitečných a praktických rad a ochotu při získávání potřebných dokumentů týkajících se hospodaření společnosti.

Dále bych ráda poděkovala svým rodičům a přátelům za morální i finanční podporu při studiu.

## Obsah

Úvod .....	7
1 Teoretický úvod do finanční analýzy .....	8
1.1 Význam finanční analýzy .....	8
1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu .....	9
1.3 Uživatelé finanční analýzy .....	9
2 Metody finanční analýzy .....	11
2.1 Absolutní ukazatele .....	11
2.2 Rozdílové ukazatele .....	12
2.3 Poměrové ukazatele.....	13
2.3.1 Ukazatele rentability .....	14
2.3.2 Ukazatele zadluženosti.....	16
2.3.3 Ukazatele likvidity .....	17
2.3.4 Ukazatele aktivity .....	18
2.4 Soustavy ukazatelů .....	19
2.5 Vícerozměrné modely .....	20
2.5.1 Altmanův model (Z-skóre) .....	21
2.5.2 Indexy IN .....	22
3 Společnost EBK ERET BERNARD, s. r. o.....	26
3.1 Profil společnosti.....	26
3.2 Vývoj a historie společnosti.....	26
3.3 Nabídka společnosti .....	27
3.4 Externí analýza.....	27
3.4.1 Základní síly makroprostředí .....	28
3.4.2 Základní síly mezoprostředí .....	30
3.5 Interní analýza.....	34

---

3.6	SWOT analýza .....	36
4	Finanční analýza vybrané společnosti .....	38
4.1	Absolutní ukazatele společnosti .....	38
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy .....	38
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	40
4.1.3	Vertikální analýza rozvahy .....	42
4.1.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	45
4.2	Čistý pracovní kapitál společnosti .....	46
4.3	Analýza poměrových ukazatelů společnosti .....	48
4.3.1	Rentabilita .....	48
4.3.2	Zadluženost .....	52
4.3.3	Likvidita .....	56
4.3.4	Aktivita .....	58
4.4	Pyramidový rozklad ROE .....	63
4.5	Užité vícerozměrné modely .....	65
4.5.1	Altmanův model .....	65
4.5.2	Index IN05 .....	68
4.5.3	Vzájemné srovnání Altmanova Z-skóre a indexu IN05 .....	70
5	Zhodnocení stability podniku .....	73
	Závěr .....	79
	Seznam tabulek .....	80
	Seznam obrázků .....	81
	Seznam použitých zkratk .....	82
	Seznam použité literatury .....	84
	Seznam příloh .....	87

## ÚVOD

Hlavní zájem nejen podniku, ale i celé řady zainteresovaných skupin se upíná na finanční situaci společnosti. Kvalitní podklady o finanční stránce lze předně získat na základě různých metod finanční analýzy.

Diplomová práce na téma Finanční analýza firmy EBK ERET BERNARD, s. r. o., se člení do několika částí. První kapitola představuje teoretická východiska týkající se významu finanční analýzy, potřebných údajů ohledně zdrojových informací a okruhu zájmových skupin. Ve druhé kapitole poté následuje charakteristika jednotlivých metod a použitých ukazatelů. Doporučené hodnoty a výstupy tvoří součást praktické části diplomové práce, ve které dochází i k jejich následné interpretaci.

Třetí kapitola se věnuje představení vybrané společnosti z hlediska základních údajů, historie a produktového portfolia. Na základě vnějšího a vnitřního prostředí podniku krátce shrnu strategii společnosti.

Čtvrtá kapitola již aplikuje samotné metody finanční analýzy postupem, který by byl pravděpodobně uplatňován i v ekonomické praxi. Výchozím bodem se tedy stává horizontální a vertikální analýza. Ta dále přechází do analýzy poměrových ukazatelů, který doplňuje pyramidový rozklad. Zainteresované skupiny zajímá i komplexní pohled na finanční situaci, který představují vícerozměrnými modely. Všechny analytické výstupy společnosti provádím během devítiletého působení společnosti, a to od roku 2003 do roku 2011.

V rámci diplomových seminářů jsem konzultovala diplomovou práci se svým vedoucím panem doc. RNDr. Ing. Ladislavem Lukášem, CSc. Pod jeho odborným dohledem jsem vytvořila dva typy bankrotních modelů finanční analýzy v programovém systému SW Mathematica, který je vhodný k provádění numerických výpočtů a k vizualizaci dat. Celý postup uvádím v příloze diplomové práce.

Poslední, tedy pátá kapitola, se věnuje závěrečnému zhodnocení získaných výstupů a doporučení společnosti pro budoucí rozhodování. Na úplném konci uvádím přílohy, které jsou důležité z hlediska samotného zpracování a pochopení diplomové práce.



# 1 TEORETICKÝ ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY

V současné době dochází k měnícímu se ekonomickému prostředí. Podniky jsou nuceny reagovat na dynamiku změn a finanční stabilita se stává nedílnou součástí konkurenceschopnosti společností. Finanční analýza umožňuje pomocí celé řady metod ohodnotit finanční zdraví firmy, velmi často se stává součástí nahlížení na bonitu podniku při získávání bankovních úvěrů a zdrojů pro zajištění fungování společnosti. [1]

## 1.1 VÝZNAM FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza tvoří významnou součást podnikového řízení. Na základě systematického rozboru dat získaných především z účetních výkazů hodnotí firemní minulost, současnost a předpovídá budoucí finanční hospodaření podniku. [1]

Díky finanční analýze lze determinovat slabiny, které by mohly zapříčinit problémy při plnění podnikových cílů, a naopak identifikovat silné stránky, jež podporují finanční zdraví podniku. Účelem je komplexně zachytit majetkovou a finanční situaci podniku a dále poskytnout podklady pro interní rozhodování managementu společnosti. Je zřejmé, že při plnění podnikatelských aktivit se hlavní zájem majitelů a investorů upíná zejména na dostatečně vysokou výnosnost vloženého kapitálu, nízké zadlužení, spolehlivost, finanční stabilitu a dostatečnou likviditu. Tyto aspekty je možné sledovat právě pomocí finanční analýzy. [2]

Jak již bylo řečeno, pomocí vhodných nástrojů finanční analýzy lze určit finanční zdraví podniku, tzn. uspokojivou finanční situaci firmy. „Nejobecněji za finančně zdraví podniku je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli i perspektivě schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu (míry zisku, ziskovosti), která je požadována investory vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen. Finanční zdraví záleží především na výnosnosti (rentabilitě), ale také s přihlédnutím k riziku. Finančně zdravý podnik musí být schopen vytvářet svou činností dostatečný přebytek výnosů nad náklady – zisk.“ [2, s. 5]

## 1.2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Údaje pro finanční analýzu lze čerpat z různorodých zdrojů, přičemž převažující skupinu poskytuje finanční účetnictví. Prostřednictvím účetních výkazů společnosti dochází k zachycení pohybu podnikového majetku a financí. Účetní závěrka společnosti za sledované období je povinně tvořena **rozvahou** (zachycení stavu majetku a zdrojů jeho krytí), **výkazem zisků a ztrát** (náklady a výnosy podílející se na tvorbě hospodářského výsledku za běžné účetní období) a **přílohou** (doplňující údaje k účetním výkazům). [2]

Jedna ze zásad sestavování účetní závěrky říká, že účetní výkazy se konstruují za předpokladu principu trvání podniku, známého též jako „going concern princip“. V takovém případě se proto předpokládá neomezená doba působení účetní jednotky. Podmínka trvání podniku úmyslně opomíjí možnost, že sledovaný podnikatelský subjekt zkrachuje nebo bude zlikvidován. Pokud společnosti hrozí bankrot nebo likvidace, měl by být going concern princip opuštěn a sestavování účetních výkazů by mělo jasně zohlednit hrozící obavy a finanční tíseň. Tím dojde k zabránění eventuálních zavádějících údajů. [3]

Dostupné údaje a použité analytické techniky na základě finančního účetnictví a konvencí odráží minulou, aktuální a budoucí hospodářskou výkonnost. Nedílnou součástí analytické činnosti je pečlivá interpretace výstupů, která bez odpovídajícího kontextu poněkud ztrácí smysl. [21]

## 1.3 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY

Na finanční situaci sledovaného podniku má specifický zájem celá řada uživatelů, ať už se jedná o **externí** (například investoři, banky a věřitelé, stát a jeho orgány, obchodní partneři, manažeři a konkurence), nebo **interní** (například manažeři, odboráři nebo zaměstnanci). [4] Mezi zájmové skupiny patří:

- **Investoři** – Poskytují podniku potřebný kapitál. V prvním hledisku se zajímají o informace potřebné pro investiční rozhodování z pohledu podstupovaného rizika a výnosu. Ve druhém hledisku se informují o tom, jak společnost nakládá s vloženým kapitálem. [4]

- **Banky a věřitelé** – Věřitelé se při rozhodování, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek, informují o finanční situaci potencionálního nebo již existujícího dlužníka. Z pohledu banky se jedná o posouzení bonity klienta na základě analýzy finančního hospodaření. [2]
- **Stát a jeho orgány** – Předním zájmem státu je odvod daní od daňových subjektů a jejich správné vyměření a vykazování. Stát a jeho orgány navíc provádí nejrůznější statistická šetření, kontrolu státních majetkových účastí, rozdělování finančních výpomocí, státní zakázky a jiné, přičemž potřebné informace získává právě od daňových subjektů. [4]
- **Obchodní partneři** – V této oblasti existují dvě smýšlení na nahlížení obchodního vztahu. Jedná se nejen o zájem dodavatelů z hlediska schopnosti podniku obchodního partnera hradit své splatné závazky, ale i o zájem odběratelů především z důvodů dlouhotrvajících obchodních vztahů vzhledem k vlastní prosperitě. [2]
- **Manažeři** – Management společnosti využívá výsledků finanční analýzy při operativním a strategickém finančním řízení. Tím roste propletenec rozhodování s praktickými důsledky. [4]
- **Konkurence** – Konkurence sleduje výsledky hospodaření podobných podniků, aby srovnala zjištěné konkurenční výsledky s vlastními. Společnost si poskytováním informací externím uživatelům udržuje nejen svou dobrou pověst, ale i konkurenceschopnost. [2]
- **Zaměstnanci** – Při hospodářském růstu a finanční stabilitě podniku dochází k zachování pracovních míst a k výhodným mzdovým podmínkám, což je hlavním zájmem zaměstnanců společnosti. [2]

## 2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

„Přestože neexistuje nějaká oficiální metodika finanční analýzy, vyvinuly se určité obecně přijímané analytické postupy a v podnikové praxi se setkáváme s nejrůznějšími přístupy a technikami analýzy, které si kladou za cíl podat stejně jako účetnictví věrný obraz o majtkové, finanční a důchodové situaci jak externím uživatelům, tak vedoucím podniků.“ [2, s. 16]

### 2.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE

Prvním zájmem uživatelů se především stává vývojový trend jednotlivých položek účetních výkazů a jejich procentní rozbor. Výchozí bod finanční analýzy proto zaujímá horizontální a vertikální analýza. Umožňuje nahlížet na finanční výkazy v různých spojitostech a relacích. [5]

**Horizontální analýza** sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, kvantifikuje meziroční změny, nahlíží na diferenciaci jednotlivých položek účetních výkazů dvěma způsoby. První metoda vyjadřuje změny na základě rozdílů položky běžného účetního ( $B_t$ ) období a období minulého ( $B_{t-1}$ ), tedy absolutní změnu ( $\Delta B_t$ ). Druhý způsob zachycuje procentní vyjádření změny sledované položky oproti minulému období ( $P_{t/t-1}$ ). [6]

Základním smyslem **vertikální analýzy** je procentní vyjádření ( $P_t$ ) jednotlivých položek účetních výkazů ( $B_t$ ) k předem definované základně ( $\Sigma B_t$ ), vztahující se vždy k témuž účetnímu období. Sledují se tak dílčí položky finančních výkazů podílející se na stanovené základní veličině. V případě analýzy rozvahy se za základnu obvykle považuje výše celkových aktiv, oproti tomu výkaz zisků a ztrát využívá jako 100% základ celkové výnosy, popř. náklady. [5]

Následující část diplomové práce uvádí výpočty potřebné pro horizontální a vertikální analýzu za pomoci literatury [6]. K jejich identifikaci jsem použila uvedená značení:

$B_t$ ... položka účetního výkazu běžného účetního období

$B_{t-1}$  ... položka účetního výkazu minulého účetního období

$\Delta B_t$  ... absolutní změna položky účetního výkazu běžného období

$P_{t/t-1}$  ... relativní změna položky účetního výkazu

$P_t$  ... procentní podíl položky účetního výkazu běžného účetního období

$\Sigma B_t$  ... definovaná základna pro procentní vyjádření běžného účetního období

**Absolutní změna:**  $\Delta B_t = B_t - B_{t-1}$  (1)

**Relativní změna:**  $P_{t/t-1} = (\Delta B_t / B_{t-1}) * 100$  (2)

**Procentní podíl:**  $P_t = B_t / \Sigma B_t * 100$  (3)

## 2.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE

Rozdílové ukazatele, někdy označované jako „fondy“, vycházejí z rozdílu mezi určitými položkami aktiv a pasiv. Pokud navíc z aktiv odečteme na ně vázané závazky, získáme „čisté fondy“. Mezi přední ukazatele uvedeného typu ukazatelů řadíme čistý pracovní kapitál (ČPK). [7]

Čistý pracovní kapitál disponuje značným vlivem na platební schopnost společnosti. První možnost výpočtu (v diplomové práci značím jako ČPK<sub>1</sub>) spočívá v rozdílu mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji podniku. Jedná se o oběžná aktiva očištěná o závazky společnosti splatné do jednoho roku. Pro dodržení likvidity podniku se klade důraz na to, aby společnost vykazovala potřebnou výši relativně volného kapitálu. [6]

Další metodou výpočtu (v diplomové práci značím jako ČPK<sub>2</sub>) je zjištění čistého pracovního kapitálu jako součtu dlouhodobých závazků a vlastních zdrojů po odečtení stálých aktiv. Jedná se v podstatě o část oběžných aktiv financovaných dlouhodobými zdroji. [7]

Pro lepší přehlednost vztahů jsem uvedla následující značení potřebná k oběma možným výpočtům čistého pracovního kapitálu:

$OA$  ... oběžná aktiva

$CZ_1$  ... krátkodobé cizí zdroje

$CZ_2$  ... dlouhodobé cizí zdroje

*VK* ... vlastní kapitál

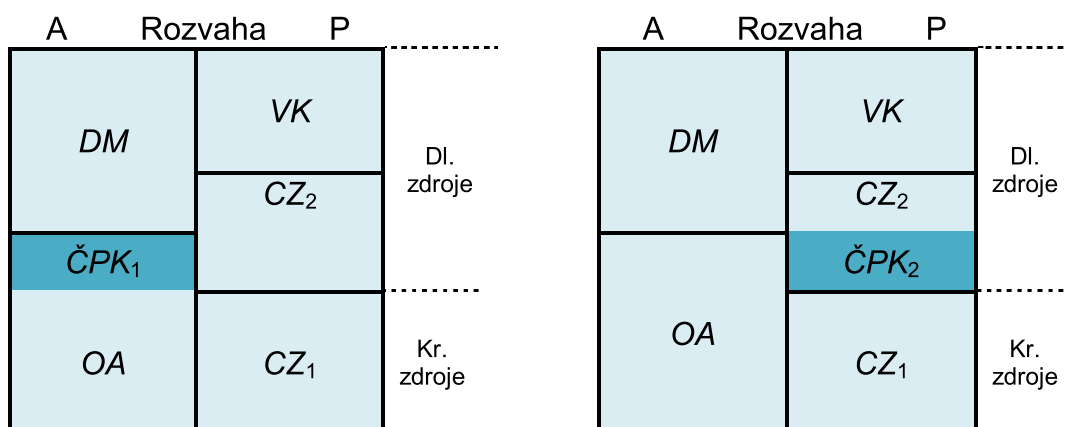
*DM* ... dlouhodobý majetek

**Čistý pracovní kapitál:**  $\check{C}PK_1 = OA - CZ_1$  (4)

**Čistý pracovní kapitál:**  $\check{C}PK_2 = (CZ_2 + VK) - DM$  (5)

Následující obrázek č. 1 graficky znázorňuje použité přístupy při výpočtu čistého pracovního kapitálu, kdy prvá část operuje s krátkodobými zdroji a druhá s dlouhodobými zdroji.

**Obr. č. 1: Čistý pracovní kapitál**



Zdroj: [8]

### 2.3 POMĚROVÉ UKAZATELE

Na rozdíl od vertikální a horizontální analýzy, která sleduje vývoj jedné položky rozvahy či výsledovky, poměrová analýza pomocí zlomků kombinuje vzájemně mezi sebou veličiny v čitateli a ve jmenovateli, a tím dává představu o finanční situaci společnosti v dalších souvislostech. V současné době se řadí mezi nejvíce používanou a známou metodu finanční analýzy. [5]

Ukazatele přitom mohou být uspořádány do dvou skupin soustav. **Paralelní soustavu** tvoří kategorie ukazatelů zaměřujících se na určitou stránku finanční situace. Všechny charakteristiky jsou si rovnocenné, z čehož je zřejmé, že předpokladem dlouhodobé

existence podniku je nejen dostatečná rentabilita, ale i likvidita a přiměřená zadluženost. **Pyramidové struktury** rozkládají jednotlivé syntetické ukazatele, a tak vystihují vzájemné souvislosti mezi likviditou, rentabilitou a finanční strukturou. [4]

Nyní zaměřím pozornost na dílčí syntetické ukazatele, pyramidovými soustavami se budu zabývat v pozdější části diplomové práce.

### 2.3.1 Ukazatele rentability

„Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, ziskovosti, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.“ [2, s. 29]

Důsledky investičních rozhodování se posuzují nejen z hlediska podstupovaného rizika, ale i z hlediska očekávané výnosnosti. Uvedené vlastnosti jsou založeny na přímo úměrném vztahu. [2]

Formy kategorie zisku tvoří nedílnou součást hodnot vstupujících do výpočtů ukazatelů rentability. Jejich specifické vlastnosti upozorňují na důležitost, jakým je účel, pro který se analýza zpracovává. [5] Podstatné kategorie zisku použité v diplomové práci představují především:

- **EAT** (Earnings after Taxes) – Zisk po zdanění – Jedná se o čistý zisk, který slouží k rozdělení mezi akcionáře, držitele obchodních podílů a podnik. [4]
- **EBT** (Earnings before Taxes) – Zisk před zdaněním – Jedná se o EAT zvýšený o daň z příjmů za běžnou a daň z příjmů za mimořádnou činnost. Při sledování trendové analýzy odráží velikost měnící se daňové sazby. [4]
- **EBIT** (Earnings before Interest and Taxes) – Zisk před úroky a zdaněním – Jedná se o EBT zvýšený o nákladové úroky. Tímto způsobem měření zisku se zjistí efekt z podnikatelské činnosti, kterého může podnik dosáhnout pomínutím úroku a zadlužení. [4]
- **EBITDA** (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) – Zisk před odpisy, úroky, zdaněním. Tvoří ho EBIT navýšený o odpisy. [4]

Obr. č. 2: Nejpoužívanější kategorie zisku

<b>ZISK</b>
<b>Hospodářský výsledek za účetní období (EAT)</b>
+ daň z příjmů z mimořádné činnosti
+ daň z příjmů z běžné činnosti
<b>Zisk před zdaněním (EBT)</b>
+ nákladové úroky
<b>Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)</b>
+ odpisy
<b>Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)</b>

Zdroj: [4]

Výše uvedený postup obr. č. 2 znázorňuje podstatu vyčíslení potřebné kategorie zisku úpravami vycházejícími z výkazu zisků a ztrát, kde výsledek hospodaření za účetní období (EAT) a zisk před zdaněním (EBT) jsou přímo zjistitelnými položkami finančního výkazu.

Na základě literatury [5] nyní představím potřebné ukazatele rentability, které používám v praktické části diplomové práce. Do vzorců vstupují položky, které jsem opatřila uvedeným značením:

*EBIT* ... zisk před úroky a zdaněním

*EAT* ... zisk po zdanění, čistý zisk

*A* ... celková aktiva

*VK*... vlastní kapitál

*CZ<sub>2</sub>* ... dlouhodobé cizí zdroje

*T* ... tržby z prodeje vlastních výrobků, zboží a služeb

**Rentabilita aktiv:**  $ROA_1 = EBIT/A$  (6)

**Rentabilita aktiv:**  $ROA_2 = EAT/A$  (7)

**Rentabilitu celkového investovaného kapitálu:**  $ROCE = EBIT/(VK + CZ_2)$  (8)

**Rentabilita vlastního kapitálu:**  $ROE = EAT/VK$  (9)



$$\text{Rentabilita tržeb:} \quad ROS = EAT/T \quad (10)$$

$$\text{Rentabilita nákladů:} \quad ROC = 1 - ROS \quad (11)$$

Na výpočet ukazatele rentability aktiv (ROA) se nahlíží dvěma možnými způsoby. Podle literatury [8], jestliže chceme zjistit hrubou produkční sílu aktiv společnosti, tedy pohled vlastníků, do čitatele vzorce dosadíme formu zisku známou jako EBIT (zisk před úroky a zdaněním). Výhoda tohoto způsobu spočívá v možnosti porovnání podniků s odlišnými daňovými podmínkami a úrokovým zatížením a v diplomové práci tento druh rentability značím jako  $ROA_1$ . Jedná se o vhodný ukazatel při srovnání na základě odvětvových hodnot a průměrů.

Naopak dosazením EAT (čistého zisku) a za podmínky, že ještě nedošlo k vyplacení dividend, ukazatel poměruje vložené prostředky z pohledu odměny nejen vlastníků, ale i věřitelů za zapůjčený kapitál a jeho zhodnocení. Nezávisí tedy na charakteru zdrojů financování. [1] Uvedený výpočet rentability ve své diplomové práci značím jako  $ROA_2$  a dále jej využívám při pyramidovém rozkladu rentability vlastního kapitálu, který uvádím v pozdější části diplomové práce.

### 2.3.2 Ukazatele zadluženosti

„Pojem zadluženost označuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktivit kromě vlastních zdrojů také cizí zdroje, resp. dluh.“ [7, s. 86]

Při výpočtu zadluženosti jsou v mé práci použity následující přístupy zpracované pomocí literatury [5]. Pro lepší přehlednost zde zavádím značení položek použitých při výpočtech:

$CZ$  ... celkové cizí zdroje

$CZ_2$  ... dlouhodobé cizí zdroje

$A$  ... celková aktiva

$VK$  ... vlastní kapitál

$EBIT$  ... zisk před úroky a zdaněním

$U$  ... nákladové úroky

$DM$  ... dlouhodobý majetek

$$\text{Celková zadluženost (Debt Ratio):} \quad \rho_{z,1} = CZ/A \quad (12)$$

$$\text{Koeficient samofinancování (Equity Ratio):} \quad \rho_{z,2} = VK/A \quad (13)$$

$$\text{Koeficient zadluženosti (Debt Equity Ratio):} \quad \rho_{z,3} = CZ/VK \quad (14)$$

$$\text{Úrokové krytí:} \quad \rho_{z,4} = EBIT/U \quad (15)$$

$$\text{Dlouhodobé krytí stálých aktiv:} \quad \rho_{z,5} = (VK + CZ_2)/DM \quad (16)$$

$$\text{Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem:} \quad \rho_{z,6} = VK/DM \quad (17)$$

### 2.3.3 Ukazatele likvidity

„Likvidita je schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti, tj. přeměnitelnosti na peníze.“ [6, s. 89]

Níže uvedený výčet uvádí nejčastěji používané ukazatele likvidity zpracované pomocí literatury [5]. Značení, která používám ve výpočtech, jsou následující:

$OA$  ... oběžná aktiva

$CZ_1$  ... krátkodobé cizí zdroje

$Pohl_1$  ... krátkodobé pohledávky

$KFM$  ... krátkodobý finanční majetek

$$\text{Běžná likvidita:} \quad L_3 = OA/CZ_1 \quad (18)$$

$$\text{Pohotová likvidita:} \quad L_2 = (Pohl_1 + KFM)/CZ_1 \quad (19)$$

$$\text{Okamžitá likvidita:} \quad L_1 = KFM/CZ_1 \quad (20)$$

### 2.3.4 Ukazatele aktivity

„Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Nejčastěji vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv na dobu obratu.“ [1, s. 60]

Mezi často používané indikátory patří ukazatele na bázi obrátkovosti, jedná se o obrat aktiv, obrat zásob a obrat pohledávek a dále ukazatele na bázi doby obratu, tedy doba obratu zásob (DOZ), doba inkasa pohledávek (DIP) a doba odkladu plateb (DOP). Na základě vztahů, které vznikají pomocí ukazatelů aktivity, lze zkonstruovat obratový cyklus peněz (OCP). [5] a [6]

Pro lepší přehlednost v diplomové práci používám při výpočtech ukazatelů aktivity uvedená značení:

*T* ... tržby z prodeje vlastních výrobků, zboží a služeb

*Zás* ... zásoby

*Pohl* ... pohledávky

*CZ<sub>1</sub>* ... krátkodobé cizí zdroje

*N* ... celkové roční náklady

*N<sub>1/360</sub>* ... jednodenní náklady

$$\text{Obrat aktiv:} \quad \rho_{a,1} = T/A \quad (21)$$

$$\text{Obrat zásob:} \quad \rho_{a,2} = T/Zás \quad (22)$$

$$\text{Obrat pohledávek:} \quad \rho_{a,3} = T/Pohl \quad (23)$$

$$\text{Doba obratu zásob:} \quad DOZ = (Zás/T) * 360 \quad (24)$$

$$\text{Doba inkasa pohledávek:} \quad DIP = (Pohl/T) * 360 \quad (25)$$

$$\text{Doba odkladu plateb:} \quad DOP = (CZ_1/T) * 360 \quad (26)$$

Optimální výše oběžného majetku ( $OA_1$ ) pomocí obratovosti lze stanovit jako součin obratového cyklu peněz a jednodenních nákladů. **Obratový cyklus peněz (OCP)**, který značí dobu mezi platbou za nákup vstupních surovin a přijetím inkasa z prodeje výrobků, tvoří součet doby obratu zásob a doby inkasa pohledávek po odečtení doby odkladu plateb. **Jednodenní náklady** ( $N_{1/360}$ ) představují celkové roční náklady dělené počtem dní v období, které se většinou uvažuje jako 360 dní. [24]

$$\text{Obratový cyklus peněz:} \quad OCP = DOZ + DIP - DOP \quad (27)$$

$$\text{Jednodenní náklady:} \quad N_{1/360} = N/360 \quad (28)$$

$$\text{Optimální výše oběžného majetku:} \quad OA_1 = OCP * N_{1/360} \quad (29)$$

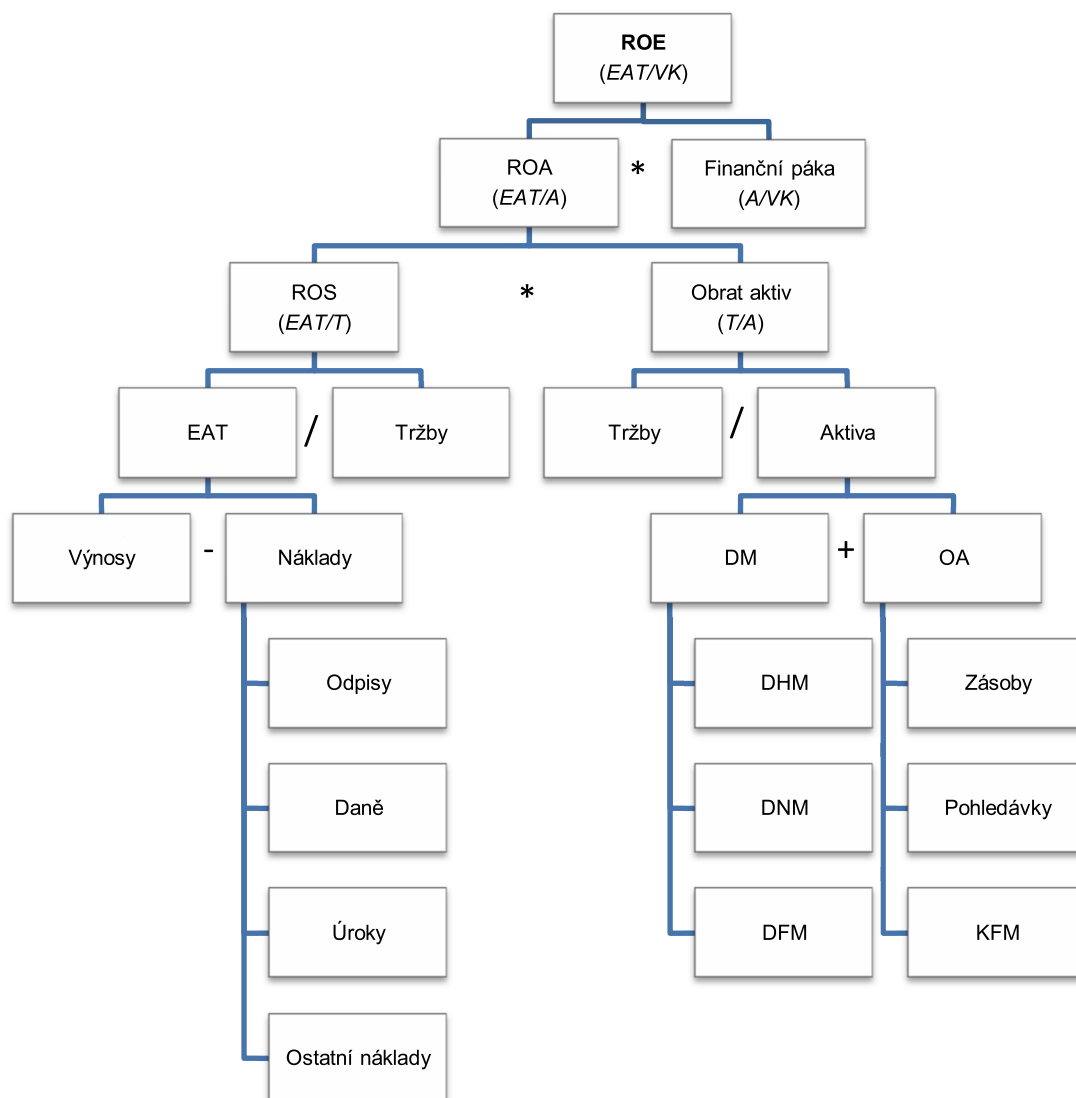
## 2.4 SOUSTAVY UKAZATELŮ

Na základě finanční analýzy posuzujeme hospodaření podniku z více hledisek. Vezmeme-li v úvahu rentabilitu jako hodnotitele finanční situace, odráží hned několik dalších vlivů. Chceme-li si poté zachovat objektivní názor, posoudíme jednotlivé příčinné faktory podílející se na utváření komplexních ukazatelů rentability. Rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí je tzv. **pyramidový rozklad rentability**. [2] Známostou technikou pyramidového rozkladu je Du Pont diagram, který rozkládá ukazatele ROE. Myšlenka na toto členění vznikla ve společnosti *Du Pont de Nemours* v roce 1920, od níž je také název odvozen. [9]

Analytici mnohdy posuzují rentabilitu vlastního kapitálu (ROE) na základě podrobnějšího členění. Pomocí Du Pont analýzy lze tento ukazatel vyjádřit jako součin rentability tržeb, celkového obratu aktiv a finanční páky. Rozčleněním ROE na tři složky ukazatelů analyzujeme dílčí působení. Vynásobením prvních dvou ukazatelů (rentabilita tržeb a obrat celkových aktiv) dostáváme poměr rentability aktiv ( $ROA_2$ , který je počítán pomocí čistého zisku). Z uvedeného hlediska se ROE rovná součinu  $ROA_2$  a finanční páky.[10]

Pyramidový rozklad rentability uvádí obrázek č. 3:

**Obr. č. 3: Obecná konstrukce pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu**



Zdroj:[8]

## 2.5 VÍCEROZMĚRNÉ MODELY

Při posuzování finančního zdraví podniku se očekává nejen analýza minulých událostí, ale i predikce do budoucna, kterou klasické ukazatele finanční analýzy neposkytují. Z tohoto důvodu byla snaha o nalezení indikátorů poskytujících všechny silné a slabé stránky podniku a jednoznačně signalizujících schopnost úpadku nebo uspokojivé finanční situace. [7]

Informace o tom, zda je firma ohrožena bankrotem, poskytují **bankrotní modely**. Za symptomy považujeme problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a

s rentabilitou celkového vloženého kapitálu. [1] Mezi bankrotní modely řadíme Altmanův model, většinu indexů IN, Tafflerův model. [7]

**Bonitní modely** člení společnosti na dobré a špatné tím, že umožní srovnatelnost s jinými firmami v rámci oboru podnikání. [1] Za známé bonitní modely se považují například Tamariho model, Kralickův Quicktest, Argentiho model. [7]

### 2.5.1 Altmanův model (Z-skóre)

Formulace modelu profesora E. I. Altmana vychází z analýzy uskutečněné v 60. a 80. letech u desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem během pěti sledovaných let. Jejím cílem je odlišení podniků, kterým hrozí pravděpodobnost úpadku, od podniků, které přetrvávají. Analýza lineárně kombinuje váhové koeficienty s pěti běžnými poměrovými ukazateli. [7] Největší váha připadá rentabilitě vlastního kapitálu. [1]

Původní verze modelu sestavená pro společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi dle literatury [7] představuje diskriminační funkce publikovaná v roce 1968 ve tvaru:

$$Z_{1968} = 1,2 x_1 + 1,4 x_2 + 3,3 x_3 + 0,6 x_4 + 1,0 x_5 \quad (30)$$

kde:  $x_1 = \text{čistý pracovní kapitál/celková aktiva}$

$x_2 = \text{zadržený zisk/celková aktiva}$

$x_3 = \text{EBIT/celková aktiva}$

$x_4 = \text{tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota dluhu}$

$x_5 = \text{tržby/celková aktiva}$

Pro správnou interpretaci výsledků považuji za důležité vymežit hraniční hodnoty diskriminační funkce. Pokud je hodnota ukazatele větší než 2,99, podnikům hrozí minimální pravděpodobnost bankrotu, proto můžeme předpovídat uspokojivou finanční situaci. V případě hodnoty menší nebo rovno 1,81 společnost ohrožují vážné finanční problémy a hrozí jí bankrot. Nabývá-li ukazatel hodnot větších než 1,81, ale zároveň menších nebo rovno 2,99, jedná se o tzv. šedou zónu nevyhraněných výsledků, kdy nelze o pozici firmy jednoznačně rozhodnout. [8]

Diskriminační funkce, zvaná též Z-skóre, je stanovena odlišně pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi a odlišně pro ostatní firmy. Z-skóre pro ostatní společnosti

bylo prvně publikováno v roce 1983. V případě analýzy společnosti s ručením omezeným bude diskriminační funkce dle literatury [8] ve tvaru:

$$Z_{1983} = 0,717 x_1 + 0,847 x_2 + 3,107 x_3 + 0,420 x_4 + 0,998 x_5 \quad (31)$$

kde:  $x_1 = \text{čistý pracovní kapitál/celková aktiva}$

$x_2 = \text{zadržený zisk/celková aktiva}$

$x_3 = \text{EBIT/celková aktiva}$

$x_4 = \text{účetní hodnota vlastního kapitálu/celkové dluhy}$

$x_5 = \text{tržby/celková aktiva}$

Hraniční hodnoty diskriminační funkce se nepatrně odlišují od předešlé verze modelu s tím, že šedá zóna se vyskytuje od hodnot větších než 1,2 a zároveň menších nebo rovno 2,9. [8] V obou verzích modelů ovšem platí, že čím je Z-skóre větší, tím lepšího finančního zdraví podnik dosahuje. [7]

„Zahraniční zkušenosti s používáním Altmanova modelu ukázaly, že jeho schopnost predikce je relativně vysoká. Zřetelnější výsledky model vykazuje při přiblížení k bankrotu (přibližně v období dvou let před bankrotem), do vzdálenější budoucnosti pracuje model s menší statistikou spolehlivostí“. [7, s. 147]

Altmanova verze Z-skóre z roku 1983 se stane podkladem pro zpracování praktické části diplomové práce.

### 2.5.2 Indexy IN

Finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků lze posoudit na základě indexů důvěryhodnosti, které vyvinuli manželé Neumaierovi. Cílem jejich snažení se stalo nalezení odhadu, který by posoudil finanční riziko českých podniků z pohledu světových ratingových agentur. [7]

Doposud známe čtyři indexy manželů Neumaierových, číslo indexu označuje rok vzniku příslušného indexu.

Na základě analýzy modelů ratingu a praktických zkušeností vznikl první z řady indexů známý jako **IN95** (jinak také index důvěryhodnosti nebo věřitelský či bankrotní index). Index IN95 se vyznačuje více než 70% úspěšností při odhadu finanční tísně společnosti.

