

# Finanční analýza společnosti XY, s. r. o.

Halaška Martin

---

Bakalářská práce  
2010

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2009/2010

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Martin HALAŠKA**  
Osobní číslo: **M07234**  
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Finanční analýza společnosti XY, s. r. o.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Prostudujte uvedenou literaturu vztahující se k tématu a stanovte teoretická východiska pro řešení zadaného úkolu.

II. Praktická část

- S využitím literární rešerše proveďte finanční analýzu společnosti.
- Na základě provedené finanční analýzy navrhněte společnosti možnosti na zlepšení hospodářské situace.

Závěr

---

Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

[1] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

[2] HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

[3] MAŘÍKOVÁ, P., MAŘÍK, M. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 70 s. ISBN 80-86119-36-X.

[4] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Podnikové finance: studijní pomůcka pro distanční studium. 4. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. 293 s. ISBN 978-80-7318-732-3.

[5] VALACH, J. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

Vedoucí bakalářské práce: **Mgr. Miroslav Chodúr**  
Ústav financí a účetnictví

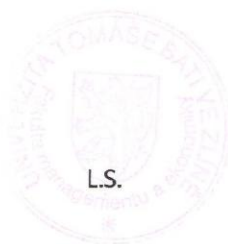
Datum zadání bakalářské práce: **6. dubna 2010**

Termín odevzdání bakalářské práce: **21. května 2010**

Ve Zlíně dne 6. dubna 2010



doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
děkanka




doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
ředitel ústavu

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že

- odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby <sup>1)</sup>;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí;
- na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3 <sup>2)</sup>;
- podle § 60 <sup>3)</sup> odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- podle § 60 <sup>3)</sup> odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům.

Ve Zlíně 21.5.2020



*1) zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:*

*(1) Vysoká škola nevydělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.*

*(2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlížení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.*

*(3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.*

2) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

(3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

3) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

(1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst.

3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jim dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlídně k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

## **ABSTRAKT**

Ve své bakalářské práci se zabývám zpracováním finanční analýzy společnosti XY, s.r.o. v letech 2006 – 2009. Práce je rozdělena na praktickou a teoretickou část. V teoretické části uvádím charakteristiku finanční analýzy a v praktické části analyzuji finanční situaci společnosti. V závěru práce se věnuji celkovému zhodnocení podniku a navrhuji možnosti na zlepšení hospodářské situace.

Klíčová slova: finanční analýza, rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz cash flow, vertikální analýza, horizontální analýza, poměrové ukazatele, souhrnné ukazatele.

## **ABSTRACT**

In my bachelor work I worked up the financial analysis of XY, ltd. Company in the period of 2006 to 2009. It consists of theoretical and practical part. Theoretical part consists of description of financial analysis and in practical part I analyze financial situation of the company by using ratios. In conclusion of my work I state overall financial position and suggest some recommendation for situation improvement.

Keywords: financial analysis, balance sheet, income statement, statement of cash flow, horizontal analysis, vertical analysis, ratios,

Tímto bych chtěl poděkovat vedoucímu své bakalářské práce, Mgr. Miroslavu Chodúrovi za jeho odborné vedení a pomoc při zpracování této práce.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

# OBSAH

|                                                             |           |
|-------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>ÚVOD</b> .....                                           | <b>10</b> |
| <b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....                              | <b>11</b> |
| <b>1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....                     | <b>12</b> |
| 1.1 PŘEDMĚT A ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY .....                   | 12        |
| 1.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....                        | 13        |
| 1.2.1 Externí uživatelé.....                                | 13        |
| 1.2.2 Interní uživatelé.....                                | 14        |
| 1.3 ZDROJE INFORMACÍ .....                                  | 14        |
| 1.3.1 Rozvaha.....                                          | 15        |
| 1.3.2 Výkaz zisků a ztrát .....                             | 17        |
| 1.3.3 Výkaz Cash-flow (peněžní toky).....                   | 17        |
| <b>2 ZÁKLADNÍ METODICKÉ NÁSTROJE FINANČNÍ ANALÝZY</b> ..... | <b>19</b> |
| 2.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE .....                               | 19        |
| 2.1.1 Horizontální analýza .....                            | 19        |
| 2.1.2 Vertikální analýza.....                               | 20        |
| 2.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE .....                               | 20        |
| 2.2.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK) .....                    | 20        |
| 2.3 POMĚROVÉ UKAZATELE.....                                 | 20        |
| 2.3.1 Ukazatele rentability (výnosnosti, ziskovosti) .....  | 21        |
| 2.3.2 Ukazatele aktivity.....                               | 23        |
| 2.3.3 Ukazatele zadluženosti.....                           | 24        |
| 2.3.4 Ukazatele likvidity .....                             | 25        |
| 2.4 SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....                     | 27        |
| 2.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů .....                   | 27        |
| 2.5 SOUHRNNÉ UKAZATELE.....                                 | 28        |
| 2.5.1 Z-skóre (Altmanův model).....                         | 28        |
| 2.5.2 Index IN.....                                         | 28        |
| 2.5.3 Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....                 | 29        |
| <b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....                              | <b>31</b> |
| <b>3 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI XY, S.R.O.</b> .....      | <b>32</b> |
| 3.1 ÚDAJE O SPOLEČNOSTI A PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ.....            | 32        |
| 3.1.1 Sortiment zboží .....                                 | 32        |
| 3.1.2 Charakteristika odvětví .....                         | 33        |
| 3.1.3 SWOT analýza .....                                    | 33        |
| 3.2 ABSOLUTNÍ UKAZATELE .....                               | 34        |
| 3.2.1 Majetková a finanční struktura.....                   | 34        |
| 3.2.2 Rozbor výkazu zisků a ztrát .....                     | 38        |
| 3.2.3 Analýza cash flow .....                               | 41        |



|                                                                                                |                                       |           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|-----------|
| 3.3                                                                                            | ROZDÍLOVÉ UKAZATELE .....             | 42        |
| 3.4                                                                                            | POMĚROVÉ UKAZATELE .....              | 42        |
| 3.4.1                                                                                          | Analýza rentability .....             | 42        |
| 3.4.2                                                                                          | Analýza aktivity .....                | 45        |
| 3.4.3                                                                                          | Analýza zadluženosti.....             | 47        |
| 3.4.4                                                                                          | Analýza likvidity .....               | 48        |
| 3.4.5                                                                                          | Spider analýza .....                  | 50        |
| 3.5                                                                                            | ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ .....       | 52        |
| 3.5.1                                                                                          | Rozklad ukazatele ROE .....           | 53        |
| 3.6                                                                                            | SOUHRNNÉ UKAZATELE .....              | 54        |
| 3.6.1                                                                                          | Altmanovo Z-skóre .....               | 54        |
| 3.6.2                                                                                          | Index IN 05.....                      | 55        |
| 3.6.3                                                                                          | Ekonomická přidaná hodnota (EVA)..... | 56        |
| <b>ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A NÁVRHY NA<br/>ZLEPŠENÍ PRO FIRMU XY, S.R.O. ....</b> |                                       | <b>58</b> |
| <b>ZÁVĚR .....</b>                                                                             |                                       | <b>61</b> |
| <b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>                                                         |                                       | <b>62</b> |
| <b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK .....</b>                                                |                                       | <b>64</b> |
| <b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>                                                                    |                                       | <b>65</b> |
| <b>SEZNAM TABULEK.....</b>                                                                     |                                       | <b>66</b> |
| <b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>                                                                      |                                       | <b>67</b> |

## ÚVOD

Finanční analýza patří mezi nejpoužívanější metody hodnocení finančního zdraví podniku a pomáhá vnitřnímu i vnějšímu okolí zjistit silné a slabé stránky podniku. Rozebírá jednotlivé položky z účetní závěrky firmy a s pomocí ukazatelů, vypočítaných z těchto položek, pomáhá vytvořit obraz o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku.

Cílem této bakalářské práce je analyzovat jednotlivé účetní výkazy firmy, na základě nich vyhodnotit jednotlivé ukazatele finanční analýzy a v závěru podat celkový obraz o finanční situaci firmy s možnými návrhy na její zlepšení.

Celá práce je rozdělena na dvě části – teoretickou a praktickou.

Teoretická část se zabývá charakteristikou finanční analýzy. Čtenáři přiblížím z jakých dat se finanční analýza firmy provádí pro jaké uživatele slouží. Dále vysvětluji, jakým způsobem se počítají ukazatele a jaké výsledky svým uživatelům poskytují.

V praktické části mohu na základě teoretických poznatků provést finanční analýzu konkrétní firmy v letech 2006 – 2009. Z rozboru rozvahy a výsledovky mohu spočítat potřebné ukazatele, na jejichž základě poté interpretuji jejich vypovídací schopnost. Pro větší přehlednost uvádím u některých z nich i názorné grafické zobrazení.

K objektivnímu zhodnocení hospodářské situace firmy srovnávám výsledky firmy XY s odvětvím. Toto odvětvové srovnání bylo však možné pouze za roky 2006 – 2008, jelikož za rok 2009 nebylo v tuto dobu prozatím publikováno.

V závěru práce zhodnocuji výsledky získané z finanční analýzy a navrhuji možné změny vedoucí k lepší situaci analyzované firmy.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza je v současných moderních podnicích důležitou součástí finančního řízení. Své uživatele informuje o tom, jak se podniku daří v jednotlivých oblastech a v čem se jeho předpoklady podařilo splnit a kde ne. [3], [7]

Podle Valacha [11] lze finanční analýzu chápat takto: *„Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Je předmětem úzce spojená s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisků a ztrát a přehledu o peněžních tocích (cash-flow). Tyto výkazy jsou sestaveny podle finančního účetnictví jako procesu, který shromažďuje, eviduje, třídí a dokumentuje údaje o hospodaření podniku“.*

### 1.1 Předmět a účel finanční analýzy

Účelem a smyslem finanční analýzy zhodnotit pomocí speciálních prostředků finanční hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření. Finanční analýza hodnotí finance podniku ze tří pohledů:

- Hodnotí finance podniku podle toho, jaká míra vychýlení z dané rovnovážné situace se dá ještě poměrně snadno napravit (stabilní finanční rovnováha), nebo jaký impuls by mohl přivodit vážné finanční problémy (labilní finanční rovnováha). Stav finanční rovnováhy lze získat studiem výkonnosti a finanční pozice z účetní závěrky, zejména analýza poměrových ukazatelů.
- Zkoumá minulý pohyb peněžních prostředků podniku s cílem popsat vývoj finanční situace. K používaným nástrojům patří horizontální analýza časové řady účetních výkazů a časové srovnávání poměrových ukazatelů.
- Zkoumá provozní, investiční a finanční činnost jako činitele působící na vývoj finanční situace. Posuzuje se zejména finanční chování managementu, s cílem rozpoznat, zda management projevuje schopnost a vůli udržet vývoj financí podniku pod kontrolou. K metodickým nástrojům patří Du Pontův diagram a rozložení jeho ukazatelů. [1], [11]

## 1.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících tak či onak do kontaktu s daným podnikem. Výstižně definuje uživatele finanční analýzy Holečková [2]:

### 1.2.1 Externí uživatelé

#### **Investoři**

Investory podniku se rozumí akcionáři, společníci, majitelé firmy, případně členové družstva. Mají prioritní zájem o informace z finanční analýzy, které pak využívají pro rozhodování o budoucích investicích. Potenciální investoři, kteří uvažují o vložení svých peněžních prostředků do podniku, si chtějí ověřit, zda jejich rozhodnutí je správné. Investoři využívají finanční informace o podniku ze dvou hledisek- investičního a kontrolního. Investiční hledisko představuje využití informací pro rozhodování o budoucích investicích. Hlavní zájem akcionářů se zaměřuje na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu. Kontrolní hledisko uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní. Zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, disponibilní zisk a o to, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání o rozvoji podniku.

#### **Banky a jiní věřitelé**

Pro věřitele slouží informace o finančním stavu firmy při rozhodování o tom, zda firmě poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banka posuzuje před poskytnutím úvěru bonitu dlužníka, která je prováděna analýzou jeho finančního hospodaření. Banka analyzuje strukturu jeho majetku a finanční zdroje, kterými je majetek financován, a zejména stávající a budoucí výsledky hospodaření.

#### **Obchodní partneři**

Obchodními partnery se rozumí dodavatelé a odběratelé. Dodavatelé se zaměřují na schopnost podniku hradit své závazky. Odběratelé se zajímají o finanční situace dodavatele, aby v případě finančních potíží, případně bankrotu dodavatele, neměli potíže s vlastním zajištěním výroby.

## **Konkurenti**

Konkurenti získávají finanční informace podniků, aby srovnali své výsledky hospodaření s danou firmou. Jde o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, hodnotu zásob, obratovost aj.

## **Stát a jeho orgány**

Stát a jeho orgány se zajímají o finančněúčetní data z mnoha důvodů. Potřebují je například pro kontrolu plnění daňových povinností, pro statistické účely nebo pro rozdělování finanční výpomoci podnikům.

### **1.2.2 Interní uživatelé**

#### **Manažeři**

Manažeři potřebují finanční analýzu pro krátkodobé i pro dlouhodobé finanční řízení podniku. Znalost finanční situace firmy jim umožňuje dělat správná rozhodnutí při získávání finančních zdrojů, při stanovení optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při poskytování obchodních úvěrů, při rozdělování zisku apod.[3]

#### **Zaměstnanci**

Zaměstnanci se zajímají o finanční stabilitu a prosperitu podniku z důvodu zachování pracovních míst a mzdových podmínek. Často bývají podobně jako řídicí pracovníci motivováni výsledky hospodaření. Hospodářské výsledky sledují a vliv na řízení podniku uplatňují zaměstnanci většinou prostřednictvím odborových organizací.

## **1.3 Zdroje informací**

Pro úspěšné sestavení finanční analýzy potřebuje podnik velké množství dat z různých informačních zdrojů. Důležitá je kvalita a komplexnost těchto informací. Z těchto údajů vychází finanční analýza, která pak na jejich základě posuzuje finanční zdraví podniku a připravuje podklady pro potřebná řídicí rozhodnutí.

Pavelková [7] rozděluje informace, z nichž čerpá finanční analýza, takto:

#### **a) Finanční informace, které jsou obsaženy:**

- ve vnitropodnikových účetních výkazech (rozhaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow)
- v předpovědích finančních analytiků a vrcholového vedení podniku
- v burzovním zpravodajství
- v hospodářských zprávách informačních médií

**b) ostatní informace, získané:**

- z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu, zaměstnanosti aj.
- z oficiálních ekonomických statistik
- ze zpráv manažerů, auditorů aj.
- z odborného tisku, nezávislých prognóz a hodnocení
- z analytických odhadů

Finanční analýza čerpá zejména z veřejně dostupných účetních výkazů (rozhaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash-flow). Jejich problémem však je, že se týkají minulosti. Například rozhaha neposkytuje aktuální hodnotu aktiv a pasiv. K určení realistické hodnoty musí být proto použit odhad. Data mohou obsahovat také chyby, odchylky, mohou být zkreslená nebo poškozená. [1], [2]

### **1.3.1 Rozvaha**

Rozvaha, označována také jako bilance, popisuje stav aktiv (majetku) a pasiv, tvořených vlastním kapitálem a závazky k určitému datu. Rozvahu můžeme chápat jako fotografii ekonomické a finanční situace podniku.

#### **Majetková struktura podniku**

Aktiva (majetek) jsou zdrojem pro podnikatelskou činnost podniku. Aktiva mohou mít jednak hmotnou a jednak nehmotnou podobu např. patenty, autorská práva apod. Množství i forma aktiv v podniku, závisí hlavně na charakteru vykonávaných aktivit (např. obchodní činnost vyžaduje nižší objem aktiv než průmyslová výroba).

#### **I. Stálá aktiva**

##### **a) Dlouhodobý nehmotný majetek**

- b) Dlouhodobý hmotný majetek
- c) Dlouhodobý finanční majetek
- II. Oběžná aktiva
  - a) Zásoby
  - b) Dlouhodobé pohledávky
  - c) Krátkodobé pohledávky
  - d) Finanční majetek
  - e) Peněžní prostředky
- III. Časové rozlišení

### **Kapitálová struktura podniku**

Kapitál se označuje jako původ nebo zdroj, z něhož majetek vznikl. Sedláček [8] charakterizuje kapitál následovně: „*Kapitál jako zdroj financování podniku nebo také pasivum podle účetní terminologie se vymezuje jako existující závazek, jehož plnění I v budoucnu vyvolá snížení aktiv podniku, je s dostatečnou spolehlivostí známa doba splatnosti dluhu, jeho věřitel I jeho výše vyjádřená v penězích.*”

- I. Vlastní kapitál
  - a) Základní kapitál
  - b) Kapitálové fondy
  - c) Fondy ze zisku
  - d) Zisk
- II. Cizí kapitál
  - a) Rezervy
  - b) Dlouhodobé závazky
  - c) Krátkodobé závazky
  - d) Bankovní úvěry



### III. Časové rozlišení

#### 1.3.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát (výsledovka) informuje o úspěšnosti práce podniku a o výsledcích, kterých dosáhl svou činností. Konkretizuje, které náklady a výnosy se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období. V rozvaze se výsledek výkazu zisků a ztrát zobrazuje do pole Výsledek hospodaření běžného účetního období.

Výsledovku je možné sestavovat ve dvojí formě v závislosti na typu sledování výnosů a nákladů, a to podle druhového třídění a účelového třídění nákladů a výnosů.

Výkaz zisků a ztrát podává přehled o jednotlivých skupinách výnosů a nákladů a zjišťuje několik typů hospodářského výsledku:

- provozní
- finanční
- za běžnou činnost
- mimořádný
- za účetní období [2], [4], [8]

#### 1.3.3 Výkaz Cash-flow (peněžní toky)

Cash-flow udává skutečný tok peněžních prostředků podniku. Jeho smyslem je vysvětlit rozdíl mezi stavem peněžních prostředků na počátku a konci účetního období.

Výkaz Cash-flow slouží k odstranění časového nesouladu, způsobeného výkazem zisků a ztrát, který zachycuje náklady a výnosy v období jejich vzniku, bez ohledu na to, zda vznikají skutečně reálné peněžní příjmy nebo výdaje. Tato situace způsobuje již zmiňovaný obsahový i časový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků. Z účetního hlediska se může zdát, že podnik vykazuje vysoké tržby a zisk, avšak jeho peněžní příjmy a stav peněžních prostředků může být nízký.

Při řízení podniku je tedy nutné dívat se na podnik prostřednictvím peněžních příjmů a výdajů, stavu peněžních prostředků a jejich dynamiky.

Každý peněžní pohyb se obvykle zařazuje do jedné ze tří kategorií:

1. **provozní činnost**- do provozní činnosti patří základní aktivity prováděné podnikem. Zahrnuje: peněžní úhrady od odběratelů, peněžní platby dodavatelům, zaměstnancům, příjmy a výdaje z mimořádné činnosti, přijaté a vyplacené úroky aj.
2. **investiční činnost**- tato oblast zahrnuje pořízení a vyřazení dlouhodobých aktiv, event. činnosti související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí, které nejsou posouzeny jako provozní činnost.
3. **finanční činnost**- k hlavním položkám finanční činnosti patří: peněžní příjmy z emise akcií či podílů, dluhopisů, opčních listů, příjmy z peněžních darů, splátky úvěrů a půjček, výplaty dividend [8], [11]

## 2 ZÁKLADNÍ METODICKÉ NÁSTROJE FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýzu účetních výkazů lze provádět různým způsobem. Finanční situace se testuje kvantitativními metodami, jež jsou prováděny v různé míře podrobnosti a pomocí různých forem a technik, zpracovávající údaje z účetních výkazů.

Přestože se Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR snaží zavést určité jednotné metodické prvky finanční analýzy, tak oficiální metodika neexistuje. Vyvinuly se obecně přijímané analytické postupy a v podnikové praxi existují různé přístupy a techniky analýzy, jejichž cílem je podat věrný a poctivý obraz o majetkové, finanční a důchodové situaci všem potenciálním uživatelům finanční analýzy.

Primárním cílem finanční analýzy je vždy analýza účetních výkazů, tzn. rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash-flow. Jako další se zhodnocují složky finanční rovnováhy: zadluženost, likvidita, rentabilita a aktivita. Mezi jednotlivými skupinami ukazatelů se zjišťují vzájemné vztahy a výsledkem je interpretace výsledků (finanční pozice) a problémů podniku (stanovení diagnózy). [1], [7]

### 2.1 Absolutní ukazatele

Údaje zjištěné přímo z účetních výkazů jsou považovány za tzv. absolutní ukazatele. Absolutní ukazatele vyjadřují stav určitého údaje z účetního výkazu bez vztahu k jinému údaji. Tyto ukazatele se srovnávají v rámci jednoho podniku. Využívají se k analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (vertikální analýza). [1]

#### 2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza zkoumá změny absolutních ukazatelů v čase a vyhodnocují se jejich absolutní i relativní změny. Často bývá nazývána analýzou po řádcích. Jednotlivé položky účetních výkazů se posuzují z hlediska vývoje v čase a vyhodnocují se jejich absolutní a relativní změny. Ze změn se dá odvodit pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti. Prognózu je nutné posuzovat obezřetně, neboť je velmi důležité, zda se bude podnik v budoucnu chovat stejně jako v minulosti. [10]

### 2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza bývá nazývána jako procentní rozbor. Tato metoda vyjadřuje procentní podíl jednotlivých položek účetních výkazů k zvolené základně, která představuje 100 %. U analýzy výkazu zisků a ztrát se jako základna bere hodnota celkových výnosů, pro rozbor rozvahy bereme za základ hodnotu celkového majetku. Pomocí uvedené metody analyzujeme vývoj finanční situace podniku v delším časovém období a srovnáváme ji s odvětvím resp. s konkurencí. [10]

## 2.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku (zejména jeho likvidity). K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří:

### 2.2.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Čistý pracovní kapitál je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Tento rozdíl má významný vliv na solventnost podniku. Přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými dluhy totiž opravňuje k úsudku, že podnik má dobré finanční zázemí (je likvidní). Velikost ČPK závisí na obratovosti krátkodobých aktiv podniku, ale i na vnějších okolnostech, jako jsou např. konkurence, stabilita trhu, daňová legislativa, celní předpisy, apod.

Pro hodnocení likvidity je nutné, aby byly splněny tyto nezbytné předpoklady:

- Z rozvahy musí být zřejmé, k jakému termínu jsou splatné závazky
- Rozvahové položky by měly být reálně ohodnoceny, zejména stupeň rizikovosti položky
- V rozvaze musí být obsaženy všechny stavy krátkodobých aktiv a pasiv, které mohou likviditu ovlivnit [5]

## 2.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou jádrem metodiky finanční analýzy. Hlavní pozornost finančního manažera i ostatních uživatelů je zaměřena právě na poměrové ukazatele.

Poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma či více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Umožňují získat rychlý obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Konstrukce a výběr ukazatelů je závislý na tom, co chceme měřit. Poměrové ukazatele se v závislosti na oblasti finanční analýzy dělí na:

- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele tržní hodnoty
- Provozní ukazatele
- Ukazatele na bázi finančních fondů a cash-flow [2], [8]

### 2.3.1 Ukazatele rentability (výnosnosti, ziskovosti)

Ukazatele rentability měří výnosnost vloženého kapitálu. Rentabilita patří k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti. Přestože každý podnik má své specifické cíle, jejichž míra naplnění slouží jako kritérium úspěšnosti daného podniku, je cílem všech podniků dosahovat uspokojivé výnosnosti vloženého kapitálu, kterou je ovšem třeba hodnotit v souvislosti s platební schopností (likviditou) a finanční stabilitou, jež souvisí s celkovou majetkovou a finanční strukturou.

Podnik zaměřený pouze na maximalizaci zisku se může velmi rychle dostat do finančních potíží, protože může dojít k přeúvěrování v důsledku snahy o urychlené získávání finančních prostředků. Naopak příliš opatrný podnik, který se chce vyhnout riziku platební neschopnosti, např. udržuje vysokou pojistnou zásobu pohotových prostředků a tím zbytečně umrtvuje své kapitálové zdroje a dochází k výrazně menší výnosnosti. To může ohrozit jeho technický rozvoj, obnovu výrobního zařízení, a tím i výši nákladů a konkurenceschopnost. Z toho je patrné, že optimálním krokem je najít kompromis těchto dvou cílů. [8],[11]

Obecně se rentabilita vyjadřuje pomocí následujícího vzorce:

$$\text{Rentabilita} = \text{Zisk} / \text{Vložený kapitál} \quad (1)$$

#### **a) Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)**

Rentabilita celkového kapitálu se považuje za základní měřítko rentability. Poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, bez ohledu na to, ze kterých zdrojů jsou financovány (vlastních, cizích, krátkodobých, dlouhodobých). Výkon veškerého majetku je dán výdělkem v podobě zisku před zdaněním a před úhradou úroků. Tento způsob výpočtu lze zdůvodnit tím, že jak zisk po zdanění, tak i částka daně z příjmů a úroky placené z cizího kapitálu představují různé formy celkového zisku dosaženého použitím celkového vloženého kapitálu.

$$\text{ROA} = \text{Zisk před zdaněním a úroky} / \text{Aktiva} \times 100 [\%] \quad (2)$$

Je-li do čitatele dosazen EBIT (zisk před úroky a zdaněním) potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků. Ukazatel je vhodný při porovnávání podniků s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích.