Za výhodu se považuje, že v době málo likvidního kapitálového trhu dokázal odhalit platební neschopnost podniků. Skládá se ze standardních poměrových ukazatelů na bázi účetních výkazů a váhových koeficientů, přičemž váhové koeficienty závisí na jednotlivých odvětvích ekonomiky. [23] Jeho podoba dle [7] vypadá následovně:

$$IN95 = V_1 * A + V_2 * B + V_3 * C + V_4 * D + V_5 * E + V_6 * F \quad (32)$$

kde:  $A = \text{celková aktiva/cizí kapitál}$

$B = \text{EBIT/nákladové úroky}$

$C = \text{EBIT/celková aktiva}$

$D = \text{celkové výnosy/celková aktiva}$

$E = \text{oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry}$

$F = \text{závazky po lhůtě splatnosti/celkové výnosy}$

$V1 \text{ až } V6 = \text{váhy jednotlivých ukazatelů na základě odvětví ekonomiky}$

Jedná se o věřitelský model, který zachovává nároky věřitelů z hlediska likvidity a rovněž oboru podnikání. [1] Společnost EBK ERET BERNARD řadíme na základě OKEČ (Odvětvové klasifikace ekonomických činností) do gumárenského a plastikářského průmyslu. Zohledníme-li uvedenou skutečnost při určování váhových koeficientů na základě literatury [7], formulace indexu IN95 je následující:

$$IN95 = 0,22 A + 0,11 B + 5,87 C + 0,38 D + 0,10 E + 17,06 F \quad (33)$$

Výsledný index IN95 nabývající hodnoty větší než 2 představuje finančně zdravý podnik. Naopak hodnoty menší nebo rovno 1 znamenají vážné finanční problémy společnosti. Nachází-li se index IN95 v rozmezí větším než 1 a zároveň menším nebo rovno 2, jedná se o šedou zónu nevyhraněných výsledků. [8]

Druhým v pořadí indexů je **IN99**. Vyjadřuje bonitu podniku z hlediska finanční výkonnosti, řadíme ho tedy na rozdíl od předešlého indexu mezi bonitní modely. [8] Jedná se o vlastnický model respektující fakt, že pro investora není primární obor podnikání, ale nakládání se svěřenými prostředky. [1] Váhy jsou již stanoveny globálně napříč oborem průmyslu a přihlíží k ekonomické přidané hodnotě. [8] Tvar rovnice je následující:



$$IN99 = -0,017 A + 4,573 C + 0,481 D + 0,015 E \quad (34)$$

kde:  $A = \text{celková aktiva/cizí kapitál}$

$C = \text{EBIT/celková aktiva}$

$D = \text{celkové výnosy/celková aktiva}$

$E = \text{oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry}$

Hraniční hodnoty indexu IN99 se částečně liší od předchozí verze. Pokud je hodnota IN99 menší než 0,684, podnik netvoří ekonomickou hodnotu, má ji zápornou. V rozmezí větší nebo rovno 0,684 a zároveň menší než 1,089 společnost spíše neprodukuje hodnotu. Za situace, kdy dosahuje veličin větších nebo rovno 1,089 a současně menších než 1,42, může podnik vynikat svými přednostmi, ale zároveň i trpět značnými úskalími, o situaci tedy nelze jednoznačně rozhodnout. Nejednoznačná situace nastává i v případě hodnot větších nebo rovno 1,42 a zároveň menších nebo rovno 2,07, ovšem s tím rozdílem, že podnik tvoří ekonomickou přidanou hodnotu. Nejlépe si společnost vede při veličinách větších než 2,07, čímž dosahuje kladné ekonomické hodnoty. [8]

Jako třetí v pořadí vznikl index **IN01**, který je spojením vlastností obou výše uvedených modelů. Na základě diskriminační analýzy byla výsledná formulace rovnice dle literatury [8] následující:

$$IN01 = 0,13 A + 0,04 B + 3,92 C + 0,21 D + 0,09 E \quad (35)$$

kde:  $A = \text{celková aktiva/cizí kapitál}$

$B = \text{EBIT/nákladové úroky}$

$C = \text{EBIT/celková aktiva}$

$D = \text{celkové výnosy/celková aktiva}$

$E = \text{oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry}$

Dosahuje-li index IN01 hodnot menších nebo rovno 0,75, podnik spěje k bankrotu a hrozí jeho vážné existenční problémy. Při hodnotách větších 0,75 a zároveň menších nebo rovno 1,77 se společnost nachází v šedé zóně, netvoří ekonomickou přidanou hodnotu, ale také není odsouzena k zániku. Nejlépe si společnost vede při výsledcích

větších než 1,77, v takovém případě tvoří ekonomickou přidanou hodnotu a finančně prosperuje. [8]

Doposud poslední známá verze, index **IN05**, vychází z dat průmyslových podniků z roku 2004, ve znění: [8]

$$IN05 = 0,13 A + 0,04 B + 3,97 C + 0,21 D + 0,09 E \quad (36)$$

kde:  $A = \text{celková aktiva/cizí kapitál}$

$B = \text{EBIT/nákladové úroky}$

$C = \text{EBIT/celková aktiva}$

$D = \text{celkové výnosy/celková aktiva}$

$E = \text{oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry}$

Model opět uvádí hraniční hodnoty pro interpretaci výsledků. Při hodnotě větší než 1,6 očekáváme uspokojivou finanční situaci podniku, a to s 67% pravděpodobností. Naopak při hodnotě menší nebo rovno 0,9 hrozí společnosti vážné finanční problémy, společnost s 86% pravděpodobností spěje k bankrotu. Nabývá-li index hodnot v rozmezí větších než 0,9, avšak menších nebo rovno 1,6, pohybuje se firma v „šedé zóně“ nevyhraněných výsledků. [23]

Vzhledem k nejaktuálnější verzi modelu, se index IN05 se stane podkladem při zpracování praktické části diplomové práce.

### 3 SPOLEČNOST EBK ERET BERNARD, S. R. O.

#### 3.1 PROFIL SPOLEČNOSTI

<i>Obchodní jméno:</i>	EBK ERET BERNARD, s. r. o
<i>Sídlo společnosti:</i>	Sokolovská 74, 323 14 Plzeň
<i>Právní forma:</i>	Společnost s ručením omezeným
<i>Základní kapitál:</i>	200 000 Kč
<i>Datum zápisu do OR:</i>	Společnost je zapsána v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Plzni, oddíl C, vložka 11182 dne 3. června 1999
<i>Identifikační číslo:</i>	25233301
<i>Předmět podnikání:</i>	Velkoobchod, specializovaný maloobchod, zprostředkování obchodu, zprostředkování služeb, výroba těsnění, čalounictví, sedlářské práce
<i>Statutární orgán:</i>	Mgr. Pavel Bernard Milan Eret

Vzhledem k povaze vyráběných produktů lze společnost EBK ERET BERNARD zařadit podle klasifikace CZ-NACE, platné v České republice od 1. ledna 2008, do oblasti 22 – Výroba pryžových a plastových výrobků. Pro srovnání výsledku v předchozích letech bylo zařazení podle původní klasifikace ekonomických činností OKEČ 25 – Gumárenský a plastikářský průmysl. [13] Výše uvedené členění považuji za důležité z hlediska sledování oborových hodnot ukazatelů finanční analýzy, které lze čerpat z údajů Ministerstva průmyslu a obchodu ČR.

#### 3.2 VÝVOJ A HISTORIE SPOLEČNOSTI

Společnost EBK ERET BERNARD zahájila podnikatelskou činnost v roce 1994 prodejem těsnění a těsnících technologií. O pět let později (v roce 1999) započala výrobu vlastního těsnění, jež je pokračováním známé „škodoväcké sedlářny“. Od původních dvou spolupracovníků, kteří zahájili výrobu těsnění a průmyslové izolace,

společnost rozšířila pracovní tým na 30 stálých zaměstnanců. Pravidelně využívá spolupráci s dalšími osobami a firmami. V průběhu minulých let i v současnosti se západočeská společnost EBK ERET BERNARD stala dodavatelem do předních strojírenských a energetických firem. Během let dochází k neustálému rozšiřování a zpestřování nabídky produktů. Dodávaný sortiment najde využití jednak jako vstup do výroby, jednak při provozní údržbě strojních zařízení (náhradní díly). [14]

### 3.3 NABÍDKA SPOLEČNOSTI

V sídle společnosti (obchodní centrum Atom) může zákazník obdržet polotovary nebo konečné výrobky z různorodých materiálů, jako jsou těsnící a izolační desky, ucpávkové a izolační šňůry, průmyslové textilie, hadice, klínové řemeny, pryž, technické plasty – silon, teflon, polytan, plst', lepidla a tmely, ložiska, těsnění a jiné. [14]

Hlavní činností vlastní výroby jsou čalounické a sedlářské práce, šití plachet, zhotovení krycích měchů a výroba standardních a atypických těsnění. Vyhlášenými produkty jsou kromě těsnění i mimořádně všestranné pryže, které se používají prakticky ve všech technologiích, a tudíž ve všech oborech průmyslu (pryže potravinové, mikroporézní, podlahové, membránové či silikonové). [14]

Pěnové silikony, které se používají při výrobě osvětlení jako těsnění krytů svítidel a jsou odolné proti ultrafialovému záření a ozonu, se těší oblibě u odběratelů. Uplatnění najdou i v průmyslu lékařských přístrojů do izolačních trubek sterilizačních zařízení. Některé druhy silikonů z EBK ERET BERNARD se pak používají v leteckém a kosmickém průmyslu. [14]

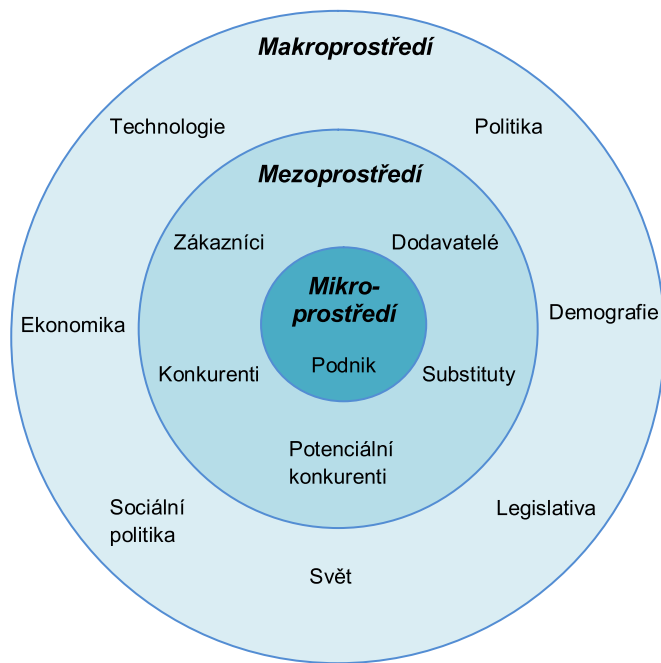
Nedílnou součástí činnosti společnosti jsou i doprovodné služby, jako je poradenství, dovoz nebo zasílání zboží na místo určení. [14]

### 3.4 EXTERNÍ ANALÝZA

Externí prostředí podniku se skládá z *makroprostředí* (za základní síly makroprostředí se považují ekonomika, demografie, politika a legislativa, technologie, sociální politika a kultura), které se vyskytuje nezávisle na vůli společnosti a je shodné pro všechna společná odvětví, a dále z *mezoprostředí* (mezoprostředí sestává z konkurenčních

podniků se substitučními výrobky, z dodavatelů, zákazníků a jiných), na něž mají částečný vliv nástroje marketingu. [16] Za cíl externí analýzy se považuje nalezení eventuelních příležitostí a ohrožení v okolí podniku. [11]

**Obr. č. 4: Prostředí podniku**



*Zdroj: Vlastní zpracování dle [11] a [16], 2012*

### 3.4.1 Základní síly makroprostředí

- **Ekonomika**

Růst podniku určitým způsobem ovlivňují makroekonomické ukazatele a trendy. Mezi hlavní patří změny inflace, trendy HDP, nezaměstnanost, měnové kurzy, změna úrokových sazeb a jiné.

V současné době se ekonomika ČR nachází v období velmi mírného růstu hrubého domácího produktu, který je tažen zejména exportem, spotřeba obyvatel stagnuje, nezaměstnanost je stále poměrně vysoká (cca 8,0 % práceschopného obyvatelstva k lednu roku 2013), prognóza inflace počítá s poklesem i pro následující období. [19]

Společnost EBK ERET BERNARD prodává své výrobky do zahraničí (především na Slovensko), kde se snaží rozšířit svůj tržní podíl. Proto důležitou roli hraje i měnový kurz CZK k EUR. Posilování kurzu české koruny způsobuje pokles čistého exportu.

- **Politika a legislativa**

Právní rámec České republiky ovlivňuje podniky vyskytující se na tomto území. Prochází častými změnami a po vstupu do Evropské unie jsou určité zákony a předpisy přizpůsobeny evropským standardům.

Společnost EBK ERET BERNARD je stejně jako jakýkoliv jiný podnikatelský subjekt ovlivněna legislativou České republiky a současně legislativou Evropské unie. Vzhledem k povaze podnikatelské činnosti na firmu působí především níže uvedené zákony:

- Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví,
- Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů,
- Zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty,
- Zákon č. 262/2006 Sb., zákoník práce,
- Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník,
- Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník,
- Zákon č. 371/2008 Sb., o chemických látkách a chemických přípravcích,
- Zákon č. 167/2008 Sb., o předcházení ekologické újmě.

Česká politická scéna je relativně nestabilní. Prochází častými změnami a aktualizováním v závislosti vládnoucích autorit. Dochází k neustálým novelizacím v zákonech a vyhláškách, které značně ovlivňují dění organizace.

- **Ekologie**

Výrobní firma pečuje o životní prostředí svého okolí. EBK ERET BERNARD je součástí EKO-KOMU, systému na třídění, recyklaci a využití obalového odpadu na evropské úrovni. Třídí odpad a likviduje nebezpečný odpad ve sběrných dvorech. Zároveň musí společnost dodržovat pravidla pro nakládání s chemickými látkami podle platného zákona. [15]

- **Demografie**

Firma sídlí v Plzni na Lochotíně v obchodním centru Atom. Plzeň je čtvrtým největším městem ČR. V západních Čechách zaujímá dominantní postavení jako silné průmyslové, obchodní, kulturní, univerzitní a správní centrum. Společnost nemá díky své pozici problém se získáváním nových pracovníků. Zaměstnává především technicky vzdělané obyvatelstvo.

- **Technologie**

Technologie používané při výrobě se neustále modernizují a inovují. Firma EBK ERET BERNARD se snaží i nadále investovat do moderních technologií a zároveň vzdělávat své zaměstnance kvůli efektivnímu využití použitých technologií. Tím firma přispívá ke zkvalitnění výroby a k jejímu urychlení. I v budoucnu společnost EBK ERET BERNARD hodlá zvyšovat kvalitu svých výrobků vyhledáváním nových výrobních postupů, technologií a zaváděním nových materiálů do výroby. Plní atypické požadavky svých zákazníků výrobou „těsnění na míru“. Součástí je i rozšíření nabídky doprovodných služeb a individuálního poradenství.

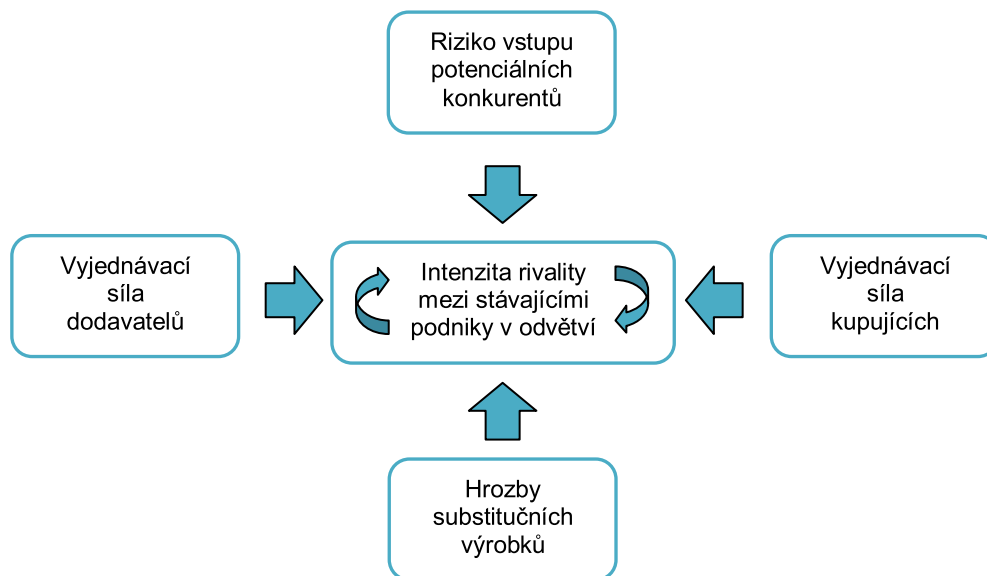
### 3.4.2 Základní síly mezoprostředí

Analýzu konkurenčního prostředí firmy a jeho strategického řízení lze popsat pomocí nejznámějšího modelu, tedy **Porterova modelu pěti sil** (Porter's five forces), jenž napomáhá stanovit příležitosti a hrozby společnosti. Na základě literatury [12] se jedná o působení těchto pěti sil:

1. riziko vstupu potenciálních konkurentů
2. intenzita rivality mezi stávajícími podniky v odvětví
3. vyjednávací síla kupujících
4. vyjednávací síla dodavatelů
5. hrozby substitučních výrobků

Podle Portera intenzita působení jednotlivých konkurenčních sil určuje ziskovost odvětví. Silná konkurence může představovat hrozbu snižující zisky, naopak slabá konkurence vypadá jako příležitost zvyšující profit podniku. Konkurenční síly ovlivňují nejen vývoj samotného podniku, ale zároveň i vývoj mezoprostředí, přičemž uvedené skutečnosti se mohou v průběhu času měnit. [12]

Obr. č. 5: Porterův model pěti sil



Zdroj: Vlastní zpracování dle [12], 2012

- **Riziko vstupu potenciálních konkurentů**

Trh, na kterém společnost EBK ERET BERNARD působí, je volně přístupný, nejsou zde typicky vysoké vstupní bariéry pro vstup do odvětví. Případní potenciální konkurenti by představovali hrozbu pro ziskovost podniku. Vzhledem k širokému sortimentu kvalitní produkce a dobrého podvědomí u zákazníků firma nepředpokládá vstup nových konkurentů, mohla by proto využít této příležitosti ke zvýšení ceny svých produktů a k dosažení vyššího zisku. O to ovšem firma neusiluje a cenu svých produktů přizpůsobuje nákladům a požadavkům trhu.

- **Intenzita rivality mezi stávajícími podniky v odvětví**

Působení rivality stávajících podniků je rozhodující při cenové konkurenci produktů limitující ziskovost, a tím i výnosnost. Konkurence firem s těsnícími a izolačními materiály je poměrně značná. Za konkurenční výhodu firmy EBK ERET BERNARD se dají považovat dodávky do předních strojírenských a energetických firem, jako je ČEZ, Škoda Plzeň, České dráhy, ZVVZ, Rodenstock, Plzeňský Prazdroj, Doosan, Ingersoll-Rand a jiné, s nimiž má pevné dodavatelskoodběratelské vztahy. Na rozdíl od ostatních firem společnost EBK ERET BERNARD nabízí a vyrábí široký sortiment kvalitní produkce, plní i přání na nestandardní rozměry těsnění, poskytuje poradenství a dováží



zboží na místo určení. Hrozbu ze strany konkurence pro firmu představují společnosti POKORNÝ, spol. s r. o. (Brno) a společnost Promat, s. r. o. (Praha).

- ***Vyjednávací síla kupujících***

Vyjednávací síla kupujících, kteří tlačí ceny dolů nebo požadují vysokou kvalitu, může na firmu působit jako hrozba. Jak jsem již uvedla, zákazníky společnosti tvoří nejen přední strojírenské a energetické firmy, ale i drobní živnostníci a spotřebitelé. Značná část dodávek je uskutečňována v tuzemsku, společnost usiluje o rozšíření tržního podílu do zahraničí, především na Slovensko a do Maďarska. Dochází k dodávkám ve velkém množství a zároveň i ke kusovým prodejm. Firma EBK ERET BERNARD pěstuje úzké vztahy s významnými zákazníky k udržování zákaznické věrnosti, vzájemné důvěry a loajality. Při maximalizaci potřeb zákazníků preferuje individuální přístup. Dochází k pravidelným návštěvám, jež přispívají k obchodní spolupráci. Společnost si za dobu svého působení vytvořila stálou klientelu zákazníků. K nejvýznamnějším odběratelům firmy za uplynulé období od roku 2007 do roku 2011 patří:

**Tab. č. 1: Významní odběratelé v období 2007 až 2011 (procentní podíl na tržbách)**

ODBĚRATELÉ	CÍLOVÁ ZEMĚ	ROK				
		2007	2008	2009	2010	2011
Krby TURBO, s. r. o.	ČR	6	20	28	29	28
ZOP plus, s. r. o.	SK	x	x	x	x	15
ŠKODA POWER, a. s.	ČR	x	10	5	6	12
HAAS + SOHN Rukov, s. r. o.	ČR	7	11	12	9	10
ABX spol. s r. o.	ČR	x	x	12	10	7
Loma System, s. r. o.	ČR	x	x	x	13	7
EUROMETALGROUP, s. r. o.	ČR	x	x	x	6	6
Pilsen Steel, s. r. o.	ČR	x	14	10	8	6
ŠKODA TRANSPORTATION, a. s.	ČR	x	x	x	x	5
A. E. R. CORPORATION, s. r. o.	SR	x	11	18	9	x
BRUSH SEM, s. r. o.	ČR	4	10	x	x	x

*Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2013*

Společnost poskytuje zvýhodnění ve formě nižší ceny dodávky při větším, pravidelném nebo dlouhodobém odběru.

- **Vyjednávací síla dodavatelů**

Dodavatelé, kteří mají schopnost zvyšovat ceny svých produktů nebo snižovat kvalitu dodávaných produktů při zachování ceny, působí jako hrozba podniku, protože vedou k poklesu vlastní ziskovosti. Uvedené tvrzení působí i opačně. [11] Společnost je vysoce závislá na svých dodavatelích. Při vlastní výrobě firma vyžaduje dodržování dodacích lhůt a kvalitu dodávaného materiálu a zboží. Všichni dodavatelé mají úzké vztahy s firmou a firma si jich cení. K předním dodavatelům firmy EBK ERET BERNARD za období roku 2007 až 2011 patří:

**Tab. č. 2: Významní dodavatelé v období 2007 až 2011 (procentní podíl na tržbách)**

DODAVATELÉ	ZEMĚ PŮVODU	ROK				
		2007	2008	2009	2010	2011
GRENA, a. s.	ČR	17	24	34	31	30
SILCA, GmbH	SRN	22	26	32	28	28
TEMAC, a. s.	ČR	16	19	12	11	11
Habermann, GmbH	SRN	x	x	x	3	4

*Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2013*

- **Hrozby substitučních výrobků**

V oboru podnikání výroby těsnění, čalounictví a sedlářských prací je hrozba substitutů dána především nižšími cenami a vyšší kvalitou konkurenčních výrobků. Všechna těsnění firmy EBK ERET BERNARD se mohou pyšnit skvělými vlastnostmi, které umožňují takřka univerzální použití. Vydrží při velkém kolísání tlaků a odolají extrémně nízkým i vysokým teplotám. Kombinací různorodých materiálů a kovů se těsnění dají použít v širokém spektru provozních podmínek a v nejrůznějších odvětvích průmyslu dle požadavků uživatele.

Jak již bylo řečeno, vyhlášenými produkty jsou kromě těsnění i mimořádně všestranné pryže s praktickým využitím v různých oborech průmyslu, např. silikonové pryže vynikají mimořádnou teplovzdornou pevností. Dalším znakem kvality jsou silikony s různými stupni tepelné a elektrické vodivosti i rozdílnými stupni chemické odolnosti, které jsou i vysoce odolné proti roztržení, a používají se proto například ve zdravotnictví.

Výše uvedenými konkurenčními výhodami firmy EBK ERET BERNARD je sníženo ohrožení ze strany substitutů.

### 3.5 INTERNÍ ANALÝZA

Interní analýza popisuje *mikroprostředí* podniku. Společnost na něj může přímo působit svými činnostmi a aktivitami. Jejím výsledkem je odhalení silných a slabých stránek společnosti. [11]

- **Marketing**

Marketing je v kompetenci vedoucích pracovníků společnosti. Hlavním řídicím pracovníkem je Mgr. Pavel Bernard. Firma nemá vlastní marketingové oddělení.

Informace o společnosti mohou stávající i potenciální zákazníci získat například z internetových stránek [www.ebk.cz](http://www.ebk.cz), kde lze nalézt nabídku firmy společně s podrobným popisem vlastností jednotlivých produktů. Stránky jsou koncipovány v českém, německém a anglickém jazyce. Firma nyní nově zavedla bezplatnou linku, kam se můžou potenciální, ale i stávající odběratelé přímo obrátit se svými dotazy. Do podvědomí zákazníků se společnost dostává i prostřednictvím médií. V poslední době o ní publikovalo články několik médií, např. internetový portál iDNES.cz. Mezi další důležitou součástí propagace spadá účast na výstavách a veletrzích.

Firma se orientuje především na zákazníka a na uspokojování jeho potřeb. Součástí udržování kontaktů, přátelských vztahů se zákazníky a image firmy jsou i osobní návštěvy. Firma poskytuje svým zákazníkům řadu reklamních předmětů.

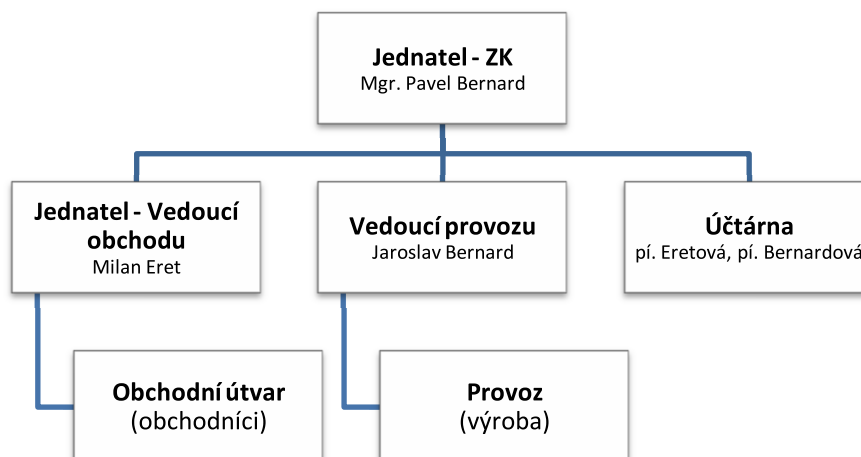
Jako rozšiřující služby svým klientům, kromě vlastního odběru zboží zákazník, nabízí možnost rozvozu dodávek prostřednictvím vlastního autoparku. Všechna auta společnosti jsou opatřena reklamním logem firmy.

Cena vyráběných produktů se odvíjí od výrobních nákladů v kombinaci s cenami konkurence, popř. ji určuje sám trh.

- **Management**

Plánování mají na starosti především jednatelé společnosti a vedoucí pracovníci. Firma nijak rozsáhle nepropracovává plány. Společnost EBK ERET BERNARD má jednoduchou organizační strukturu. Její složení představuje následující obrázek:

Obr. č. 6: Organizační struktura firmy EBK ERET BERNARD, s. r. o.



Zdroj: [15]

Vedení společnosti spadá především do kompetence jednatelů, kteří jsou zároveň zakladateli společnosti a mimo jiné zastávají funkční postavení v podniku. Funkce zkrácená jako ZK v uvedeném případě představuje označení zmocněnce kvality. Společnost se zabývá obchodní a výrobní činností, což je patrné i z organizačního uspořádání podniku. Úsek účtárny má kromě mzdového a finančního účetnictví na starost řízení hotovostních toků podniku a asistentské práce.

- **Řízení lidských zdrojů**

Firma byla založena dvěma spolupracovníky před devatenácti lety a od té doby neustále rozšiřuje svůj tým, který nyní čítá třicet stálých zaměstnanců. Pravidelně využívá spolupráci s dalšími osobami a firmami. Všichni pracovníci mají uzavřené smlouvy na dobu neurčitou. Společnost poskytuje zaměstnancům sociální výhody ve formě příspěvků na stravování, dovolené, penzijního a životního pojištění a příplatků za ohodnocení dle výsledků.

- **Vědeckotechnický rozvoj**

Společnost EBK ERET BERNARD se primárně nezabývá výzkumem ani vývojem. Převážná část podnikatelské činnosti se zaměřuje na obchodní aktivity, proto je výzkum a vývoj nových technologií prodáváného sortimentu poskytován přímo výrobcí formou

odborných školení a prohlídkami výrobních závodů. Ověření u nového sortimentu z hlediska kvality a složení se nechává potvrdit ve výzkumném ústavu.

- ***Finance a účetnictví***

Určení finanční pozice firmy je důležité nejen pro rozhodování a plánování, ale i pro další aspekty podniku. Jedním z nejdůležitějších prvků interní analýzy firmy je proto finanční analýza, které se věnuje praktická část diplomové práce.

Účtování společnosti je prováděno podle zákona č. 563/1991Sb., o účetnictví a vyhlášky č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona o účetnictví, pro účetní jednotky, jež jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví. Účetnictví je vedeno v korunách českých a za účetní období se považuje kalendářní rok, vzhledem k této skutečnosti se účetní závěrka provádí k 31. 12. běžného roku. Zásoby jsou účtovány způsobem A a oceňovány průměrnou váženou nákupní cenou včetně vedlejších nákladů. Pro zahraniční obchody a pro přepočtení deviz společnost používá denní kurz České národní banky. Společnost má povinnost ověřování účetní závěrky auditorem. [15]

### **3.6 SWOT ANALÝZA**

Důležitou metodu k provádění analýzy prostředí představuje SWOT analýza, jež je výchozím bodem formulace strategie. Pojmenování vzniklo z prvních písmen anglických názvů Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats. [16] Důkladně vyhodnocuje silné a slabé stránky interního působení organizace a příležitostí, hrozeb externích vlivů. Nejlepší strategie při dosahování poslání organizace spočívá ve využití příležitostí a silných stránek, neutralizuje hrozby a vyhýbá se slabinám. [17]

SWOT analýzu společnosti EBK ERET BERNARD popisuje obr. č. 7. Podkladem se staly výstupů z průzkumu mikroprostředí, mezoprostředí a makroprostředí:

Obr. č. 7: SWOT analýza firmy EBK ERET BERNARD, s. r. o.

<b>SILNÉ STRÁNKY</b> (STRENGTHS)	<b>SLABÉ STRÁNKY</b> (WEAKNESSES)
Image firmy Dobré, dlouhodobé vztahy se zákazníky Propagace společnosti Finanční stabilita Zaměstnavatel starající se o své podřízené	Chybí vlastní marketingové oddělení Nízká úroveň strategického plánování Chybí vlastní výzkum a vývoj
<b>PŘÍLEŽITOSTI</b> (OPPORTUNITIES)	<b>HROZBY</b> (THREATS)
Pronikání na zahraniční trhy Moderní technologie, atypické požadavky Demografické podmínky společnosti Splňování ekologických norem Nízký předpoklad vstupu konkurence Dodavatel předních strojírenských firem Široký sortiment, vysoká kvalita Dlouhodobá tradice	Časté změny v legislativě Nestabilní politická scéna Konkurence v oboru Hrozby substitučních výrobků Vysoká závislost na dodavatelích Změny cen vstupních produktů Posilování kurzu české koruny

*Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2012*

Firma EBK ERET BERNARD vidí svou strategii hlavně ve zvyšování kvality výrobků, a to nejen pomocí nových výrobních postupů, plněním ekologických norem výrobků, ale i investováním do nových technologií. Společnost si hodlá udržet stávající zákazníky a získat nové především proniknutím na nové trhy, a to domácí i zahraniční. Cílovými zahraničními zeměmi pro rozšíření tržního podílu se stanou Slovensko a Maďarsko. Firma usiluje i nadále o udržování dobrého sociálního prostředí a motivaci k udržení stávajících zaměstnanců, zároveň posiluje dodavatelskoodběratelské vztahy. Jednotlivé činnosti povedou k následnému zvýšení tržeb společnosti, a tím i k zisku.

## 4 FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI

Praktická část diplomové práce je věnována finanční analýze účetních výkazů společnosti EBK ERET BERNARD, s. r. o., vycházející z let 2003 až 2011. Výstupem se stanou doporučení pro budoucí rozhodování a řízení společnosti. Od komplexního pohledu na určité položky účetních závěrky pomocí horizontální a vertikální analýzy dojde ke zpracování rozdílových i poměrových ukazatelů se zaměřením na pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu. Nechybí ani vybrané typy bankrotních modelů.

### 4.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE SPOLEČNOSTI

Jak bylo výše uvedeno, v prvním kroku finanční analýzy klademe hlavní zájem nejprve na horizontální a vertikální analýzu, která udává celkový pohled na vývoj položek účetních výkazů. Analýza se zabývá nejčtetnějšími změnami ovlivňujícími hospodaření společnosti EBK ERET BERNARD ve sledovaném časovém horizontu.

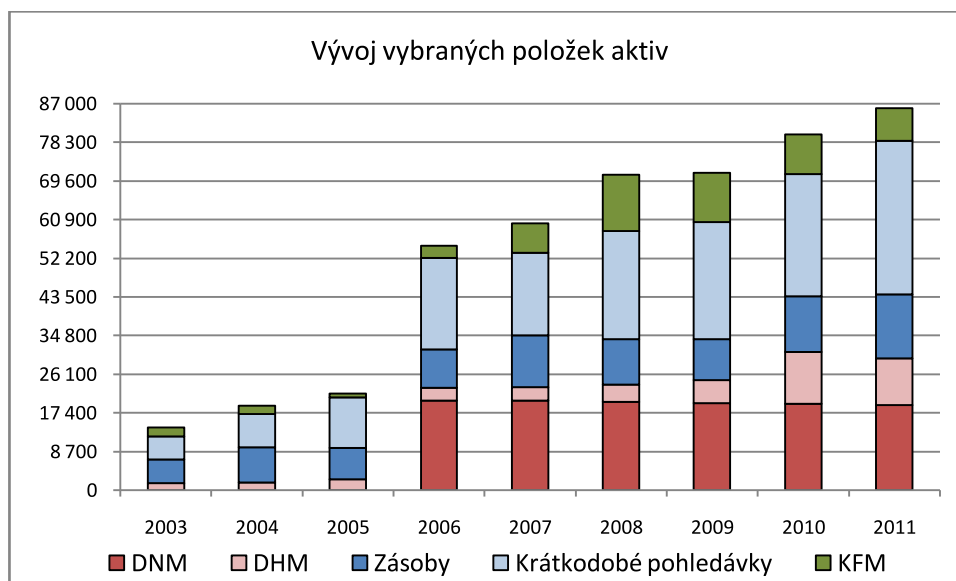
#### 4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Pro sledování položek rozvahy využijí zpracované tabulky uvedené v příloze diplomové práce (příloha C a příloha D). Celková aktiva společnosti se ve sledovaných letech vyvíjela pozitivně. Ve sledovaném období od roku 2003 do roku 2008 pokračoval rostoucí trend bilanční sumy, přičemž největší zaznamenaná odchylka v porovnání roku 2005 a 2006 činila nárůst o 149,3 % (o 33 719 tis. Kč) na celkových aktivech společnosti EBK ERET BERNARD. Uvedené skutečnosti je možné zobrazit pomocí grafu (obr. č. 8). Ve sledovaném období došlo k navýšení ostatních aktiv o 193,3 % (absolutní navýšení o 493 tis. Kč), a to z důvodu pořízení osobního automobilu na leasing podléhajícímu časovému rozlišení (platnost leasingu od 14. 6. 2006 do 10. 5. 2009). Další významnou položkou se stal nárůst oběžných aktiv o 64,9 % (o 12 544 tis. Kč) ve všech svých složkách, tedy nárůst zásob o 21,3 % (1 497 tis. Kč), zvýšení pohledávek o 81,3 % (9 282 tis. Kč) a zvětšení krátkodobého finančního majetku o 199% (o 1 765 tis. Kč). Nabytí ocenitelného práva vyvodilo další významnou skutečnost hospodaření společnosti. Z nulové hodnoty se částka uskutečněná v roce 2006 a spadající do dlouhodobého nehmotného majetku vyšplhala na 20 178 tis. Kč. Ocenitelná práva podléhají odepisování. O jejich odpisu rozhodlo vedení společnosti od

roku 2008, přičemž účetní odpis byl stanoven na dobu 75 let ve výši ročního lineárního odpisu 269 040 Kč.

V následujících letech pokračoval vývoj společnosti vesměs pozitivně. Největší pozornost v uvedeném období věnuji zvýšení dlouhodobého hmotného majetku o 132,4 % (o 6 685 tis. Kč) mezi roky 2009 a 2010. Společnost pořídila investice ve formě budovy, pozemku a osobního automobilu, zařazené v pořizovacích cenách.

**Obr. č. 8: Vývoj vybraných položek aktiv v letech 2003 až 2011 (v tis. Kč)**



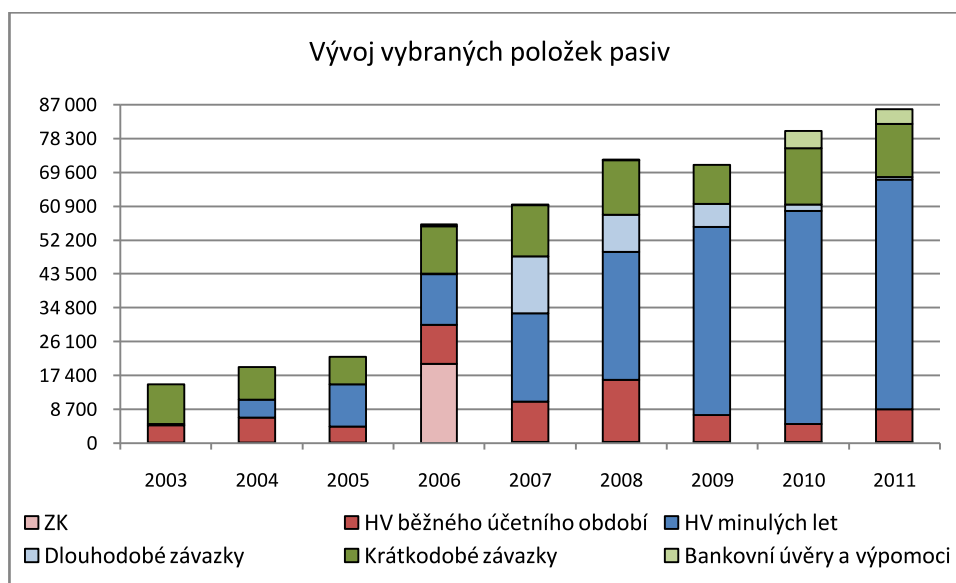
Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2013

Ve sledovaném časovém horizontu tempo růstu vlastních zdrojů vesměs předbíhá tempo růstu cizích zdrojů. Zásadní příčina spočívá v hospodaření společnosti se ziskem od roku 2003, přičemž profit firma z velké části ponechává na rozvahovém účtu nerozdělený zisk minulých let. Uvedené skutečnosti vykresluje obr. č. 9. Společnost každoročně přispívá na dovolenou zaměstnanců částkou, která v roce 2011 činí 527 541,74 Kč. Od roku 2004 začala tvořit zákonný rezervní fond. V roce 2006 došlo k navýšení základního kapitálu o neuvěřitelných 19 217,1 % (o 20 178 tis. Kč) oproti předchozímu roku, jelikož firma aktivovala ocenitelná práva. V následujícím období v roce 2007 došlo opět k jeho snížení o -99 % (o -20 083 tis. Kč), a tím se jeho výše ustálila na 200 tis. Kč, jež je povinná minimální výše základního jmění společnosti s ručením omezeným dle zákona č. 513/1991 Sb., obchodního zákoníku. Zároveň došlo k navýšení zákonné rezervního fondu o 14 750 Kč z nerozděleného zisku roku 2007, a tím byla naplněna jeho povinná výše.