Dosadíme-li do čitatele čistý zisk po zdanění (EAT) zvýšený o zdaněné úroky, znamená to, že požadujeme, aby ukazatel poměřil vložené prostředky nejenom se ziskem, ale také s úroky, které jsou odměnou věřitelům za jimi zapůjčený kapitál. Zahrnutí úroků do nákladů vede ke snížení vykázaného zisku, a tím i k nižší dani z příjmů. A právě o takto ušetřenou částku daně je cena cizího kapitálu nižší. [8], [11]

#### **b) Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

S pomocí tohoto ukazatele zjišťují vlastníci (akcionáři, společníci a další investoři), zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. V čitateli se obvykle uvádí čistý zisk po zdanění, avšak ve jmenovateli je třeba zvažovat, které z fondů bude vhodné vypustit (např. je-li fond určen pro budoucí rozdělení zaměstnancům). Pro investory je důležité, aby ukazatel ROE byl vyšší než úroky, které by obdrželi jinou formou investování (např. bankovní spořicí účty, majetkové cenné papíry aj.). Tento požadavek je dán tím, že investoři nesou poměrně vysoké riziko, při němž může přijít o svůj kapitál z důvodů např. špatného hospodaření nebo dokonce bankrotu podniku. Bude-li hodnota ROE dlouhodobě nižší nebo rovna

výnosnosti cenných papírů garantovaných státem, podniku bude nejspíš odsouzen k zániku, neboť investor se bude snažit investovat svůj kapitál jinde, výnosnějším způsobem. [8]

$$ROE = \text{Čistý zisk} / \text{Vlastní kapitál} \quad (3)$$

### c) *Rentabilita tržeb*

Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku transformovat zásoby na hotové peníze. Ve vývojové řadě by tento ukazatel měl vykazovat stoupající tendenci [7]

$$\text{Rentabilita tržeb} = \text{Čistý zisk} / \text{Tržby} \quad (4)$$

## 2.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Jestliže jich má více, než je třeba, vznikají mu zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Jestliže jich má nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných příležitostí a přichází o výnosy, které by mohl získat.

Podle Pavelkové [7] mají ukazatele aktivity většinou dvě formy- obrat a doba obratu. Zatímco obrat měří, kolikrát za rok se daná položka využije při podnikání, doba obratu měří počet dní, za který se položka obrátí. V praxi je většinou využívanější doba obratu.

### a) *Obrat aktiv*

Udává počet obrátek (kolikrát se aktiva obrátí) za daný časový interval. Všeobecně platí, že čím větší hodnota ukazatele, tím lépe. Pokud je intenzita využívání aktiv nižší než počet obrátek celkových aktiv, znamená to neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití.

$$\text{Obrat aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva} \quad (5)$$

### b) *Doba obratu zásob*

Udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby (u materiálu a surovin) nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby).

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Průměrná zásoba} / \text{Tržby} \cdot 360 \quad (6)$$

### c) *Doba obratu pohledávek*

Ukazatel vyjadřuje počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto průměrnou dobu musí podnik čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěrů a tím i větší náklady.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{Průměrný stav pohledávek} / \text{Tržby} \cdot 360 \quad (7)$$

#### d) *Doba obratu závazků*

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{Krátkodobé závazky} / \text{Tržby} \cdot 360 \quad (8)$$

Doba obratu závazků udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Ukazatel doby obratu závazků by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. Tyto dva ukazatele jsou důležité pro posouzení časového nesouladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a od vzniku závazku do doby jeho úhrady a tudíž přímo ovlivňují likviditu podniku. Měl by se tedy hledat určitý kompromis mezi výší likvidity a aktivity. [7]

### 2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Měří rozsah, v jakém podnik používá k financování cizí zdroje (dluh). Používání cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu akcionářů, tak riziko. Protože hlavním zájmem akcionářů, kteří poskytují svůj kapitál podniku, je míra výnosnosti a míra rizika jimi vloženého kapitálu, je pro ně důležitá informace o zadluženosti podniku.

Ovšem zadluženost nemusí být negativní charakteristikou podniku. Určitá výše zadlužení je obvykle pro firmu užitečná. Použití pouze vlastního kapitálu by znamenalo snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Na druhou stranu financování všech podnikových aktiv jen z cizího kapitálu by bylo spojeno s obtížemi při jeho získávání, nehledě na to, že právní předpisy určitou výši vlastního kapitálu vyžadují. Tudíž by měla firma usilovat o optimální poměr vlastního a cizího kapitálu. [7], [11]

#### a) *Celková zadluženost*

Na základě tohoto ukazatele lze posoudit finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Používá se pro posouzení schopnosti podniku zvýšit své zisky využitím cizího kapitálu. Ukazatele zadluženosti slouží i jako indikátory výše rizika, které podnik



podstupuje použitím cizích zdrojů. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje mezi 30 a 60 %, ovšem závisí na odvětví, ve kterém společnost podniká.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí zdroje} / \text{Aktiva celkem} \quad (9)$$

#### **b) Míra zadluženosti**

Tento ukazatel je v případě žádosti o nový úvěr významný pro banku, zda úvěr poskytnout či ne. Důležitý je vývoj ukazatele v čase, zda se zvyšuje nebo snižuje. Například jestliže míra zadluženosti firmy je 100%, bude pro banku tento klient velmi rizikový.

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{Cizí zdroje} / \text{Vlastní kapitál} \quad (10)$$

#### **c) Úrokové krytí**

Úrokové krytí charakterizuje schopnost podniku splácet úroky. Ukazatel je v případě financování cizími zdroji velmi významný, zejména je nutné sledovat vývoj zisku před zdaněním z hlediska času. Pokud má ukazatel hodnotu 1, znamená to, že podnik je schopen splácet úroky i když má nulový zisk. Doporučená hodnota je vyšší než 5.

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky} \quad (11)$$

#### **d) Dlouhodobá zadluženost**

Vyjadřuje jaká část aktiv podniku je financována pomocí dlouhodobých dluhů. Napomáhá nalézt optimální poměr mezi dlouhodobými a krátkodobými cizími zdroji. [7],[11]

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \text{Dlouhodobý cizí kapitál} / \text{Celková aktiva} \quad (12)$$

### **2.3.4 Ukazatele likvidity**

Trvalá platební schopnost je jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku. V souvislosti s platební schopností je možné se setkat s pojmy solventnost, likvidita a likvidnost.

- Solventnost je obecná schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků. Solventnost je relativní přebytek hodnoty aktiv nad hodnotou závazků.
- Likvidita je momentální schopnost uhradit splatné závazky. Je měřítkem krátkodobé nebo okamžité solventnosti.
- Likvidnost je jednou z charakteristik konkrétního druhu majetku. Označuje míru obtížnosti transformovat majetek do hotovostní formy.

Podstatou likvidity je vzájemný vztah mezi složkami oběžného majetku a krátkodobými závazky, jinými slovy řeší otázku, zda má podnik k určitému okamžiku dostatek peněžních prostředků k úhradě svých závazků.

Ve finanční praxi se rozlišuje likvidita krátkodobá (vztahuje se k časovému období do jednoho roku) a likvidita dlouhodobá (přesahující jeden rok). Obě tyto skupiny se liší nejen časovým hlediskem, ale také nástroji, pomocí nichž lze likviditu řídit a ovlivňovat. [5], [11]

Pavelková [7] popisuje 3 základní stupně likvidity následovně:

**a) Běžná likvidita (likvidita III. stupně)**

Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku (tj. krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry + anuity dlouhodobých bankovních úvěrů). Jinak řečeno ukazatel znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechna svá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Tato aktiva by měla být přeměněna v hotovost přibližně ve stejné době, v jaké jsou krátkodobé závazky splatné.

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé zdroje} \quad (13)$$

**b) Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)**

Pohotová likvidita vylučuje z oběžných aktiv zásoby. V analýze je užitečné zkoumat poměr mezi ukazatelem běžné a pohotové likvidity. Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob v podniku. Zjištěné hodnoty by měly nabývat v rozmezí od 1 do 1,5. Vysoké hodnoty svědčí o neefektivním využívání finančních prostředků.

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek}) / \text{Krátkodobé cizí zdroje} \quad (14)$$

**c) Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně)**

Ukazatel okamžité likvidity ukazuje, kolik Kč likvidního majetku (peněžní prostředky na bankovních účtech a v pokladně, ceniny a krátkodobé cenné papíry) připadá na 1 Kč krátkodobých závazků. Ukazatel by měl nabývat hodnot od 0,2 do 0,5. [7]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{Finanční majetek} / \text{Krátkodobé cizí zdroje} \quad (15)$$

## 2.4 Soustavy poměrových ukazatelů

Finančně ekonomickou situaci podniku lze analyzovat pomocí značného počtu rozdílových a poměrových ukazatelů. Jejich nevýhodou však je, že jednotlivé ukazatele mají samy o sobě omezenou vypovídací schopnost, neboť charakterizují pouze určitý úsek činnosti podniku. K posouzení jeho celkové finanční situace se proto vytváří soustavy ukazatelů označované také často jako analytické systémy nebo modely finanční analýzy.

### 2.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Jelikož mezi jednotlivými poměrovými ukazateli existují vzájemné závislosti, vznikly pyramidové soustavy ukazatelů, které v jedné tabulce stručně a přehledně zachycují souvislosti mezi výnosností a finanční stabilitou podniku. Vhodně sestavená pyramidová soustava ukazatelů umožňuje systematicky posoudit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku.

Příkladem pyramidové soustavy ukazatelů je rozklad ukazatele ROE (tzv. Du Pont diagram). Důležitou částí Du Pontova diagramu je Du Pont rovnice:

$$ROE (\text{zisk/vlastní kapitál}) = \text{Zisk/Tržby} \cdot \text{Tržby/Aktiva} \cdot \text{Aktiva/Vlastní kapitál} \quad (16)$$

První dva činitele rozkladu představují rozklad ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu (ROA)

$$ROA (\text{zisk/aktiva}) = \text{Zisk/Tržby} \cdot \text{Tržby/Aktiva} \quad (17)$$

Třetí činitel ve vztahu představuje finanční páku. Finanční páka může při růstu cizího kapitálu (tím i celkových aktiv) nad vlastním kapitálem zvyšovat ROE. Ovšem zadluženost bude mít na ROE pozitivní vliv jen tehdy, jestliže podnik dokáže vyprodukovat o tolik více zisku, aby jím vykompenzoval pokles obou činitelů ukazatele ROE (tj. zisk/tržby a tržby/aktiva).

Jinak řečeno bude zvyšování zadluženosti pro podnik příznivé pouze tehdy, když dokáže každou další korunu dluhu zhodnotit více, než činí úroková sazba dluhu.

Rozklad ukazatele ROE ukazuje, jakým způsobem je třeba zvyšovat rentabilitu. Zlepšení lze dosáhnout jak zvýšením rentability tržeb, tak i zrychlením obratu kapitálu a odvážnějším využitím kapitálu cizího. Zkoumáním dalších ukazatelů diagramu lze např. analyzovat efekt zvyšování či snižování ceny produktu na objem prodeje, hledat možnosti snižování nákladů,

minimalizovat dlužnické riziko a současně využít dluh jako finanční páku ke zvyšování rentability vlastního kapitálu. [8]

## 2.5 Souhrnné ukazatele

Existuje celá řada studií, které se snaží najít ukazatele zhodnocující finanční situaci podniku a vybrat jakou váhu těmto ukazatelům přisoudit. Sedláček [8] ve své publikaci uvádí tyto ukazatele: Kralickův rychlý test, Tamariho model, Index bonity, Altmanovo Z-score, Indexy IN, Beermanova diskriminační funkce, Taflerův bankrotní model, Grünwaldův index bonity, Ekonomická přidaná hodnota (EVA) a Index celkové výkonnosti firmy.