V roce 2010 oproti předcházejícímu období došlo ke změně struktury financování. Společnosti EBK ERET BERNARD byla schválena žádost o poskytnutí bankovního úvěru v celkové výši 5 mil. Kč na pořízení nemovitosti a pozemku, zároveň se zřízením zástavního práva na výše uvedený majetek pro zajištění pohledávky bankou. Tím se podíl cizího kapitálu zvýšil o 27,6 % (o 4 425 tis. Kč). I přesto je převážná část firemních aktivit financována vlastním kapitálem.

**Obr. č. 9: Vývoj vybraných položek pasiv v letech 2003 až 2011 (v tis. Kč)**



Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2013

#### 4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

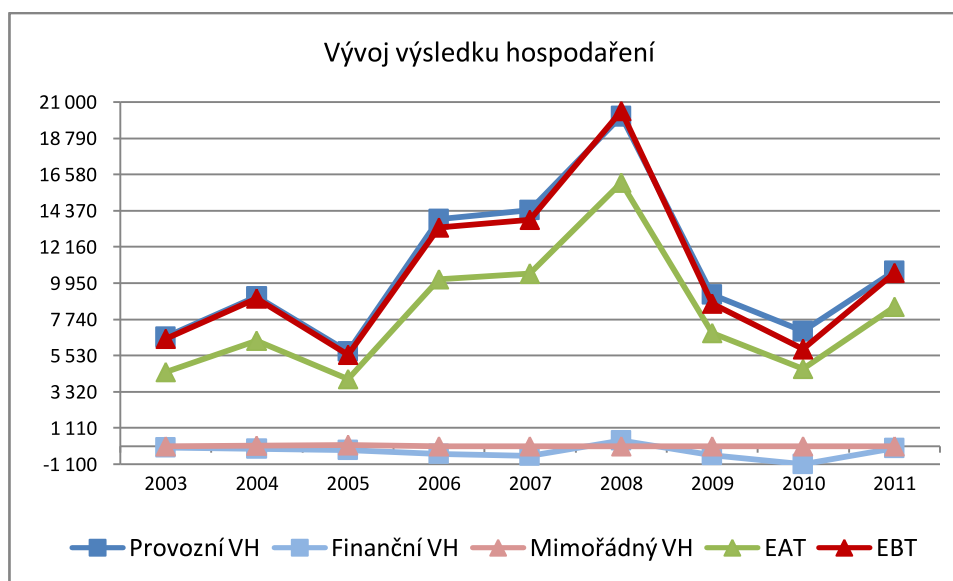
Přehled vývoje vybraných položek výkazu zisku a ztráty ve sledovaném časovém horizontu je uveden v příloze E a v příloze F. Úrovně výsledku hospodaření (VH) v členění na provozní, finanční a mimořádnou grafickou znázorňuje obr. č. 10. Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT) není ovlivňován finanční ani mimořádnou činností společnosti EBK ERET BERNARD. Finanční výsledek hospodaření zaznamenává pouze nepatrné změny a mimořádný výsledek hospodaření se vyskytuje pouze v letech 2004 a 2005, jinak dosahuje nulových hodnot. Naopak značnou část EBT tvoří provozní činnost. Jak již bylo v teoretické části diplomové práce uvedeno, odečtením daně z příjmů společnost generuje čistý výsledek hospodaření (EAT). Tab. č. 3 udává vývoj sazby daně z příjmů právnických osob (DPPO), čímž je možné sledovat, že daňové zatížení se každoročně snižuje, a firmy tak mohou dosahovat vyšších čistých zisků.

**Tab. č. 3: Sazba daně z příjmů právnických osob v letech 2003 až 2011 (v %)**

ROK	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Sazba DPPO	31 %	28 %	26 %	24 %	24 %	21 %	20 %	19 %	19 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle [20], 2013

Výsledek hospodaření po zdanění (EAT) dosahuje po celou dobu sledovaných let, tedy v letech 2003 až 2011, zisku. Největší pozitivní změna nastala mezi rokem 2005 a 2006, kdy došlo k navýšení EAT o 6 075 tis. Kč (o 148,4 % v relativní změně), čímž celková hodnota výsledku hospodaření po zdanění činila 10 168 tis. Kč. V uvedeném období byl rozhodující růst součtu tržeb z vlastních výrobků, zboží a služeb o 45,9 % (o 35 765 tis. Kč), přičemž náklady prodeje vzrostly pouze o 39,1 % (o 23 827 tis. Kč). Náklady prodeje zde představuje součet nákladů vynaložených na prodané zboží a výkonové spotřeby. Graficky lze situaci znázornit obr. č. 10.

**Obr. č. 10: Vývoj výsledku hospodaření v letech 2003 až 2011 (v tis. Kč)**

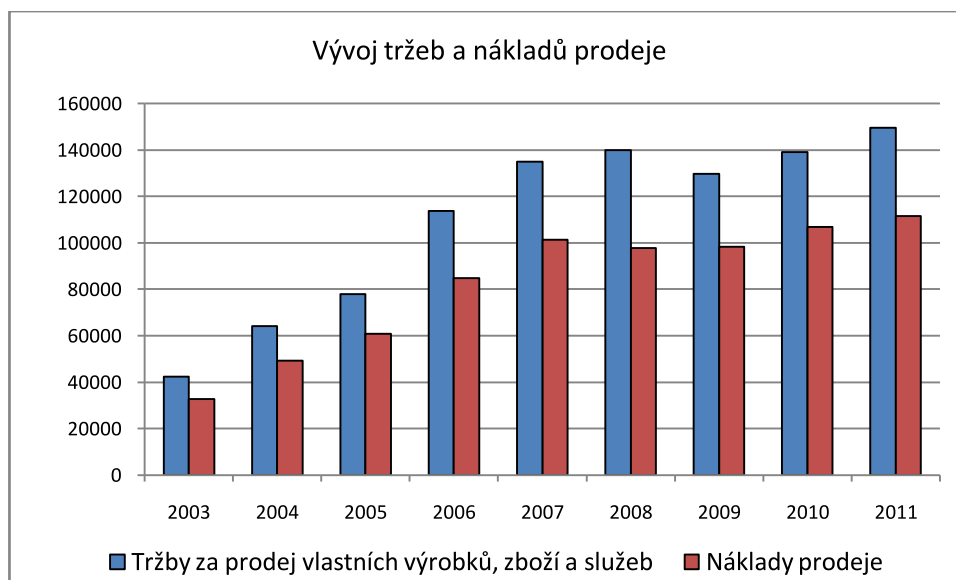
Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2013

Další kladná odchylka EAT byla způsobena v roce 2008 oproti předchozímu roku, kdy EAT činil maximální výše v historii společnosti, a sice 16 087 tis. Kč. Jednalo se o 53% navýšení oproti předchozímu roku v absolutní výši změny o 5 574 tis. Kč. Důvodem se stalo opět navýšení tržeb o 3,6 % (v absolutní výši navýšení o 4 875 tis. Kč) a snížení nákladů prodeje o -3,5 % (pokles o -3 516 tis. Kč), což způsobilo růst ziskovosti. Přední odběratel firmy, společnost Krby TURBO, v uvedeném roce zvýšila své objednávky z původního 6% podílu celkových tržeb na 20% podíl. Zároveň došlo ke spolupráci s novými a významnými zákazníky. Novým odběratelem se stala společnost Pilsen

Steel se 14% podílem na tržbách, HAAS + SOHN Rukov s 11% podílem na tržbách a ŠKODA POWER s 10% podílem na tržbách.

V následujícím období došlo k výraznému propadu výsledku hospodaření ve všech jeho úrovních. Tržby společnosti z prodeje vlastních výrobků, zboží a služeb v roce 2009 vzhledem k roku 2008 degradovaly o -10 085 tis. Kč (relativní pokles o -7,2 %), zároveň vrostly náklady na prodej o 558 tis. Kč (o 0,6 %). Dvojice odběratelů, a sice Pilsen Steel a ŠKODA POWER snížily objemy svých objednávek téměř o polovinu. Růst osobních nákladů o 2,9 %, stejně jako růst odpisů o 27,1 % a uvedené předchozí skutečnosti měly vliv na pokles provozního výsledku hospodaření, a tím i pokles EBT a následně EAT.

**Obr. č. 11: Vývoj tržeb a nákladů prodeje v letech 2003 až 2011 (v tis. Kč)**



Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2013

#### 4.1.3 Vertikální analýza rozvahy

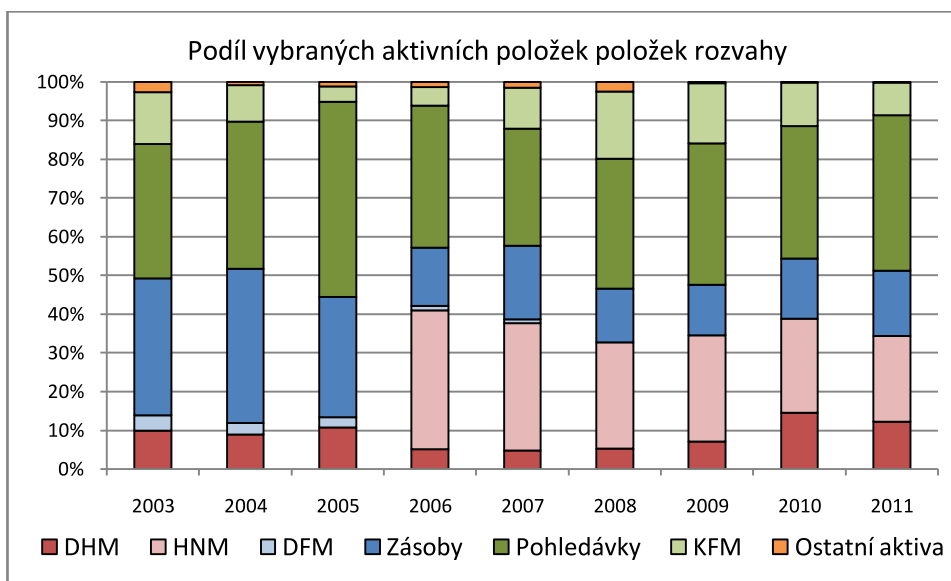
Vertikální analýza umožní posoudit jednotlivé podíly majetku a zdrojů jeho krytí. Při procentním vyjádření dílčích složek se postupuje shora dolů vždy vzhledem ke sledovanému roku. Výhoda spočívá v nezávislosti na meziroční inflaci, tím umožní srovnání nejen časově, ale i prostorově (srovnání firem). [8]

Základní bilanční pravidlo rozvahy říká, že majetková struktura podniku (aktiva) se rovná zdrojům jeho financování (pasiva). Pro firmu je z obecného hlediska výhodné investovat do dlouhodobějších aktiv, s nimiž dosahuje vyšší výnosnosti, naopak nejméně výnosnými aktivy jsou hotovostní peníze. Předmět podnikání je důležitým

aspektem při rozhodování o poměru dlouhodobého a oběžného majetku společnosti. V neposlední řadě hraje velký význam na uvedené skutečnosti rizikovost kapitálu. [8]

Změny v oblasti vybraných položek vertikální analýzy rozvahy uvádí příloha G. Hodnota celkových aktiv (tedy i celkových pasiv) slouží jako stoprocentní základ pro jednotlivé položky rozvahy. Jak je možné sledovat z obr. č. 12, složky aktiv i pasiv zaznamenávají proměnný vývoj.

**Obr. č. 12: Podíl vybraných aktivních položek rozvahy na aktivech v 2003 - 2011 (v %)**



*Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2013*

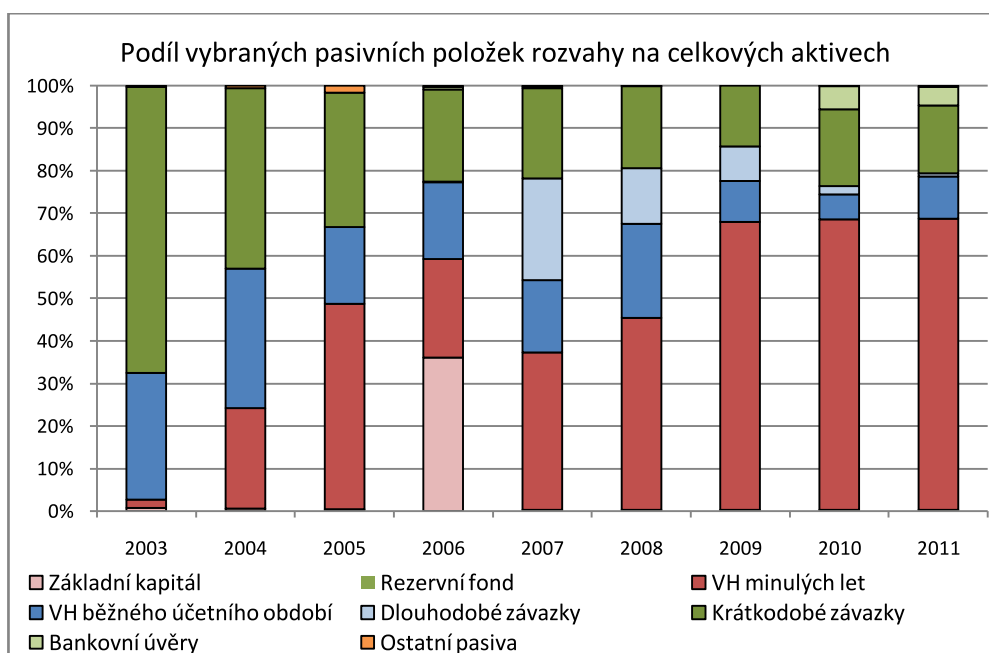
Poměr oběžných aktiv společnosti EBK ERET BERNARD se mezi sledovaným horizontem roku 2003 a 2005 držel kolem průměrné hodnoty 85,5 % navzdory dlouhodobému majetku, jehož poměr se pohyboval okolo 13 %. Zmíněnou skutečnost zapříčinil nárůst pohledávek a zásob společnosti. Ke konci roku 2004 zaujímal krátkodobý majetek, pro konkrétní představu, nejvyšší podíl na celkových aktivech v historii podniku (87,2 %). Situaci způsobil nárůst zásob na 39,8 % a nárůst pohledávek na 38,1 % bilančního základu. Zbývající část tvořil krátkodobý finanční majetek. Za negativum vývoje majetkové struktury se dá proto považovat nízká efektivnost vysoce likvidního majetku. Okolnosti zapříčinilo to, že firma před koncem účetního období uzavřela smlouvu na dodávku zboží ve vysoké částce, která doposud nebyla uhrazena odběratelem, a zboží nebylo vyskladněno. Zároveň byl zaznamenán nejnižší podíl dlouhodobého majetku společnosti (11,9 %) tvořený převážně dlouhodobým hmotným majetkem.

Od roku 2006 se situace téměř stabilizovala, i přesto tvoří podíl dlouhodobého majetku pouze třetinu celkových aktiv.

Struktura pasiv zobrazuje zdroje financování firemních aktiv. Z obecného hlediska se stává pro společnost EBK ERET BERNARD výhodnější financování aktiv z krátkodobých cizích zdrojů vzhledem k jejich levnější dostupnosti. Hrozí zde ovšem riziko problémů s likviditou zapříčiněné krátkými lhůtami splatnosti obchodních úvěrů. [8]

Jak sledujeme z grafu (obr. č. 13), společnost podstupuje nižší riziko při financování firemních aktivit použitím krátkodobých závazků. Výkyv nastal pouze v roce 2007, kdy podíl dlouhodobých závazků převýšil krátkodobé, a tím firma podstoupila vyšší riziko při financování.

**Obr. č. 13: Podíl vybraných pasivních položek rozvahy na aktivech v 2003 - 2011 (v %)**



Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2013

Od roku 2004 se situaci společnosti stabilizovala a podíl vlastních zdrojů převyšuje cizí. Uvedená situace je zapříčiněna tím, že kladný výsledek hospodaření firma zadržuje jako nerozdělený zisk minulých účetních období, jež v roce 2011 činí 68,5% podíl aktiv.

#### 4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Při vertikální analýze je problémem stanovení základny položené jako 100 % pro výpočet procentního podílu jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty. [6] Nejvhodnějším bylo zvolení celkových výnosů společnosti EBK ERET BERNARD jako východiska vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty, o skutečnosti informuje příloha H.

Předmětem podnikání společnosti EBK ERET BERNARD je, coby specializovaného velkoobchodu, prodej těsnění a těsnících technologií. Vzhledem k této skutečnosti tvoří rozhodující vliv na celkových výnosech tržby z prodeje zboží. Po odečtení nákladů na prodané zboží lze zjistit obchodní marži společnosti. Společnost se dále specializuje na výrobu vlastního těsnění a průmyslových izolací, což tvoří její druhý největší zdroj příjmů, jedná se tedy o tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Dá se říci, že společnost postupem času od počátku podnikání v roce 2003 zvyšuje podíl vlastní výroby na úkor pouhého prodeje zboží. Z toho důvodu je rostoucí i podíl položky výkonové spotřeby, přičemž tržby z prodeje vlastních výrobků činí v roce 2011 19,3 % celkových výnosů společnosti. Vzhledem k pomalu se rozrůstajícímu počtu zaměstnanců roste i podíl osobních nákladů podniku. Výsledek hospodaření po zdanění se ve sledovaném časovém horizontu drží v průměru okolo 7,5 % celkových výnosů.

## 4.2 ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL SPOLEČNOSTI

Dynamiku čistého pracovního kapitálu ve sledovaných letech představuje níže uvedená tabulka (tab. č. 4). Již od počátku nabýval vývoj čistého pracovního kapitálu kladných hodnot, společnost tedy vykazovala četnější výši oběžných aktiv oproti krátkodobým závazkům, přičemž až do roku 2009 ČPK dosahoval rostoucího trendu.

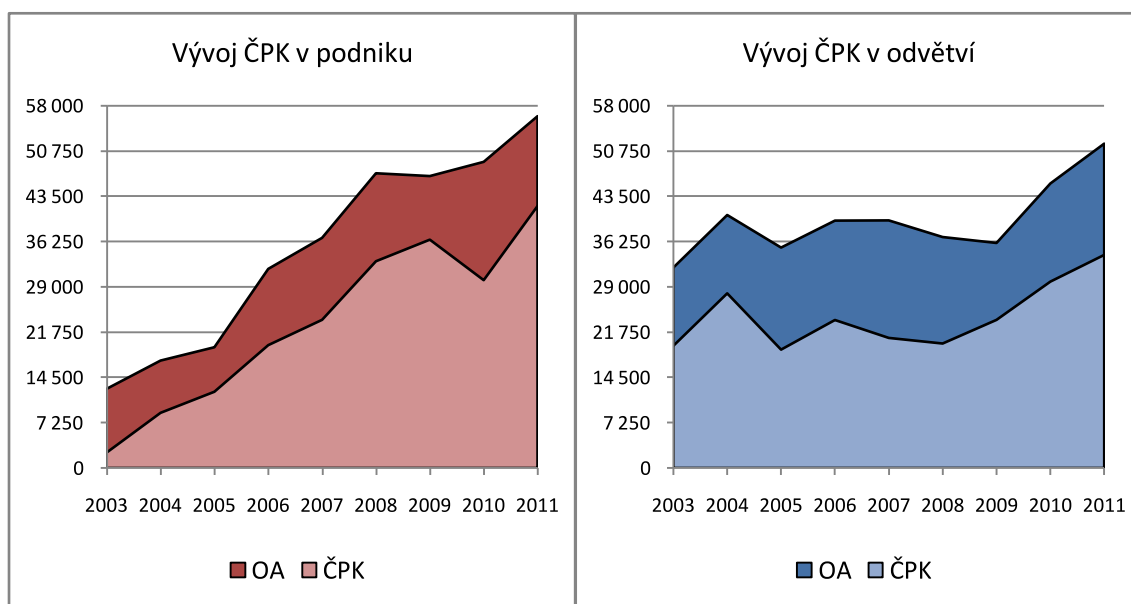
Tab. č. 4: Čistý pracovní kapitál v letech 2003 až 2011 (v tis. Kč)

POLOŽKA	ROK (v tis. Kč)									
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
Zásoby	5 368	7 836	7 021	8 518	11 651	10 104	9 343	12 546	14 426	
Kr. pohledávky	5 255	7 503	11 418	20 700	18 641	24 461	26 252	27 482	34 610	
Finanční majetek	2 047	1 855	887	2 652	6 549	12 614	11 138	8 980	7 283	
Krátkodobé závazky	10 199	8 366	7 122	12 203	13 121	14 048	10 182	14 477	13 716	
Kr. bankovní úvěry	0	0	0	0	0	34	0	4 461	663	
<b>ČPK</b>	<b>2 471</b>	<b>8 828</b>	<b>12 204</b>	<b>19 667</b>	<b>23 720</b>	<b>33 097</b>	<b>36 551</b>	<b>30 070</b>	<b>41 940</b>	

Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2012

V následujícím roce 2010 došlo k mírnému výkyvu (obr. č. 14). Hlavním důvodem se stalo navýšení krátkodobých závazků o bankovní úvěr poskytnutý na pořízení nemovitosti a pozemku, který byl v následujícím roce z převážné části splacen. I přesto čistý pracovní kapitál vykazoval kladný zůstatek až do roku 2011, jež v uvedeném roce činil 41 940 tis. Kč, což je nejvíce v historii společnosti.

Obr. č. 14: Vývoj ČPK v podniku a v odvětví v letech 2003 až 2011 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [13] a [15], 2013

Firma mohla v uvedených obdobích čerpat z tzv. „finančního polštáře“. Tím dle [1] měla k dispozici finanční prostředky, které jí umožní pokračovat v podnikatelské činnosti, jestliže by věřitelé požadovali splatit část nebo všechny své krátkodobé pohledávky vůči společnosti EBK ERET BERNARD.

Z grafu vyplývá, že se hodnoty ČPK v odvětví a ve společnosti EBK ERET BERNARD vyvíjely poněkud odlišně. Krytí oběžných aktiv pracovním kapitálem v průměru odvětví pro sledované roky dosahovalo oproti zmiňované firmě téměř konstantního trendu. Společnost EBK ERET BERNARD by se měla snažit udržet výši ČPK také na výši této konstantní úrovně, aby nedocházelo k riziku vysokého vázání peněžních prostředků v oběžném majetku.



### 4.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ SPOLEČNOSTI

Při výpočtech poměrových ukazatelů používám vybrané typy nejvíce sledovaných ukazatelů. Výsledky provádím nejen na základě doporučených hodnot, ale také v porovnání s příslušným odvětvím, čímž se zvyšuje jejich vypovídací schopnost.

#### 4.3.1 Rentabilita

První oblastí poměrových ukazatelů je analýza rentability. Níže uvedená tabulka (tab. č. 5) signalizuje, že firma EBK ERET BERNARD od roku 2003 trvale dosahuje zisku.

**Rentabilita aktiv** sledované společnosti ( $ROA_1$ ) poměřuje hrubou produkční sílu aktiv investovaných do společnosti, a tím, že v čitateli výpočtu pracuje s EBIT (výkonnost bez vlivu daní a zadlužení), umožní porovnat podniky v odvětví, ve kterém společnost působí. Pro snadnější odlišení rentability aktiv dosahující v odvětví ukazatel ve své diplomové práci rozliším značením  $ROA_{1,b}$ .

Tab. č. 5: Rentabilita společnosti a odvětví v letech 2003 až 2011

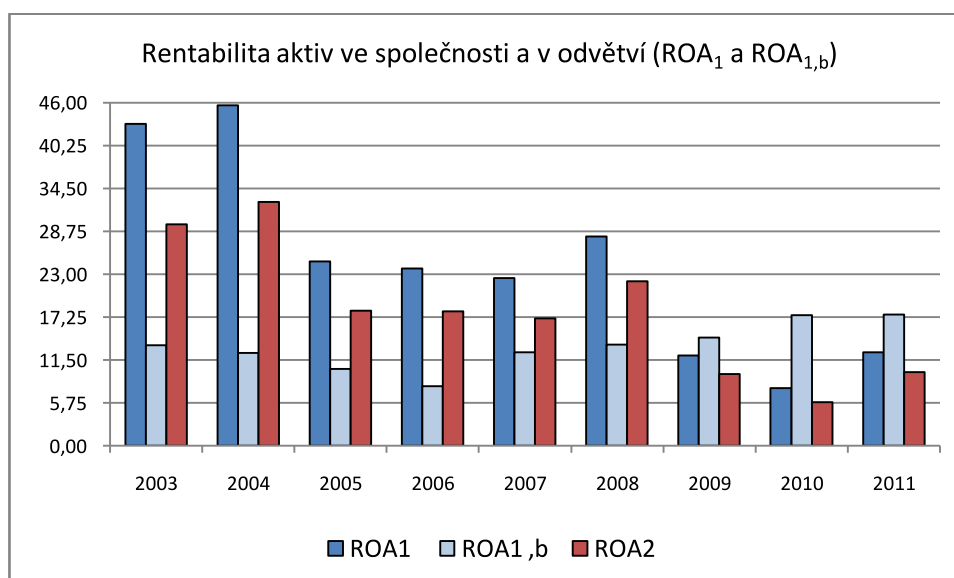
UKAZATEL	ROK								
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
$ROA_1$ (v %)	43,17	45,68	24,70	23,80	22,54	28,10	12,14	7,72	12,59
⇒ $ROS_{EBIT}$ (v %)	15,45	14,02	7,17	11,80	10,27	14,63	6,70	4,45	7,26
⇒ OAk	2,79	3,26	3,45	2,02	2,19	1,92	1,81	1,73	1,74
$ROA_2$ (v %)	29,72	32,72	18,12	18,06	17,10	22,09	9,65	5,87	9,86
ROCE (v %)	133,16	80,20	36,98	30,48	28,72	34,84	14,16	10,11	15,16
ROE (v %)	91,68	57,45	27,13	23,37	31,45	32,75	12,44	7,88	12,54
⇒ ROS (v %)	10,64	10,04	5,26	8,95	7,79	11,51	5,33	3,39	5,68
⇒ OAk	2,79	3,26	3,45	2,02	2,19	1,92	1,81	1,73	1,74
⇒ Finanční páka	3,08	1,76	1,50	1,29	1,84	1,48	1,29	1,34	1,27
ROS (v %)	10,64	10,04	5,26	8,95	7,79	11,51	5,33	3,39	5,68
ROC (v %)	89,36	89,96	94,74	91,05	92,21	88,49	94,67	96,61	94,32
HODNOTY V ODVĚTVÍ (v %)									
$ROA_{1,b}$	13,5	12,5	10,31	7,99	12,53	13,62	14,51	17,55	17,57
$ROE_b$	14,6	15,09	12,48	9,37	15,87	16,43	18,42	22,38	14,6
$r_f$	4,12	4,8	3,53	3,77	4,28	4,55	4,67	3,71	3,51
$ROS_b$	5,26	5,78	4,71	3,78	6,44	5,92	7,60	8,65	8,43
$ROC_b$	94,74	94,22	95,29	96,22	93,56	94,08	92,4	91,35	91,57

Zdroj: Vlastní zpracování dle [13] a [15], 2013

Ve sledovaném horizontu devíti let společnosti  $ROA_1$  klesá. Zaměříme-li se na dílčí působení jednotlivých činitelů, pokles rentability aktiv zapříčiňuje snižující se rentabilita tržeb. Dalším negativně působícím faktorem se stává obrat celkových aktiv, který z nejvyšší hodnoty roku 2005, tedy 3,45 klesl v roce 2011 na hodnotu 1,74. I přesto dosahuje hrubá produkční síla aktiv společnosti až do roku 2008 nadprůměrné hodnoty oproti odvětví (obr. č. 15). Od roku 2009 se dostává  $ROA_1$  společnosti mírně pod průměrné veličiny v působícím odvětví,  $ROA_{1,b}$  v odvětví v uvedeném období vykazuje rostoucí výši, a tedy i rostoucí výkonnost. Společnost potřebuje k provozování obchodní činnosti určitou výši celkových aktiv, kterou pokrývá nákupem materiálových zásob potřebných nejen k prodeji, ale i k výrobní činnosti. Tempo růstu oběžného majetku společně s tempem růstu stálých aktiv předbíhá dynamiku výše EBIT, čímž je způsoben pokles  $ROA_1$ .

Zohledníme-li při výpočtu výnosnosti aktiv skutečnost, že ukazatel má poměřit vložené prostředky nejen se ziskem, ale také s úroky, tak potom dle [1] při výpočtu dosadíme do čitatele zlomku EAT. Ukazatel poté značím jako  $ROA_2$ . Tím dojde k odměně nejen majitelů, ale i věřitelů. Vzhledem k rozdílnému daňovému prostředí a rozdílným úrokovým zatížením se tento ukazatel nehodí pro odvětvové srovnání.  $ROA_2$  má podobný průběh jako hrubá produkční síla aktiv pomocí EBIT, což lze sledovat na níže uvedeném grafu.

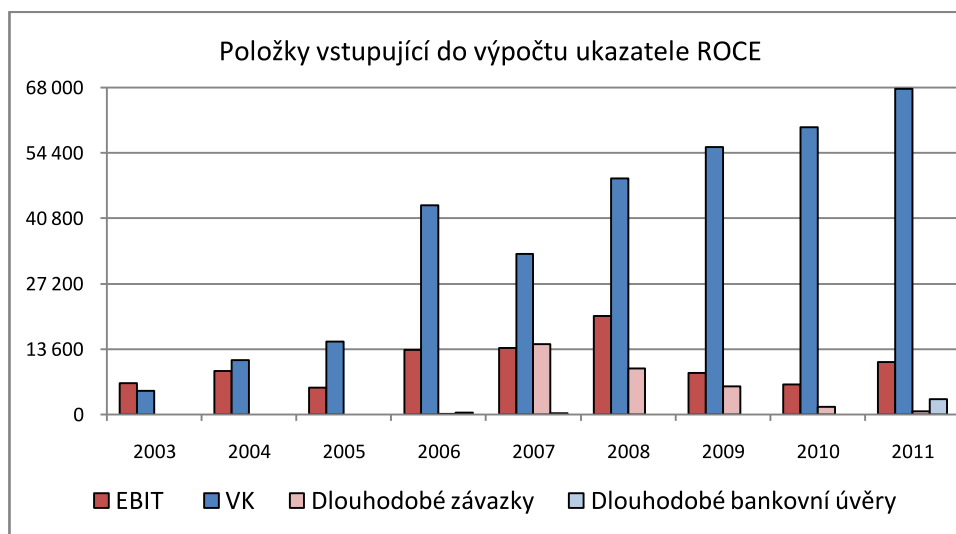
**Obr. č. 15: Vývoj  $ROA$  společnosti a odvětví v letech 2003 až 2011 (v %)**



Zdroj: Vlastní zpracování dle [13] a [15], 2013

Ukazatel **rentability celkového investovaného kapitálu** (ROCE) dle literatury [1] komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření podniku, jelikož představuje prostředky, které byly dlouhodobě vloženy do společnosti. Posoudí tedy míru všech aktiv, která financují nejen vlastní, ale i dlouhodobý cizí kapitál. V počátcích podnikání, v letech 2003 až 2005, společnost nedisponovala žádnými dlouhodobými bankovními úvěry ani dlouhodobými závazky, hodnotu ukazatele ovlivňovala tedy jen velikost EBIT a velikost vlastního kapitálu, jež v obou případech v roce 2003 signalizoval nejnižší hodnoty během sledovaného časového horizontu. Nicméně velikost ROCE dosahuje 133 %. Rychlé tempo růstu vlastního kapitálu (především vlivem rozvahového účtu nerozdělený zisk minulých let) a pomalé tempo růstu EBIT zapříčiňují klesající hodnotu rentability celkového investovaného kapitálu, jejich vývoj lze sledovat na obr. č. 16. Od roku 2006 docházelo k nárůstu nejen na rozvahovém účtu dlouhodobých bankovních úvěrů, ale i na rozvahovém účtu dlouhodobých závazků, jež podněcují klesající hodnoty ukazatele ROCE.

**Obr. č. 16: Položky vstupující do výpočtu ukazatele ROCE ve 2003 až 2011 (v tis. Kč)**



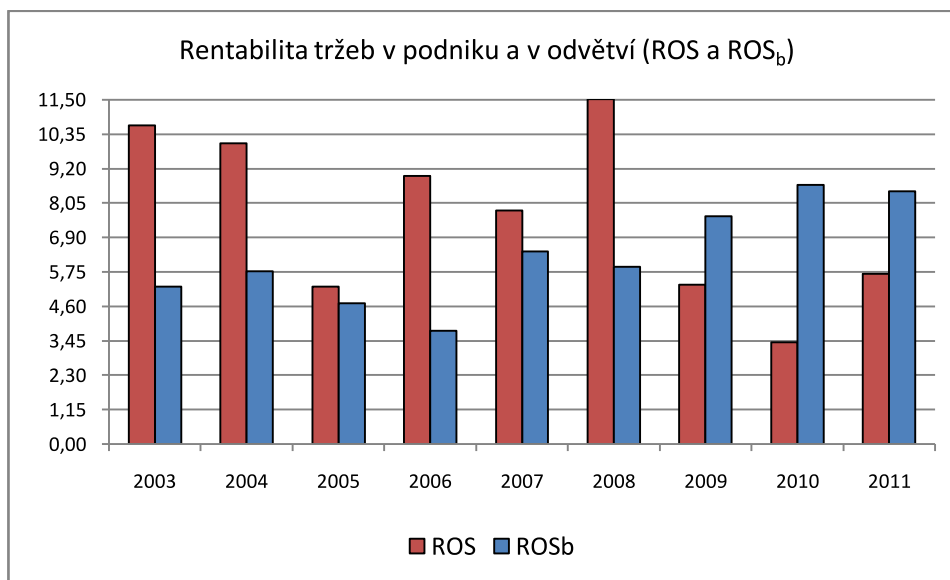
Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2013

**Rentabilita tržeb** (ROS) dle literatury [1, s. 56] vyjadřuje „schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb“. V našem případě vstupuje do výpočtu EAT, čímž se jedná o ziskovost tržeb po zdanění. Od roku 2009 ukazatel indikoval nižších hodnot než průměr v odvětví. Pro snadnější odlišení značím dosahovanou rentabilitu v odvětví jako ROS<sub>b</sub>. Pro společnost EBK ERET BERNARD nižší hodnota ukazatele ROS může znamenat, že cena produktů je poměrně nízká nebo náklady příliš vysoké. Například pro rok 2011 můžeme

uvést, že na 1 Kč tržeb připadá 0,0568 Kč zisku, přičemž v odvětví se jedná o 0,0843 Kč zisku.

Vývoj rentability tržeb v odvětví průmyslu a v podniku uvádí obr. č. 17:

**Obr. č. 17: Vývoj ROS v podniku a odvětví v letech 2003 až 2011 (v %)**



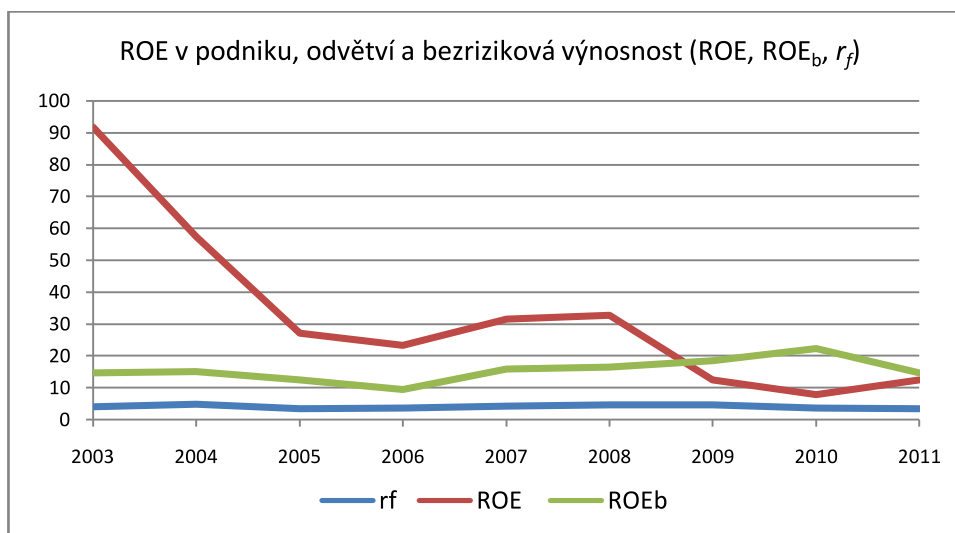
Zdroj: Vlastní zpracování dle [13] a [15], 2013

Doplňkovým ukazatelem k rentabilitě tržeb je **rentabilita nákladů** (ROC). Podnik dosahuje lepšího výsledku hospodaření při nižších hodnotách ROC. [1] Vzhledem ke konstrukci výpočtu ukazatele ROC je zřejmé, že pokud například v roce 2011 dosahovala rentabilita tržeb podniku 5,68 %, rentabilita nákladů se vyšplhala do výše 94,32 %. Podnik tedy dokázal s 0,9432 Kč nákladů vyprodukovat 1 Kč tržeb. Navíc od roku 2009 společnost EBK ERET BERNARD disponuje vyššími náklady produkce, než je tomu v odvětví, což se odráží na nižším dosahovaném zisku firmy. Hodnoty rentability nákladů v odvětví zde značím jako ROC<sub>b</sub>.

**Rentabilita vlastního kapitálu** je dle literatury [8, s. 57] „ukazatelem, jímž vlastníci (akcionáři, společníci a další investoři) zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika“. Investor se tedy bude rozhodovat na základě skutečnosti, zda bude ROE vyšší než úrok při jiné formě investice. „Bude-li hodnota ROE dlouhodobě nižší nebo rovna výnosnosti cenných papírů garantovaných státem (pokladniční poukázky, státní obligace ap.), podnik bude nejspíš odsouzen k zániku, neboť se investor bude snažit investovat svůj kapitál jinde, výnosnějším způsobem. [8, s. 57]

Vývoj bezrizikové sazby ( $r_f$ ) je odvozen od desetiletých státních dluhopisů. Ve sledovaném období ROE podniku mnohonásobně převyšuje uvedenou bezrizikovou sazbu (obr. č. 18), podnikání společnosti se vyplácí, protože přináší vyšší výnosnost než investice do státních dluhopisů, a do roku 2008 dokonce převyšuje i výnosnost vlastního kapitálu v odvětví. Od roku 2009 se rentabilita vlastního kapitálu podniku pohybuje pod výnosností vlastního kapitálu v průměru v odvětví (v diplomové práci značím jako  $ROE_b$ ). Hlavní příčina spočívá v rostoucí dynamice vlastního kapitálu. Společnost EBK ERET BERNARD dosahuje v jednotlivých letech kladného výsledku hospodaření. Tento výsledek hospodaření zůstává ale z velké části téměř nerozdělený a převádí se do dalších let. Na rozvahovém účtu nerozdělený zisk minulých let se proto hromadí zisk předchozích období, který způsobuje rostoucí výši položky vlastního kapitálu, ale na druhé straně snižuje výnosnost vloženého kapitálu.