Pavelková [7] se však zmiňuje pouze o třech z nich, jsou to:

### 2.5.1 Z-skóre (Altmanův model)

Altmanův model (také index důvěryhodnosti) patří mezi nejznámější a nejpoužívanější modely. Vyjadřuje finanční situaci firmy a je určitým doplňujícím faktorem při finanční analýze firmy. Uspokojivou finanční situaci hodnocené firmy indikuje hodnota ukazatele větší jak 2,99. Nabývá-li ukazatel hodnot od 1,81 do 2,99, hovoříme o tzv. nevyhraněné finanční situaci a jeli hodnota menší než 1,81, signalizuje to velmi silné finanční problémy firmy a tehdy je třeba se zamyslet nad otázkou možného bankrotu firmy.

$$Z\text{-skóre} = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,420 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5 \quad (18)$$

$X_1$  = Pracovní kapitál / Aktiva

$X_2$  = Čistý zisk/ Aktiva

$X_3$  = EBIT / Aktiva

$X_4$  = Vlastní kapitál / Cizí zdroje

$X_5$  = Tržby / Aktiva

### 2.5.2 Index IN

Tyto indexy vytvořili Inka a Ivan Neumaierovi, které umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků.

- *IN 05*

Tento index posuzuje finanční výkonnost podniku, vyjadřuje bonitu podniku a schopnost odolávat finanční tísní. Jestliže je hodnota indexu větší než 1,77 znamená to, že podnik tvoří hodnotu. Hodnoty od 0,75 do 1,77 jsou tzv. šedou zónou a hodnota menší než 0,75 znamená, že podnik má laicky řečeno problémy.

$$IN05 = 0,13 \cdot X1 + 0,04 \cdot X2 + 3,97 \cdot X3 + 0,21 \cdot X4 + 0,09 \cdot X5 \quad (19)$$

$X_1$  = Aktiva / Cizí zdroje

$X_2$  = EBIT / Nákladové úroky

$X_3$  = EBIT / Aktiva

$X_4$  = Výnosy / Aktiva

$X_5$  = Oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry) [7],[8]

### 2.5.3 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Model EVA (Economic Value Added) rozlišuje mezi ziskem, který vykazuje účetnictví, a tzv. ekonomickým ziskem, též nadziskem. Ekonomický zisk v tomto pojetí dosahujeme tehdy, když jsou uhrazeny nejen běžné náklady, ale i náklady kapitálu, především náklady na vlastní kapitál. Pokud tedy podnik vykazuje účetní zisk, vykazuje též ekonomický zisk v případě, že je účetní zisk větší než náklady na vložený kapitál. Ukazatel EVA je chápán jako čistý výnos z provozní činnosti podniku snížený o náklady kapitálu.

Hlavní předností ukazatele EVA je, že poskytuje managementu reálnější informace o výkonnosti firmy a současně jej motivuje k rozhodování posilujícího růst tržní hodnoty firmy. [6]

Ukazatel EVA se vypočítá podle následujících rovnic:

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot C \quad (21)$$

NOPAT = čistý provozní zisk za sledované období

NOPAT = EBIT · (1-daňová sazba v %)

WACC = vážený průměr nákladů na kapitál

C = investovaný kapitál ve firmě

ROIC = výnosnost investovaného kapitálu (= NOPAT/C)

Čistý provozní zisk získáme z hospodářského výsledku před zdaněním a úroky, který upravíme o výši daňové sazby. Náklady na kapitál se vypočítají podle následujícího vzorce:

$$WACC = rd \cdot (1-d) \cdot D/C \quad (22)$$

Jestliže je  $EVA > 0$ , pak firma vytváří hodnotu pro vlastníky. Bude-li čistý provozní zisk firmy odpovídat právě minimálnímu výnosu požadovaného vlastníky, pak bude  $EVA = 0$ , což znamená, že firma nebude vytvářet přidanou hodnotu. [7], [8]

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

### 3 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI XY, S.R.O.

Finanční analýzu společnosti XY, s.r.o. jsem provedl za roky 2006-2009. Při zpracování jsem čerpal z účetních výkazů firmy tzn. z rozvahy, výkazu zisků a ztrát a výkazu cash flow. Tyto účetní ukazatele jsem nejprve analyzoval a poté jsem s jejich pomocí zpracoval některé důležité ukazatele vypovídající o finanční rovnováze firmy, jedná se o: ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Hodnoty těchto ukazatelů sleduji v časovém horizontu a uvádím jejich srovnání s firmami v odvětví. Následně se zabývám vztahy mezi některými ukazateli a v závěru interpretuji celkové zhodnocení firmy a návrhy na zlepšení.

Jelikož za rok 2009 ještě nebylo zpracováno odvětvové srovnání účetních výkazů vydávané ministerstvem průmyslu a obchodu, mohl jsem výsledky hospodaření firmy porovnat s odvětvím pouze za roky 2006, 2007 a 2008.

#### 3.1 Údaje o společnosti a předmět podnikání

Firma XY s. r.o. byla založena v roce 1991 a jako předmět podnikání byl zvolen velkoobchod s náradím, nástroji a stroji. Firma zastupuje více než tři sta výrobců a poskytuje své výrobky tuzemským tak i zahraničním zákazníkům.

Dodávaný sortiment je především českého původu. V případě, že se v ČR určitý typ zboží nevyrábí, firma nabízí výrobek z dovozu. Firma patří mezi větší obchodní společnosti s uvedeným sortimentem a svou pozici na trhu každoročně upevňuje.

##### 3.1.1 Sortiment zboží

- Nástroje na obrábění otvorů
- Nástroje pro frézování
- Závitořezné nástroje
- Nástroje pro soustružení, dělení a broušení
- Ruční nářadí
- Upínací nářadí
- Měřidla



### 3.1.2 Charakteristika odvětví

Firmu XY patří podle klasifikace odvětvových a ekonomických činností do OKEČ 51, neboli Velkoobchod a zprostředkování velkoobchodu, v souhrnu tato kategorie spadá pod písmeno G – Obchod, opravy motorových vozidel a výrobků pro osobní potřebu a převážně pro domácnost.

Odvětví zahrnuje prodej nového nebo použitého zboží maloobchodním prodejčům, výrobním, nebo obchodním podnikům nebo jeho zprostředkování, dále také činnosti spojené s kompletací a skladováním zboží, jejich balením a rozvozem. Naproti tomu nezahrnuje velkoobchod s motorovými vozidly, náhradními díly a příslušenstvím pro motorová vozidla.

### 3.1.3 SWOT analýza

Pomocí SWOT analýzy si můžu čtenáře seznámit se stavem současné situace firmy a stručně popsat silné a slabé stránky firmy.

Silné stránky:

*Tab. 1 SWOT analýza podniku*

|                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                              |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>Silné stránky:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Vysoká kvalita nabízeného zboží</li> <li>➤ Přehledné a jednoduché internetové stránky</li> <li>➤ Vysoký počet zastoupených výrobců</li> <li>➤ Znalost domácího a slovenského trhu</li> </ul> | <p>Slabé stránky:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Špatná platební morálka odběratelů</li> <li>➤ Neefektivní komunikace se zahraničními odběrateli</li> <li>➤ Vysoké dopravní náklady</li> </ul> |
| <p>Příležitosti:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Plánovaný rozvoj - výstavba další skladové haly v roce 2011</li> <li>➤ Možnost dodávek na asijský trh</li> </ul>                                                                              | <p>Hrozby:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Rostoucí konkurence</li> <li>➤ Možnost vysokých nedobytných pohledávek</li> </ul>                                                                    |

### 3.2 Absolutní ukazatele

Pro analýzu absolutních ukazatelů slouží jako hlavní podklad účetní výkazy. Pomocí těchto ukazatelů analyzují vývojové trendy (horizontální analýza) a procentní rozbor (vertikální analýza) jednotlivých údajů rozvahy a výkazu zisků a ztrát.

#### 3.2.1 Majetková a finanční struktura

*Tab. 2 Procentní rozbor položek majetkové a finanční struktury podniku (vlastní zpracování)*

| v tis. Kč                   | 2006           |                | 2007           |                | 2008           |                | 2009           |             |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------|
| <b>AKTIVA CELKEM</b>        | <b>500 174</b> | <b>100,00%</b> | <b>532 772</b> | <b>100,00%</b> | <b>687 297</b> | <b>100,00%</b> | <b>556 600</b> | <b>100%</b> |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>   | 77 705         | 15,54%         | 72 828         | 13,67%         | 122 385        | 17,81%         | 142 835        | 25,66%      |
| DNM                         | 2 123          | 0,42%          | 719            | 0,10%          | 2 426          | 0,40%          | 2 342          | 0,42%       |
| DHM                         | 74 564         | 14,91%         | 71 090         | 13,30%         | 68 940         | 10%            | 65 493         | 11,77%      |
| DFM                         | 1 018          | 0,20%          | 1 019          | 1,40%          | 51 019         | 7,40%          | 75 000         | 13,47%      |
| <b>Oběžná aktiva</b>        | 421 897        | 84,35%         | 458 271        | 86,02%         | 563 095        | 81,93%         | 412 283        | 74,07       |
| Zásoby                      | 228 352        | 45,65%         | 238 656        | 44,80%         | 285 854        | 50,76%         | 266 700        | 47,92       |
| Dlouhodobé pohledávky       | 38             | 0,01%          | 536            | 0,12%          | 10 540         | 1,87%          | 3 272          | 0,59%       |
| Krátkodobé pohledávky       | 190 952        | 38,18%         | 211 621        | 39,72%         | 263 145        | 46,73%         | 131 181        | 23,57%      |
| Krátkodobý fin. Majetek     | 2 555          | 0,51%          | 7 458          | 1,40%          | 3 556          | 0,63%          | 11 130         | 2%          |
| <b>Časové rozlišení</b>     | 572            | 0,11%          | 1 673          | 0,31%          | 1 817          | 0,26%          | 1 482          | 0,27        |
| <b>PASIVA CELKEM</b>        | <b>500 174</b> | <b>100,00%</b> | <b>532 772</b> | <b>100,00%</b> | <b>687 297</b> | <b>100,00%</b> | <b>556 600</b> | <b>100%</b> |
| <b>Vlastní kapitál</b>      | 204 200        | 40,83%         | 244 744        | 45,94%         | 288 811        | 42,02%         | 315 869        | 56,75%      |
| Základní kapitál            | 400            | 0,08%          | 400            | 0,16%          | 400            | 0,05%          | 400            | 0,07%       |
| Kapitálové fondy            | 500            | 0,10%          | 500            | 0,20%          | 500            | 0,07%          | 500            | 0,09%       |
| Rezervní fond a...          | 2 040          | 0,41%          | 2 040          | 0,83%          | 2 040          | 0,30%          | 2 040          | 0,37%       |
| VH minulých let             | 167 023        | 33,39%         | 197 861        | 37,14%         | 241 804        | 35,20%         | 283 199        | 50,89%      |
| VH běžného úč.období        | 34 237         | 6,85%          | 43 943         | 8,25%          | 44 067         | 6,40%          | 29 730         | 5,34%       |
| <b>Cizí zdroje</b>          | 295 033        | 58,99%         | 287 282        | 53,92%         | 397 912        | 57,90%         | 239 650        | 43,06%      |
| Rezervy                     | 0              | 0,00%          | 0              | 0,00%          | 0              | 0,00%          | 0              | 0%          |
| Dlouhodobé závazky          | 72 852         | 14,57%         | 67 838         | 12,73%         | 75 803         | 11,03%         | 74 891         | 13,46%      |
| Krátkodobé závazky          | 179 224        | 35,83%         | 179 444        | 33,68%         | 248 683        | 36,18%         | 107 875        | 19,38%      |
| Bankovní úvěry a výpomoci   | 42 957         | 8,59%          | 40 000         | 7,50%          | 73 426         | 10,68%         | 56 884         | 10,22%      |
| - BÚ a fin. Výp. krátkodobé | 42 957         | 8,59%          | 40 000         | 7,50%          | 73 426         | 10,68%         | 56 884         | 10,22%      |
| - BÚ dlouhodobé             | 0              | 0,00%          | 0              | 0,00%          | 0              | 0,00%          | 0              | 0           |
| <b>Časové rozlišení</b>     | 941            | 0,19%          | 746            | 0,14%          | 574            | 0,08%          | 1 081          | 0,19%       |