**Obr. č. 18: Vývoj ROE v podniku, v odvětví a  $r_f$  v letech 2003 až 2011 (v %)**



Zdroj: Vlastní zpracování dle [13] a [15], 2013

#### 4.3.2 Zadluženost

„Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, jež podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Je zřejmé, že čím vyšší zadluženost podnik má, tím vyšší riziko na sebe bere, protože musí být schopen své závazky splácet bez ohledu na to, jak se mu právě daří.“ [6, s. 83]

Čím vyšší předpokládáme hodnotu **celkové zadluženosti** (Debt Ratio, věřitelského rizika), tím vyšší signalizujeme i riziko věřitelů, tím vyšší riziko podnikání

postupujeme, a tím obtížněji si jako společnost zajistíme cizí zdroje financování. Na základě „zlatého pravidla finanční struktury“ firma usiluje o to, aby podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích převyšoval podíl dluhového financování. Bilančními pravidly se rozumí doporučení, kterými by se měl management řídit v otázce financování firmy. Za cíl se považuje nejen dosažení dlouhodobé finanční rovnováhy, ale i stability. [7]

Tabulka č. 6 udává vyčtené ukazatele zadluženosti, které dále vysvětlují:

**Tab. č. 6: Zadluženost společnosti a odvětví v letech 2003 až 2011**

UKAZATEL	ROK								
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Celková zadluženost (%)	67,42	42,75	32,38	22,60	45,56	32,53	22,41	25,54	21,28
Koef. samofinancování (%)	32,58	57,25	67,62	77,40	54,44	67,47	77,59	74,46	78,72
Koef. zadluženosti (%)	207,47	74,53	47,21	29,07	83,65	48,21	28,88	34,28	26,97
Úrokové krytí	x	x	x	297,8	374,60	1278,9	x	21,57	42,19
Dlouhodobé krytí DM	2,34	4,79	5,01	1,86	2,03	2,47	2,49	1,97	2,41
Krytí DM VK (%)	234,21	478,68	501,36	183,69	140,61	206,31	225,01	192,01	228,35
HODNOTY V ODVĚTVÍ									
Celková zadluženost (%)	39,99	44,08	44,54	43,99	46,16	44,18	40,54	38,97	38,56
Koef. samofinancování (%)	60,01	55,92	55,46	56,01	53,84	55,82	59,46	61,03	61,44
Koef. zadluženosti (%)	66,03	78,02	80,17	78,28	85,69	79,12	67,91	63,58	62,52
Úrokové krytí	13,40	10,92	12,18	9,71	12,41	8,55	6,67	8,12	8,63
Dlouhodobé krytí DM	1,46	1,60	1,19	1,24	1,02	1,17	1,47	1,64	2,01
Krytí DM VK (%)	126,17	117,39	90,46	90,00	81,42	91,85	116,13	137,67	163,61

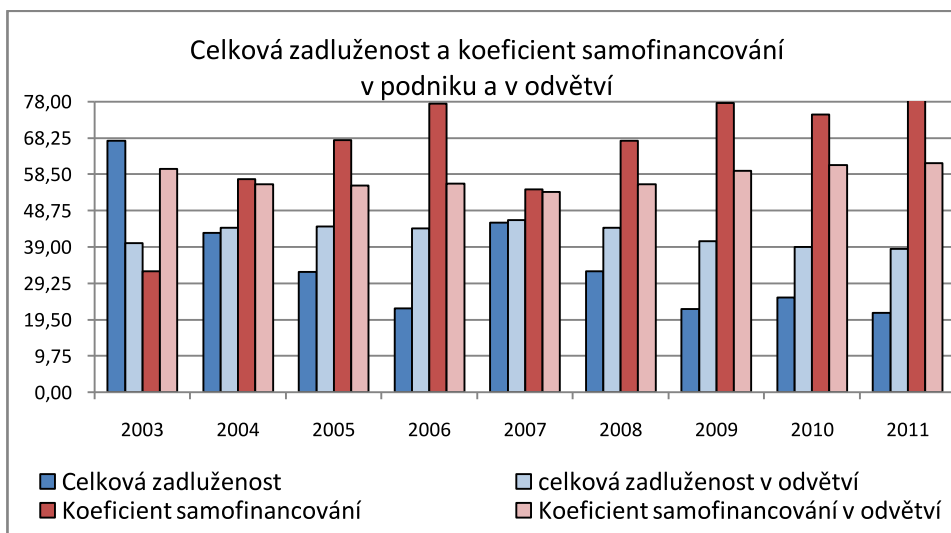
*Zdroj: Vlastní zpracování dle [13] a [15], 2013*

Již vertikální analýza rozvahy signalizuje, že podíl cizích zdrojů na aktivech podniku společnosti EBK ERET BERNARD tvoří v roce 2003 více než 67 %. Tím se výrazně převyšuje celková zadluženost v průměru v odvětví, kde činí téměř 40 %. Uvedená skutečnost způsobí, že v případě likvidace společnosti mohou nastat problémy z titulu úhrady splatných závazků vůči věřitelům. Situaci zapříčiňuje vysoký podíl krátkodobých závazků společnosti, jež v roce 2003 jako jediný tvoří celkovou položku cizích zdrojů. Grafické vyhodnocení znázorňuje obr. č. 19. V následujících letech dochází ke stabilizování společnosti a podíl vlastního kapitálu převyšuje podíl cizího. Celková zadluženost se od roku 2004 pohybuje pod celkovou zadlužeností v průměru v odvětví, což je pro firmu pozitivním jevem.

V uvedeném období se naopak **koeficient samofinancování** společnosti (Equity Ratio) pohybuje nad koeficientem samofinancování v průměru v odvětví. Největší zásluhu na

rostoucím podílu vlastního kapitálu společnosti má kladný výsledek hospodaření, který z velké části zůstává nerozdělen a evidován na rozvahovém účtu nerozdělený zisk minulých let.

**Obr. č. 19: Celková zadluženost a koeficient samofinancování ve 2003 až 2011 (v %)**

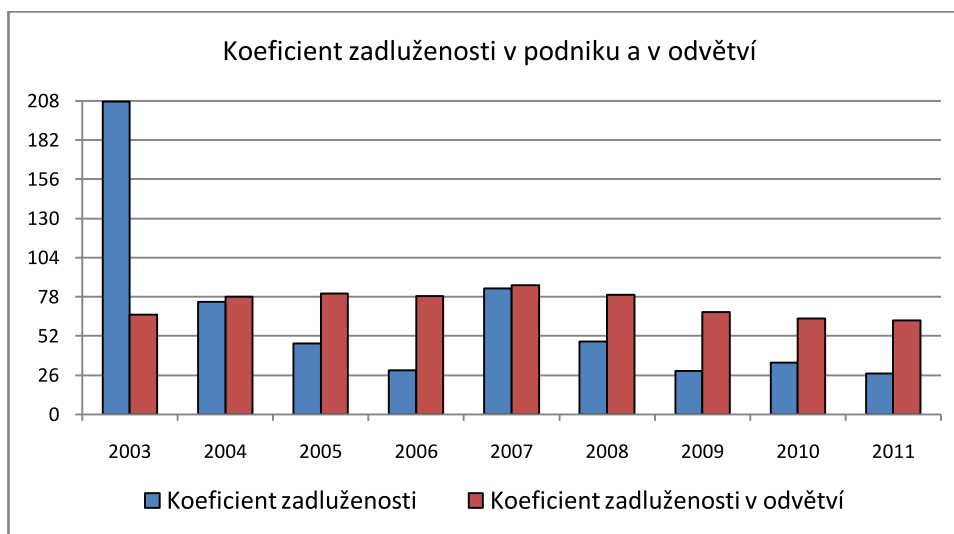


Zdroj: Vlastní zpracování dle [13] a [15], 2013

Pokud roste míra podílu dluhů ve finanční struktuře, roste i **koeficient zadluženosti** (Debt Equity Ratio, míra zadluženosti), stává se důležitým ukazatelem například pro banku v případě, že společnost žádá úvěr. [6]

Zatímco se míra zadluženosti v průměru v odvětví vyvíjí téměř konstantním trendem (obr. č. 20), ve společnosti EBK ERET BERNARD dochází ke kolísání.

**Obr. č. 20: Koeficient zadluženosti v podniku a odvětví v letech 2003 až 2011 (v %)**



Zdroj: Vlastní zpracování dle [13] a [15], 2013

V roce 2003 činí koeficient zadluženosti neuvěřitelných 207,47 % (tvořen krátkodobými závazky, které se jako jediné stávají položkou vstupující do součtu cizích zdrojů společnosti), v odvětví se pohybuje pouze okolo 66,03 %. V následujícím roce dojde ve společnosti ke snížení na 74,53 %, čímž se míra zadluženosti dostává pod průměr v odvětví, v němž se také pohybuje po celý zbytek sledovaného období. Nejen součet cizích zdrojů, ale i ziskové hospodaření v roce 2003 a 2004 ponechané na rozvahovém účtu vlastního kapitálu vyvolá snížení koeficientu zadluženosti (Debt Equity Ratio). Tato skutečnost je pro společnost EBK ERET BERNARD pozitivním jevem.

Schopnost podniku splácet úroky je charakterizována **úrokovým krytím**. Společnost do roku 2005 nedisponovala žádnými nákladovými úroky, které by vstupovaly do výpočtu vzorce. Pro všechny dostupné sledované roky ukazatel úrokového krytí společnosti EBK ERET BERNARD signalizuje vyšší hodnotu, než je tomu v průměru v odvětví. Nejlépe je na tom situace společnosti v roce 2008, kdy vytvořený zisk před odečtem úroků a zdaněním převyšuje úrokové platby 1 278,9 krát. Vzhledem k tomu, že se firma nezadlužuje, nevyvíjejí se nákladové úroky společnosti nijak výrazně, a proto zásluhu na vysoké hodnotě tohoto ukazatele má vytvořený EBIT. Po zaplacení nákladových úroků zůstane ještě dostatečný efekt pro společníky.

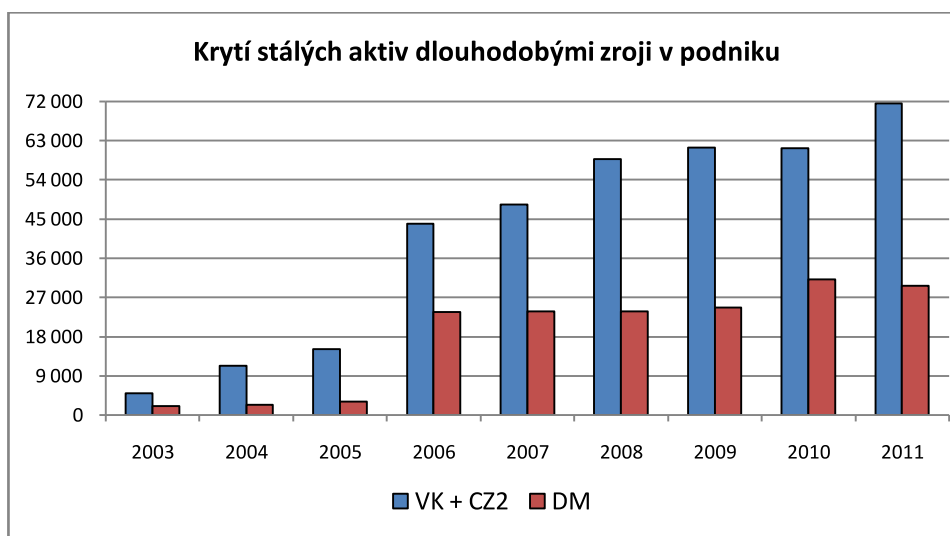
Dalším sledovaným ukazatelem je **krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem**. Pokud poměr vlastního kapitálu na dlouhodobém majetku převyšuje 100 %, podnik používá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv. To svědčí o skutečnosti, že společnost dává přednost finanční stabilitě před výnosem. [6] V uvedeném ohledu si firma vede velice nadprůměrně, co se týče nejen odvětví, ale i ve všech sledovaných letech se krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem pohybuje nad 100 %.

Další „zlaté pravidlo financování“ říká, že dlouhodobý majetek by měl být kryt dlouhodobými zdroji. [6] Při hodnotě ukazatele **krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji** větší než 1, jako jsou hodnoty veškerých sledovaných let u společnosti EBK ERET BERNARD, dochází k překapitalizování podniku. Společnost je sice finančně stabilní, ale příliš velkou část oběžného majetku financuje drahými dlouhodobými zdroji (obr. č. 21). Tím pádem dochází i k vysokému podílu čistého pracovního kapitálu na krátkodobá aktiva. Tato taktika, kdy je financování bezpečné, ale zato dražší, se nazývá konzervativní typ strategie financování. [6] Průměr v odvětví signalizuje (tab. č. 6) také stejný typ strategie, avšak nedochází k tak vysoké míře



překapitalizování jako v případě společnosti EBK ERET BERNARD. Vysokou hodnotu ukazatele opět tvoří z velké části hospodařením společnosti v jednotlivých letech se ziskem. Zisk se z velké části ponechává jako kladný nerozdělený výsledek hospodaření minulého období, který vstupuje do položky vlastního kapitálu, a o tuto část navyšuje sumu čitatele zlomku při výpočtu indikátoru krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji.

**Obr. č. 21: Krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji v letech 2003 až 2011 (v tis. Kč)**



Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2013

### 4.3.3 Likvidita

Odborná literatura např. dle [6] uvádí doporučené hodnoty pro ukazatele likvidity, rozmezí 0,9 až 1,1 pro okamžitou likviditu, 1 až 1,5 pro pohotovou likviditu a 1,5 až 2,5 pro běžnou likviditu. Avšak vždy se klade důraz na výsledky, které jsou charakteristické pro daná odvětví průmyslu.

Uvedená tabulka č. 7 kvantifikuje hodnoty likvidity, kterých dosahuje společnost EBK ERET BERNARD a dané odvětví průmyslu.

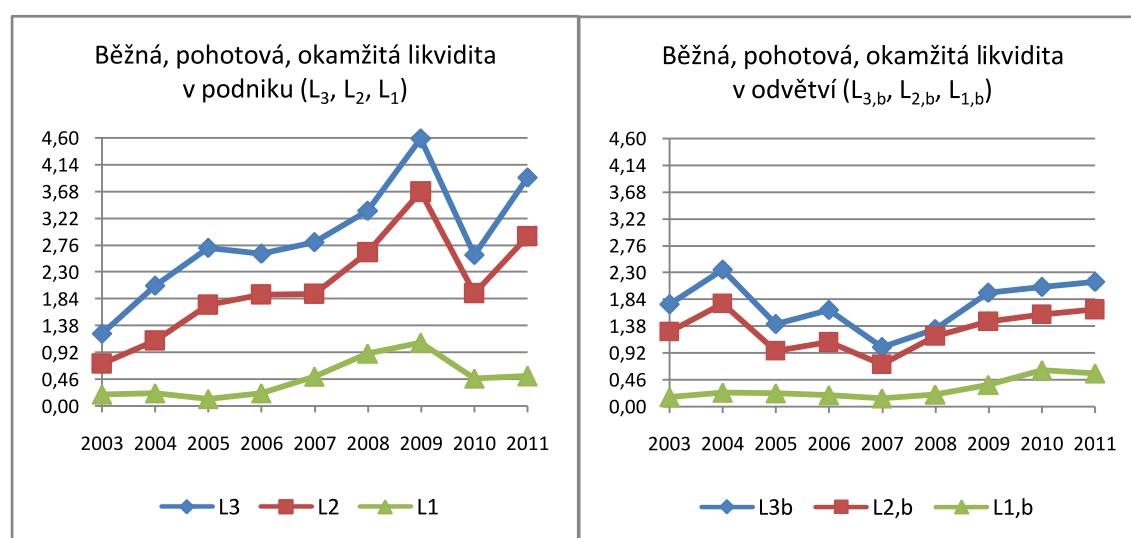
Tab. č. 7: Likvidita společnosti a odvětví v období 2003 až 2011

UKAZATEL	ROK									
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
L <sub>3</sub>	1,24	2,06	2,71	2,61	2,81	3,35	4,59	2,59	3,92	
L <sub>2</sub>	0,72	1,12	1,73	1,91	1,92	2,63	3,67	1,93	2,91	
L <sub>1</sub>	0,20	0,22	0,12	0,22	0,50	0,90	1,09	0,47	0,51	
HODNOTY V ODVĚTVÍ										
L <sub>3,b</sub>	1,75	2,35	1,41	1,65	1,02	1,32	1,95	2,05	2,14	
L <sub>2,b</sub>	1,28	1,76	0,95	1,1	0,72	1,2	1,46	1,58	1,66	
L <sub>1,b</sub>	0,16	0,24	0,23	0,19	0,14	0,2	0,37	0,62	0,57	

Zdroj: Vlastní zpracování dle [13] a [15], 2013

**Běžná likvidita** udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku. [6] Do roku 2004 se společnost EBK ERET BERNARD pohybuje v oblasti běžné likvidity těsně pod odvětvovými průměry (obr. č. 22). Odvětvový průměr běžné likvidity v průmyslu zde značím jako L<sub>3,b</sub>. Poté od roku 2005 dosahuje nadprůměrných výsledků, dokonce převyšuje doporučené hodnoty. V roce 2009 společnost dosahuje L<sub>3</sub> ve výši 4,59, přičemž značnou část oběžných aktiv představují pohledávky z obchodních vztahů, které tvoří 23 788 tis. Kč z celkových 46 733 tis. Kč, tedy okolo 50 % z oběžných aktiv sledovaného roku. Vysoké hodnoty běžné likvidity zachovávají platební schopnost podniku, pouze pokud zohledníme likvidnost jednotlivých druhů aktiv

Obr. č. 22: Vývoj likvidity společnosti a odvětví v letech 2003 až 2011



Zdroj: Vlastní zpracování dle [13] a [15], 2013

**Pohotová likvidita** při výpočtu vylučuje položku zásob, tudíž zahrnuje likvidnější části oběžného majetku, kam patří například krátkodobý finanční majetek a pohledávky.

Vývoj pohotové likvidity postupuje stejným směrem jako vývoj běžné likvidity, značnou část zde opět tvoří pohledávky z obchodních vztahů, které i nadále způsobují nadprůměrné výsledky oproti odvětvovým průměrům i oproti doporučeným hodnotám. Hodnoty odvětví v oblasti pohotové likvidity značím jako  $L_{2,b}$ . Podnikové finance jsou tudíž vázány v takových formách aktiv, které přináší nízký úrokový výnos.

Likviditu společnosti sledujeme i bez vlivu pohledávek, které jsou různě bonitní a s různou dobou splatnosti a zkreslují údaje. [5] Vývoj **okamžité likvidity** společnosti a odvětví postupoval obdobně. Hodnoty okamžité likvidity v průměru v odvětví značím jako  $L_{1,b}$ . K významnějším rozdílům dochází v letech 2007 až 2009, kdy společnost vykazovala vyšší stupeň  $L_1$  vzhledem k průměru v odvětví, kdy v odvětví dochází k nižšímu podílu krátkodobého finančního majetku a vyššímu podílu krátkodobých cizích zdrojů oproti firmě EBK ERET BERNARD.

#### 4.3.4 Aktivita

Jak jsem již uvedla, pomocí ukazatelů aktivity společnost měří svou schopnost využívat vložené prostředky a lze je vyjádřit v podobě obratu jednotlivých položek nebo doby obratu jednotlivých aktiv. [6]

Obratové ukazatele aktivity v podniku a v odvětví uvádím v následující tabulce č. 8:

**Tab. č. 8: Aktivita v podobě obratu ve společnosti a odvětví v období 2003 až 2011**

UKAZATEL	ROK								
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
OAK	2,79	3,26	3,45	2,02	2,19	1,92	1,81	1,73	1,74
OZ	7,89	8,20	11,09	13,34	11,58	13,84	13,89	11,09	10,36
OP	8,06	8,56	6,82	5,49	7,24	5,72	4,94	5,06	4,32
HODNOTY V ODVĚTVÍ									
OAK <sub>b</sub>	1,63	1,40	1,46	1,38	1,32	1,55	1,43	1,57	1,63
OZ <sub>b</sub>	11,79	10,57	11,92	11,25	13,63	12,23	12,15	12,47	12,77
OP <sub>b</sub>	4,90	4,11	7,53	6,69	7,02	7,22	5,35	6,11	5,56

*Zdroj: Vlastní zpracování dle [13] a [15], 2013*

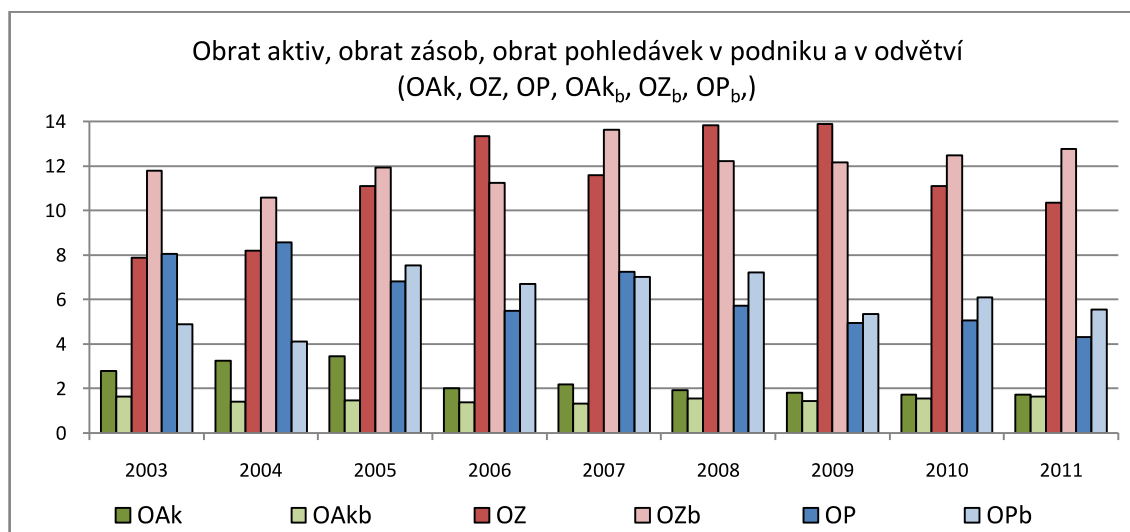
Minimální požadovaná hodnota **ukazatele obrat aktiv** (OAK) dle [6] je alespoň jedna, což společnost EBK ERET BERNARD splňuje ve všech sledovaných letech, navíc se pohybuje nad průměrem v příslušném odvětví (značím jako OAK<sub>b</sub>). Společnost tedy

efektivně využívá svůj majetek a například v roce 2011 se celková aktiva obrátí v tržbách 1,74 krát, přičemž v odvětví je tomu jen 1,63 krát.

Ve většině sledovaných let se **obrat zásob** pohybuje pod průměrným obratem zásob v odvětví (značím jako  $OZ_b$ ), pouze pro roky 2006, 2008 a 2009 je situace opačná. Nejpriznivější okolnosti společnosti nastaly v roce 2009, kdy se zásoby během roku přeměnily do jiné formy oběžných aktiv, a to až po prodej výrobků a opětovný nákup zásob celkem 13,89 krát.

Pouze v letech 2003, 2004 a 2007 **obrat pohledávek** společnosti EBK ERET BERNARD převyšuje obrat pohledávek v průměru v odvětví (značím jako  $OP_b$ ). Nejefektivnější situaci podniku lze nalézt v roce 2004, kdy se pohledávky přeměnily během sledovaného roku do hotovosti celkem 8,56 krát. Čím vyšší je tedy hodnota ukazatele, tím rychleji podnik inkasuje své pohledávky a získanou hotovost může dále využívat. [7]

**Obr. č. 23: Vývoj aktivity v podobě obratu v podniku a v odvětví v letech 2003 až 2011**



Zdroj: Vlastní zpracování dle [13] a [15], 2013

Nyní věnuji pozornost ukazatelům na bázi doby obratu, na základě kterých lze stanovit optimální potřebu krátkodobého majetku společnosti. Jejich hodnoty uvádí tabulka:

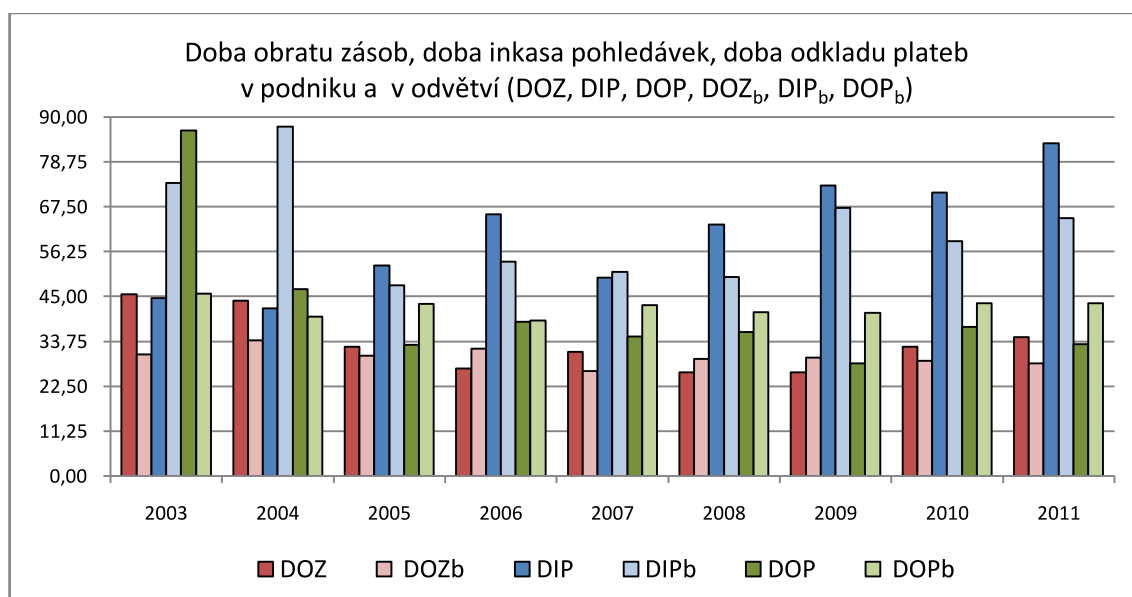
Tab. č. 9: Aktivita v podobě doby obratu v období 2003 až 2011

UKAZATEL	ROK								
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
DOZ (dny)	45,62	43,92	32,47	26,99	31,09	26,01	25,93	32,47	34,75
DIP (dny)	44,66	42,05	52,80	65,59	49,74	62,98	72,84	71,13	83,38
DOP (dny)	86,68	46,89	32,93	38,67	35,01	36,17	28,25	37,47	33,04
OCP (dny)	3,6	39,08	52,34	53,91	45,82	52,82	70,52	66,13	85,09
N <sub>1/360</sub> (v tis. Kč)	105,2	160,3	205,5	289,3	347,6	350,8	348,9	377,8	400,2
OA <sub>1</sub> (v tis. Kč)	378,5	6264,3	10755,1	15595,7	15928,9	18528,8	24606,4	24982,6	34050,7
HODNOTY V ODVĚTVÍ									
DOZ <sub>b</sub> (dny)	30,52	34,05	30,20	32,00	26,40	29,43	29,64	28,87	28,20
DIP <sub>b</sub> (dny)	73,53	87,66	47,81	53,78	51,25	49,84	67,29	58,92	64,71
DOP <sub>b</sub> (dny)	45,80	39,98	43,14	38,95	42,89	41,12	41,00	43,38	43,38
OCP <sub>b</sub> (dny)	58,25	81,73	34,87	46,83	34,76	38,15	55,93	44,41	49,53

Zdroj: Vlastní zpracování dle [13] a [15], 2013

**Doba obratu zásob** ve většině sledovaných let společnosti převyšuje dobu obratu zásob v průměru v odvětví (obr. č. 24), což pro firmu EBK ERET BERNARD signalizuje negativní jev. Doba obratu zásob v odvětví značím jako DOZ<sub>b</sub>. Například v roce 2003 jsou oběžná aktiva ve formě zásob vázána po dobu 45,62 dní, od té doby dochází k poklesu. V roce 2011 uplyne od nákupu materiálu do okamžiku prodeje výrobků 34,75 dní.

Obr. č. 24: Aktivita ve formě doby obratu ve firmě a odvětví v letech 2003 až 2011 (dny)



Zdroj: Vlastní zpracování dle [13] a [15], 2013

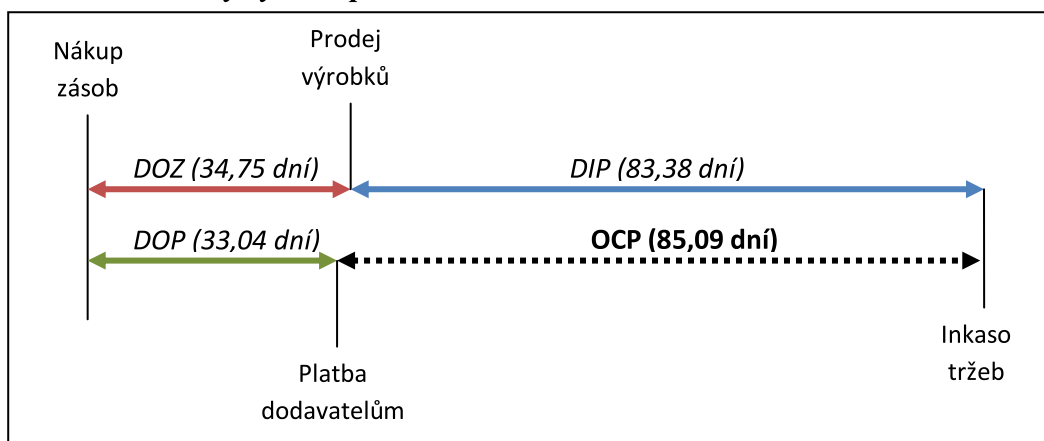
V počátku sledovaných let, tedy roku 2003 a 2004, se **doba obratu pohledávek** pohybuje výrazně pod hodnotou v průměrném odvětví, což vypovídá o pozitivních

skutečnostech. Dobu inkasa pohledávek v odvětví značím jako  $DIP_b$ . Poté se situace společnosti vyvíjí nepříznivě a například pro rok 2011 je charakteristické, že podnik EBK ERET BERNARD musí v průměru čekat 83,38 dní na platby od svých odběratelů. Dochází k neustálému prodlužování doby inkasa faktur, což není pozitivním jevem.

**Doba obratu závazků** od roku 2005 v průměrném odvětví převyšuje dobu odkladu plateb ve firmě EBK ERET BERNARD. Dobu obratu závazků v odvětví značím jako  $DOP_b$ . Například v roce 2011 společnost splácí své závazky dodavatelům za 33,04 dne, přičemž v odvětví se tato hodnota pohybuje okolo 43,83 dní. Z výše uvedených skutečností lze usoudit, že společnost je ve značné nevýhodě, jelikož při prodeji svých produktů na obchodní úvěr poskytuje splatnost 83,38 dní a sama čerpá provozní úvěr od dodavatelů pouze po dobu 33,04 dne.

**Obratový cyklus peněz (OCP)** společnosti EBK ERET BERNARD se pro léta 2005 až 2011 pohybuje vysoko nad průměrem v odvětví a dochází k jeho neustálému prodlužování. Obratový cyklus odvětví značím jako  $OCP_b$ . Čím je OCP delší, tím více peněz (pracovního kapitálu) společnost potřebuje. [18] Pro rok 2011 je typické, že po zahájení výroby musí firma EBK ERET BERNARD 85,09 dní financovat provozní náklady. Uvedenou skutečnost graficky představuje obr. č. 25.

**Obr. č. 25: Obratový cyklus společnosti v roce 2011**



Zdroj: Vlastní zpracování dle [15] a [18], 2013

Společnosti se nabízí hned několik řešení snížení obratového cyklu peněz. V první řadě by se měla zaměřit na snížení doby inkasa pohledávek svým odběratelům, která se drží vysoko nad průměrem v odvětví, a to o více než 18 dní. Dále snížit dobu obratu zásob, kterou v porovnání s odvětvím převyšuje o 6 dní. Případně se pokusit prodloužit dobu odkladu plateb, jelikož doba splatnosti v průměru v odvětví je přibližně o 10 dní delší.

Všechny výše uvedené skutečnosti by měly za následek snížení OCP, a tím i snížení dní potřebných pro financování provozních nákladů, čímž se sníží i kapitálová potřeba.

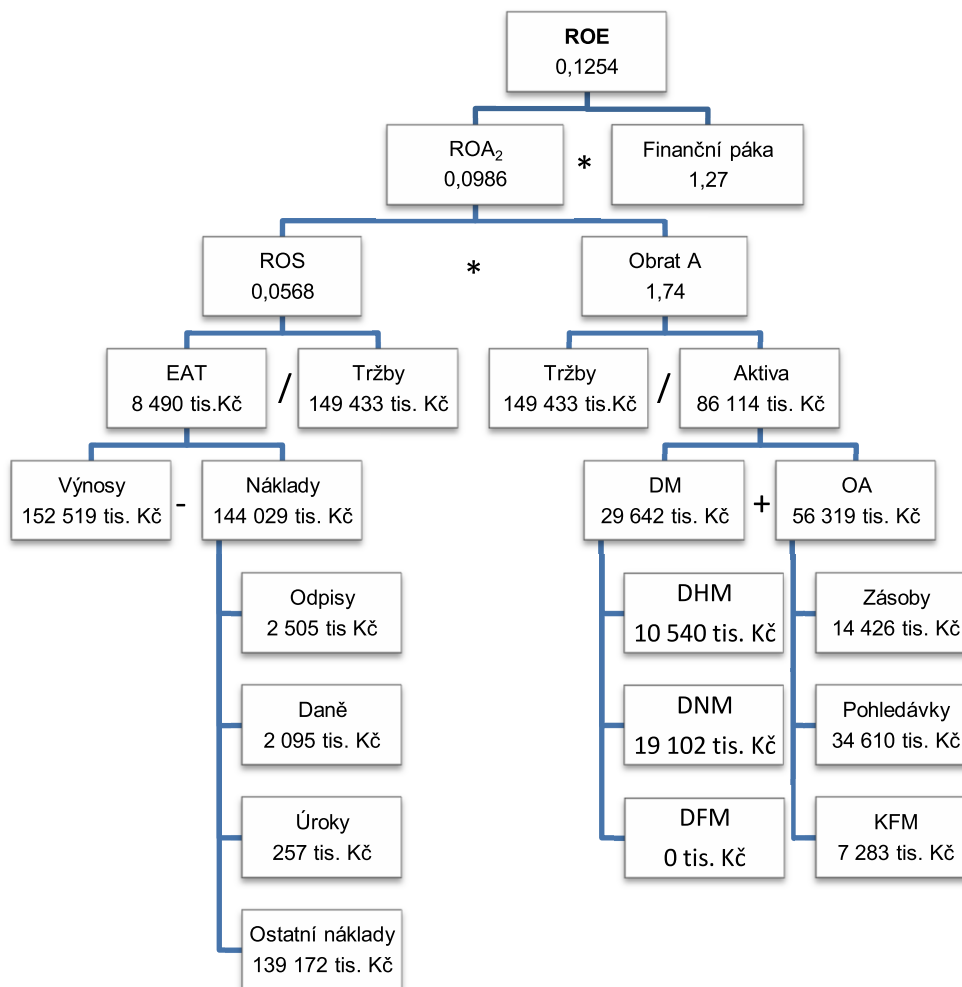
Při finančním řízení je důležité znát objem krátkodobého majetku, který lze určit na základě obrátového cyklu a jednodenních nákladů. Kapitálová potřeba na oběžný majetek po dobu OCP společnosti se každoročně zvyšuje, v roce 2011 činí 34 050,7 tis. Kč, přičemž předcházející období se rovnala 24 982,6 tis. Kč. Hlavní důvod spatřuji především v prodlužující se době inkasa pohledávek, která se z roku 2010 na rok 2011 zvedla ze 71 dní na 83, a v následném prodlužování obrátového cyklu peněz.

Podíváme-li se ale na hospodaření společnosti na základě účetních výkazů, zjistíme, že firma EBK ERET BERNARD do roku 2008 převyšuje objem nákupů krátkodobého majetku o více než 100 %, než je její kapitálová potřeba. Teprve od roku 2009 se objem oběžných aktiv snižuje, i přesto jeho hodnota v roce 2011 převyšuje optimální výši krátkodobého majetku o 65 %, čímž dochází k vázání finančních prostředků ve formě krátkodobého majetku a k jejich neefektivnímu využití.

#### 4.4 PYRAMIDOVÝ ROZKLAD ROE

Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu „znázorňuje souhrnně, stručně a přehledně najednou několik charakteristických znaků finančního zdraví firmy zajištěných poměrovou analýzou a zároveň umožňuje zjistit vzájemné souvislosti mezi likviditou, finanční strukturou a rentabilitou podniku“. [7, s. 102]

**Obr. č. 26: Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu v roce 2011**



*Zdroj: Vlastní zpracování dle [7] a [15], 2013*

Pro pyramidový rozklad ROE se jako nejpřínosnější jeví rozklad roku 2011, tedy posledního známého roku, kdy výnosnost vlastního kapitálu činila 12,54 % a pohybovala se mírně pod průměrem v odvětví. Uvedenou skutečnost vyčísluje též tab. č. 5 uvedená v podkapitole *Analýza poměrových ukazatelů společnosti*. Při výpočtu se používá čistý zisk (EAT). Prvou větev ROE tvoří součin rentability aktiv počítané z čistého zisku, tedy ROA<sub>2</sub>, a druhou větev finanční páka. Následně je ROA<sub>2</sub> rozložena na součin rentability tržeb a obratu celkových aktiv, přičemž ROS je tvořena podílem



čistého zisku a tržeb za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb. Stejná velikost tržeb vstupuje do čitatele zlomku při výpočtu obratu celkových aktiv, jmenovatele zastupují celková aktiva společnosti (součet dlouhodobého majetku a oběžného majetku). Jak již bylo výše řečeno, souhrnný rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu je tedy komplexně tvořen součinem rentability tržeb, obratem celkových aktiv a finanční pákou. [2]

Z výše uvedeného je zřejmé, že společnost EBK ERET BERNARD v roce 2011 vydělala z 1 Kč tržeb 0,0568 Kč čistého zisku. Zároveň se celková aktiva společnosti ve sledovaném období přeměnila v tržbách 1,74krát. Firma EBK ERET BERNARD dosáhla rentability aktiv ve výši 9,86 %. Celkové zdroje financování společnosti jsou tvořeny součtem cizích zdrojů (18 226 tis. Kč, což činí 21,3 %) a vlastních zdrojů (67 687 tis. Kč, což činí 78,7 %). Podnik tedy využívá finanční páky.