Tab. 3. Procentní rozbor položek majetkové a finanční struktury- odvětví (vlastní zpracování)

| v tis. Kč                    | 2006           |                | 2007           |                | 2008           |                |
|------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>AKTIVA CELKEM</b>         | <b>405 395</b> | <b>100,00%</b> | <b>462 634</b> | <b>100,00%</b> | <b>482 103</b> | <b>100,00%</b> |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>    | 172 440        | 42,50%         | 165 891        | 35,90%         | 204 818        | 42,50%         |
| DNM + DHM                    | 139 634        | 34,40%         | 140 892        | 30,40%         | 145 565        | 30,20%         |
| DFM                          | 32 808         | 8,10%          | 24 999         | 5,40%          | 59 253         | 12,30%         |
| <b>Oběžná aktiva</b>         | 227 921        | 56,20%         | 291 208        | 62,90%         | 270 920        | 56,20%         |
| Zásoby                       | 80 548         | 19,90%         | 101 062        | 21,80%         | 95 196         | 19,70%         |
| Pohledávky dlouh.+krátkodobé | 120 085        | 29,60%         | 157 568        | 34,10%         | 150 610        | 31,20%         |
| Krátkodobý fin. Majetek      | 27 298         | 6,70%          | 32 579         | 7,00%          | 25 113         | 5,20%          |
| <b>Časové rozlišení</b>      | 5 034          | 1,20%          | 5 535          | 1,20%          | 6 365          | 1,30%          |
| <b>PASIVA CELKEM</b>         | <b>405 395</b> | <b>100,00%</b> | <b>462 634</b> | <b>100,00%</b> | <b>482 103</b> | <b>100,00%</b> |
| <b>Vlastní kapitál</b>       | 148 044        | 36,50%         | 152 052        | 32,90%         | 196 323        | 40,70%         |
| Základní kapitál             | 94 690         | 23,40%         | 88 490         | 19,10%         | 87 454         | 18,10%         |
| VH minulých let              | 35 494         | 8,80%          | 35 948         | 7,80%          | 80 693         | 16,70%         |
| VH běžného úč.období         | 17 860         | 4,40%          | 27 614         | 6,00%          | 28 175         | 5,80%          |
| <b>Cizí zdroje</b>           | 249 272        | 61,50%         | 307 109        | 66,40%         | 283 056        | 58,70%         |
| Rezervy                      | 6 104          | 1,50%          | 7 768          | 1,70%          | 7 598          | 1,60%          |
| Dlouhodobé závazky           | 35 384         | 8,70%          | 25 655         | 5,50%          | 21 313         | 4,40%          |
| Krátkodobé závazky           | 128 858        | 31,80%         | 190 994        | 41,30%         | 170 488        | 35,40%         |
| Bankovní úvěry a výpomoci    | 88 927         | 21,90%         | 82 692         | 17,90%         | 83 657         | 17,40%         |
| - BÚ a fin. Výp. krátkodobé  | 40 956         | 10,10%         | 45 390         | 9,80%          | 56 324         | 11,70%         |
| - BÚ dlouhodobé              | 47 970         | 11,80%         | 37 302         | 8,10%          | 27 333         | 5,70%          |
| <b>Časové rozlišení</b>      | 8 079          | 2,00%          | 3 473          | 0,80%          | 2 724          | 0,60%          |

Struktura aktiv je závislá na předmětu činnosti podniku. V Tab.2. můžeme vidět, že podíl oběžného majetku na celkových aktivech firmy XY je zhruba 84 %, zbytek tvoří dlouhodobý majetek ve výši 15 %. V porovnání s odvětvím je podíl oběžného majetku u firmy XY vyšší- u odvětví to je 56%. Podíl dlouhodobého nehmotného a finančního majetku firmy XY na celkových aktivech je minimální. Nejvýznamnější položkou oběžného majetku jsou zásoby a tvořící za sledované období průměrně 44% celkových aktiv. Podíl pohledávek na celkových aktivech se pohybuje okolo 40%, což je ve srovnání s odvětvím (30%) vyšší.

Tab. 4 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury (vlastní zpracování)

| v tis. Kč                   | 2006           | 07/06     | 2007           | 08/07      | 2008           | 09/08       | 2009           |
|-----------------------------|----------------|-----------|----------------|------------|----------------|-------------|----------------|
| <b>AKTIVA CELKEM</b>        | <b>500 174</b> | <b>7%</b> | <b>532 772</b> | <b>29%</b> | <b>687 297</b> | <b>-19%</b> | <b>556 600</b> |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>   | 77 705         | -6%       | 72 828         | 68%        | 122 385        | 17%         | 142 835        |
| DNM                         | 2 123          | -66%      | 719            | 237%       | 2 426          | -3%         | 2 342          |
| DHM                         | 74 564         | -5%       | 71 090         | -3%        | 68 940         | -5%         | 65 493         |
| DFM                         | 1 018          | 0%        | 1 019          | 4907%      | 51 019         | 47%         | 75 000         |
| <b>Oběžná aktiva</b>        | 421 897        | 9%        | 458 271        | 23%        | 563 095        | 27%         | 412 283        |
| Zásoby                      | 228 352        | 5%        | 238 656        | 20%        | 285 854        | -6,70%      | 266 700        |
| Dlouhodobé pohledávky       | 38             | 1311%     | 536            | 1866%      | 10 540         | -69,%       | 3 272          |
| Krátkodobé pohledávky       | 190 952        | 11%       | 211 621        | 24%        | 263 145        | -50,1%      | 131 181        |
| Krátkodobý fin. Majetek     | 2 555          | 192%      | 7 458          | -52%       | 3 556          | 213%        | 11 130         |
| <b>Časové rozlišení</b>     | 572            | 192%      | 1 673          | 9%         | 1 817          | -18,4%      | 1 482          |
| <b>PASIVA CELKEM</b>        | <b>500 174</b> | <b>7%</b> | <b>532 772</b> | <b>29%</b> | <b>687 297</b> | <b>-19%</b> | <b>556 600</b> |
| <b>Vlastní kapitál</b>      | 204 200        | 20%       | 244 744        | 18%        | 288 811        | 9,4         | 315 869        |
| Základní kapitál            | 400            | 0%        | 400            | 0%         | 400            | 0%          | 400            |
| Kapitálové fondy            | 500            | 0%        | 500            | 0%         | 500            | 0%          | 500            |
| Rezervní fond a...          | 2 040          | 0%        | 2 040          | 0%         | 2 040          | 0%          | 2 040          |
| VH minulých let             | 167 023        | 18%       | 197 861        | 22%        | 241 804        | 17,1%       | 283 199        |
| VH běžného úč.období        | 34 237         | 28%       | 43 943         | 0%         | 44 067         | -32,5%      | 29 730         |
| <b>Cizí zdroje</b>          | 295 033        | -3%       | 287 282        | 39%        | 397 912        | -39,8%      | 239 650        |
| Rezervy                     | 0              |           | 0              |            | 0              | 0%          | 0              |
| Dlouhodobé závazky          | 72 852         | -7%       | 67 838         | 12%        | 75 803         | -1,2%       | 74 891         |
| Krátkodobé závazky          | 179 224        | 0%        | 179 444        | 39%        | 248 683        | -56,6%      | 107 875        |
| Bankovní úvěry a výpomoci   | 42 957         | -7%       | 40 000         | 84%        | 73 426         | -22,2%      | 56 884         |
| - BÚ a fin. Výp. krátkodobé | 42 957         | -7%       | 40 000         | 84%        | 73 426         | -22,2%      | 56 884         |
| - BÚ dlouhodobé             | 0              |           | 0              |            | 0              | 0%          | 0              |
| <b>Časové rozlišení</b>     | 941            | -21%      | 746            | -23%       | 574            | 88,3%       | 1 081          |

Při pohledu na meziroční změny je zřejmé, že dochází k růstu bilanční sumy celkových aktiv, což bylo způsobeno zvýšením dlouhodobého majetku i oběžného majetku. Na růst dlouhodobého majetku měla veliký vliv investiční akce podniku v roce 2008, kdy nakoupila celkové obchodní podíly ve dvou akciových společnostech a došlo k růstu dlouhodobého finančního majetku o 4900%. V roce 2009 společnost provedla akvizici nákupem třech společností, které byly v likvidaci nebo konkurzu, v celkové hodnotě 24 mil.Kč. Tento fakt měl za následek další zvýšení dlouhodobého finančního majetku o 47%. Od roku 2007 dochází také k nárůstu dlouhodobých pohledávek, nejprve o 1310% a dále o 1870%.

Jelikož odběratelé firmy stále posouvají své platby, firmě se neustále zvyšuje objem pohledávek a je nucena využívat krátkodobého bankovního úvěru, aby získala finanční

prostředky k placení svých závazků. Tento bankovní úvěr způsobil v roce 2008 růst krátkodobých cizích zdrojů o 84%. Pozitivní však je, že dochází ke snižování doby obratu pohledávek (viz. Ukazatele aktivity Tab. 17).

Cizí zdroje se celkem v roce 2008 zvýšili o skoro 40% a podíl se na financování firmy 57%, zbytek 43% financuje firma svou činností ze zdrojů vlastních. Ve srovnání s odvětvím je poměr využití vlastních a cizích zdrojů stejný jako u firmy XY viz Tab.2. Od roku 2009 firma využívá k financování převážně zdroje vlastní.

Ve firmě dochází k nárůstu podílu vlastního kapitálu v důsledku vysokých zisků posledních účetních období. Hospodářský výsledek firmy v roce 2006 činil 34 mil. Kč a v roce 2008 přesáhl 44 mil. Kč. Většina tohoto zisku zůstává nerozdělena čímž také dochází k růstu vlastního jmění ročně průměrně o 20%. Výsledek hospodaření minulých let firmy je oproti odvětví mnohonásobně vyšší, v roce 2008 to bylo až o 300%. Firma nemá žádné dlouhodobé bankovní úvěry což má pozitivní vliv na její věřitele.

Tab. 5 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury- odvětví (vlastní zpracování)

| v tis. Kč                    | 2006           | 07/06      | 2007           | 08/07     | 2008           |
|------------------------------|----------------|------------|----------------|-----------|----------------|
| <b>AKTIVA CELKEM</b>         | <b>405 395</b> | <b>14%</b> | <b>462 634</b> | <b>4%</b> | <b>482 103</b> |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>    | 172 440        | -4%        | 165 891        | 23%       | 204 818        |
| DNM + DHM                    | 139 634        | 1%         | 140 892        | 3%        | 145 565        |
| DFM                          | 32 808         | -24%       | 24 999         | 137%      | 59 253         |
| <b>Oběžná aktiva</b>         | 227 921        | 28%        | 291 208        | -7%       | 270 920        |
| Zásoby                       | 80 548         | 25%        | 101 062        | -6%       | 95 196         |
| Pohledávky dlouh.+krátkodobé | 120 085        | 31%        | 157 568        | -4%       | 150 610        |
| Krátkodobý fin. Majetek      | 27 298         | 19%        | 32 579         | -23%      | 25 113         |
| Časové rozlišení             | 5 034          | 10%        | 5 535          | 15%       | 6 365          |
| <b>PASIVA CELKEM</b>         | <b>405 395</b> | <b>14%</b> | <b>462 634</b> | <b>4%</b> | <b>482 103</b> |
| <b>Vlastní kapitál</b>       | 148 044        | 3%         | 152 052        | 29%       | 196 323        |
| Základní kapitál             | 94 690         | -7%        | 88 490         | -1%       | 87 454         |
| VH minulých let              | 35 494         | 1%         | 35 948         | 124%      | 80 693         |
| VH běžného úč.období         | 17 860         | 55%        | 27 614         | 2%        | 28 175         |
| <b>Cizí zdroje</b>           | 249 272        | 23%        | 307 109        | -8%       | 283 056        |
| Rezervy                      | 6 104          | 27%        | 7 768          | -2%       | 7 598          |
| Dlouhodobé závazky           | 35 384         | -27%       | 25 655         | -17%      | 21 313         |
| Krátkodobé závazky           | 128 858        | 48%        | 190 994        | -11%      | 170 488        |
| Bankovní úvěry a výpomoci    | 88 927         | -7%        | 82 692         | 1%        | 83 657         |
| - BÚ a fin. Výp. krátkodobé  | 40 956         | 11%        | 45 390         | 24%       | 56 324         |
| - BÚ dlouhodobé              | 47 970         | -22%       | 37 302         | -27%      | 27 333         |
| Časové rozlišení             | 8 079          | -57%       | 3 473          | -22%      | 2 724          |

## 3.2.2 Rozbor výkazu zisků a ztrát

Tab. 6 Procentní rozbor výkazu zisků a ztrát firmy (vlastní zpracování)

| (v tis. Kč)                              | 2006           |                | 2007           |                | 2008             |                | 2009           |                |
|------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|----------------|----------------|----------------|
| Tržby za prodej zboží                    | 710 368        | 95,51%         | 851 234        | 97,49%         | 1 065 819        | 97,88%         | 602 452        | 96,9%          |
| Výkony                                   | 2 789          | 0,37%          | 1 412          | 0,16%          | 4 722            | 0,43%          | 5 012          | 0,32%          |
| <i>Tržby za prodej vlastních výrobků</i> | 2 789          | 0,37%          | 1 412          | 0,16%          | 4 722            | 0,43%          | 5 012          | 0,32%          |
| Změna stavu zásob                        | 0              | 0,00%          | 0              | 0,00%          | 0                | 0,00%          | 0              | 0,00%          |
| Aktivace                                 | 0              | 0,00%          | 0              | 0,00%          | 0                | 0,00%          | 0              | 0,00%          |
| Ostatní výnosy                           | 30 874         | 1,34%          | 20 606         | 0,97%          | 18 689           | 0,65%          | 14 221         | 2,29%          |
| <b>VÝNOSY</b>                            | <b>743 886</b> | <b>100,00%</b> | <b>873 205</b> | <b>100,00%</b> | <b>1 088 882</b> | <b>100,00%</b> | <b>621 685</b> | <b>100,00%</b> |
| Náklady na prodané zboží                 | 587 083        | 82,73%         | 705 925        | 85,13%         | 893 586          | 85,52%         | 475 594        | 80,35%         |
| Výkonová spotřeba                        | 43 760         | 6,17%          | 44 902         | 5,41%          | 52 853           | 5,06%          | 44 499         | 7,52%          |
| Osobní náklady                           | 33 608         | 4,74%          | 37 262         | 4,49%          | 43 847           | 4,20%          | 38 151         | 6,45%          |
| Odpisy DHM a DNM                         | 6 023          | 0,85%          | 6 329          | 0,76%          | 5 165            | 0,49%          | 4 974          | 0,84%          |
| Nákladové úroky                          | 9 664          | 1,36%          | 9 371          | 1,13%          | 10 925           | 1,05%          | 9 407          | 1,59%          |
| Ostatní náklady                          | 22 547         | 0,37%          | 12 396         | 0,45%          | 26 875           | 1,59%          | 11 460         | 1,93%          |
| Daň                                      | 6 964          | 0,98%          | 13 077         | 1,58%          | 11 943           | 1,14%          | 7 842          | 1,32%          |
| <b>NÁKLADY</b>                           | <b>709 649</b> | <b>100,00%</b> | <b>829 262</b> | <b>100,00%</b> | <b>1 044 939</b> | <b>100,00%</b> | <b>591 927</b> | <b>100,00%</b> |

Tab. 7 Procentní rozbor výkazu zisků a ztrát – odvětví (vlastní zpracování)

| (v tis. Kč)                              | 2006           |                | 2007             |                | 2008             |                |
|------------------------------------------|----------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|
| Tržby za prodej zboží                    | 862 418        | 86,54%         | 1 112 731        | 88,68%         | 1 197 086        | 90,72%         |
| Výkony                                   | 71 850         | 7,21%          | 77 157           | 6,15%          | 48 379           | 3,67%          |
| <i>Tržby za prodej vlastních výrobků</i> | 61 430         | 6,16%          | 66 195           | 5,28%          | 45 132           | 3,42%          |
| Změna stavu zásob                        | -977           | -0,10%         | -817             | -0,07%         | -87              | -0,18%         |
| Aktivace                                 | 11 397         | 1,14%          | 11 778           | 15,26%         | 3 335            | 6,89%          |
| Ostatní výnosy                           | 62 298         | 6,25%          | 64 868           | 5,17%          | 74 124           | 5,62%          |
| <b>VÝNOSY</b>                            | <b>996 566</b> | <b>100,00%</b> | <b>1 254 745</b> | <b>100,00%</b> | <b>1 319 589</b> | <b>100,00%</b> |
| Náklady na prodané zboží                 | 736 790        | 75,83%         | 969 059          | 82,66%         | 1 043 587        | 83,22%         |
| Výkonová spotřeba                        | 112 433        | 11,57%         | 123 845          | 10,56%         | 107 325          | 8,56%          |
| Osobní náklady                           | 48 679         | 5,01%          | 48 596           | 4,14%          | 55 014           | 4,39%          |
| Odpisy DHM a DNM                         | 11 895         | 1,22%          | 13 676           | 1,17%          | 14 924           | 1,19%          |
| Nákladové úroky                          | 4 149          | 0,43%          | 4 134            | 0,35%          | 7 760            | 0,62%          |
| Ostatní náklady                          | 50 612         | 5,21%          | 3 702            | 0,32%          | 16 614           | 1,32%          |
| Daň z příjmu za běžnou činnost           | 7 074          | 0,73%          | 9 391            | 0,80%          | 8 732            | 0,70%          |
| <b>NÁKLADY</b>                           | <b>971 632</b> | <b>100,00%</b> | <b>1 172 403</b> | <b>100,00%</b> | <b>1 253 956</b> | <b>100,00%</b> |

Tab. 8 Vývojové trendy výkazu zisků a ztrát – firma XY, s.r.o. [zdroj: vlastní zpracování]

| (v tis. Kč)                       | 2006           | 07/06      | 2007           | 08/07      | 2008             | 09/08          | 2009           |
|-----------------------------------|----------------|------------|----------------|------------|------------------|----------------|----------------|
| Tržby za prodej zboží             | 710 368        | 20%        | 851 234        | 25%        | 1 065 819        | -43,48%        | 602 452        |
| Výkony                            | 2 789          | -49%       | 1 412          | 234%       | 4 722            | 6,14%          | 5 012          |
| Tržby za prodej vlastních výrobků | 2 789          | -49%       | 1 412          | 234%       | 4 722            | 6,14%          | 5 012          |
| Změna stavu zásob                 | 0              | 0%         | 0              | 0%         | 0                | 0%             | 0              |
| Aktivace                          | 0              | 0%         | 0              | 0%         | 0                | 0%             | 0              |
| Ostatní výnosy                    | 30 874         | -33%       | 20606          | -9%        | 18 689           | -23,91%        | 14 221         |
| <b>VÝNOSY</b>                     | <b>743886</b>  | <b>17%</b> | <b>873 205</b> | <b>25%</b> | <b>1 088 882</b> | <b>-42,91%</b> | <b>621 685</b> |
| Náklady na prodané zboží          | 587 083        | 20%        | 705 925        | 27%        | 893 586          | -46,78%        | 475 594        |
| Výkonová spotřeba                 | 43 760         | 3%         | 44 902         | 18%        | 52 853           | -15,81%        | 44 499         |
| Osobní náklady                    | 33 608         | 11%        | 37 262         | 18%        | 43 847           | -12,99%        | 38 151         |
| Odpisy DHM a DNM                  | 6 023          | 5%         | 6 329          | -18%       | 5 165            | -3,70%         | 4 974          |
| Nákladové úroky                   | 9 664          | -3%        | 9 371          | 17%        | 10 925           | -13,89%        | 9 407          |
| Ostatní náklady                   | 22 547         | -45%       | 12 396         | 117%       | 26 875           | -57,36%        | 11460          |
| Daň z příjmu za běžnou činnost    | 6 964          | 89%        | 13 077         | -9%        | 11 943           | -34,34%        | 7 842          |
| <b>NÁKLADY</b>                    | <b>709 684</b> | <b>17%</b> | <b>829 251</b> | <b>26%</b> | <b>1 045 163</b> | <b>-43,37%</b> | <b>591 927</b> |

Tab. 9. Vývojové trendy výkazu zisků a ztrát – odvětví [zdroj: vlastní zpracování]

| (v tis. Kč)                       | 2006           | 07/06      | 2007             | 08/07     | 2008             |
|-----------------------------------|----------------|------------|------------------|-----------|------------------|
| Tržby za prodej zboží             | 862 418        | 29%        | 1 112 731        | 8%        | 1 197 086        |
| Výkony                            | 71 850         | 7%         | 77 157           | -37%      | 48 379           |
| Tržby za prodej vlastních výrobků | 61 430         | 8%         | 66 195           | -32%      | 45 132           |
| Změna stavu zásob                 | -977           | -16%       | -817             | -89%      | -87              |
| Aktivace                          | 11 397         | 3%         | 11 778           | -72%      | 3 335            |
| Ostatní výnosy                    | 62 298         | 4%         | 64 868           | 14%       | 74 124           |
| <b>VÝNOSY</b>                     | <b>996 566</b> | <b>26%</b> | <b>1 254 756</b> | <b>5%</b> | <b>1 319 589</b> |
| Náklady na prodané zboží          | 736 790        | 32%        | 969 059          | 8%        | 1 043 587        |
| Výkonová spotřeba                 | 112 433        | 10%        | 123 845          | -13%      | 107 325          |
| Osobní náklady                    | 48 679         | 0%         | 48 596           | 13%       | 55 014           |
| Odpisy DHM a DNM                  | 11 895         | 15%        | 13 676           | 9%        | 14 924           |
| Nákladové úroky                   | 4 149          | 0%         | 4 134            | 88%       | 7 760            |
| Ostatní náklady                   | 50 612         | -93%       | 3 702            | 349%      | 16 614           |
| Daň z příjmu za běžnou činnost    | 7 074          | 33%        | 9 391            | -7%       | 8 732            |
| <b>NÁKLADY</b>                    | <b>971 632</b> | <b>21%</b> | <b>1 172 403</b> | <b>7%</b> | <b>1 253 956</b> |

Z výkazu zisků a ztrát je patrné, že se firma zabývá obchodní činností, více jak 95% výnosů tvoří tržby z prodeje zboží. V roce 2008 došlo k navýšení tržeb za zboží na celkovou hodnotu 1066 tis.Kč, což činí nárůst o 25% proti roku 2007. K tomuto výsledku výrazně napomohly zvýšené dodávky jejímu odběrateli a také obchodní aktivity firmy, zaměřované na získávání nových odběratelů jak v tuzemsku, tak i v zahraničí. U odvětví tvoří tržby z prodeje zboží také většinu výnosů- průměrně 88%.

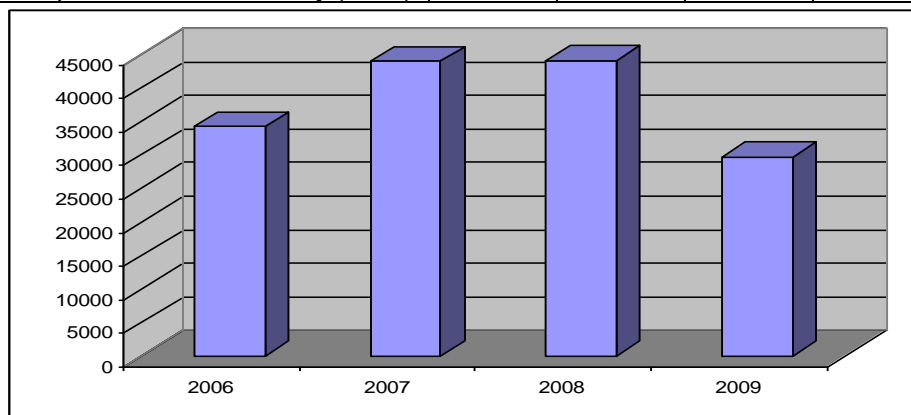
Na celkových nákladech se nejvíce podílí náklady na prodané zboží 85%, v malé míře výkonová spotřeba 5% a osobní náklady 5%. Průměrný stav zaměstnanců se ve firmě zvýšil ze 122 na 132, což se podepsalo na zvýšení položky osobní náklady o 18% z roku 2007 na 2008. V roce 2008 se zvýšily ostatní náklady oproti minulému roku o 117%, jedním z důvodů byla oprava podlah ve skladové hale v celkové částce 300 tis.Kč a následně oprava střechy za 1,3 mil.Kč. Z hlediska objemu celkových výnosů a celkových nákladů má firma v porovnání s odvětvím tyto položky zhruba o 20% nižší.

V Tab.10. je znázorněn vývoj hospodářského výsledku firmy za sledované období. Je vidět že má rostoucí tendenci do roku 2008. Největší nárůst byl zaznamenán v roce 2007, kdy došlo k jeho zvýšení téměř o 10 mil. Kč oproti roku 2006. K této skutečnosti přispěly rostoucí tržby z prodeje zboží o 20% a současné snížení ostatních nákladů o 45%, způsobené dobrou hospodárností firmy.