Finanční páka je určena jako podíl celkových aktiv a vlastního kapitálu. Obecně lze říci, že čím větší je podíl cizích zdrojů, tím vyšší je ukazatel finanční páky. Finanční páka má vyvolat představu o zvýšení vlastního kapitálu využitím cizích zdrojů, navíc je cizí kapitál obvykle levnější než vlastní. S využitím znalosti ziskového účinku finanční páky lze říci, že pokud je součin poměru  $EBT/EBIT$  a poměru  $aktiva/vlastní\ kapitál$  větší než jedna, potom zvyšování cizích zdrojů financování má pozitivní efekt na rentabilitu vlastního kapitálu. [2] V roce 2011 je ziskový účinek finanční páky společnosti EBK ERET BERNARD roven 1,59, tím pádem má finanční páka kladný účinek.

## 4.5 UŽITÉ VÍCEROZMĚRNÉ MODELY

### 4.5.1 Altmanův model

Teoretickým východiskem při uplatnění Altmanova modelu se stala jeho podoba z roku 1983. Firma EBK ERET BERNARD je společností s ručením omezeným, tudíž nedisponuje akciemi obchodovatelnými na burze a uvedené předpoklady modelu nejvíce vystihují podstatu diskriminační funkce. Jak již bylo řečeno, v Altmanovu Z-skóre vystupují váhové koeficienty v lineární kombinaci s poměrovými ukazateli běžně užitými při finanční analýze.

Níže uvedená tabulka č. 10 zobrazuje hodnoty těchto poměrových ukazatelů a výslednou podobu diskriminační funkce v devíti po sobě jdoucích sledovaných letech, tedy v období od roku 2003 do roku 2011.

**Tab. č. 10: Vyhodnocení Altmanova modelu ve sledovaném období 2003 až 2011**

OBDOBÍ	VYHODNOCENÍ ALTMANOVA MODELU					
	$x_1$	$x_2$	$x_3$	$x_4$	$x_5$	$Z_{1983}$
2003	0,1630	0,3173	0,4317	0,4820	2,7935	4,7171
2004	0,4479	0,5642	0,4568	1,3417	3,2591	6,0345
2005	0,5402	0,6631	0,2470	2,1182	3,4462	6,0453
2006	0,3493	0,4126	0,2380	3,4401	2,0177	4,7978
2007	0,3857	0,5403	0,2254	1,1955	2,1941	4,1264
2008	0,4546	0,6720	0,2810	2,0741	1,9204	4,5559
2009	0,5105	0,7731	0,1214	3,4623	1,8119	4,6606
2010	0,3748	0,7419	0,0772	2,9175	1,7335	4,0923
2011	0,4870	0,7837	0,1259	3,7138	1,7353	4,6958

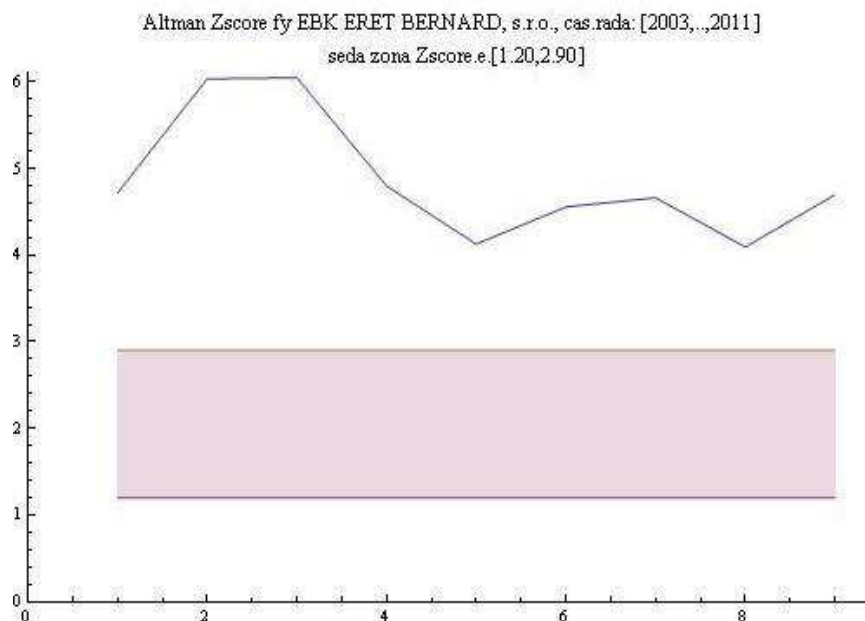
*Zdroj: Vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2013*

Přehledné zpracování výsledků lze znázornit pomocí vývojového grafu, který je představován obrázkem č. 27. Z grafu je zřejmý průběh hospodaření společnosti EBK ERET BERNARD pomocí Altmanovy analýzy.

Z analýzy vyplývá, že společnost se během sledovaného období pohybuje nad šedou zónou, což lze interpretovat jako velice pozitivní skutečnost. Hrozí jí minimální pravděpodobnost úpadku a dosahuje značného finančního zdraví. Zaměříme-li se na poměrové položky vstupující do diskriminační funkce, usuzuji, že velice nadprůměrné výsledky způsobuje především vysoký podíl vlastního kapitálu, nízký objem závazků a růst tržeb společnosti.

Budeme-li podrobněji sledovat průběh funkce, nejlepších výsledků společnost dosahovala v letech 2003 až 2005, kdy docházelo ke zvyšujícím se hodnotám všech uvedených poměrových ukazatelů oproti předchozímu období. Hodnota Z-skóre v roce 2005 dosahovala dokonce 6,0453, vyskytovala se vysoko nad maximem hranice šedé zóny, která se pohybuje v rozmezí od 1,2 až do 2,9.

**Obr. č. 27: Vývoj Altmanova Z-skóre ve sledovaných letech 2003 až 2011**

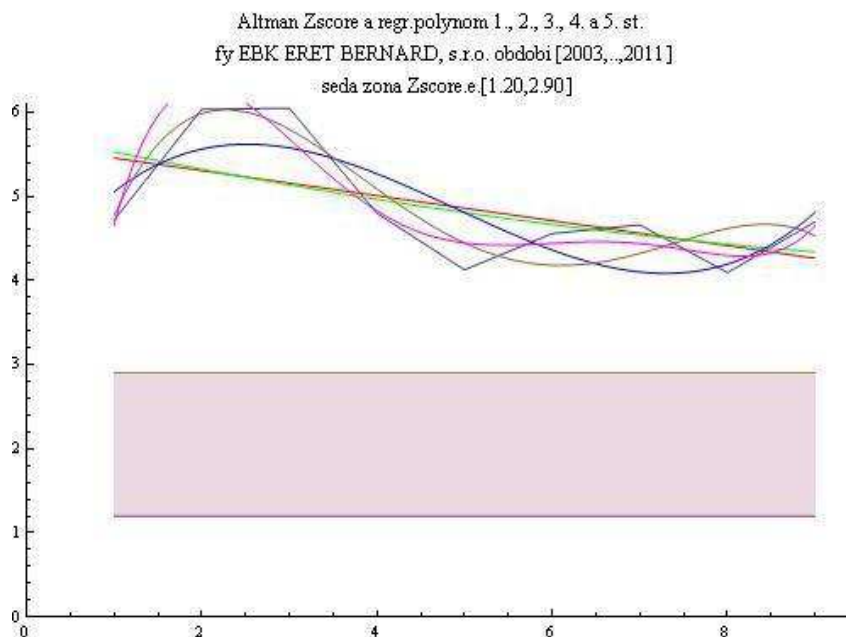


*Zdroj: Vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2013*

Poté až do roku 2007 nastal prudší pokles způsobený snížením ve všech složkách poměrových veličin vstupujících do výpočtu diskriminační funkce, jelikož docházelo k pomalejšímu tempu růstu jednotlivých položek. Přesto se hospodářská situace firmy EBK ERET BERNARD vyznačuje velice příznivými výsledky. Je nutné zmínit, že od roku 2006 až do konce sledovaného období výsledek Z-skóre převyšuje hodnotu 4, přičemž obecně stabilní finanční situace dosahuje společnost od hranice 2,9.

Na základě vypočtených hodnot jsem proložila Altmanův model polynomickou regresí. Postupný průběh dílčích polynomů uvádím v příloze I. Zachycení současného vývoje polynomu 1. až 5. stupně zachycuje obrázek č. 28. Pro lepší přehlednost jsou dílčí stupně barevně odlišeny. Lineární průběh značí červená barva a vyjadřuje ji regresní polynom 1. stupně. Kvadratická regrese, která je vyznačená zelenou barvou, odpovídá regresnímu polynomu 2. stupně. Polynom 3. stupně znázorňuje modrá barva, přičemž se jedná o kubickou regresí. Hnědá barva reprezentuje polynom 4. stupně a konečně růžová barva polynom 5. stupně.

Obr. č. 28: Altmanovo Z-skóre v porovnání s regresní analýzou v letech 2003 až 2011



Zdroj: Vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2013

Otázkou zůstává, jak stanovit průběh regresní funkce, který nejlépe vypovídá o dané diskriminační funkci? Regresní analýza klade důraz na tu skutečnost, aby součet čtverců odchylek od původních hodnot byl minimální, tím vede úloha k jednoznačnému řešení, a tím se skutečná regresní funkce přiblíží empirické regresi. Metoda založená na uvedené podmínce se nazývá metodou nejmenších čtverců. [22] Vzhledem k uvedenému faktu je nutné nejprve stanovit rezidua (tab. č. 11), a poté vybrat minimální z odchylek. Jelikož představuje polynom 5. stupně velikost rezidua 0,4176, je hledaným řešením průběhu regresní funkce. Naopak nejméně o dané situaci vypovídá polynom 1. stupně, při němž je velikost rezidua 2,7684.

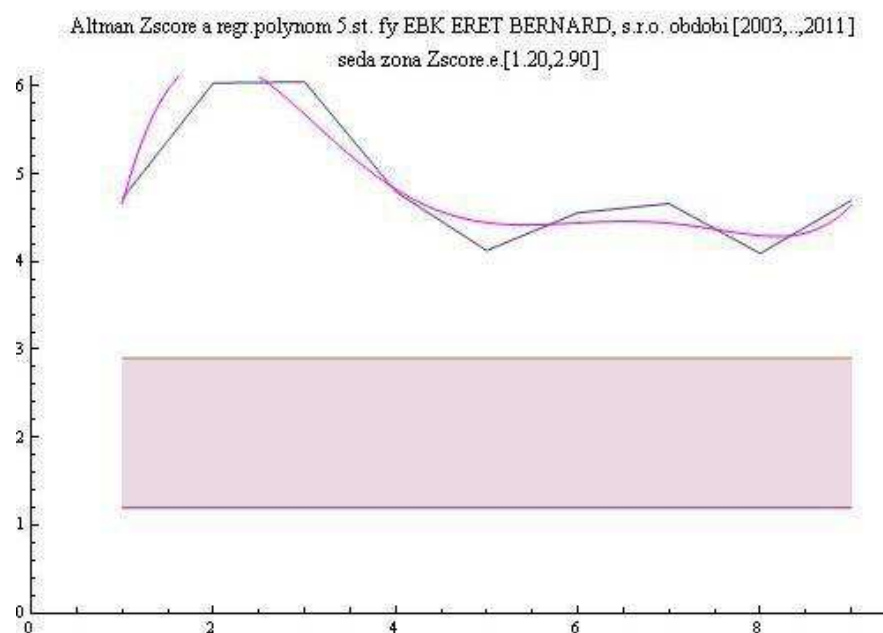
Tab. č. 11: Součet čtverců odchylek od původních hodnot

STUPEŇ POLYNOMU	1.	2.	3.	4.	5.
Reziduum	2,7684	2,7494	1,6175	0,8107	0,4176

Zdroj: Vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2013

Pro lepší přehlednost uvádím průběh Altmanova Z-skóre proloženého dílčím průběhem polynomu 5. stupně, který nejlépe vystihuje diskriminační funkci v devítiletém časovém období.

Obr. č. 29: Altmanovo Z-skóre v porovnání s regresním polynomem 5. stupně



Zdroj: Vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2013

#### 4.5.2 Index IN05

Teoretickým východiskem při zpracování Indexu důvěryhodnosti manželů Neumaierových se stala jeho verze z roku 2005. Jak již bylo řečeno, jedná se o model upravený k posouzení výkonnosti a důvěryhodnosti v českých podmínkách. Stejně jako při analýze Altmanova modelu i níže uvedená tabulka zobrazuje hodnoty poměrových ukazatelů vstupujících do funkce modelu IN05 a jeho výslednou hodnotu.

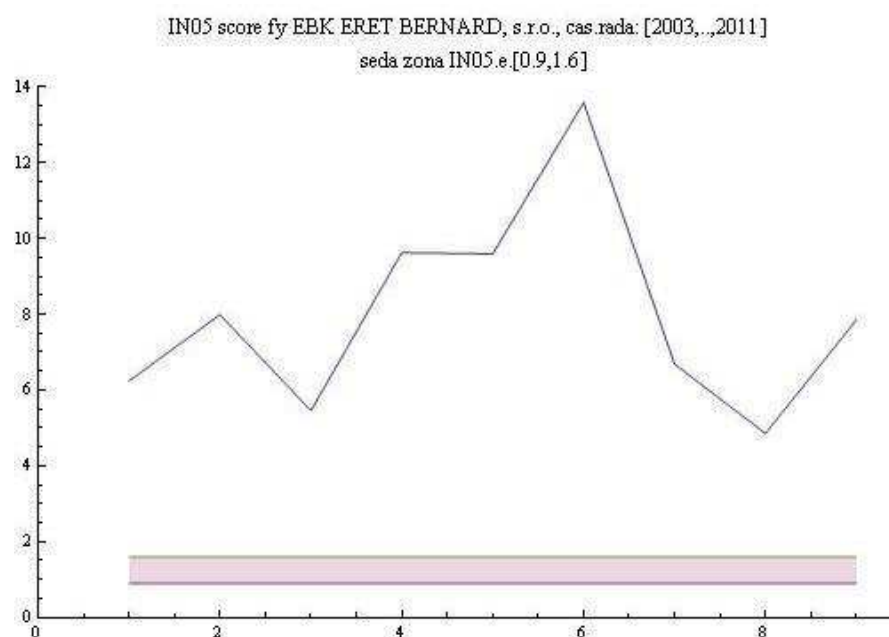
Tab. č. 12: Vyhodnocení modelu IN05 ve sledovaném období 2003 až 2011

OBDOBÍ	VYHODNOCENÍ MODELU IN05					
	A	B	C	D	E	IN05
2003	1,4869	90,9167	0,4317	2,7935	1,2423	6,2422
2004	2,3559	125,0420	0,4568	3,2592	2,0552	7,9908
2005	3,1719	77,4861	0,2470	3,4462	2,7136	5,4602
2006	4,4513	186,1250	0,2380	2,0177	2,6117	9,6273
2007	2,1994	192,5000	0,2254	2,1941	2,8078	9,5942
2008	3,0741	284,1940	0,2810	1,9204	3,3503	13,5879
2009	4,4623	120,7640	0,1214	1,8119	4,5898	6,6863
2010	3,9194	86,0000	0,0772	1,7335	2,5878	4,8528
2011	4,7248	150,5830	0,1259	1,7353	3,9168	7,8543

Zdroj: Vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2013

Sledované období vychází opět z roku 2003 až 2011. Postup zpracování modelu pomocí programového systému SW Mathematica uvádím v příloze I. Stejně jako v případě Altmanova modelu i zde existuje šedá zóna symbolizující nerozhodnou situaci společnosti. Hodnoty nacházející se nad uvedenou oblastí představují příznivou finanční situaci a naopak veličiny pod šedou zónou povedou společnost k bankrotu. Celou situaci na základě vypočtených hodnot lze znázornit pomocí grafu (obr. č. 30).

**Obr. č. 30: Vývoj hodnot indexu IN05 ve sledovaných letech 2003 až 2011**



*Zdroj: Vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2013*

Vidíme, že situace společnosti EBK ERET BERNADR se během všech sledovaných let vyvíjela velice pozitivně. Mezi roky 2003 až 2011 hodnoty přesahovaly šedou zónu, což činí společnost na trhu finančně výkonnou a důvěryhodnou.

Zaměříme-li se na jednotlivé příčinné faktory poměrových ukazatelů vstupujících do výpočtu funkce, všimněme si, že ve druhém případě jmenovatele zlomku tvoří nákladové úroky. V této oblasti mi vznikl při definici dat problém. Společnost EBK ERET BERNARD začala využívat cizích zdrojů financování pomocí bankovních úvěrů a výpomocí střídavě až od roku 2006. Tím pádem činila velikost nákladových úroků z převážné části nulové hodnoty. Jelikož v oboru reálných čísel nemá dělení nulou smysl, stanovila jsem proto velikost nákladových úroků jako aritmetický průměr uvedené rozvahové položky, čímž došlo k zachování celkového objemu nákladových úroků a v děliteli se nevyskytovala nulová hodnota.

Společnost EBK ERET BERNARD při financování svých aktivit využívá cizích zdrojů jen v krajních případech. Nejlépe si firma ve sledovaném období vedla v roce 2008, kdy index IN05 dosahoval velikosti 13,5879, byl tedy vysoko nad maximem šedé zóny. Na základě poměrové analýzy zadluženosti jsem zjistila, že koeficient samofinancování činí v roce 2008 67,47 %, což znamená, že společnost využívá v uvedeném roce pouze z 32,53 % zdrojů cizích. Vzhledem k nízkému zadlužení firma dosahuje i nízké úrovně nákladových úroků, což se projeví při výpočtu indexu IN05. Zvyšující se EBIT a tržby, oproti tomu snižující se velikost cizích zdrojů krátkodobých i dlouhodobých způsobují vysoké hodnoty indexu IN05.

#### 4.5.3 Vzájemné srovnání Altmanova Z-skóre a indexu IN05

Oba vícerozměrné modely, které jsem vytvořila v praktické části diplomové práce, vycházejí z lineární kombinace rozdílných poměrových veličin a váhových koeficientů, avšak jsou vymezeny hranicí šedé zóny. Nabízí se proto možnost vzájemného srovnání Altmanova  $Z_{1983}$  a indexu IN05, a to dvojím způsobem. Nejprve přizpůsobím index IN05 šedé zóně Altmanova  $Z_{1983}$ . Poté situaci obrátím a promítnu Altmanovo Z-skóre z roku 1983 do šedé zóny indexu IN05. Celý proces přizpůsobení uvádím v příloze I.

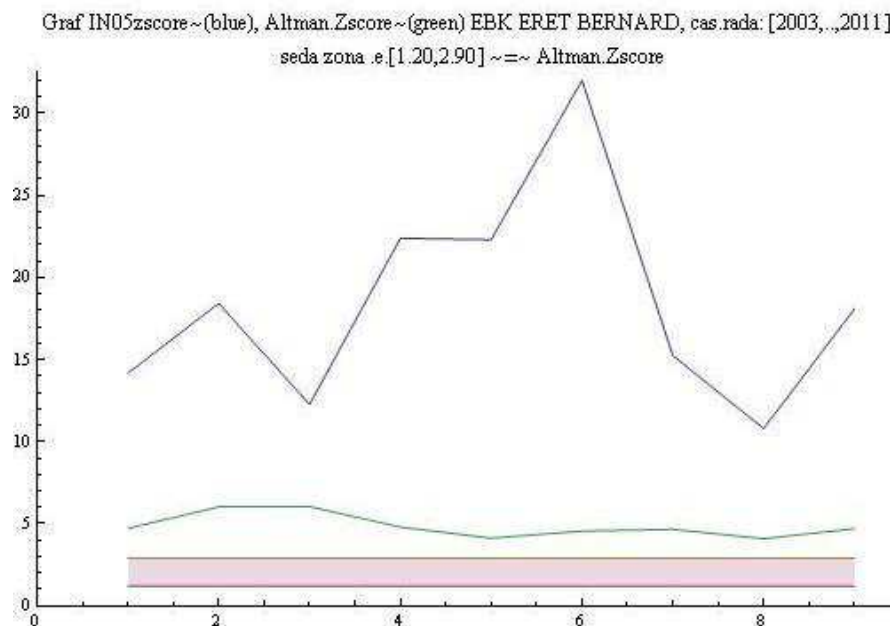
Aby šlo srovnání realizovat, nejprve převedu hodnoty pomocí lineární interpolace na stejná vymezení, tedy základem pro srovnání inverzního lineárního zobrazení se stane šedá zóna modelu  $Z_{1983}$ , vymezená hraničními hodnotami od 1,2 do 2,9. Výsledky uvádím v tabulce:

**Tab. č. 13: Promítnutí výsledků IN05 do šedé zóny  $Z_{1983}$**

MODEL	ROK								
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
$Z_{1983}$	4,7171	6,0345	6,0453	4,7978	4,1264	4,5559	4,6606	4,0923	4,6958
IN05	14,1738	18,4205	12,2747	22,3948	22,3145	32,0135	15,2525	10,7997	18,089
Diference	-9,4567	-12,3860	-6,2294	-17,597	-18,1881	-27,4576	-10,5919	-6,7074	-13,3932

*Zdroj: Vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2013*

Celý výsledný efekt lze graficky znázornit pomocí obr. č. 31. Jak jsem již uvedla, základ pro srovnání představuje šedá zóna Altmanova Z-skóre z roku 1983.

**Obr. č. 31: Promítnutí výsledků IN05 do šedé zóny Z<sub>1983</sub>**

Zdroj: Vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2013

Z obrázku je zřejmé, že pojetí finančního zdraví na základě Altmana a dle manželů Neumaierových přináší značně odlišné výsledky. Mezi oběma sledovanými modely se nachází jakási propast, představovaná největší diferenciací v roce 2008, kdy rozdíl činil 27,4576. Společnost si v obou případech vede výborně, jelikož se pohybuje vysoko nad horní hranicí šedé zóny. Dalo by se říci, že promítnutím finanční výkonnosti a důvěryhodnosti na základě českých podmínek do mezinárodní úrovně je firma lépe hodnocena indexem IN05 (modrá funkce), v němž přímo exceluje. Altmanovo Z<sub>1983</sub> se drží blíže horní hranice šedé zóny (zelená funkce).

Druhá situace představuje okolnosti, kdy Altmanovo Z<sub>1983</sub> promítnu do šedé zóny indexu IN05, která je prezentována rozmezím od 0,9 do 1,6. Model, zpracovaný pomocí programového systému SW Mathematica, uvádím v příloze I diplomové práce. Pro srovnání, podobně jako v předchozím případě, opět nejprve převedu výsledky prostřednictvím lineární interpolace na stejná vymezení. Hodnoty uvádí tabulka:

**Tab. č. 14: Promítnutí výsledků Z<sub>1983</sub> do šedé zóny IN05**

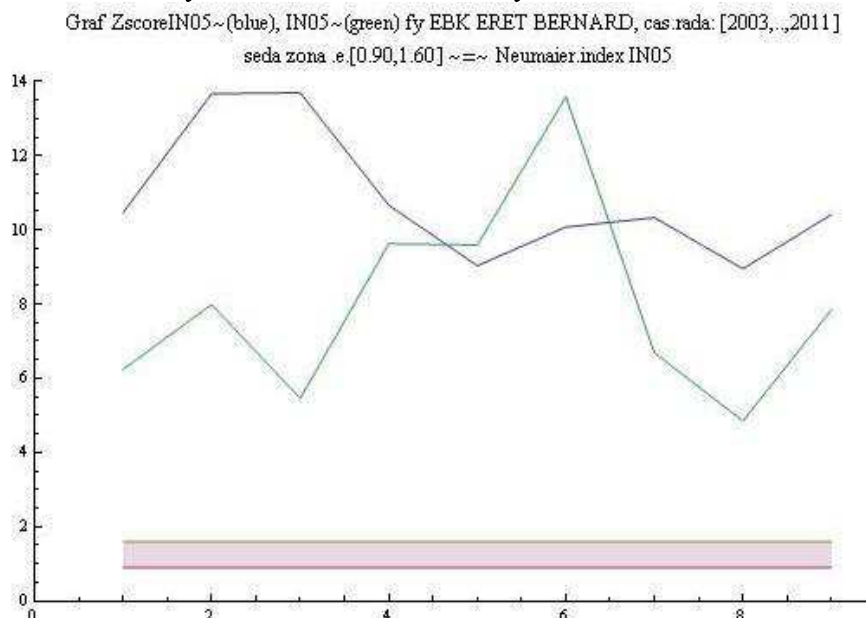
MODEL	ROK								
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
IN05	6,2422	7,9908	5,4602	9,6273	9,5942	13,5879	6,6863	4,8528	7,8543
Z <sub>83</sub>	10,4701	13,6695	13,6958	10,6662	9,0355	10,0786	10,3329	8,9527	10,4183
Diference	-4,2279	-5,6787	-8,2356	-1,0389	0,5587	3,5093	-3,6466	-4,0999	-2,5640

Zdroj: Vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2013



Uvedené výstupy lze graficky znázornit pomocí níže uvedeného grafu, kdy základ pro srovnání představuje šedá zóna indexu IN05.

**Obr. č. 32: Promítnutí výsledků  $Z_{1983}$  do šedé zóny IN05**



Zdroj: Vlastní zpracování dle výstupů z programu SW Mathematica, 2013

Promítnutím finančních podmínek mezinárodní úrovně do českých okolností vidíme, že výsledky propojení obou modelů jsou odlišné oproti první situaci zobrazení, dochází zde již k vzájemnému prolínání funkcí. Sledované období by se na základě průběhu modelů dalo rozčlenit na tři etapy. V první fázi, od roku 2003 do 2006, hodnotí finanční zdraví společnosti lépe Altmanovo Z-skóre (modrá funkce). Ve druhé fázi dochází ke zlomu a v následujících dvou letech je tomu naopak, lepších výsledků firma dosahuje prostřednictvím indexu IN05 (zelená funkce). Ve třetí fázi hodnotí finanční výkonnost lépe Altman. Za povšimnutí stojí, že difference mezi  $Z_{1983}$  a IN05 se v posledním sledovaném roce zmenšuje, tudíž se oba modely přibližují.

Skutečnost, že se oba modely v roce 2011 oddalují směrem od horní hranice šedé zóny a po celou dobu sledovaného období se drží vysoko nad uvedenou hranicí, předpovídají uspokojivé finanční výsledky i v nacházejících letech.

## 5 ZHODNOCENÍ STABILITY PODNIKU

Představení společnosti EBK ERET BERNARD, s. r. o. proběhlo formou SWOT analýzy, na základě které byla definována strategie firmy.

Jak již bylo uvedeno, společnost splňováním ekologických norem, zaváděním moderních, inovativních technologií a plněním atypických požadavků zákazníků přispívá k atraktivitě nabízených produktů. Nejen díky uvedeným konkurenčním výhodám, ale i díky dlouhodobé tradici, kvalitní produkci a dobrému podvědomí u zákazníků se oslabuje předpoklad vstupu konkurenčních a stávajících podniků. Za největší konkurenty společnosti jsou považovány POKORNÝ, spol. s r. o. se sídlem v Brně a firma Promat, s. r. o. sídlící v Praze. Demografické podmínky společnosti EBK ERET BERNARD, tedy sídlo v Plzni, shledávám proto také jako formu výhody.

Společnost se vyznačuje stabilními dodavatelsko-odběratelskými vztahy. Dodávky do předních strojírenských a energetických firem pokládám za konkurenční výhodu společnosti EBK ERET BERNARD. Zatímco v roce 2007 tvořily tyto přední firmy pouze 17% podíl na tržbách, v roce 2011 se již jedná o 90% podíl. Společnost disponuje vlastním autoparkem, čím dochází ke snížení transakčních nákladů.

Hrozba byla spatřena ve vysoké závislosti společnosti na svých dodavatelích. V posledních letech působení firmy jsou vstupní suroviny v průměru téměř ze 70 % poskytovány třemi hlavními dodavateli, a to firmou GRENA, SILCA a TEMAC. Společnost si je vědoma kvality vstupních materiálů těchto dodavatelů, a tudíž je ani kvůli eventuelnímu snížení nákladů neplánuje nahradit levnějšími substituty. Zároveň striktně vyžaduje dodržování dodacích lhůt.

Ve společnosti EBK ERET BERNARD panuje stabilní sociální klima a na společnost nahlížím jako na atraktivního zaměstnavatele.

Přes rozrůstající se tržní podíl společnosti chybí vlastní marketingové oddělení, i přesto se image firmy a její propagaci daří zářvat do podvědomí zákazníků prostřednictvím marketingu, který mají v kompetenci vedoucí pracovníci. Další slabou stránku společnosti spatřuji v nízké úrovni strategického řízení, kdy společnost nijak nepropracovává rozsáhlé plány do budoucna, a přestože se jedná o středně velkou společnost, žije spíše přítomností. Firma z velké míry využívá moderních technologií

vyskytujících se na trhu pro zkvalitnění vlastních výrobků, avšak primárně se nezabývá výzkumem ani vývojem.

K analýze hospodaření společnosti posloužily výstupy získané z finanční analýzy, která byla sestavena z dostupných údajů hospodaření společnosti za uplynulé období roku 2003 až 2011. Za pomoci následujících metod dojde ke stručnému shrnutí nejdůležitějších skutečností a jejich doporučení:

#### Horizontální a vertikální analýza

Nejprve jsem zaměřila svůj zájem na horizontální a vertikální analýzu finančního zdraví společnosti. Firma dosahuje ve všech analyzovaných letech kladného výsledku hospodaření po zdanění, což lze označit za příznivou situaci společnosti. Vrchol nastal v roce 2008, kdy o obchodní spolupráci projevily zájem společnosti Pilsen Steel, ŠKODA POWER, A. E. R. CORPORATION a BRUSH SEM, čímž došlo ke zvýšení tržního podílu a čistého zisku na 16 087 tis. Kč. Poté v důsledku propuknutí ekonomické krize v České republice došlo k oslabení zájmu o dodávky od těchto gigantů. Přesto společnost EBK ERET BERNARD nezaznamenává žádné vážnější finanční problémy.

Na přelomu roku 2003 a 2004 došlo i ke změně struktury financování společnosti z cizí na vlastní. Zisk vyprodukovaný převážně provozní činností firma EBK ERET BERNARD v jednotlivých letech rozděluje zaměstnancům formou příspěvku na dovolené a celý zbytek nechává nerozdělený formou zůstatku na rozvahovém účtu nerozdělený výsledek hospodaření minulých let, čímž dochází ke každoročnímu navyšování vlastního kapitálu společnosti.

Jelikož společnost neeviduje žádnou neuhrazenou ztrátu z minulých let a má naplněný zákonný rezervní fond v plné výši, mohla by vytvořený zisk použít na rozdělení mezi společníky namísto navyšování vlastního kapitálu společnosti.

Podíl dlouhodobého majetku, s nímž podnik dosahuje vyšší výnosnosti, tvoří pouze třetinu celkových aktiv. Téměř celou zbylou část zastupuje méně rentabilní forma aktiv, tedy oběžný majetek. Jako příhodné se proto jeví snížení krátkodobých aktiv.

Nižší riziko při financování firemních aktivit společnost podstupuje užitím krátkodobých cizích zdrojů na úkor dlouhodobých, jelikož jsou levněji dostupné.

### Rozdílové ukazatele

Ve všech sledovaných letech dosahuje čistý pracovní kapitál společnosti pozitivních hodnot. Od roku 2007 přesahuje veličiny, kterých dosahuje odvětví téměř při konstantní úrovni vývoje čistého pracovního kapitálu. Jestliže v roce 2011 odvětví dosahuje v oblasti ČPK částky 34 111 tis. Kč, ve společnosti EBK ERET BERNARD je tomu 41 940 tis. Kč. Dochází tak k riziku vysoké vázanosti peněžních prostředků v oběžném majetku, jež představují méně výnosnou formu aktiv. Nabízí se proto opět možnost snížení krátkodobých aktiv.

### Poměrová analýza

Nejčetnější skupinu ukazatelů tvoří poměrové ukazatele finanční analýzy. Nákupy materiálových zásob společně s investicemi do dlouhodobého majetku neúměrně rostou vzhledem k dynamice růstu výsledku hospodaření před úroky a zdaněním, čímž ve sledovaném devítiletém časovém horizontu klesá rentabilita aktiv. Zlomový okamžik zde tvoří rok 2008, kdy z nadprůměrných dosahovaných výsledků v oblasti ROA oproti odvětví se společnost EBK ERET BERNARD o rok později dostala pod odvětvový průměr.

Klesající rentabilitu celkového investovaného kapitálu ovlivňuje především nízká úroveň EBIT v porovnání s narůstající výší nerozděleného výsledku hospodaření minulých let, jež opět navyšuje vlastní kapitál společnosti.

Společnost do roku 2008 dosahuje vyšší rentability tržeb, než je tomu v případě odvětvových veličin. Poté se situace obrací. Od roku 2009 navíc disponuje vyššími náklady produkce než odvětví, ve kterém působí. Jelikož společnost EBK ERET BERNARD zachovává kvalitu vstupních materiálů při výrobě, odebírá od ověřených dlouholetých dodavatelů, ani v době ekonomické krize nepřešla na levnější substituty. V porovnání s odvětvím se tato skutečnost odráží v dražších nákladech produkce.

Nejvíce sledovaným ukazatelem v oblasti rentability je výnosnost vlastního kapitálu. Jelikož ROE podniku mnohonásobně převyšuje bezrizikovou výnosnost odvozenou od desetiletých státních dluhopisů, podnikání ve zvoleném odvětví se vyplácí. Zlomovým rokem zde byl rok 2009, kdy se výnosnost vlastního kapitálu společnosti dostala na podprůměrné hodnoty v odvětví. Od uvedeného období se zisk firmy bezpochyby snížil, avšak jak už jsem několikrát uvedla, hromadí se na rozvahovém účtu nerozdělený

výsledek hospodaření minulých let, snižuje se výnosnost vlastního kapitálu, a tím i ziskovost podnikání. Vysoké hodnoty způsobují pohledávky z obchodních vztahů.

Dalším sledovaným poměrovým ukazatelem je oblast zadluženosti. Podíl vlastních zdrojů společnosti od roku 2004 převyšuje cizí. Celková zadluženost se zároveň pohybuje pod zadlužeností v průměrném odvětví, čímž se zvyšuje finanční stabilita společnosti EBK ERET BERNARD.

Pokud by společnost žádala o poskytnutí bankovního úvěru, neměla by mít problém při jeho získání, jelikož se její koeficient zadluženosti snižuje, a v posledních sledovaných letech dokonce dosahuje polovičních hodnot oproti odvětví.

Navzdory tomu společnost během svého působení využívala bankovních úvěrů pouze ve výjimečných případech. Jedním z nich bylo přijetí bankovního úvěru na pořízení nemovitosti a pozemků ve výši 5 mil. Kč v roce 2010. Vzhledem k tomu, že se firma nezadlužuje, nákladové úroky společnosti se nevyvíjí příliš výrazně a v oblasti ukazatele úrokového krytí společnost dosahuje vyššího efektu pro společníky než odvětví, ve kterém působí.

Jelikož společnost EBK ERET BERNARD používá vlastní kapitál kromě financování dlouhodobého majetku i k majetku krátkodobému, dává tím přednost finanční stabilitě před dosaženým výnosem. Zároveň je podnik překapitalizován, protože podle analýz dražšími dlouhodobými zdroji kryje kromě stálých aktiv i oběžný majetek. Uvedený typ, charakterizovaný jako konzervativní strategie financování, je sice bezpečný, ale zato dražší.

Další zkoumanou vlastností se stala likvidita. Vysoké hodnoty běžné likvidity, tvořené převážně krátkodobými pohledávkami z obchodních vztahů, zachovávají platební schopnost podniku. Od roku 2005 společnost dosahuje nadprůměrných hodnot oproti odvětví i oproti doporučeným hodnotám. Zároveň vzhledem k nadprůměrně vysokým hodnotám lze usoudit, že vložené zdroje do podnikání jsou neefektivně využívány.

Eliminováním zásob zaznamenal ukazatel pohotové likvidity podobných výsledků jako běžná likvidita, ovšem snížených o velikost těchto zásob. Finanční prostředky společnosti jsou vázány ve formě aktiv, které přinášejí nízký úrokový výnos.

Teprve ukazatel okamžité likvidity odstranil vliv pohledávek z obchodních styků a lze zaznamenat, že její vývoj měl podobný pohyb jako v případě odvětvových průměrů. Jen v roce 2008 a 2009 se společnost pohybovala v rozmezí doporučených hodnot.

V ostatních obdobích se společnost mohla potýkat s problémy úhradou svých závazků nejlíkovnější formou aktiv, tedy hotovostí.

Na základě ukazatelů aktivity došlo ke zjištění, že jak říká ukazatel doby obratu zásob, zásoby společnosti jsou v průměru převedeny opět na peníze za téměř 35 dní, kdežto v odvětví se tato změna uskuteční o 6 dní dříve. Myslí se tím hodnoty v posledním sledovaném roce. Společnost by měla usilovat o jeho snížení.

V oblasti obratu pohledávek se situace společnosti vyvíjí nepříznivě. Pro poslední známý sledovaný rok je charakteristické, že společnost čeká na platby od svých zákazníků kolem 83 dní, zatímco v předchozích letech se jednalo o výrazně nižší splatnost. Finanční prostředky společnosti jsou po uvedení do doby vázány ve formě pohledávek, čímž je ovlivněna i likvidita společnosti. Zároveň musím podotknout, že v odvětví se ve stejném sledovaném roce inkaso pohledávek pohybuje okolo 65 dní.

Zaměříme-li se na pohled společnosti jako dlužníka v oblasti transakčních vztahů, firma vyniká dobrou platební morálkou vůči svým věřitelům. Doba obratu závazků, jinak též doba odkladu plateb, se v posledním sledovaném roce pohybuje okolo 33 dní, zatímco v odvětví je o 10 dní delší.

Z výše uvedených skutečností usuzuji, že společnost EBK ERET BERNARD se staví do značné nevýhody, poněvadž při prodeji svých produktů na obchodní úvěr poskytuje splatnost 83 dní a sama čerpá obchodního úvěru od dodavatelů pouze po dobu 33 dnů. Tím se jí zvyšují požadavky na krátkodobé financování.