Od roku 2009, kdy nastala hospodářská krize, se výsledek hospodaření za účetní období snížil na částku 29 730 tis. Kč, což je 33% pokles oproti roku 2008. Mnoho odběratelů firmy nemělo nebo z důvodů opatrnosti nechtěli kupovat zboží firmy, firmě tak obrovsky poklesly tržby i hospodářský výsledek díky poklesu objemu prodaného zboží.

Tab. 10 Vývoj hospodářského výsledku firmy XY, s.r.o.[zdroj: vlastní zpracování]

| v tis. Kč                       | 2006          | 2007          | 2008          | 2009          |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Provozní VH                     | 43 359        | 61 301        | 75 261        | 43 591        |
| Finanční VH                     | -2 303        | -4 327        | -19 399       | - 6 005       |
| Mimořádný VH                    | 110           | 35            | 117           | 14            |
| VH před zdaněním                | 41 201        | 57 020        | 55 979        | 37 600        |
| <b>VH za účetní období</b>      | <b>34 237</b> | <b>43 943</b> | <b>44 067</b> | <b>29 730</b> |
| VH před zdaněním a úroky (EBIT) | 50 830        | 66 391        | 66 935        | 46 979        |



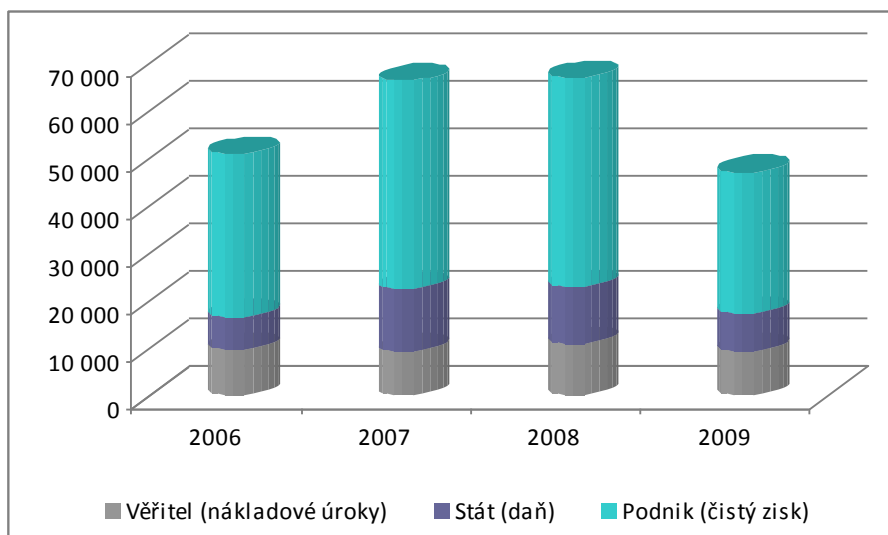
Obrázek 1. Vývoj účetního hospodářského výsledku [zdroj:vlastní zpracování]



Následující Tab. 11 nám ukazuje, jaké množství peněz připadá z hospodářského výsledku před úroky a zdaněním věřitelům ve formě nákladových úroků, státu ve formě daně a kolik zůstává firmě ve formě čistého zisku. Vidíme, že nemalá část připadá státu a věřitelům, přesto je tato situace potěšující, protože stále větší množství zisku zůstává ve firmě jako čistý zisk.

Tab. 11 Dělení HV před úroky a zdaněním (EBIT) [zdroj: vlastní zpracování]

| v tis. Kč                 | 2006   | 2007   | 2008   | 2009   |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|
| EBIT                      | 50 830 | 66 391 | 66 935 | 46 979 |
| Věřitel (nákladové úroky) | 9 664  | 9 371  | 10 925 | 9 407  |
| Stát (daň)                | 6 964  | 13 077 | 11 943 | 7 842  |
| Podnik (čistý zisk)       | 34 237 | 43 943 | 44 067 | 29 730 |



Obrázek 2. Dělení HV před úroky a zdaněním (EBIT) [zdroj: vlastní zpracování]

### 3.2.3 Analýza cash flow

V Tab. 12 je uveden ve zkrácené podobě výkaz cash flow, rozdělen na provozní, investiční a finanční činnost. CF z provozní činnosti je každým rokem kladný, což je pro firmu dobrá zpráva. CF z investiční činnosti je naopak za sledované období záporné a svědčí o investičních aktivitách podniku. K velkému zvýšení v záporných hodnotách došlo v roce 2008, kdy CF z investiční činnosti činilo -54,7 mil. Kč. Tento propad způsobily výdaje spojené s nákupem obchodních podílů v akciových firmách. CF z finanční činnosti byl v letech 2006 a 2007 záporný a do kladných hodnot dospěl v roce 2008. Firma totiž v roce

2008 nevyplatila žádné podíly na zisku a došlo k nárůstu krátkodobých závazků a tyto skutečnosti přispěly ke zvýšení cash flow z finanční činnosti.

Tab. 12 Vývoj toků peněžní hotovosti firmy XY, s.r.o. [zdroj: vlastní zpracování]

| v tis. Kč                                                          | 2006        | 2007         | 2008          | 2009         |
|--------------------------------------------------------------------|-------------|--------------|---------------|--------------|
| Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na začátku účetního období | 2 623       | 2 392        | 7 243         | 3 392        |
| CF z provozní činnosti                                             | 24 590      | 14 716       | 42 957        | 36 746       |
| CF z investiční činnosti                                           | -13 737     | -1 452       | -54 721       | -25 424      |
| CF z finanční činnosti                                             | -9 020      | -8 414       | 7 913         | -912         |
| <b>Čisté snížení (zvýšení) peněžních prostředků</b>                | <b>-231</b> | <b>4 851</b> | <b>-3 851</b> | <b>7 738</b> |
| Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci účetního období   | 2 392       | 7 243        | 3 392         | 11 130       |

### 3.3 Rozdílové ukazatele

V Tab. 13 je uveden vývoj ČPK ve firmě. Ve všech obdobích nabývá kladných hodnot, což znamená, že krátkodobé závazky jsou menší než krátkodobý majetek, který slouží ke splácení těchto závazků. Kladný ČPK je pro firmu pozitivní z hlediska solventnosti, protože jsou vytvářeny finanční rezervy pro krytí neočekávaných závazků.

Tab. 13 Vývoj ČPK firmy XY, s.r.o. [zdroj: vlastní zpracování]

| v tis. Kč                     | 2006           | 2007           | 2008           | 2009          |
|-------------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| Oběžná aktiva                 | 421897         | 458271         | 563095         | 412283        |
| Krátkodobé cizí zdroje        | 222181         | 219444         | 322109         | 164759        |
| <b>Čistý pracovní kapitál</b> | <b>199 716</b> | <b>238 827</b> | <b>240 986</b> | <b>247524</b> |

### 3.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy a umožňují získat rychlý obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Mezi základní poměrové ukazatele patří ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity.

#### 3.4.1 Analýza rentability

Rentabilita měří výnosnost vloženého kapitálu, slouží také jako měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku. Vlastníky podniku by nejvíce měla zajímat rentabilita vlastního kapitálu, která vyjadřuje výnosnost kapitálu, který do podniku vložili.

Tab. 14 Ukazatele rentability firmy XY, s.r.o. [zdroj: vlastní zpracování]

|                                      | 2 006  | 2 007  | 2 008  | 2 009 |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|-------|
| Rentabilita tržeb (ROS)              | 4,80%  | 5,15%  | 4,12%  | 4,89% |
| Rentabilita výnosů                   | 6,83%  | 7,60%  | 6,14%  | 7,56% |
| Rentabilita celkového kapitálu (ROA) | 10,16% | 12,46% | 9,73%  | 8,44% |
| Rentabilita úplatného kapitálu       | 20,57% | 23,31% | 18,47% | 12,6% |
| Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) | 16,77% | 17,95% | 15,26% | 9,41% |

Tab. 15 Ukazatele rentability – odvětví [zdroj: vlastní zpracování]

|                                      | 2 006  | 2 007  | 2 008  |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|
| Rentabilita tržeb (ROS)              | 1,93%  | 2,34%  | 2,27%  |
| Rentabilita výnosů                   | 2,92%  | 3,28%  | 3,38%  |
| Rentabilita celkového kapitálu (ROA) | 7,17%  | 8,89%  | 9,27%  |
| Rentabilita úplatného kapitálu       | 12,27% | 17,53% | 15,95% |
| Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) | 12,06% | 18,16% | 14,35% |

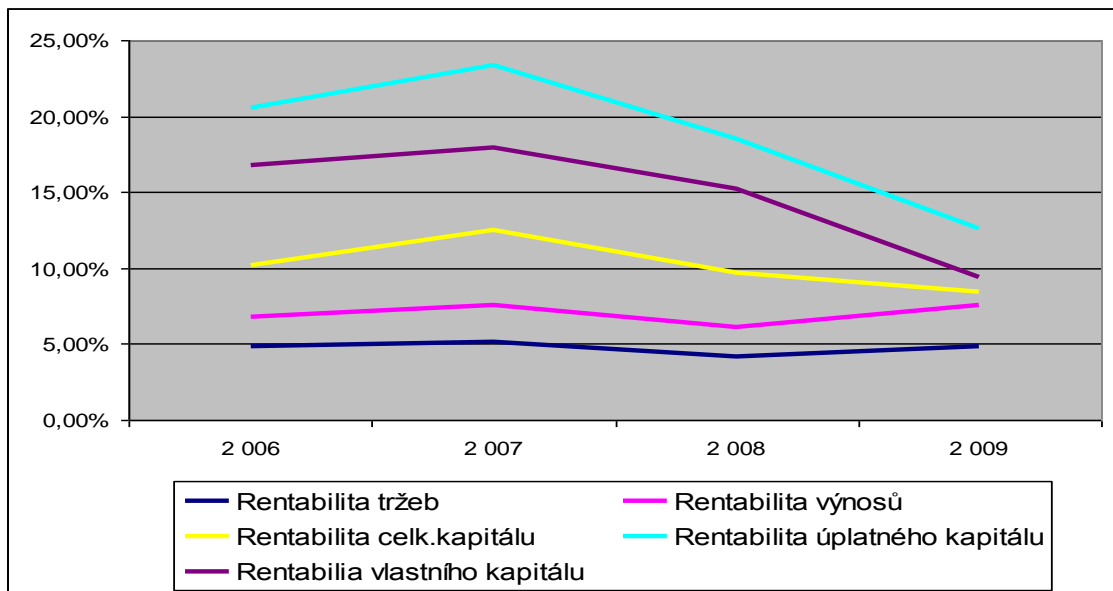
Rentabilita tržeb nám dává pohled na to, jak je podnik ziskový vůči tržbám. Často se pro ni používá termín zisková marže. V Tab. 14 můžeme vidět růst tohoto ukazatele do roku 2007. Průměrná hodnota je ve sledovaném období kolem 5 %, což znamená, že podnik vyprodukuje 1 korunou tržeb 5 % zisku. Ve srovnání s odvětvím má podnik vyšší rentabilitu tržeb, u odvětví je to průměrně 2%. Důvodem je, že hospodářský výsledek firmy je vyšší než u odvětví, zatímco tržby má firma přibližně stejné. I když v roce 2009 došlo k dramatickému poklesu tržeb, ukazatel ROS se i přesto mírně zvyšoval. K tomuto nečekanému zvýšení mohlo přispět neustálé zvyšování přidané hodnoty podniku, což pozitivně ovlivnilo čistý zisk.

Rentabilita celkového kapitálu měří výnosnost vloženého kapitálu a je komplexním ukazatelem celkové efektivnosti podniku. Jelikož jsou hodnoty tohoto ukazatele za sledované období vysoce kladné, je tato situace příznivá pro firmu, neboť vypovídá o schopnosti zhodnotit celkový kapitál, který společnost využívá k podnikání. Ovšem ukazatel ROA má klesající tendenci, jejímž důvodem je klesající zisk z poklesu prodaného zboží.

Rentabilita úplatného kapitálu ukazuje, jak je podnik schopen využívat cizí úročený kapitál (tzn. bankovní úvěry). Podle srovnání výsledků podniku a odvětví můžeme říci, že podnik využívá cizí kapitál efektivněji.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu slouží hlavně pro vlastníky společnosti případně pro potenciální investory. Ukazatel měří výnosnost kapitálu, který do něj vloží jeho vlastníci či akcionáři. V roce 2006 dokázala firma zhodnotit vlastní kapitál lépe než odvětví, v dalších letech byl tento ukazatel přibližně na stejné úrovni. Nejvyšší hodnota ukazatele byla u firmy v roce 2007, kdy činila 17,95%.