Na základě znalostí o obratovém cyklu peněz lze říci, že financování provozních nákladů společnosti se neustále prodlužuje, jelikož se prodlužuje i obratový cyklus peněz. V roce 2011 činí 85 dní, avšak v odvětví je pouze padesátidenní. Předním zájmem společnosti by se mělo stát snížení doby inkasa pohledávek svým odběratelům, která se drží vysoko nad průměrem v odvětví (o více než 18 dní) a způsobuje nepříznivé hodnoty tohoto ukazatele. Dále bych věnovala pozornost případnému snížení doby obratu zásob, která v porovnání s odvětvím je delší o 6 dní. Třetí možnost bych viděla v případném prodloužení doby odkladu plateb, jelikož doba splatnosti v průměru v odvětví je o 10 dní delší. Všechny výše uvedené skutečnosti by měly za následek snížení obratového cyklu peněz, a tím i snížení dní potřebných pro financování provozních nákladů, čímž by se snížila i kapitálová potřeba.

Objem krátkodobého majetku na základě jednodenních nákladů a obrátového cyklu peněz se ve společnosti každoročně zvyšuje, hlavně z důvodu vysokých hodnot ukazatele doba inkasa pohledávek. Skutečná výše objemu krátkodobého majetku, kterou společnost nakupuje, je v porovnání s kapitálovou potřebou mnohonásobně větší. Vázání finančních prostředků společnosti ve formě oběžných aktiv a jejich neefektivní využívání je v největší míře zastoupeno v oblasti pohledávek z obchodních vztahů, čímž dochází zároveň i k vysokému podílu oběžného majetku a společnost by měla činit potřebné kroky k jeho snížení.

#### Vícerozměrné modely

Zaměřím-li nyní pozornost na oba prakticky užití vícerozměrné modely, tedy Altmanovo Z-skóre z roku 1983 a index IN05, oba dva hovoří ve prospěch sledované společnosti, jelikož v obou situacích je míra finančního nebezpečí minimální. Je nutné říct, že defekt projevený v indexu IN05 ve třetím sledovaném roce, tedy v roce 2005, se neprojevil v Altmanově Z-skóre, který zde naopak dosahoval vysokých hodnot. Další významnou skutečností bylo, že vynikající stav indexu IN05 v roce 2008 se neprojevil v Altmanově modelu. Ač různé průběhy funkcí, avšak pohybující se nad úrovní šedé zóny, svědčí o dobrém finančním zdraví společnosti EBK ERET BERNARD. Ke shodě dochází v roce 2010, kdy jak index IN05, tak Altmanovo  $Z_{1983}$  zaznamenaly pokles následovaný v roce 2011 růstem. Na základě uvedených skutečností předpokládám vysokou pravděpodobnost životaschopnosti podniku i v následujících letech.

---

## ZÁVĚR

Cíle diplomové práce, které jsem si stanovila, jsem představila v samotném úvodu, přičemž hlavním záměrem se pro mě stalo vypracování finanční analýzy společnosti EBK ERET BERNARD, s. r. o. během devítiletého působení společnosti.

V první řadě jsem představila úvod potřebný k samotnému pochopení významu finanční analýzy při finančním řízení, a to z hlediska její důležitosti, zdrojů dat, ze kterých čerpá při zpracování údajů, a uživatelů, zajímajících se o výstupy analýzy.

Druhá kapitola se již věnovala teoretickým východiskům, která jsou potřebná pro praktickou aplikaci finanční analýzy na zvolenou společnost. Veškeré metody, které představuji, poté používám při zpracování praktické části.

Ve třetí kapitole jsem představila společnost EBK ERET BERNARD, krátce shrnula její historii a nabídku produktů. Prostřednictvím analýzy externího a interního prostředí jsem sestavila SWOT analýzu a definovala strategii společnosti.

Ve čtvrté kapitole jsem na základě teoretických předpokladů vypracovala finanční analýzu společnosti EBK ERET BERNARD, a to postupem od horizontální a vertikální analýzy, přes analýzu čistého pracovního kapitálu, následnou analýzu poměrových ukazatelů doplněnou o pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu a nakonec užila Altmanův model a index manželů Neumaierových.

Pátá kapitola zhodnocuje stabilitu podniku doplněnou o doporučení při dalším rozhodování společnosti.

V závěru práce přikládám přílohy, které mi přijdou důležité z hlediska samotného pochopení některých výstupů uváděných v diplomové práci. Jak jsem již uvedla, v rámci diplomových seminářů jsem pod odborným dohledem pana doc. RNDr. Ing. Ladislava Lukáše, CSc. vypracovala dva bankrotní modely pomocí programového vybavení SW Mathematica, jejich postup uvádím v příloze práce.

Nejen na jejich základě se dá říci, že podnik EBK ERET BERNARD je finančně zdravý, hrozí mu minimální nebezpečí, a tím i minimální pravděpodobnost úpadku.



---

## SEZNAM TABULEK

Tab. č. 1: Významní odběratelé v období 2007 až 2011 (procentní podíl na tržbách) .....	32
Tab. č. 2: Významní dodavatelé v období 2007 až 2011 (procentní podíl na tržbách).....	33
Tab. č. 3: Sazba daně z příjmů právnických osob v letech 2003 až 2011 (v %).....	41
Tab. č. 4: Čistý pracovní kapitál v letech 2003 až 2011 (v tis. Kč) .....	46
Tab. č. 5: Rentabilita společnosti a odvětví v letech 2003 až 2011 .....	48
Tab. č. 6: Zadluženost společnosti a odvětví v letech 2003 až 2011 .....	53
Tab. č. 7: Likvidita společnosti a odvětví v období 2003 až 2011.....	57
Tab. č. 8: Aktivita v podobě obrátu ve společnosti a odvětví v období 2003 až 2011.....	58
Tab. č. 9: Aktivita v podobě doby obrátu v období 2003 až 2011 .....	60
Tab. č. 10: Vyhodnocení Altmanova modelu ve sledovaném období 2003 až 2011 .....	65
Tab. č. 11: Součet čtverců odchylek od původních hodnot.....	67
Tab. č. 12: Vyhodnocení modelu IN05 ve sledovaném období 2003 až 2011 .....	68
Tab. č. 13: Promítnutí výsledků IN05 do šedé zóny $Z_{1983}$ .....	70
Tab. č. 14: Promítnutí výsledků $Z_{1983}$ do šedé zóny IN05.....	71
Tab. č. 15: Relativní změna vybraných položek rozvahy v letech 2003 až 2011 (v %) .....	92
Tab. č. 16: Absolutní změna vybraných položek rozvahy v letech 2003 až 2011 (v tis. Kč).....	93
Tab. č. 17: Relativní změna vybraných položek výkazu zisků a ztrát v 2003 až 2011 (v %) .....	94
Tab. č. 18: Absolutní změna položek výkazu zisku a ztráty ve 2003 až 2011 (v tis. Kč).....	95
Tab. č. 19: Vertikální analýza vybraných položek rozvahy v letech 2003 až 2011 (v %) .....	96
Tab. č. 20: Vertikální analýza položek výkazu zisku a ztráty v letech 2003 až 2011 (v %) .....	97

## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. č. 1: Čistý pracovní kapitál .....	13
Obr. č. 2: Nejpoužívanější kategorie zisku.....	15
Obr. č. 3: Obecná konstrukce pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu .....	20
Obr. č. 4: Prostředí podniku .....	28
Obr. č. 5: Porterův model pěti sil.....	31
Obr. č. 6: Organizační struktura firmy EBK ERET BERNARD, s. r. o. ....	35
Obr. č. 7: SWOT analýza firmy EBK ERET BERNARD, s. r. o. ....	37
Obr. č. 8: Vývoj vybraných položek aktiv v letech 2003 až 2011 (v tis. Kč).....	39
Obr. č. 9: Vývoj vybraných položek pasiv v letech 2003 až 2011 (v tis. Kč) .....	40
Obr. č. 10: Vývoj výsledku hospodaření v letech 2003 až 2011 (v tis. Kč).....	41
Obr. č. 11: Vývoj tržeb a nákladů prodeje v letech 2003 až 2011 (v tis. Kč).....	42
Obr. č. 12: Podíl vybraných aktivních položek rozvahy na aktivech v 2003 - 2011 (v %).....	43
Obr. č. 13: Podíl vybraných pasivních položek rozvahy na aktivech v 2003 - 2011 (v %) .....	44
Obr. č. 14: Vývoj ČPK v podniku a v odvětví v letech 2003 až 2011 (v tis. Kč).....	46
Obr. č. 15: Vývoj ROA společnosti a odvětví v letech 2003 až 2011 (v %).....	49
Obr. č. 16: Položky vstupující do výpočtu ukazatele ROCE ve 2003 až 2011 (v tis. Kč) .....	50
Obr. č. 17: Vývoj ROS v podniku a odvětví v letech 2003 až 2011 (v %) .....	51
Obr. č. 18: Vývoj ROE v podniku, v odvětví a $r_f$ v letech 2003 až 2011 (v %) .....	52
Obr. č. 19: Celková zadluženost a koeficient samofinancování ve 2003 až 2011 (v %) .....	54
Obr. č. 20: Koeficient zadluženosti v podniku a odvětví v letech 2003 až 2011 (v %) .....	54
Obr. č. 21: Krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji v letech 2003 až 2011 (v tis. Kč) .....	56
Obr. č. 22: Vývoj likvidity společnosti a odvětví v letech 2003 až 2011.....	57
Obr. č. 23: Vývoj aktivity v podobě obrátu v podniku a v odvětví v letech 2003 až 2011 .....	59
Obr. č. 24: Aktivita ve formě doby obrátu ve firmě a odvětví v letech 2003 až 2011 (dny).....	60
Obr. č. 25: Obrátový cyklus společnosti v roce 2011 .....	61
Obr. č. 26: Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu v roce 2011 .....	63
Obr. č. 27: Vývoj Altmanova Z-skóre ve sledovaných letech 2003 až 2011 .....	66
Obr. č. 28: Altmanovo Z-skóre v porovnání s regresní analýzou v letech 2003 až 2011 .....	67
Obr. č. 29: Altmanovo Z-skóre v porovnání s regresním polynomem 5. stupně.....	68
Obr. č. 30: Vývoj hodnot indexu IN05 ve sledovaných letech 2003 až 2011 .....	69
Obr. č. 31: Promítnutí výsledků IN05 do šedé zóny $Z_{1983}$ .....	71
Obr. č. 32: Promítnutí výsledků $Z_{1983}$ do šedé zóny IN05.....	72

---

## SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

<i>A</i>	Celková aktiva
<i>CZ</i>	Celkové cizí zdroje
<i>CZ<sub>1</sub></i>	Krátkodobé cizí zdroje
<i>CZ<sub>2</sub></i>	Dlouhodobé cizí zdroje
<i>ČPK<sub>1</sub></i>	Čistý pracovní kapitál výpočtem krátkodobých položek
<i>ČPK<sub>2</sub></i>	Čistý pracovní kapitál výpočtem dlouhodobých položek
<i>DIP</i>	Doba inkasa pohledávek
<i>DFM</i>	Dlouhodobý finanční majetek
<i>DHM</i>	Dlouhodobý hmotný majetek
<i>DM</i>	Dlouhodobý majetek
<i>DNM</i>	Dlouhodobý nehmotný majetek
<i>DOP</i>	Doba odkladu plateb
<i>DOZ</i>	Doba obratu zásob
<i>EAT</i>	Zisk po zdanění (Earnings after Taxes)
<i>EBIT</i>	Zisk před úroky a zdaněním (Earnings before Interest and Taxes)
<i>EBITDA</i>	Zisk před odpisy, úroky, zdaněním (Earnings before Interest, Taxes, depreciation and Amortization)
<i>EBT</i>	Zisk před zdaněním (Earnings before Taxes)
<i>KFM</i>	Krátkodobý finanční majetek
<i>Koef.</i>	Koeficient
<i>L<sub>1</sub></i>	Okamžitá likvidita
<i>L<sub>2</sub></i>	Pohotová likvidita
<i>L<sub>3</sub></i>	Běžná likvidita
<i>N</i>	Celkové roční náklady
<i>N<sub>1/360</sub></i>	Jednodenní náklady
<i>OA</i>	Oběžná aktiva
<i>OA<sub>1</sub></i>	Optimální výše oběžného majetku (kapitálová potřeba na oběžný majetek)
<i>OCP</i>	Obratový cyklus peněz
<i>OKEČ</i>	Odvětvová klasifikace ekonomických činností
<i>Pohl</i>	Pohledávky celkem
<i>Pohl<sub>1</sub></i>	Krátkodobé pohledávky

---

<i>RF</i>	Zákonný rezervní fond
<i>ROA</i>	Rentabilita celkových aktiv (Return on Assets)
<i>ROA<sub>1</sub></i>	Rentabilita aktiv výpočtem EBIT
<i>ROA<sub>2</sub></i>	Rentabilita aktiv výpočtem EAT
<i>ROC</i>	Rentabilita nákladů
<i>ROCE</i>	Rentabilita celkového investovaného kapitálu (Return on Capital Employed)
<i>ROE</i>	Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)
<i>ROS</i>	Rentabilita tržeb (Return on Sales)
<i>T</i>	Tržby z prodeje vlastních výrobků, zboží a služeb
<i>U</i>	Nákladové úroky
<i>VK</i>	Vlastní kapitál
<i>VH</i>	Výsledek hospodaření
<i>Zás</i>	Zásoby
<i>ZK</i>	Základní kapitál
<i>Z<sub>1968</sub></i>	Diskriminační funkce Altmanova Z-skóre, verze z roku 1968
<i>Z<sub>1983</sub></i>	Diskriminační funkce Altmanova Z-skóre, verze z roku 1983

---

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vydání, Praha: Grada Publishing, a. s., 2007, 120 s., ISBN 978-80-247-2481-2
- [2] GÜNWALD, Rolf., HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vydání, Praha: Oeconomica, 2008, 180 s., ISBN 978-80-245-1108-5
- [3] GIBSON, H. Charles. *Financial Reporting and Analysis: Using Financial Accounting Information*. 12th edition, Mason: South-Western, 2011, 640 p., ISBN 978-1-4390-8086-3
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva., a kol. *Manažerské finance*. 3. vydání, Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s., ISBN 978-80-7400-194-9
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva., HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s., ISBN 80-7179-321-3
- [6] KNÁPKOVÁ, Adriana., PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady*. 1. vydání, Praha: Grada Publishing, a. s., 2010, 208 s., ISBN 978-80-247-3349-4
- [7] MRKVIČKA, Josef., KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2. vydání, Praha: ASPI, 2006, 228 s., ISBN 80-7357-219-2
- [8] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vydání, Brno: Computer Press, a. s., 2011, 152 s., ISBN 978-80-251-3386-6
- [9] FRIDSON, Martin., ALVAREZ, Fernando. *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*. 4th edition, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2002, 378 p., ISBN 978-0-470-63560-5

- 
- [10] BAKER, H. Kent., POWELL, E. Gary. *Understanding Financial Management: A Practical Guide*. 1st edition, Oxford: Blackwell Publishing, 2005, 504 p., ISBN 978-0-631-23100-4
- [11] DEDOUCHOVÁ, Marcela. *Strategie podniku*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2001, 256 s., ISBN 80-7179-603-4
- [12] HILL, W. L. Charles., JONES, R. Gareth. *Strategic management Theory: An integrated approach*. 9th edition, Mason: South-Western, 2009, 524 p., ISBN 978-0-538-75107-0
- [13] *Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR*. [online] Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2013, Aktualizace 2013-03-15, [cit. 2013-03-15] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/>
- [14] *EBK ERET BERNARD, s. r. o.* [online] Plzeň: EBK ERET BERNARD, s. r. o., 2013, [cit. 2013-01-18] Dostupné z: <http://www.ebk.cz/>
- [15] *Obchodní rejstřík České republiky*. [online] Ministerstvo spravedlnosti, 2013, Aktualizace 2012-12-18, cit. [2012-12-18] Dostupné z: <http://www.justice.cz/>
- [16] FOTR, Jiří., VACÍK, Emil., SOUČEK, Ivan., a kol. *Tvorba strategie a strategické plánování: Teorie a praxe*. 1. vydání, Praha: Grada Publishing, a. s., 2012, 384 s., ISBN 978-80-247-3985-4
- [17] GRIFFIN, W. Ricky. *Fundamentals of Management*. 6th edition, Mason: South-Western, 2011, 544 p., ISBN 978-0-538-47875-5
- [18] SYNEK, Miloslav., a kol. *Manažerská ekonomika*. 5. vydání, Praha: Grada Publishing, a. s., 2011, 480 s., ISBN 978-80-247-3494-1
- [19] Patria Online. [online], Praha: Patria Online, 2013, Aktualizace 2013-01-31, cit. [2013-01-31] Dostupné z: <http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2256162/mf-snizuje-odhad-rustu-hdp-po-melke-recesi-ceka-letos-jen-mirny-rust.html>

[20] Ministerstvo financí České republiky. [online], Praha: Ministerstvo financí ČR, 2013, Aktualizace 2013-03-27, cit. [2013-03-27] Dostupné z: <http://www.mfcr.cz>

[21] HELFERT, Erich A. *Techniques of Financial Analysis: A Practical Guide to Managing and Measuring Business Performance*. 9th edition, New York: McGraw-Hill, 457 p., 1997. ISBN 0-7863-1120-7

[22] HINDLS, Richard., a kol. *Statistika pro ekonomy*. 8. vydání, Praha: Professional Publishing, 2007, 415 s., ISBN 978-80-86946-43-6

[23] SYNEK, Miloslav., KOPKÁNĚ, Heřman., KUBÁLKOVÁ, Markéta. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2009, 301 s., ISBN 978-80-7400-154-3

[24] OTRUSINOVÁ, Milana., KUBÍČKOVÁ, Dana. *Finanční hospodaření municipálních účetních jednotek: po novele zákona o účetnictví*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2011, 178 s., ISBN 978-80-7400-342-4

## SEZNAM PŘÍLOH

**Příloha A:** Rozvaha

**Příloha B:** Výkaz zisků a ztrát

**Příloha C:** Relativní změna vybraných položek rozvahy v letech 2003 až 2011 (v %)

**Příloha D:** Absolutní změna vybraných položek rozvahy v letech 2003 až 2011 (v tis. Kč)

**Příloha E:** Relativní změna vybraných položek výkazu zisků a ztrát v 2003 až 2011 (v %)

**Příloha F:** Absolutní změna položek výkazu zisku a ztráty ve 2003 až 2011 (v tis. Kč)

**Příloha G:** Vertikální analýza vybraných položek rozvahy v letech 2003 až 2011 (v %)

**Příloha H:** Vertikální analýza položek výkazu zisku a ztráty v letech 2003 až 2011 (v %)

**Příloha I:** Výpočet Altmanova Z-skóre ( $Z_{1983}$ ) a indexu IN05 v systému SW Mathematica





Označení	Text	Položky PASIV (v tis. Kč)									
		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
	<b>PASIVA CELKEM</b>	15 164	19 709	22 590	56 309	61 493	72 810	71 602	80 233	86 114	
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	4 916	11 225	15 086	43 517	33 425	49 125	55 556	59 725	67 687	
A. I.	Základní kapitál	105	105	105	20 283	200	200	200	200	200	
A. I. 1.	Základní kapitál	105	105	105	20 283	200	200	200	200	200	
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku		5	5	5	6	20	20	20	20	
1.	Zákonný rezervní/Nedělitelný fond				5	6	20	20	20	20	
2.	Statutární a ostatní fondy										
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	304	4 666	10 883	13 061	22 706	32 818	48 423	54 797	58 977	
1.	Nerozdělený zisk minulých let				13 061	22 706	32 818	48 423	54 797	58 977	
2.	Neuhrazená zřáta minulých let										
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	4 507	6 449	4 093	10 168	10 513	16 087	6 913	4 708	8 490	
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	10 199	8 366	7 122	12 650	27 959	23 685	16 046	20 471	18 226	
B. II.	Dlouhodobé závazky				58	14 616	9 603	5 865	1 533	673	
4.	Závazky ke společníkům					14 550	9 603	5 865	1 533	673	
8.	Dohadné účty pasivní				58	66					
9.	Jiné závazky										
B. III.	Krátkodobé závazky	10 199	8 366	7 122	12 203	13 121	14 048	10 181	14 477	13 716	
1.	Závazky z obchodních vztahů				9 392	10 369	9 932	7 732	11 463	9 913	
4.	Závazky ke společníkům							103	123	118	
5.	Závazky k zaměstnancům				626	747	1 055	964	1 249	1 233	
6.	Závazky ze SZ a ZP				409	437	510	500	552	657	
7.	Stát - daňové závazky a dotace				1 774	1 567	2 429	724	701	1 531	
8.	Krátkodobé přijaté zálohy						34	36		9	
10.	Dohadné účty pasivní						71	89	338	218	
11.	Jiné závazky				2	1	17	33	51	37	
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci				389	222	34		4 461	3 837	
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé				389	222				3 174	
2.	Krátkodobé bankovní úvěry						34		4 461	663	
<b>C.</b>	<b>OSTATNÍ PASIVY – PŘECH. ÚČTY P</b>								37		
C. I.	Časové rozlišení	49	118	382	142	109			37	201	
1.	Výdaje příštích období								24	201	
2.	Výnosy příštích období								13		

Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2012

**Příloha B: Výkaz zisků a ztrát**

Označení	Text	Položky VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)									
		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
I.	Tržby za prodej zboží	41 573	63 508	64 097	88 575	102 743	109 716	108 846	115 044	119 917	
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	29 454	41 977	52 106	75 647	91 379	83 755	85 787	92 035	93 962	
+	Obchodní marže	12 119	21 531	11 991	12 928	11 364	25 961	23 059	23 009	25 955	
II	Výkony	787	727	13 752	25 039	32 205	30 107	20 892	24 039	29 516	
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb					32 181	30 107	20 892	24 039	29 516	
II.2.	Změna stavu zásob vlastní výroby					24					
B.	Výkonová spotřeba	3 271	7 419	8 844	9 130	9 981	14 089	12 615	14 712	17 665	
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie					2 330	8 686	6 833	7 730	10 516	
2.	Služby					7 651	5 403	5 782	6 982	7 149	
+	Přidaná hodnota	9 635	14 839	16 899	28 837	33 588	41 979	31 336	32 336	37 806	
C.	Osobní náklady	2 508	4 673	9 801	13 840	17 434	19 642	20 218	22 560	24 789	
C. 1.	Mzdové náklady					12 712	14 526	14 997	16 712	18 437	
3.	Náklady na SZ a ZP					4 218	4 499	4 509	5 098	5 604	
4.	Sociální náklady					504	617	712	750	748	
D.	Daně a poplatky	8	17	14	21	25	34	41	41	66	
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	325	644	1 211	1 623	1 893	1 886	2 398	2 618	2 505	
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu		7	1	180	188	605	547	417	362	
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku					188	605	547	417	362	
F.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu				65		420	42	92	70	
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku						420	42	92	70	

G.	Změna stavu rezerv a opravných položek																												
IV.	Ostatní provozní výnosy			49		64	407			131	173	649			249														1 420
H.	Ostatní provozní náklady		147	231		173	37			144	661	594			595														1 453
*	Provozní výsledek hospodaření		6 647	9 130		5 765	13 835			14 411	20 114	9 239			7 000														10 705
X.	Výnosové úroky			1		1	5			32	82	10			1														1
N.	Nákladové úroky						45			37	16				287														257
XI.	Ostatní finanční výnosy		1	26		104	110			365	1 689	1 583			806														1 336
O.	Ostatní finanční náklady		102	191		340	549			948	1 423	2 137			1 615														1 200
*	Finanční výsledek hospodaření		-101	-164		-235	-479			-588	332	-544			-1 095														-120
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost		2 039	2 554		1 486	3 188			3 310	4 359	1 782			1 197														2 095
Q. 1.	-splatná									3 310	4 359	1 782			1 197														2 095
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost		4 507	6 412		4 044	10 168			10 513	16 087	6 913			4 708														8 490
XIII.	Mimořádné výnosy			37		49																							
*	Mimořádný výsledek hospodaření			37		49																							
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+-)		4 507	6 449		4 093	10 168			10 513	16 087	6 913			4 708														8 490
****	Výsledek hospodaření před zdaněním		6 546	9 003		5 579	13 356			13 823	20 446	8 695			5 905														10 585

Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2012

**Příloha C:**

*Tab. č. 15: Relativní změna vybraných položek rozvahy v letech 2003 až 2011 (v %)*

POLOŽKA ROZVAHY	RELATIVNÍ ZMĚNA VYBRANÝCH POLOŽEK (v %)							
	04/03	05/04	06/05	07/06	08/07	09/08	10/09	11/10
<b>DM</b>	11,7	28,3	687,3	0,3	0,2	3,7	26,0	-4,7
DHM	16,4	38,1	20,9	2,7	30,4	29,4	132,4	-10,2
DNM	x	x	x	0,0	-1,3	-1,4	-1,4	-1,4
DFM	0,0	0,0	0,0	0,0	-100,0	x	x	x
<b>OA</b>	35,7	12,4	64,9	15,6	28,1	-0,9	4,9	14,9
Zásoby	46,0	-10,4	21,3	36,8	-13,3	-7,5	34,3	15,0
Pohledávky	42,8	52,2	81,3	-9,9	31,2	7,3	4,7	25,9
KFM	-9,4	-52,2	199,0	146,9	92,6	-11,7	-19,4	-18,9
<b>Ostatní aktiva</b>	-57,0	50,0	193,3	17,8	106,6	-90,2	-33,5	28,6
<b>Σ AKTIV</b>	<b>30,0</b>	<b>14,6</b>	<b>149,3</b>	<b>9,2</b>	<b>18,4</b>	<b>-1,7</b>	<b>12,1</b>	<b>7,3</b>
<b>VK</b>	128,3	34,4	188,5	-23,2	47,0	13,1	7,5	13,3
ZK	0,0	0,0	19217,1	-99,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RF	x	0,0	0,0	20,0	233,3	0,0	0,0	0,0
VH minulých let	1434,9	133,2	20,0	73,8	44,5	47,6	13,2	7,6
VH běž.účetního období	43,1	-36,5	148,4	3,4	53,0	-57,0	-31,9	80,3
<b>CZ</b>	-18,0	-14,9	77,6	121,0	-15,3	-32,3	27,6	-11,0
Dlouhodobé závazky	x	x	x	25100,0	-34,3	-38,9	-73,9	-56,1
Krátkodobé závazky	-18,0	-14,9	71,3	7,5	7,1	-27,5	42,2	-5,3
Bankovní úvěry	x	x	x	-42,9	-84,7	-100,0	x	-14,0
<b>Ostatní pasiva</b>	140,8	223,7	-62,8	-23,2	-100,0	x	x	443,2
<b>Σ PASIV</b>	<b>30,0</b>	<b>14,6</b>	<b>149,3</b>	<b>9,2</b>	<b>18,4</b>	<b>-1,7</b>	<b>12,1</b>	<b>7,3</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2013*

**Příloha D:**

Tab. č. 16: Absolutní změna vybraných položek rozvahy v letech 2003 až 2011 (v tis. Kč)

POLOŽKA ROZVAHY	ABSOLUTNÍ ZMĚNA VYBRANÝCH POLOŽEK (v tis. Kč)							
	04-03	05-04	06-05	07-06	08-07	09-08	10-09	11-10
<b>DM</b>	246	664	20 682	80	40	879	6 416	-1 464
DHM	246	664	504	80	909	1 148	6 685	-1 195
DNM	0	0	20 178	0	-269	-269	-269	-269
DFM	0	0	0	0	-600	0	0	0
<b>OA</b>	4 524	2 132	12 544	4 971	10 338	-446	2 275	7 311
Zásoby	2 468	-815	1 497	3 133	-1 547	-761	3 203	1 880
Pohledávky	2 248	3 915	9 282	-2 059	5 820	1 791	1 230	7 128
KFM	-192	-968	1 765	3 897	6 065	-1 476	-2 158	-1 697
<b>Ostatní aktiva</b>	-225	85	493	133	939	-1 641	-60	34
<b>Σ AKTIV</b>	<b>4 545</b>	<b>2 881</b>	<b>33 719</b>	<b>5 184</b>	<b>11 317</b>	<b>-1 208</b>	<b>8 631</b>	<b>5 881</b>
<b>VK</b>	6 309	3 861	28 431	-10 092	15 700	6 431	4 169	7 962
ZK	0	0	20 178	-20 083	0	0	0	0
RF	5	0	0	1	14	0	0	0
VH minulých let	4 362	6 217	2 178	9 645	10 112	15 605	6 374	4 180
VH běž.účetního období	1 942	-2 356	6 075	345	5 574	-9 174	-2 205	3 782
<b>CZ</b>	-1 833	-1 244	5 528	15 309	-4 274	-7 639	4 425	-2 245
Dlouhodobé závazky	0	0	58	14 558	-5 013	-3 738	-4 332	-860
Krátkodobé závazky	-1 833	-1 244	5 081	918	927	-3 867	4 296	-761
Bankovní úvěry	0	0	389	-167	-188	-34	4 461	-624
<b>Ostatní pasiva</b>	69	264	-240	-33	-109	0	37	164
<b>Σ PASIV</b>	<b>4 545</b>	<b>2 881</b>	<b>33 719</b>	<b>5 184</b>	<b>11 317</b>	<b>-1 208</b>	<b>8 631</b>	<b>5 881</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2013

**Příloha E:***Tab. č. 17: Relativní změna vybraných položek výkazu zisků a ztrát v 2003 až 2011 (v %)*

POLOŽKA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY	RELATIVNÍ ZMĚNA VYBRANÝCH POLOŽEK (v %)							
	04/03	05/04	06/05	07/06	08/07	09/08	10/09	11/10
Tržby za prodej zboží	52,8	0,9	38,2	16,0	6,8	-0,8	5,7	4,2
Náklady na prod. zboží	42,5	24,1	45,2	20,8	-8,3	2,4	7,3	2,1
Výkony	-7,6	1791,6	82,1	28,6	-6,5	-30,6	15,1	22,8
Výkonová spotřeba	126,8	19,2	3,2	9,3	41,2	-10,5	16,6	20,1
Spotřeba mat. a energie	x	x	x	x	272,8	-21,3	13,1	36,0
Služby	x	x	x	x	-29,4	7,0	20,8	2,4
Osobní náklady	86,3	109,7	41,2	26,0	12,7	2,9	11,6	9,9
Odpisy DNM a DHM	98,2	88,0	34,0	16,6	-0,4	27,1	9,2	-4,3
Provozní VH	37,4	-36,9	140,0	4,2	39,6	-54,1	-24,2	52,9
Finanční VH	-62,4	-43,3	-103,8	-22,8	156,5	-263,9	101,3	-89,0
Daň z příjmů za BČ	25,3	-41,8	114,5	3,8	31,7	-59,1	-32,8	75,0
VH za běžnou činnost	42,3	-36,9	151,4	3,4	53,0	-57,0	-31,9	80,3
Mimořádný VH	x	32,4	-100	x	x	x	x	x
VH za účetní období	43,1	-36,5	148,4	3,4	53,0	-57,0	-31,9	80,3
VH před zdaněním	37,5	-38,0	139,4	3,5	47,9	-57,5	-32,1	79,3

*Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2013*

**Příloha F:***Tab. č. 18: Absolutní změna položek výkazu zisku a ztráty ve 2003 až 2011 (v tis. Kč)*

POLOŽKA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY	ABSOLUTNÍ ZMĚNA VYBRANÝCH POLOŽEK (v tis. Kč)							
	04-03	05-04	06-05	07-06	08-07	09-08	10-09	11-10
Tržby za prodej zboží	21 935	589	24 478	14 168	6 973	-870	6 198	4 873
Náklady na prod. zboží	12 523	10 129	23 541	15 732	-7 624	2 032	6 248	1 927
Výkony	-60	13 025	11 287	7 166	-2 098	-9 215	3 147	5 477
Výkonová spotřeba	4 148	1 425	286	851	4 108	-1 474	2 097	2 953
Spotřeba mat. a energie	x	x	x	2 330	6 356	-1 853	897	2 786
Služby	x	x	x	7 651	-2 248	379	1 200	167
Osobní náklady	2 165	5 128	4 039	3 594	2 208	576	2 342	2 229
Odpisy DNM a DHM	319	567	412	270	-7	512	220	-113
Provozní VH	2 483	-3 365	8 070	576	5 703	-10 875	-2 239	3 705
Finanční VH	-63	-71	-244	-109	920	-876	-551	975
Daň z příjmů za BČ	515	-1 068	1 702	122	1 049	-2 577	-585	898
VH za běžnou činnost	1 905	-2 368	6 124	345	5 574	-9 174	-2 205	3 782
Mimořádný VH	37	12	-49	0	0	0	0	0
VH za účetní období	1 942	-2 356	6 075	345	5 574	-9 174	-2 205	3 782
VH před zdaněním	2 457	-3 424	7 777	467	6 623	-11 751	-2 790	4 680

*Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2013*



## Příloha G:

Tab. č. 19: Vertikální analýza vybraných položek rozvahy v letech 2003 až 2011 (v %)

POLOŽKA ROZVAHY	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VE SLEDOVANÉM OBDOBÍ (v %)								
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>DM</b>	<b>13,8</b>	<b>11,9</b>	<b>13,3</b>	<b>42,1</b>	<b>38,7</b>	<b>32,7</b>	<b>34,5</b>	<b>38,8</b>	<b>34,4</b>
DHM	9,9	8,9	10,7	5,2	4,9	5,4	7,1	14,6	12,2
DNM	0,0	0,0	0,0	35,8	32,8	27,3	27,4	24,1	22,2
DFM	4,0	3,0	2,7	1,1	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>OA</b>	<b>83,6</b>	<b>87,2</b>	<b>85,6</b>	<b>56,6</b>	<b>59,9</b>	<b>64,8</b>	<b>65,3</b>	<b>61,1</b>	<b>65,4</b>
Zásoby	35,4	39,8	31,1	15,1	18,9	13,9	13,0	15,6	16,8
Pohledávky	34,7	38,1	50,5	36,8	30,3	33,6	36,7	34,3	40,2
KFM	13,5	9,4	3,9	4,7	10,6	17,3	15,6	11,2	8,5
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>2,6</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>2,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>
<b>VK</b>	<b>32,4</b>	<b>57,0</b>	<b>66,8</b>	<b>77,3</b>	<b>54,4</b>	<b>67,5</b>	<b>77,6</b>	<b>74,4</b>	<b>78,6</b>
ZK	0,7	0,5	0,5	36,0	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2
RF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
VH min. let	2,0	23,7	48,2	23,2	36,9	45,1	67,6	68,3	68,5
VH běžného úč. obd.	29,7	32,7	18,1	18,1	17,1	22,1	9,7	5,9	9,9
<b>CZ</b>	<b>67,3</b>	<b>42,4</b>	<b>31,5</b>	<b>22,5</b>	<b>45,5</b>	<b>32,5</b>	<b>22,4</b>	<b>25,5</b>	<b>21,2</b>
Dlouhodobé závazky	0,0	0,0	0,0	0,1	23,8	13,2	8,2	1,9	0,8
Krátkodobé závazky	67,3	42,4	31,5	21,7	21,3	19,3	14,2	18,0	15,9
Bankovní úvěry	0,0	0,0	0,0	0,7	0,4	0,0	0,0	5,6	4,5
<b>Ostatní pasiva</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>1,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2013

## Příloha H:

Tab. č. 20: Vertikální analýza položek výkazu zisku a ztráty v letech 2003 až 2011 (v %)

POLOŽKA ZISKU A ZTRÁTY	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VE SLEDOVANÉM OBDOBÍ (v %)								
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Tržby za prodej zboží	98,1	98,7	82,1	77,5	75,7	77,1	82,1	81,8	78,6
Náklady na prod. zboží	69,5	65,2	66,7	66,2	67,4	58,8	64,7	65,4	61,6
Výkony	1,9	1,1	17,6	21,9	23,7	21,1	15,8	17,1	19,3
Výkonová spotřeba	7,7	11,5	11,3	8,0	7,4	9,9	9,5	10,5	11,6
Spotřeba mat. a energie	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	6,1	5,2	5,5	6,9
Služby	0,0	0,0	0,0	0,0	5,6	3,8	4,4	5,0	4,7
Osobní náklady	5,9	7,3	12,6	12,1	12,9	13,8	15,3	16,0	16,2
Odpisy DNM a DHM	0,8	1,0	1,6	1,4	1,4	1,3	1,8	1,9	1,6
Provozní VH	15,7	14,2	7,4	12,1	10,6	14,1	7,0	5,0	7,0
Finanční VH	-0,2	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	0,2	-0,4	-0,8	-0,1
Daň z příjmů za BČ	4,8	4,0	1,9	2,8	2,4	3,1	1,3	0,9	1,4
VH za běžnou činnost	10,6	10,0	5,2	8,9	7,7	11,3	5,2	3,3	5,6
Mimořádný VH	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
VH za účetní období	10,6	10,0	5,2	8,9	7,7	11,3	5,2	3,3	5,6
VH před zdaněním	15,5	14,0	7,1	11,7	10,2	14,4	6,6	4,2	6,9

Zdroj: Vlastní zpracování dle [15], 2013

## **Příloha I:**

Výpočet Altmanova Z-skóre ( $Z_{1983}$ ) a indexu IN05 v programovém systému SW Mathematica

```
(*=== DP_KFU_SynacovaKaterina_ar1213_1305 ~::~~
===== *)
(* Tema DP ~ "Financni analyza firmy EBK ERET BERNARD, s.r.o."
   cas.rada: [2003,..,2011]
   ~~~~~~
*)
```

```
ln[1]:= (** Prime zadani hodnot pro vypocet Altman Z-score: **)
(* Altmanovo kriterium := Z-skore
   ref.1.: Sulak,M., Vacik,E. Strategiecke rizeni v podnicich a projektech,
   1.vyd. Vysoka skola financni a spravni,o.p.s, Praha, 2005, 233 str., ISBN 80-86754-35-9
   ref.2.: Sekerka,B.:Fin.ana.spolecnosti na bazi ucet.vykazu,2.e,1997, str.99-100
   Z-skore:=1.2*X1+1.4*X2+3.3*X3+0.6*X4+1.0*X5,
   X1:=CPK/A..cist.prac.kapital na aktiva,
   X2:=HVC/A=EAR/A..rentabilita aktiv cista, ~~~ EAR...zadrzeny zisk ! KFU/UC1-5 !
   X3:=EBIT/A,
   X4:=p/(CZu/q)=p*q/CZu=VK/CK..prum.kurz k nominal.hodnote cizich zdroju~CK,
   neboli pomer trzni hodnoty zakl.jmeni~VK k upravenym cizim zdrojum,
   p..prumer.kurz akcii, q..prumer.pocet emit.akcii,
   X5:=T/A..trzby na aktiva *)
(* vstup.data :: fa Rafia, s.r.o., cas.rada: [2005,..,2011]> *)
(* ~~~~~~ *)
Clear[CPKraw, Araw, EARraw, EBITraw, VKraw, CKraw, Traw];
(*=== 1) DP_SynacovaKaterina_KFU *)
(* *** Data 13-03-21> fa EBK ERET BERNARD, s.r.o., cas.rada: [2003,..,2011] *** *)
CPKraw = {2471., 8828., 12204., 19667., 23720., 33097., 36551., 30070., 41940.};
Araw = {15164., 19709., 22590., 56309., 61493., 72810., 71602., 80233., 86114.};
EARraw = {4811., 11120., 14981., 23234., 33225., 48925., 55355., 59525., 67487.};
EBITraw = {6546., 9003., 5579., 13401., 13860., 20462., 8695., 6192., 10842.};
VKraw = {4916., 11225., 15086., 43517., 33425., 49125., 55556., 59725., 67687.};
CKraw = {10199., 8366., 7122., 12650., 27959., 23685., 16046., 20471., 18226.};
Traw = {42360., 64235., 77849., 113614., 134924., 139823., 129738., 139083., 149433.};

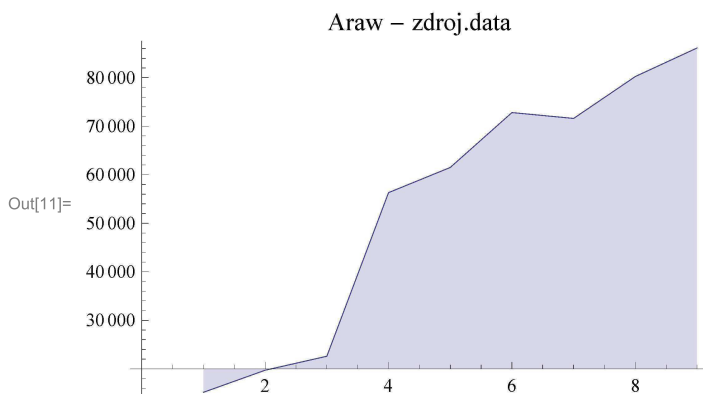
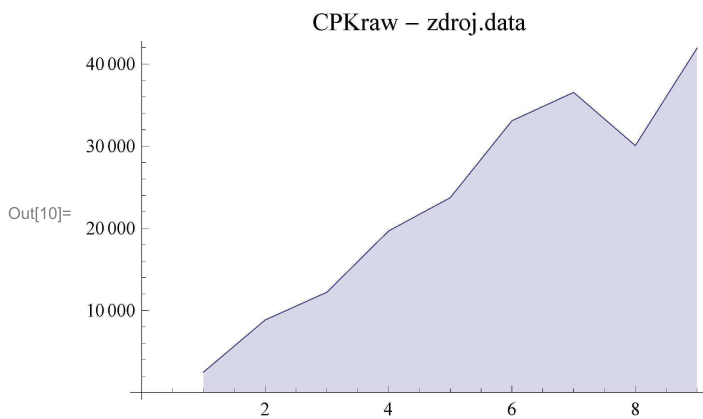
nLet = Length[Traw];
(*eo_vstup.data *)
(* ~~~~~~ *)
```

```

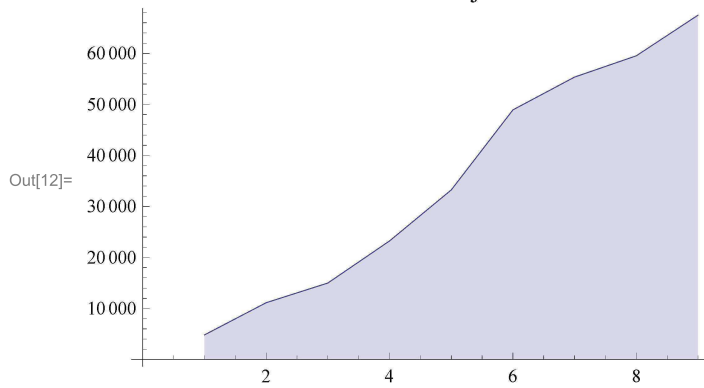
In[10]:= (* plot CPKraw, Araw, EARraw, EBITraw, VKraw, CKraw, Traw // 2012-11-13 *)
dplp01 = ListPlot[CPKraw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "CPKraw - zdroj.data"]
dplp02 = ListPlot[Araw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "Araw - zdroj.data"]
dplp03 = ListPlot[EARraw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "EARraw - zdroj.data"]
dplp04 = ListPlot[EBITraw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "EBITraw - zdroj.data"]
dplp05 = ListPlot[VKraw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "VKraw - zdroj.data"]
dplp06 = ListPlot[CKraw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "CKraw - zdroj.data"]
dplp07 = ListPlot[Traw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "Traw - zdroj.data"]

Export["dplp01~CPKraw.jpeg", dplp01]
Export["dplp02~Araw.jpeg", dplp02]
Export["dplp03~EARraw.jpeg", dplp03]
Export["dplp04~EBITraw.jpeg", dplp04]
Export["dplp05~VKraw.jpeg", dplp05]
Export["dplp06~CKraw.jpeg", dplp06]
Export["dplp07~Traw.jpeg", dplp07]

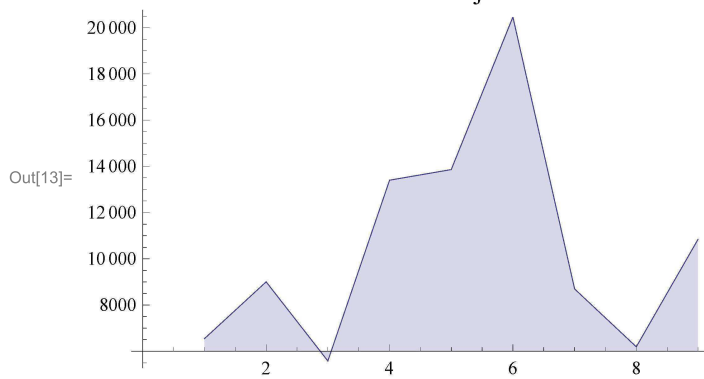
```



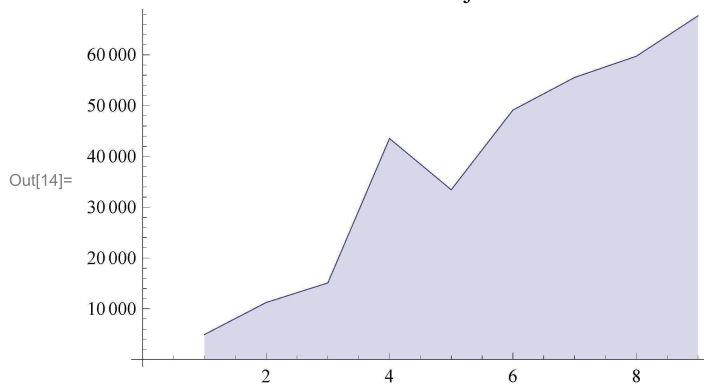
EARraw – zdroj.data

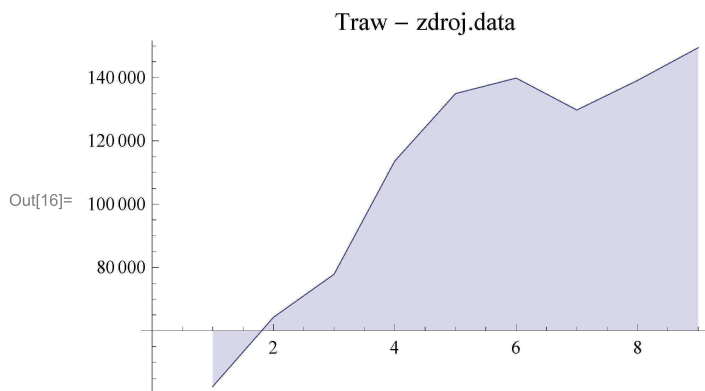
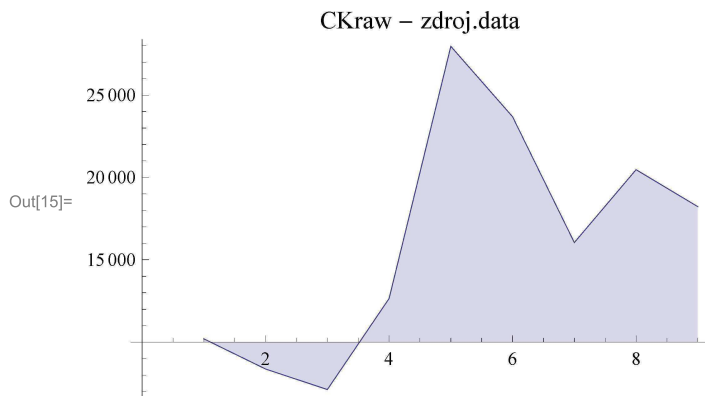


EBITraw – zdroj.data



VKraw – zdroj.data





Out[17]= dplp01~CPKraw.jpeg

Out[18]= dplp02~Araw.jpeg

Out[19]= dplp03~EARraw.jpeg

Out[20]= dplp04~EBITraw.jpeg

Out[21]= dplp05~VKraw.jpeg

Out[22]= dplp06~CKraw.jpeg

Out[23]= dplp07~Traw.jpeg

```

In[24]:= (* === uprava/modifikace vstup.dat === *)
Clear[CPK, Acelk, EAR, EBIT, VK, CK, T];
CPK = CPKraw;
Acelk = Araw;
EAR = EARraw;
EBIT = EBITraw;
VK = VKraw;
CK = CKraw;
T = Traw;
(* DP SynacovaKaterina Zscore={0,0,0,0,0,0,0,0,0}; *)
Zscore = {0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0};
(* altmanWk={0.717,0.847,3.107,0.420,0.998};..'83, podniky nekot.na Burze *)
altmanWk = {0.717, 0.847, 3.107, 0.420, 0.998};
altmanXk = {0, 0, 0, 0, 0};
For[i = 1, i ≤ nLet, i++,
  altmanXk[[1]] = CPK[[i]] / Acelk[[i]];
  altmanXk[[2]] = EAR[[i]] / Acelk[[i]];
  altmanXk[[3]] = EBIT[[i]] / Acelk[[i]];
  altmanXk[[4]] = VK[[i]] / CK[[i]];
  altmanXk[[5]] = T[[i]] / Acelk[[i]];
  Zscore[[i]] = altmanWk.altmanXk;
  Print["Altman.vektor pro i=", i, " ", altmanXk]
]
Zscore
Altman.vektor pro i=1 {0.162952, 0.317265, 0.43168, 0.482008, 2.79346}
Altman.vektor pro i=2 {0.447917, 0.564209, 0.456796, 1.34174, 3.25917}
Altman.vektor pro i=3 {0.540239, 0.66317, 0.246968, 2.11823, 3.44617}
Altman.vektor pro i=4 {0.349269, 0.412616, 0.23799, 3.44008, 2.01769}
Altman.vektor pro i=5 {0.385735, 0.540305, 0.225392, 1.1955, 2.19414}
Altman.vektor pro i=6 {0.454567, 0.671954, 0.281033, 2.0741, 1.92038}
Altman.vektor pro i=7 {0.510475, 0.773093, 0.121435, 3.4623, 1.81193}
Altman.vektor pro i=8 {0.374783, 0.741902, 0.0771752, 2.91754, 1.73349}
Altman.vektor pro i=9 {0.487029, 0.783694, 0.125903, 3.71376, 1.73529}
Out[36]= {4.7171, 6.03449, 6.04532, 4.79783, 4.12636, 4.5559, 4.66059, 4.09228, 4.69577}

```

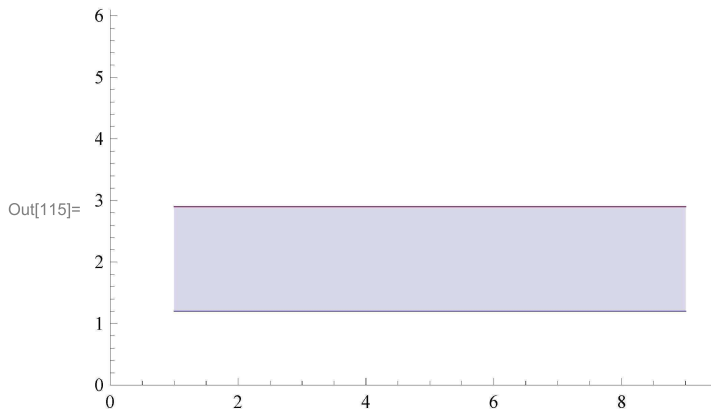
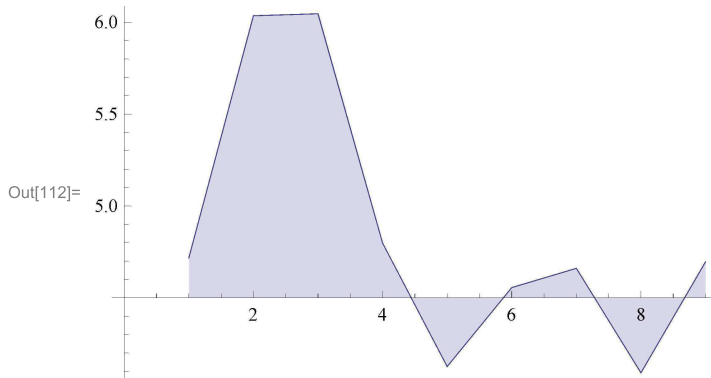


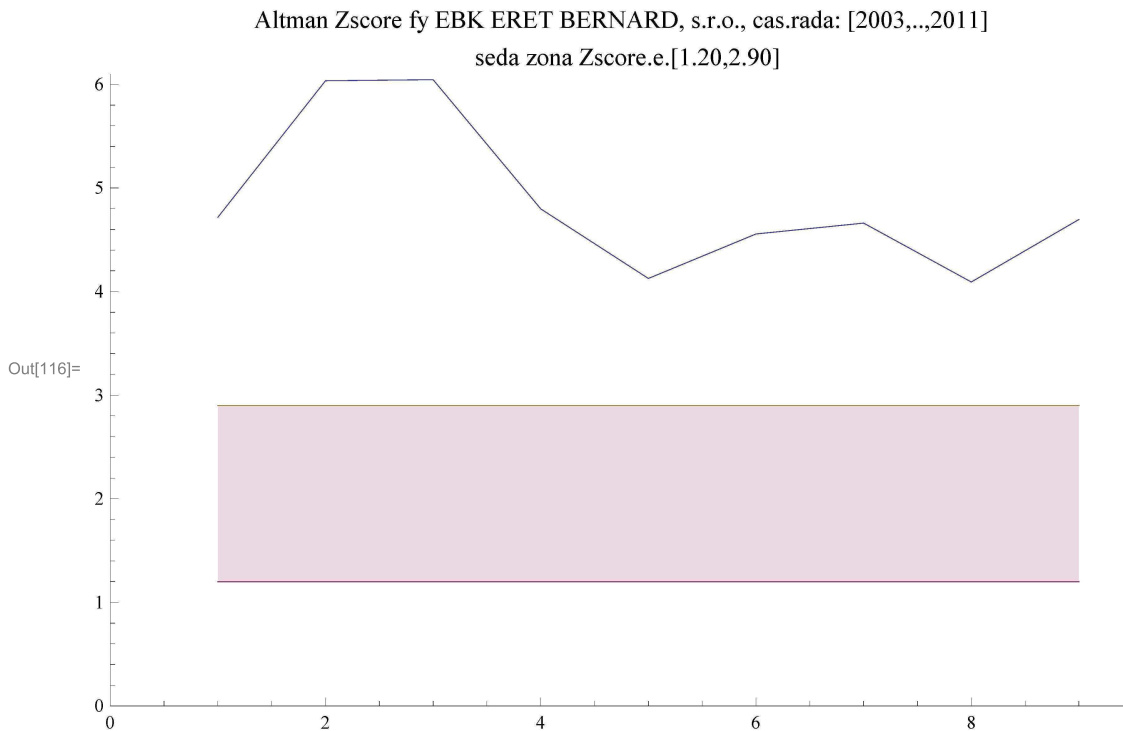
```

In[112]:= lp1 = ListPlot[Zscore,
  Joined → True, Filling → Axis]
ZscoreThresholdU = {2.90, 2.90, 2.90, 2.90, 2.90, 2.90, 2.90, 2.90, 2.90};
ZscoreThresholdD = {1.20, 1.20, 1.20, 1.20, 1.20, 1.20, 1.20, 1.20, 1.20};
(*orig> ZscoreThresholdU={2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90};
ZscoreThresholdD={1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20}; *)
lp2 = ListPlot[{ZscoreThresholdD, ZscoreThresholdU},
  Joined → {True, True}, Filling → {1 → {2}}, PlotRange → {{0., 9.5}, {0., 6.1}}]
lp3 = ListPlot[{Zscore, ZscoreThresholdD, ZscoreThresholdU},
  Joined → {True, True, True}, Filling → {2 → {3}},
  Axes → True, PlotRange → {{0., 9.5}, {0, 6.1}},
  ImageSize → {500, 500}, PlotLabel → "Altman Zscore fy EBK ERET BERNARD,
  s.r.o., cas.rada: [2003,..,2011]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]" ]
dplp08 = lp3;

Export["dplp08.jpeg", dplp08]

```



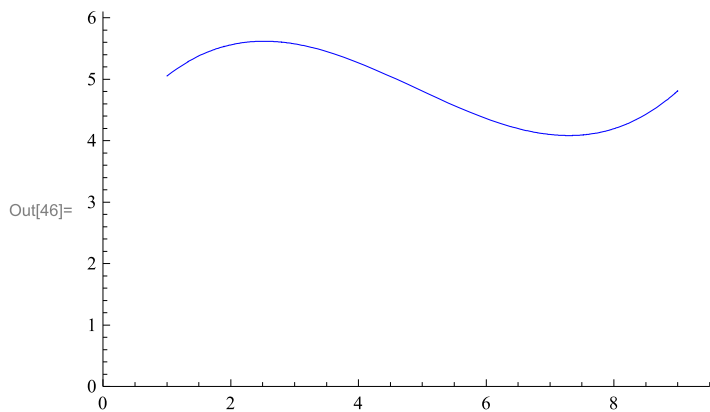


Out[118]= dplp08.jpeg

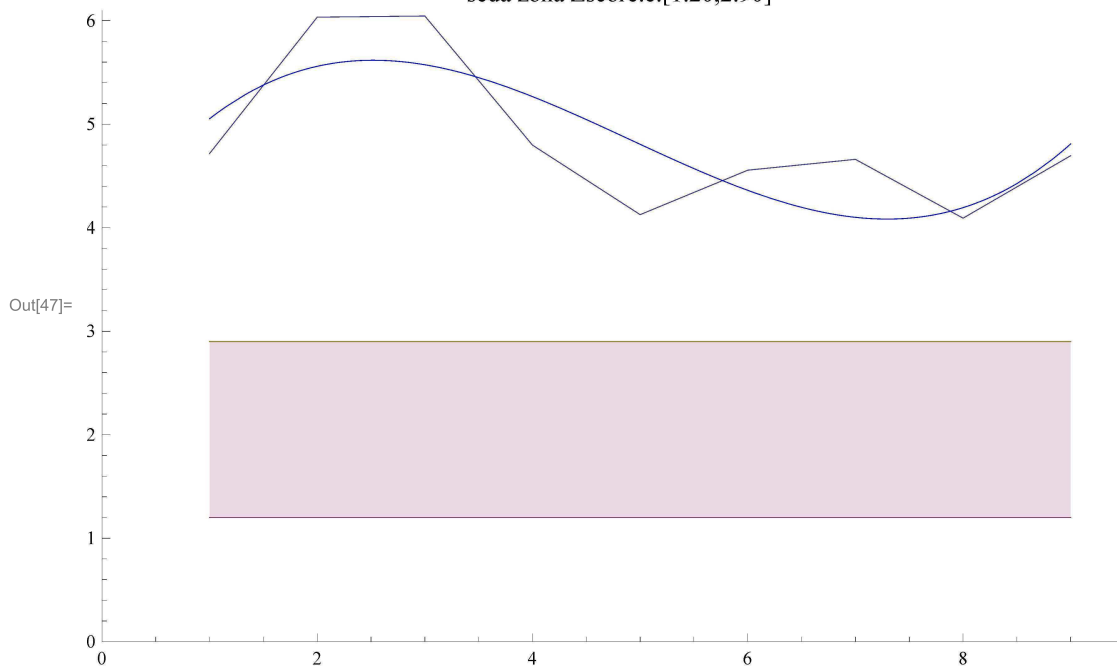
```
In[44]:= (* polynom.regrese> kubicky, kvadraticky, linearni ~:~ 3., 2., 1.stupen *)
FindFit[Zscore, a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3, {a0, a1, a2, a3}, x]
zscoreFit3 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 / . %, {x, 9}]
zscoreFit3pl = Plot[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 / . %,
  {x, 1, 9}, PlotRange -> {{0., 9.5}, {0, 6.1}}, PlotStyle -> Blue]
lp6 = Show[{lp3, zscoreFit3pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 3.st. fy EBK ERET BERNARD,
  s.r.o., cas.rada: [2003,..,2011]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]" ]
difFit3 = Zscore - zscoreFit3
RR3 = difFit3.difFit3
dplp09 = lp6;
Export["dplp09.jpeg", dplp09]
```

Out[44]= {a0 -> 3.88631, a1 -> 1.55356, a2 -> -0.414815, a3 -> 0.0281781}

Out[45]= {5.05324, 5.5596, 5.57448, 5.26693, 4.80603, 4.36084, 4.10043, 4.19388, 4.81024}



Altman Zscore a regr.polynom 3.st. fy EBK ERET BERNARD, s.r.o., cas.rada: [2003,...,2011]  
seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



Out[48]= {-0.336132, 0.474889, 0.47084, -0.469095,  
-0.679665, 0.195064, 0.560162, -0.101592, -0.114471}

Out[49]= 1.61745

Out[51]= dplp09.jpeg

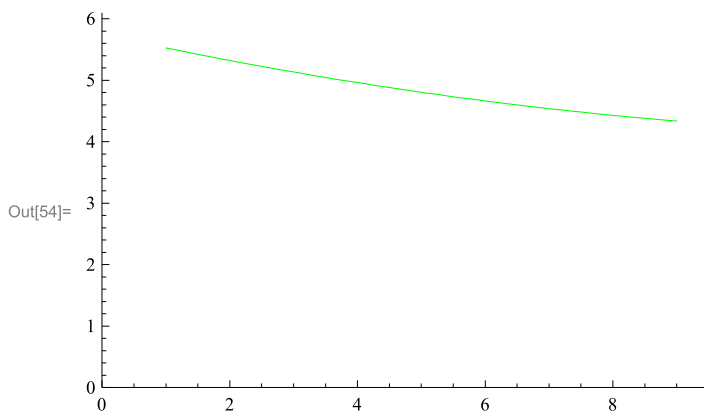
```

In[52]:= FindFit[Zscore, a0 + a1 * x + a2 * x^2, {a0, a1, a2}, x]
zscoreFit2 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 /. %, {x, 9}]
zscoreFit2pl = Plot[a0 + a1 * x + a2 * x^2 /. %%, {x, 1, 9},
  PlotRange -> {{0., 9.5}, {0, 6.1}}, PlotStyle -> Green]
lp5 = Show[{lp3, zscoreFit2pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 2.st. fy EBK ERET BERNARD,
  s.r.o., cas.rada: [2003,..,2011]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]"]
difFit2 = Zscore - zscoreFit2
RR2 = difFit2.difFit2
dplp10 = lp5;
Export["dplp10.jpeg", dplp10]

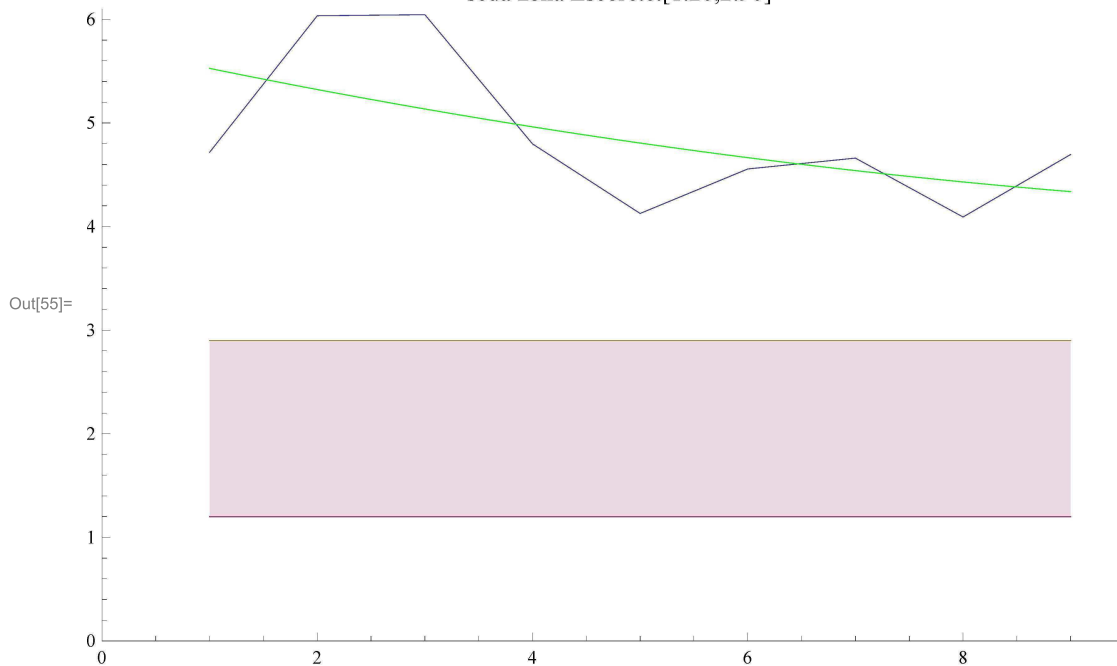
```

```
Out[52]= {a0 -> 5.74607, a1 -> -0.227293, a2 -> 0.0078571}
```

```
Out[53]= {5.52663, 5.32291, 5.1349, 4.9626, 4.80603, 4.66516, 4.54001, 4.43057, 4.33685}
```



Altman Zscore a regr.polynom 2.st. fy EBK ERET BERNARD, s.r.o., cas.rada: [2003,...,2011]  
seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



Out[56]= {-0.809524, 0.711585, 0.910419, -0.164771,  
-0.679665, -0.109259, 0.120583, -0.338289, 0.358921}

Out[57]= 2.74938

Out[59]= dplp10.jpeg

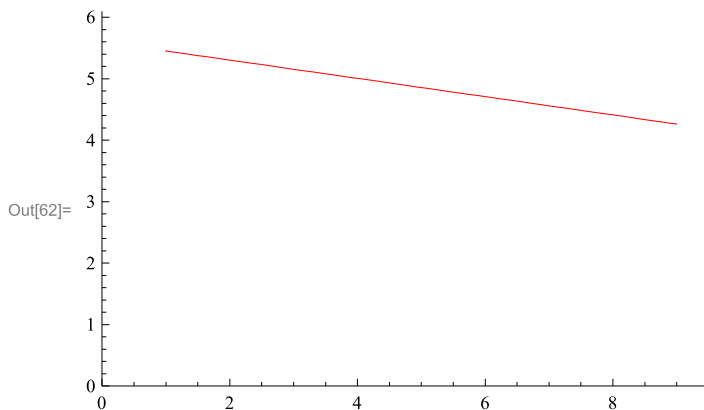
```

In[60]:= FindFit[Zscore, a0 + a1 * x, {a0, a1}, x]
zscoreFit1 = Table[a0 + a1 * x /. %, {x, 9}]
zscoreFit1pl = Plot[a0 + a1 * x /. %, {x, 1, 9},
  PlotRange -> {{0., 9.5}, {0, 6.1}}, PlotStyle -> Red]
lp4 = Show[{lp3, zscoreFit1pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 1.st. fy EBK ERET BERNARD,
  s.r.o., cas.rada: [2003,..,2011]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]"]
difFit1 = Zscore - zscoreFit1
RR1 = difFit1.difFit1
lp7 = Show[{lp3, zscoreFit1pl, zscoreFit2pl, zscoreFit3pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 1., 2. a 3. st. fy EBK ERET BERNARD,
  s.r.o., cas.rada: [2003,..,2011]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]"]
Print["Normy residual.vektoru =\n = Ctverce reziduii pri regresi
  polynomem 1. (red), 2. (green) a 3. (blue)_stupne:\n",
  RR1, " , ", RR2, " , ", RR3];
dplp11 = lp4;
Export["dplp11.jpeg", dplp11]
dplp12 = lp7;
Export["dplp12.jpeg", dplp12]

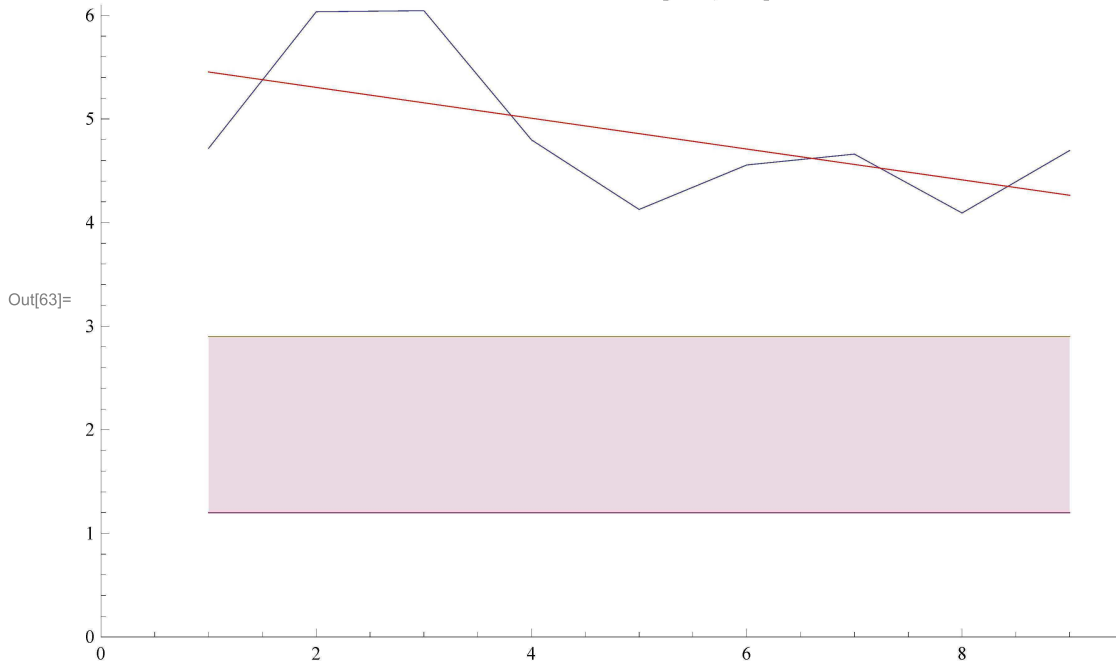
```

```
Out[60]= {a0 -> 5.60202, a1 -> -0.148722}
```

```
Out[61]= {5.4533, 5.30457, 5.15585, 5.00713, 4.85841, 4.70968, 4.56096, 4.41224, 4.26352}
```



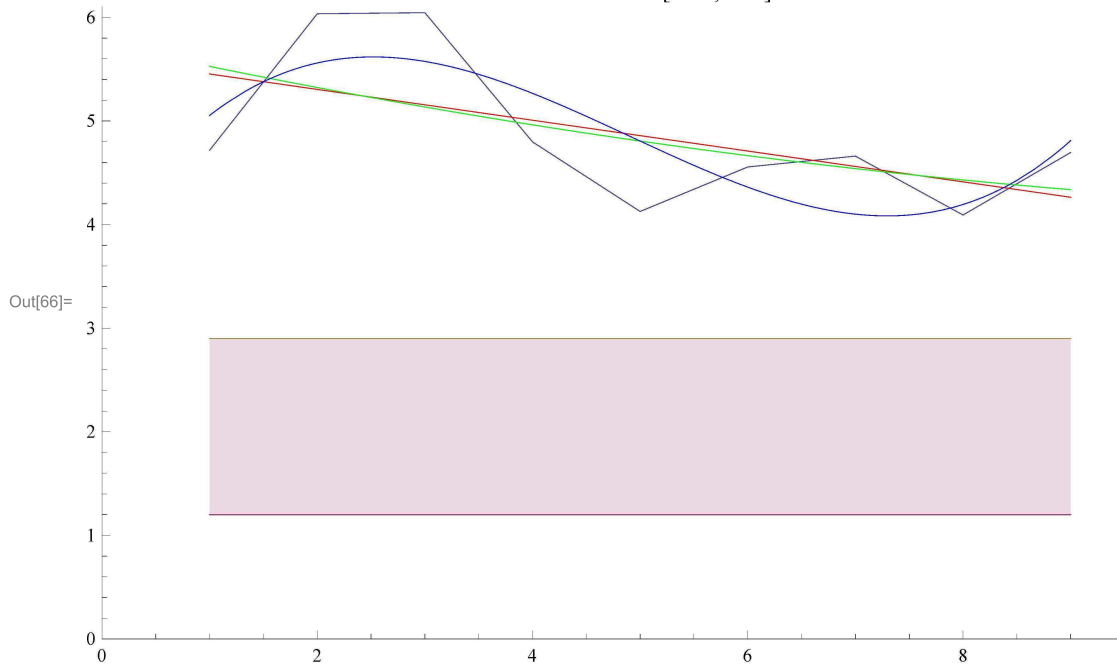
Altman Zscore a regr.polynom 1.st. fy EBK ERET BERNARD, s.r.o., cas.rada: [2003,...,2011]  
seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



Out[64]= {-0.736191, 0.729918, 0.889467, -0.209295,  
-0.732046, -0.153783, 0.099631, -0.319955, 0.432254}

Out[65]= 2.7684

Altman Zscore a regr.polynom 1., 2. a 3. st. fy EBK ERET BERNARD, s.r.o., cas.rada: [2003,...,2011]  
seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



Normy residual.vektoru =  
= Ctverce reziduii pri regresii polynomem 1.(red), 2.(green) a 3.(blue)\_stupne:  
2.7684 , 2.74938 , 1.61745

Out[69]= dplp11.jpeg

Out[71]= dplp12.jpeg



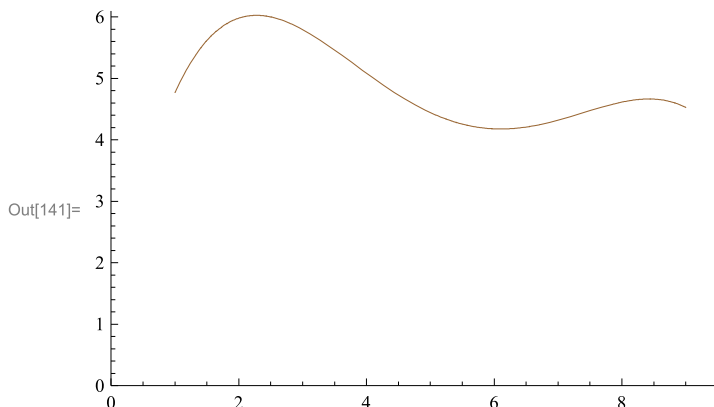
```

In[139]:= (* polynom.regrese> 4. a 5.stupen *)
FindFit[Zscore, a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4, {a0, a1, a2, a3, a4}, x]
zscoreFit4 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 /. %, {x, 9}]
zscoreFit4pl = Plot[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 /. %,
  {x, 1, 9}, PlotRange -> {{0., 9.5}, {0, 6.1}}, PlotStyle -> Brown]
lp8 = Show[{lp3, zscoreFit4pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 4.st. fy EBK ERET BERNARD,
  s.r.o. obdobi [2003,..,2011]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]"
]
difFit4 = Zscore - zscoreFit4
RR4 = difFit4.difFit4
dplp12deg4 = lp8;
Export["dplp12deg4.jpeg", dplp12deg4]
(=== Polynom 5.stupne ===)
FindFit[Zscore, a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 + a5 * x^5, {a0, a1, a2, a3, a4, a5}, x]
zscoreFit5 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 + a5 * x^5 /. %, {x, 9}]
zscoreFit5pl = Plot[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 + a5 * x^5 /. %,
  {x, 1, 9}, PlotRange -> {{0., 9.5}, {0, 6.1}}, PlotStyle -> Magenta]
lp9 = Show[{lp3, zscoreFit5pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 5.st. fy EBK ERET BERNARD,
  s.r.o. obdobi [2003,..,2011]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]"
]
difFit5 = Zscore - zscoreFit5
RR5 = difFit5.difFit5
lp10 = Show[{lp3, zscoreFit1pl, zscoreFit2pl,
  zscoreFit3pl, zscoreFit4pl, zscoreFit5pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 1., 2., 3., 4. a 5. st.\n fy EBK ERET
  BERNARD, s.r.o. obdobi [2003,..,2011]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]"
]
Print["Normy residual.vektoru =\n = Ctverce reziduii pri MLSE aproximaci
  polynomem 1.(red), 2.(green), 3.(blue), 4.(brown) a 5.(magenta)_stupne:\n",
  RR1, " , " , RR2, " , " , RR3, " , " , RR4, " , " , RR5];
dplp13 = lp9;
Export["dplp13.jpeg", dplp13]
dplp14 = lp10;
Export["dplp14.jpeg", dplp14]

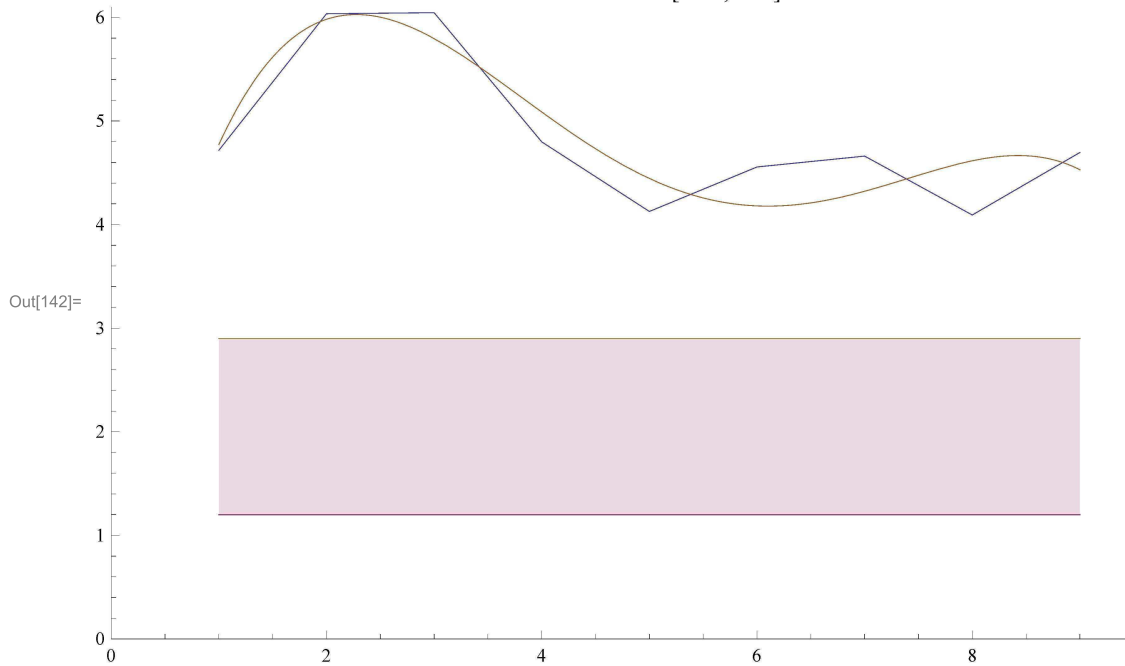
```

```
Out[139]= {a0 -> 1.01567, a1 -> 5.4848, a2 -> -1.97894, a3 -> 0.262379, a4 -> -0.0117101}
```

```
Out[140]= {4.77219, 5.98117, 5.7953, 5.08626, 4.44469, 4.18017, 4.32125, 4.61544, 4.5292}
```



Altman Zscore a regr.polynom 4.st. fy EBK ERET BERNARD, s.r.o. obdobi [2003,...,2011]  
seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



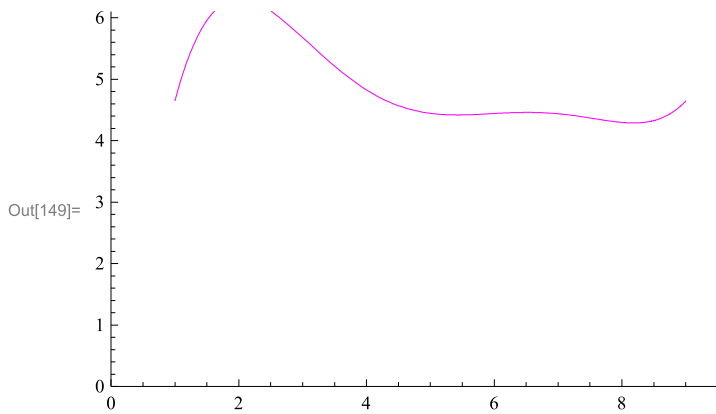
Out[143]= {-0.0550901, 0.0533265, 0.250022, -0.288425,  
-0.318326, 0.375734, 0.339344, -0.523155, 0.16657}

Out[144]= 0.810677

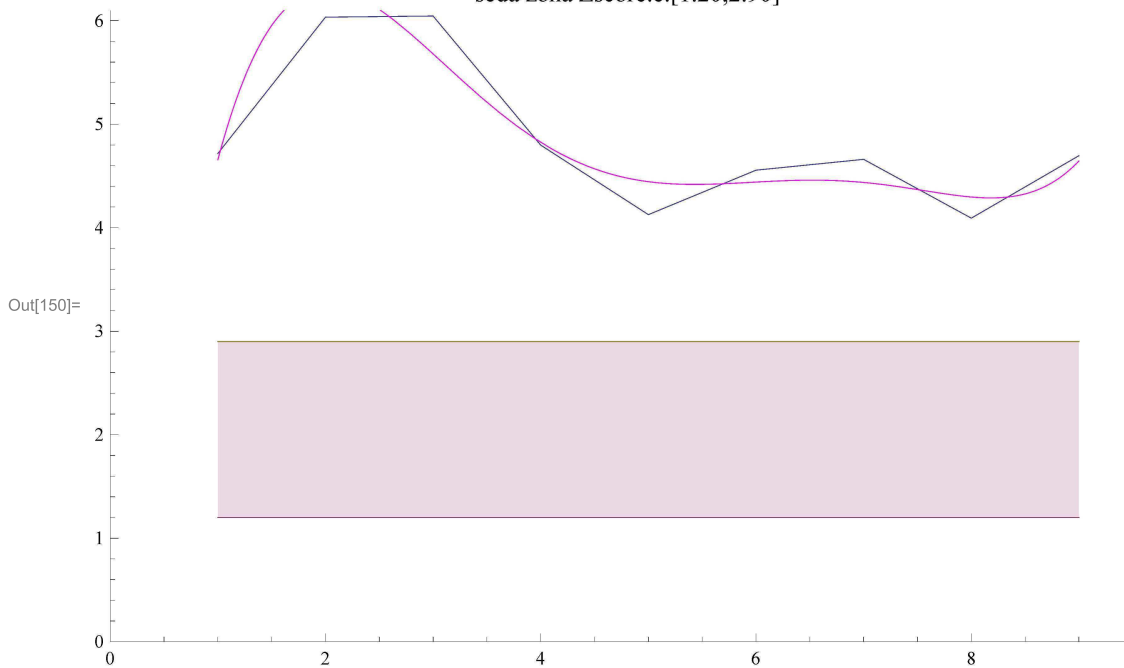
Out[146]= dplp12deg4.jpeg

Out[147]= {a0 → -3.12847, a1 → 12.7134, a2 → -6.07237, a3 → 1.25978, a4 → -0.120385, a5 → 0.004347}

Out[148]= {4.65627, 6.29995, 5.67938, 4.82544, 4.44469, 4.44099, 4.43717, 4.29666, 4.64512}

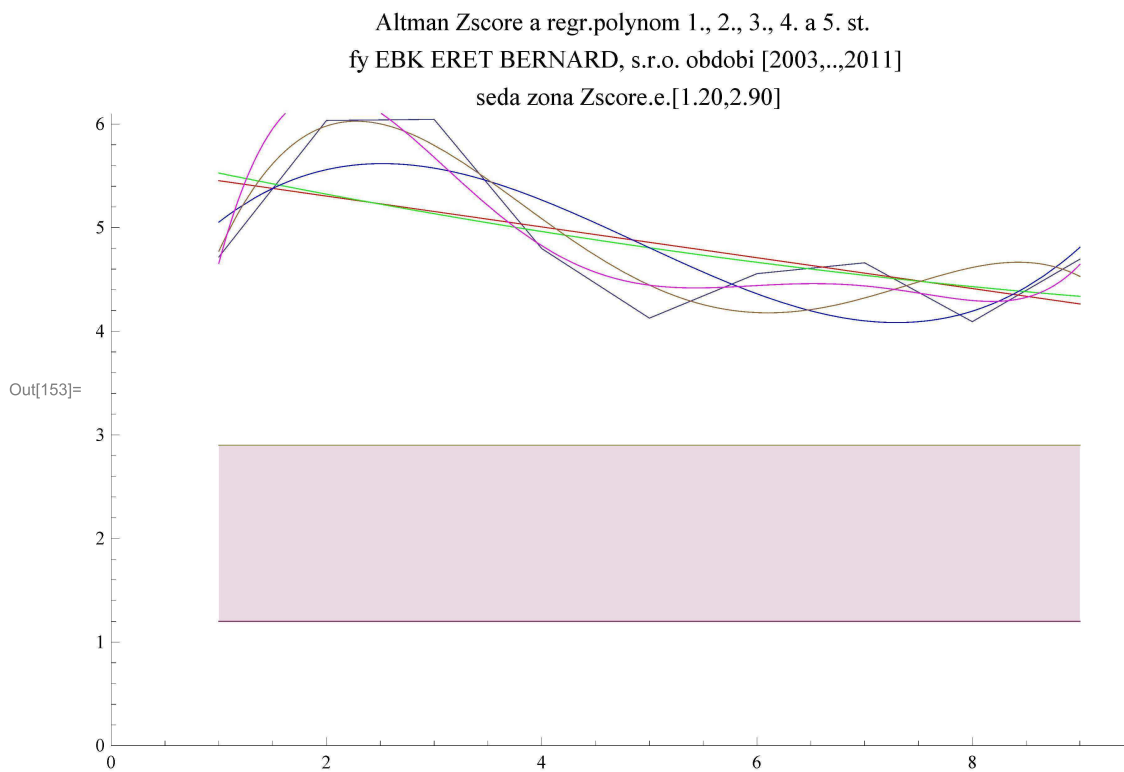


Altman Zscore a regr.polynom 5.st. fy EBK ERET BERNARD, s.r.o. obdobi [2003,...,2011]  
seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



Out[151]= {0.06083, -0.265454, 0.365942, -0.0276049,  
-0.318326, 0.114914, 0.223423, -0.204374, 0.0506501}

Out[152]= 0.417631



```

Normy residual.vektoru =
= Ctverce reziduii pri MLSE aproximaci
  polynomem 1.(red), 2.(green), 3.(blue), 4.(brown) a 5.(magenta)_stupne:
2.7684 , 2.74938 , 1.61745 , 0.810677 , 0.417631
Out[156]= dplp13.jpeg

```

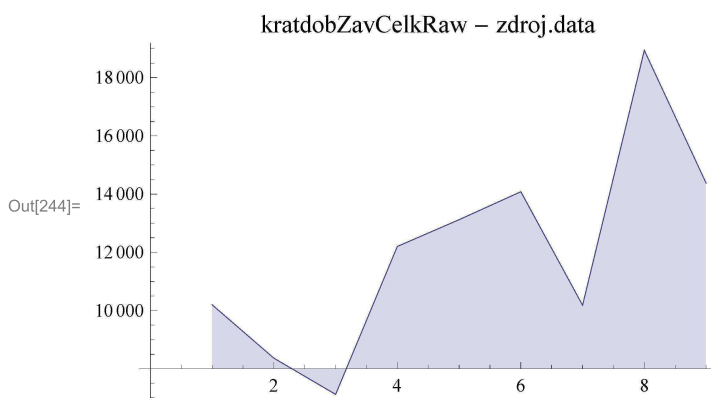
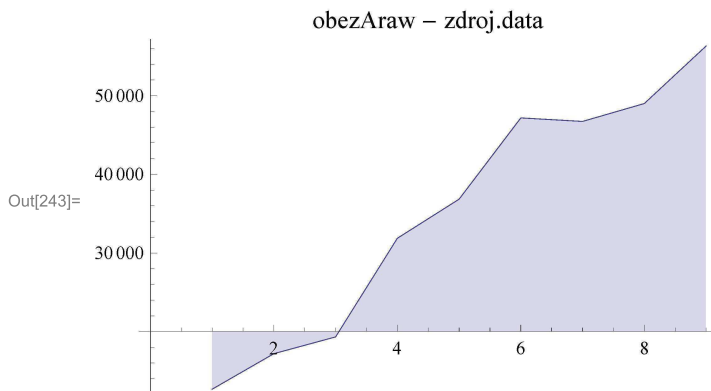
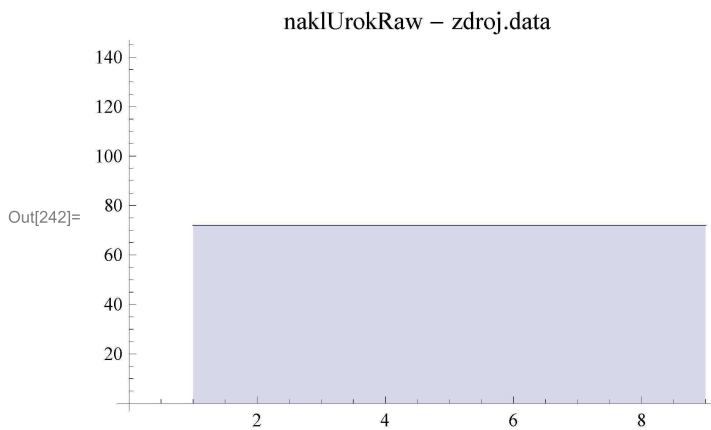
Out[158]= dplp14.jpeg

```
In[235]:= (* === Index duveryhodnosti manzela Neumaierovych ===
ref: Sedlacek, 2009, s.112>
IN05:=0.13*A+0.04*B+3.97*C+0.21*D+0.09*E,
A:=aktivaCelkem/ciziKapital,
B:=EBIT/nakladoveUroky,
C:=EBIT/celkovaAktiva,
D:=celkoveVynosy/aktivaCelkem,
E:=obeznaAktiva/kratkodobeZavazky&Uvery,
sedaZona> IN05.e.[0.9,1.6] :: IN05 < 0.9 ~> podnik speje k bankrotu,
IN05.e.[0.9,1.6] ~> situace spolecnosti je nerozhodna (t.zv."seda_zona"),
IN05 > 1.6 ~> uspokojiva financni situace podniku *)
(*ver.1> naklUrokRaw={0.,0.,0.,45.,37.,16.,0.,287.,257.};
ver.2> naklUrokRaw={72.,72.,72.,45.,37.,16.,72.,287.,257.};
ver.3> naklUrokRaw={72.,72.,72.,72.,72.,72.,72.,72.,72.};
*)
(* DP_KFU SynacovaKaterina, cas.rada {2003,..,2011} *)
Clear[naklUrokRaw, obezAraw, kratdobZavCelkRaw];
naklUrokRaw = {72., 72., 72., 72., 72., 72., 72., 72., 72.};
obezAraw = {12670., 17194., 19326., 31870., 36841., 47179., 46733., 49008., 56319.};
kratdobZavCelkRaw = {10199., 8366., 7122., 12203., 13121., 14082., 10182., 18938., 14379.};
(* === uprava/modif. vstup dat === *)
naklUrok = naklUrokRaw;
obezA = obezAraw;
kratdobZavCelk = kratdobZavCelkRaw;
```

```

In[242]:= dplp15a = ListPlot[naklUrokRaw, Joined → True,
  Filling → Axis, PlotLabel → "naklUrokRaw - zdroj.data"]
dplp15b = ListPlot[obezAraw, Joined → True, Filling → Axis,
  PlotLabel → "obezAraw - zdroj.data"]
dplp15c = ListPlot[kratdobZavCelkRaw, Joined → True, Filling → Axis,
  PlotLabel → "kratdobZavCelkRaw - zdroj.data"]
Export["dplp15a~naklUrokRaw.jpeg", dplp15a]
(* Export["dplp15b~obezAraw.jpeg", dplp15b]
  Export["dplp15c~kratdobZavCelkRaw.jpeg", dplp15c] *)

```



Out[245]= dplp15a~naklUrokRaw.jpeg

```

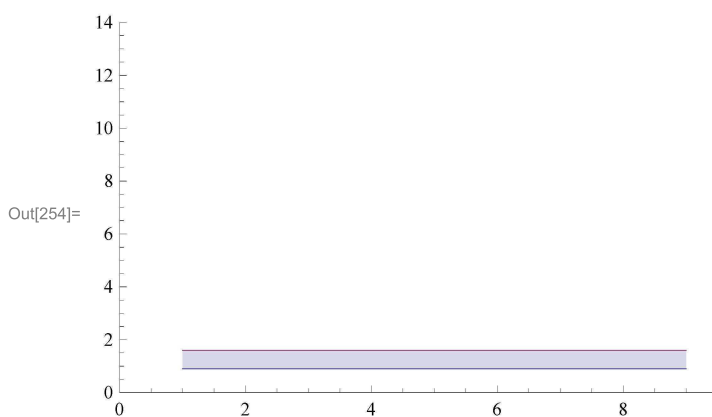
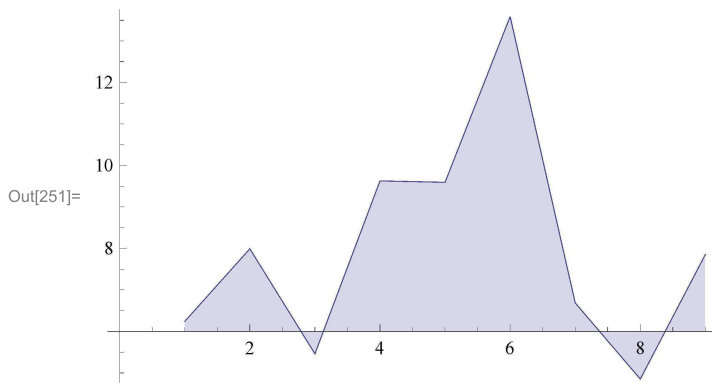
In[246]:= (*orig> IN05={0,0,0,0,0,0,0}; *)
IN05 = {0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0};
(* === vahy pro Index_duveryhodnosti_manzl._Neumaier-ovych === *)
(* in05Wk={0.13,0.04,3.97,0.21,0.09}; .. cs.podniky *)
in05Wk = {0.13, 0.04, 3.97, 0.21, 0.09};
in05Xk = {0, 0, 0, 0, 0};
For[i = 1, i ≤ nLet, i++,
  in05Xk[[1]] = Acelk[[i]] / CK[[i]];
  in05Xk[[2]] = EBIT[[i]] / naklUrok[[i]];
  in05Xk[[3]] = EBIT[[i]] / Acelk[[i]];
  in05Xk[[4]] = T[[i]] / Acelk[[i]];
  in05Xk[[5]] = obezA[[i]] / kratdobZavCelk[[i]];
  IN05[[i]] = in05Wk.in05Xk;
  Print["Index duveryhodnosti manzlu Neumaierovych.vektor pro i=", i, " ", N[in05Xk]]
]
IN05
Index duveryhodnosti manzlu Neumaierovych.vektor pro i=
1 {1.48681, 90.9167, 0.43168, 2.79346, 1.24228}
Index duveryhodnosti manzlu Neumaierovych.vektor pro i=
2 {2.35585, 125.042, 0.456796, 3.25917, 2.05522}
Index duveryhodnosti manzlu Neumaierovych.vektor pro i=
3 {3.17186, 77.4861, 0.246968, 3.44617, 2.71356}
Index duveryhodnosti manzlu Neumaierovych.vektor pro i=
4 {4.4513, 186.125, 0.23799, 2.01769, 2.61165}
Index duveryhodnosti manzlu Neumaierovych.vektor pro i=
5 {2.1994, 192.5, 0.225392, 2.19414, 2.80779}
Index duveryhodnosti manzlu Neumaierovych.vektor pro i=
6 {3.0741, 284.194, 0.281033, 1.92038, 3.35031}
Index duveryhodnosti manzlu Neumaierovych.vektor pro i=
7 {4.4623, 120.764, 0.121435, 1.81193, 4.58977}
Index duveryhodnosti manzlu Neumaierovych.vektor pro i=
8 {3.91935, 86., 0.0771752, 1.73349, 2.58781}
Index duveryhodnosti manzlu Neumaierovych.vektor pro i=
9 {4.72479, 150.583, 0.125903, 1.73529, 3.91675}
Out[250]= {6.24215, 7.9908, 5.46016, 9.62725, 9.5942, 13.5879, 6.68634, 4.85284, 7.85431}

```

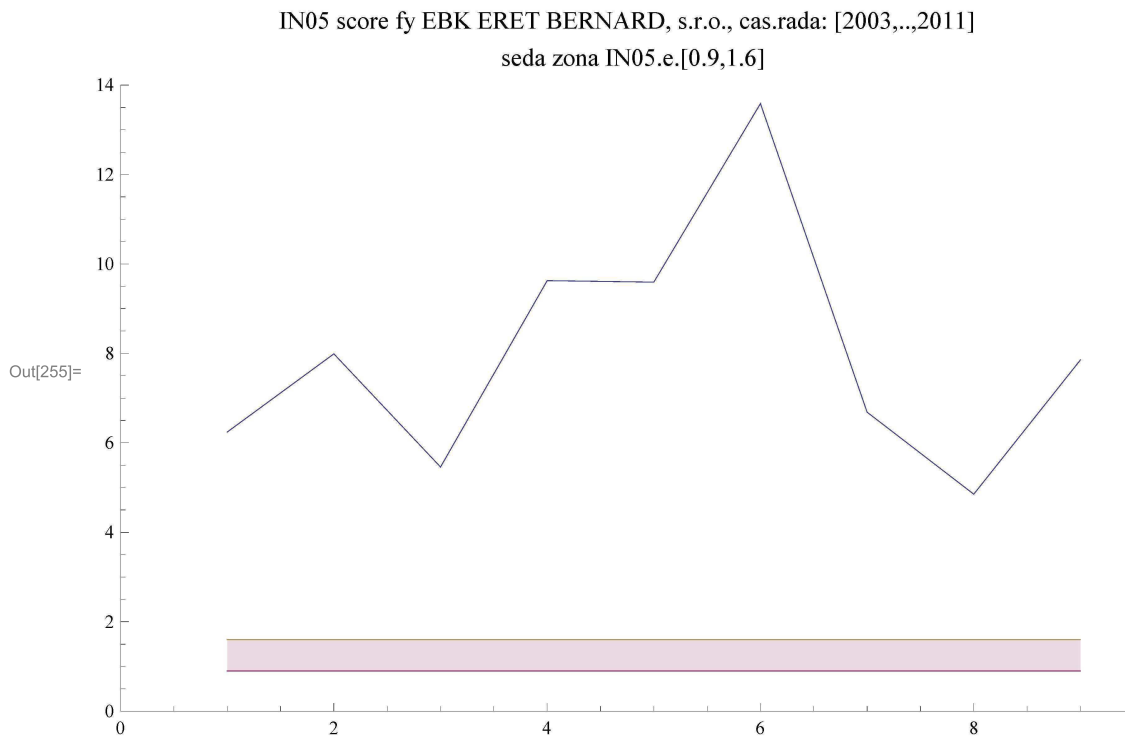
```

In[251]:= lp21 = ListPlot[IN05,
  Joined → True, Filling → Axis]
(* === meze sed_zony / grey_zone 0.9,
1.6 ~~~ pro Index_duveryhodnosti_manzelu_Neumaier-ovych IN05 === *)
(* in05ThresholdU={1.6,...,1.6};
ZscoreThresholdD={0.9,...,0.9}; *)
in05ThresholdU = {1.6, 1.6, 1.6, 1.6, 1.6, 1.6, 1.6, 1.6, 1.6};
in05ThresholdD = {0.9, 0.9, 0.9, 0.9, 0.9, 0.9, 0.9, 0.9, 0.9};
lp22 = ListPlot[{in05ThresholdD, in05ThresholdU},
  Joined → {True, True}, Filling → {1 → {2}},
  PlotRange → {{0., 9.5}, {0., 14.}} (* fShadowZone, {fShadowZone, 0.9, 1.6} *)]
lp23 = ListPlot[{IN05, in05ThresholdD, in05ThresholdU},
  Joined → {True, True, True}, Filling → {2 → {3}},
  Axes → True, PlotRange → {{0., 9.5}, {0, 14.}},
  ImageSize → {500, 500}, PlotLabel → "IN05 score fy EBK ERET BERNARD,
s.r.o., cas.rada: [2003,..,2011]\n seda zona IN05.e.[0.9,1.6]"
Export["dplp16.jpeg",
lp23]

```







Out[256]= dplp16.jpeg

```

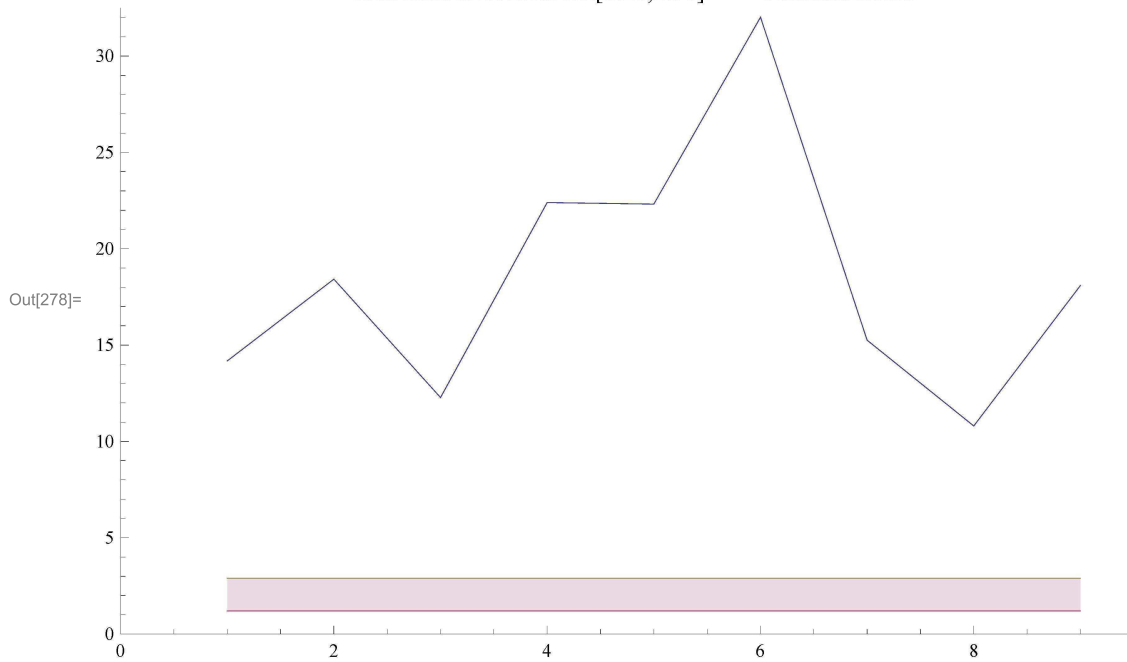
In[269]:= (* === lin.zobr. M:  $\xi \rightarrow \eta$ ,  $\eta = \alpha_0 + \alpha_1 \xi$  | interpol.podm.:  $\{\xi_1 \rightarrow \eta_1, \xi_2 \rightarrow \eta_2\}$ ,
           $\alpha_0 := (\xi_2 \eta_1 - \xi_1 \eta_2) / (\xi_2 - \xi_1)$ ,  $\alpha_1 := (\eta_2 - \eta_1) / (\xi_2 - \xi_1)$ ;
          a) M: in05  $\rightarrow$  Zscore |  $[.9, 1.6] \rightarrow [1.2, 2.9]$ 
          *)
in05D = .90; in05U = 1.60;
zD = 1.20; zU = 2.90;
xx21 = in05U - in05D;
yy21 = zU - zD;
xy2112 = in05U * zD - in05D * zU;
 $\alpha_0 = xy2112 / xx21$ ;
 $\alpha_1 = yy21 / xx21$ ;
Print["Hodnoty IN05zscore ~ Indexu duveryhodnosti manzelu Neumaierovych\n",
      "  prepoctene na sedou zonu Altman.indexu [1.20,2.90]"];
IN05zscore = ( $\alpha_0 + \alpha_1 \#$ ) &[IN05]
lp24 = ListPlot[{IN05zscore, ZscoreThresholdD, ZscoreThresholdU},
  Joined  $\rightarrow$  {True, True, True}, Filling  $\rightarrow$  {2  $\rightarrow$  {3}},
  Axes  $\rightarrow$  True, PlotRange  $\rightarrow$  {{0., 9.5}, {0, 32.5}}, ImageSize  $\rightarrow$  {500, 500},
  PlotLabel  $\rightarrow$  "M:IN05 -> IN05zscore score fy EBK ERET BERNARD, cas.rada:
    [2003,..,2011]\n  seda zona IN05zscore.e.[1.20,2.90] ~== Altman.Zscore"]
lp25 = ListPlot[{IN05zscore, ZscoreThresholdD, ZscoreThresholdU, Zscore},
  Joined  $\rightarrow$  {True, True, True}, Filling  $\rightarrow$  {2  $\rightarrow$  {3}},
  Axes  $\rightarrow$  True, PlotRange  $\rightarrow$  {{0., 9.5}, {0, 32.5}}, ImageSize  $\rightarrow$  {500, 500},
  PlotLabel  $\rightarrow$  "Graf IN05zscore~(blue), Altman.Zscore~(green) EBK ERET BERNARD,
    cas.rada: [2003,..,2011]\n  seda zona .e.[1.20,2.90] ~== Altman.Zscore"]
Export["dplp17.jpeg", lp25]

```

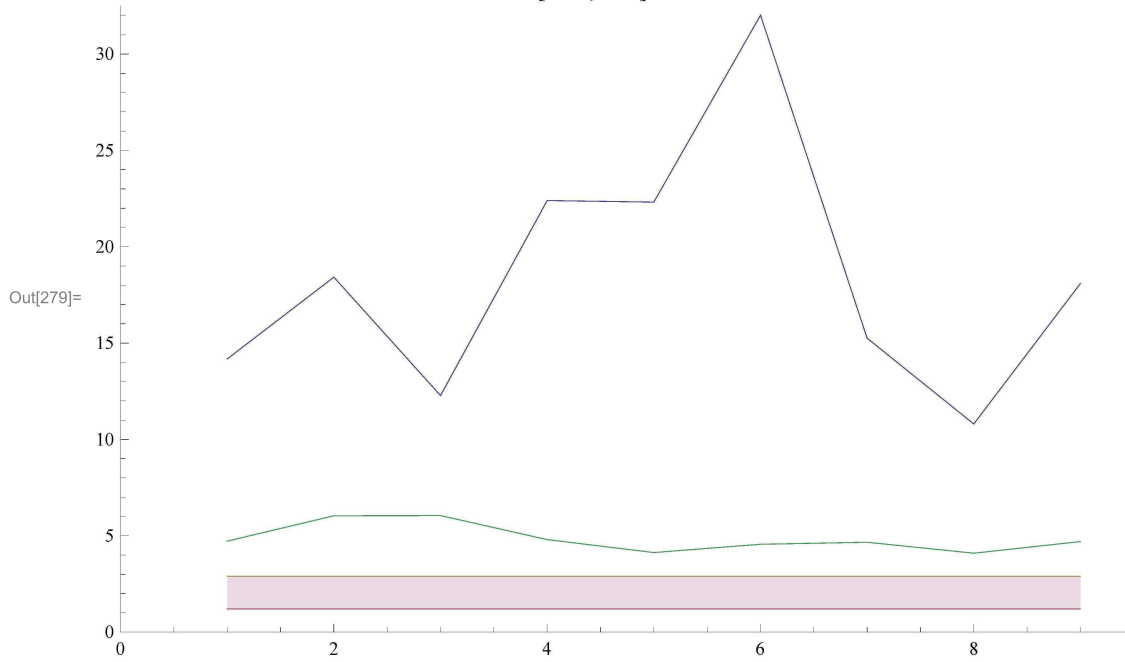
Hodnoty IN05zscore ~ Indexu duveryhodnosti manzelu Neumaierovych  
 prepoctene na sedou zonu Altman.indexu [1.20,2.90]

```
Out[277]= {14.1738, 18.4205, 12.2747, 22.3948, 22.3145, 32.0135, 15.2525, 10.7997, 18.089}
```

M:IN05 -> IN05zscore score fy EBK ERET BERNARD, cas.rada: [2003,...,2011]  
seda zona IN05zscore.e.[1.20,2.90] ~==~ Altman.Zscore



Graf IN05zscore~(blue), Altman.Zscore~(green) EBK ERET BERNARD, cas.rada: [2003,...,2011]  
seda zona .e.[1.20,2.90] ~== Altman.Zscore



Out[280]= dplp17.jpeg

```

In[291]:= (* === inv.lin.zobraz. Minv:  $\xi \rightarrow \eta$ ,  $\eta = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot \xi$  | interpol.podm.:  $\{\xi_1 \rightarrow \eta_1, \xi_2 \rightarrow \eta_2\}$ ,
           $\alpha_0 := (\xi_2 \cdot \eta_1 - \xi_1 \cdot \eta_2) / (\xi_2 - \xi_1)$ ,  $\alpha_1 := (\eta_2 - \eta_1) / (\xi_2 - \xi_1)$ ;
          b) Minv: Zscore  $\rightarrow$  in05 | [1.2, 2.9]  $\rightarrow$  [.9, 1.6]
          !!! vypocet musi ~ vzhledem k dynam.deklaraci zobrazeni M,
          Minv ~ nasledovat po var.a) !!! *)
w = xx21;
xx21 = yy21;
yy21 = w;
 $\alpha_0 = xy2112 / xx21$ ;
 $\alpha_1 = yy21 / xx21$ ;
Print["Hodnoty ZscoreIN05 ~ Altman.Z-score\n",
      "   prepocetene na sedou zonu indexu IN05 [0.90,1.60]"];
ZscoreIN05 = ( $\alpha_0 + \alpha_1 \#$ ) &[Zscore]
lp24 = ListPlot[{ZscoreIN05, in05ThresholdD, in05ThresholdU},
  Joined  $\rightarrow$  {True, True, True}, Filling  $\rightarrow$  {2  $\rightarrow$  {3}},
  Axes  $\rightarrow$  True, PlotRange  $\rightarrow$  {{0., 9.5}, {0, 14.}}, ImageSize  $\rightarrow$  {500, 500},
  PlotLabel  $\rightarrow$  "Minv:Zscore -> ZscoreIN05 score fy EBK ERET BERNARD, cas.rada:
    [2003,..,2011]\n   seda zona ZscoreIN05.e.[0.90,1.60] ~~~ Neumaier.Index IN05"]
lp25 = ListPlot[{ZscoreIN05, in05ThresholdD, in05ThresholdU, IN05},
  Joined  $\rightarrow$  {True, True, True}, Filling  $\rightarrow$  {2  $\rightarrow$  {3}},
  Axes  $\rightarrow$  True, PlotRange  $\rightarrow$  {{0., 9.5}, {0, 14.0}}, ImageSize  $\rightarrow$  {500, 500},
  PlotLabel  $\rightarrow$  "Graf ZscoreIN05~(blue), IN05~(green) fy EBK ERET BERNARD, cas.rada:
    [2003,..,2011]\n   seda zona .e.[0.90,1.60] ~~~ Neumaier.index IN05"]
Export["dplp18.jpeg",
  lp25]

```

```

Hodnoty ZscoreIN05 ~ Altman.Z-score
prepocetene na sedou zonu indexu IN05 [0.90,1.60]

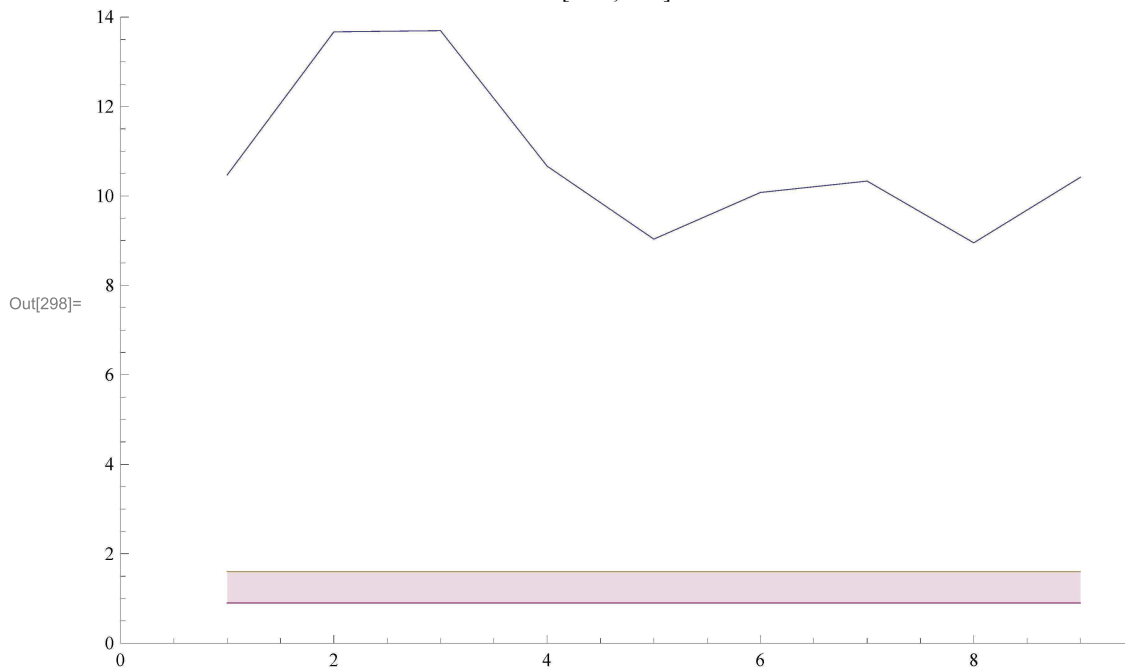
```

```

Out[297]= {10.4701, 13.6695, 13.6958, 10.6662, 9.03545, 10.0786, 10.3329, 8.95269, 10.4183}

```

Minv:Zscore -> ZscoreIN05 score fy EBK ERET BERNARD, cas.rada: [2003,...,2011]  
seda zona ZscoreIN05.e.[0.90,1.60] ~==~ Neumaier.Index IN05



Graf ZscoreIN05~(blue), IN05~(green) fy EBK ERET BERNARD, cas.rada: [2003,...,2011]  
seda zona .e.[0.90,1.60] ~== Neumaier.index IN05



Out[300]= dplp18.jpeg

## **Abstrakt**

SYNÁČOVÁ, Kateřina. *Finanční analýza firmy EBK ERET BERNARD, s. r. o.*  
Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 87 s., 2013

**Klíčová slova:** finanční analýza, výsledek hospodaření, rentabilita, modely

Předložená diplomová práce je zaměřená na analýzu hospodaření společnosti EBK ERET BERNARD, s. r. o. během jejího devítiletého působení.

Práce je rozdělena do pěti hlavních částí. Po objasnění významu finanční analýzy při finančním řízení následuje představení teoretického základu pro zpracování finanční analýzy. Ve třetí části je představena společnost EBK ERET BERNARD, s. r. o. Následující čtvrtá část zpracovává finanční analýzu vybrané společnosti. Výstupy jsou zhodnoceny nejen na základě doporučených hodnot, ale i na základě odvětvových ukazatelů. Na finanční stabilitu společnosti je nahlíženo i pomocí bonitních a bankrotních modelů, které dokážou stanovit predikci vývoje v dalších letech. Pátá část hodnotí stabilitu podniku a zpracovává doporučení při dalším rozhodování společnosti.



## **Abstract**

SYNÁČOVÁ, Kateřina. The *Financial analysis in the EBK ERET BERNARD, s. r. o.* Diploma thesis. Pilsen: Faculty of Economics, University of West Bohemia in Pilsen, 87 p., 2013

**Key words:** financial analysis, profit, return, models

The diploma thesis is focused on the analysis of the EBK ERET BERNARD, s. r. o. during her nine years of action.

The thesis is divided into five main parts. After clarification of the meaning of financial analysis in financial management, follows the introduction in theoretical basis for the processing of financial analysis. Company EBK ERET BERNARD, s. r. o. is introduced in the third part. The following fourth part presents financial analysis of the chosen company. Results are evaluated not only on the basis of suggested values, but also on the basis of sector indicators. On the financial stability of the company we can look also thanks to creditworthy and bankruptcy models, that can set up a prediction of development in the coming years. The Fifth part assesses the stability of the company and prepares recommendations for further decision making of the company.