V roce 2009 došlo následkem krize k obrovskému poklesu objemu zakázek, což snížilo tržby za prodej zboží o 43% doprovázené současným snížením hospodářského výsledku před zdaněním a úroky o 30 %. Ukazatel rentability vlastního kapitálu se tak díky tomu snížil na 9,41%. Pokles rentability úplatného kapitálu, vlastního kapitálu a celkového kapitálu můžeme vidět v následujícím grafickém zpracování.



Obrázek 3 Vývoj ukazatelů rentability firmy [zdroj: vlastní zpracování]

S rentabilitou vlastního kapitálu souvisí účinek finanční páky (nebo také multiplikátor kapitálu akcionářů). Podle tohoto ukazatele může firma zhodnotit, zda využívání cizích zdrojů zvyšuje její rentabilitu vlastního kapitálu. Vidíme, že ve všech sledovaných letech je hodnota multiplikátoru větší jak 1, podnik tedy dokáže každou další korunu dluhu zhodnotit více, než je úroková sazba tohoto dluhu.

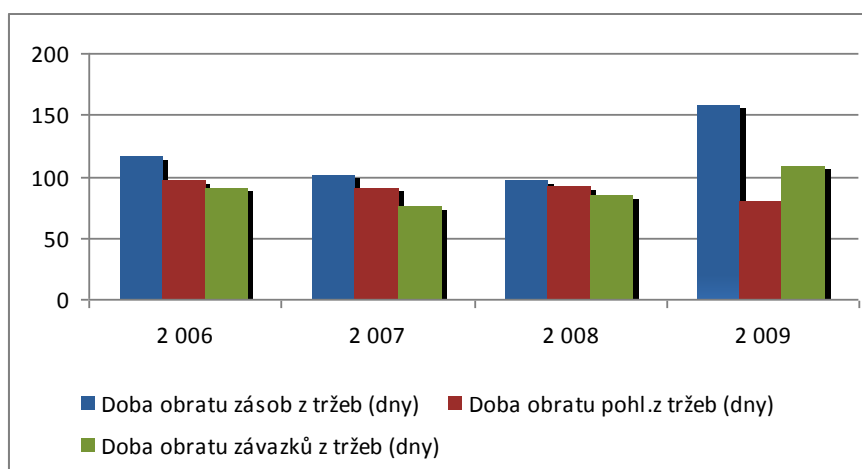
Tab. 16 Multiplikátor vlastního jmění akcionářů [zdroj: vlastní zpracování]

|                                         | 2006        | 2007        | 2008        | 2009        |
|-----------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| úroková redukce zisku (EBT/EBIT)        | 0,81        | 0,86        | 0,84        | 0,8         |
| finanční páka (A/VK)                    | 2,45        | 2,18        | 2,38        | 1,76        |
| <b>multiplikátor vlastního kapitálu</b> | <b>1,99</b> | <b>1,87</b> | <b>1,99</b> | <b>1,41</b> |

### 3.4.2 Analýza aktivity

Tab. 17 Ukazatele aktivity firmy XY, s.r.o [zdroj: vlastní zpracování]

|                                      | 2 006 | 2 007 | 2 008 | 2 009 |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Obrat celkových aktiv z tržeb        | 1,43  | 1,60  | 1,56  | 1,09  |
| Obrat celkových aktiv z výnosů       | 1,49  | 1,64  | 1,58  | 1,12  |
| Doba obratu zásob z tržeb (dny)      | 115   | 101   | 96    | 158   |
| Doba obratu pohledávek z tržeb (dny) | 96    | 90    | 92    | 79    |
| Doba obratu závazků z tržeb (dny)    | 90    | 76    | 84    | 108   |
| Obratovost pohledávek                | 3,73  | 4,02  | 3,91  | 4,5   |
| Obratovost závazků                   | 2,83  | 3,45  | 3,30  | 3,3   |



Obrázek 4 Vývoj ukazatelů obratovosti firmy XY, s.r.o. [zdroj: vlastní zpracování]

Obrat celkových aktiv ukazuje, kolikrát se celková aktiva obrátí do tržeb za rok. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1. Vidíme, že firma dosahuje hodnot průměrně 1,5 a podle tohoto kritéria by to znamenalo, že podnik efektivně využívá svůj majetek. Ovšem hodnoty obratu celkových aktiv jsou v každém odvětví různé a hodnota 1 je pouze minimální hranicí. Důležité tedy je srovnání s odvětvím, z kterého zjišťujeme, že firma má

horší hodnoty. Důvodem může být, že firma zbytečně drží aktiva, které jí neslouží, jak by měla.

Můžeme také vidět, jak se zvyšující se obratovostí pohledávek a závazků, dochází k poklesu doby obratu pohledávek a závazků.

Doba obratu zásob z tržeb má kolísající tendenci avšak ve srovnání s odvětvím dosahuje stále vysokých hodnot, u odvětví je 30 dnů. Vysoká doba obratu zásob znamená, že firma má mnoho materiálových a finančních zdrojů vázaných v podniku, které by mohly být využity jiným způsobem a snižují rentabilitu. Vysoká hodnota ukazatele je způsobena tím, že firma má kromě centrálního skladu další prodejny, ve kterých musí být zásoby zboží.

Ukazatel doba obratu pohledávek u firmy nabývá průměrně hodnot 90 dnů což znamená, že průměrně za 90 dnů dostane firma zapláceno po odeslání a vyfakturování svého zboží. Firma tak svým odběratelům poskytuje obchodní úvěr a měla by se snažit, aby tyto hodnoty byly co nejmenší.

Doba obratu závazků udává, za jak dlouho firma hradí své závazky. Průměrná doba, za kterou firma hradí své závazky je 83 dnů. Situace není pro firmu příznivá, jelikož je tento ukazatel nižší než doba obratu pohledávek. Znamená to, že firma hradí své závazky dříve, než dostane za své pohledávky zapláceno. I když je platební morálka odběratelů velmi špatná, je v zájmu firmy stále s nimi obchodovat, jestliže chce zvyšovat své tržby. Pro většinu podniků by tato situace dlouhodobě znamenala finanční potíže spojené s nízkou likviditou, ovšem podnik si může takový způsob obchodně-úvěrové politiky dovolit, jelikož má vysokou ziskovou marži a možnost dalšího zdroje financování, např. z nerozděleného zisku.

Tab. 18 Ukazatele aktivity – odvětví [zdroj: vlastní zpracování]

|                                      | 2 006 | 2 007 | 2 008 |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|
| Obrat celkových aktiv z tržeb        | 2,28  | 2,55  | 2,58  |
| Obrat celkových aktiv z výnosů       | 2,45  | 2,71  | 2,74  |
| Doba obratu zásob z tržeb (dny)      | 31    | 31    | 28    |
| Doba obratu pohledávek z tržeb (dny) | 47    | 48    | 44    |
| Doba obratu závazků z tržeb (dny)    | 50    | 58    | 49    |
| Obratovost pohledávek                | 7,69  | 7,48  | 8,25  |
| Obratovost závazků                   | 5,62  | 5,44  | 6,48  |

### 3.4.3 Analýza zadluženosti

Analýza zadluženosti napomáhá podniku určit vhodnou strukturu vlastních a cizích zdrojů a také výše rizika, které ze zvolené kombinace plyne. Jistá míra zadluženosti je pro firmu užitečná a každá firma by měla usilovat o optimální poměr vlastního a cizího kapitálu.

Tab. 19 Ukazatele zadluženosti majetkové a finanční struktury firmy XY, s.r.o. [zdroj: vlastní zpracování]

|                                              | 2006   | 2007   | 2008   | 2009   |
|----------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Celková zadluženost                          | 58,99% | 53,92% | 57,90% | 43,06% |
| Míra zadluženosti                            | 1,44   | 1,17   | 1,38   | 0,76   |
| Dlouhod.cizí zdroje/Cizí zdroje              | 24,69% | 23,61% | 19,05% | 31,25% |
| Dlouhod.cizí zdroje/Dlouhodobý kapitál       | 26,30% | 21,70% | 20,79% | 19,17% |
| Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem  | 2,63   | 3,36   | 2,36   | 2,21   |
| Krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji | 3,57   | 4,29   | 2,98   | 2,74   |
| Ukazatel úrokového krytí                     | 5,26   | 7,08   | 6,12   | 4,99   |

Celková zadluženost posuzuje finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Firma vykazuje ve sledovaných letech zadluženost, která odpovídá doporučeným hodnotám tohoto ukazatele čili 30% - 60%. Pozitivní je pro věřitele podniku, že se tato zadluženost neustále snižuje a jsou tedy vystavováni menšímu riziku.

Ukazatel míry zadluženosti je významný např. při žádosti o úvěr. Banka posuzuje jeho časový vývoj, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje, či snižuje. Míra zadluženosti firmy se pohybuje nad 100 %, a tak by pro banku bylo případné poskytnutí úvěru bráno jako rizikové. Pozitivní však je, že ukazatel má klesající tendenci. Podniky v odvětví by byly pro banku ještě více rizikovějšími klienty, míra jejich zadluženosti je průměrně 150%.

Vidíme, že firma splnila zlaté bilanční pravidlo, aby byl dlouhodobý majetek financován vlastním nebo dlouhodobým kapitálem.

Ukazatel úrokového krytí udává, s jakou pravděpodobností bude podnik platit úroky z jím poskytnutých úvěrů. Doporučená hodnota je 5, což do roku 2009 podnik splňoval. V roce 2009, kdy došlo k obrovskému snížení tržeb a zisku, se hodnota ukazatele mírně snížila

pod doporučenou hranici a při případném dalším snižování úrokové míry, by firma mohla mít problémy s placením úroků svým věřitelům.

*Tab. 20 Ukazatele zadluženosti majetkové a finanční struktury – odvětví [zdroj: vlastní zpracování]*

|                                        | 2006   | 2 007  | 2008   |
|----------------------------------------|--------|--------|--------|
| Celková zadluženost                    | 61,49% | 66,38% | 58,71% |
| Míra zadluženosti                      | 1,68   | 2,02   | 1,44   |
| Dlouhod.cizí zdroje/Cizí zdroje        | 33,44% | 20,50% | 17,19% |
| Dlouhod.cizí zdroje/Dlouhodobý kapitál | 36,02% | 29,28% | 19,86% |
| Vlastní kapitál/Dlouhodobý majetek     | 0,86   | 0,92   | 0,96   |
| Krytí dlouhodobého majetku             | 1,34   | 1,30   | 1,20   |
| Ukazatel úrokového krytí               | 7,01   | 9,95   | 5,76   |

### 3.4.4 Analýza likvidity

Likvidita podniku je schopnost podniku uhradit včas své platební závazky. Je důležitá z hlediska finanční rovnováhy, neboť jen dostatečně likvidní podnik je schopen platit své závazky. Na druhou stranu by likvidita neměla být příliš vysoká, neboť tak dochází k vázání finančních prostředků v aktivech, které pak nepracují ke zhodnocování finančních prostředků. Existují tři stupně likvidity, jejichž výsledky jsou různé, protože každý stupeň vnímá likvidnost oběžného majetku jiným způsobem.

*Tab. 21 Ukazatele likvidity firmy XY, s.r.o. [zdroj: vlastní zpracování]*

|                      | 2 006  | 2 007  | 2 008  | 2 009  | Doporučené hodnoty |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------------------|
| Běžná likvidita      | 1,899  | 2,088  | 1,748  | 2,5    | 1,5 – 2,5          |
| Pohotová likvidita   | 0,871  | 0,998  | 0,828  | 0,864  | 1 – 1,5            |
| Hotovostní likvidita | 0,011  | 0,034  | 0,011  | 0,068  | 0,2 – 0,5          |
| ČPK/OA               | 47,34% | 52,11% | 42,80% | 60%    |                    |
| ČPK/A                | 39,93% | 44,83% | 35,06% | 44,47% |                    |

*Tab. 22 Ukazatele likvidity – odvětví [zdroj: vlastní zpracování]*

|                      | 2006   | 2007   | 2008   |
|----------------------|--------|--------|--------|
| Běžná likvidita      | 1,342  | 1,232  | 1,194  |
| Pohotová likvidita   | 0,868  | 0,804  | 0,775  |
| Hotovostní likvidita | 0,161  | 0,138  | 0,111  |
| ČPK/OA               | 25,49% | 18,83% | 16,28% |
| ČPK/A                | 14,33% | 11,85% | 9,15%  |

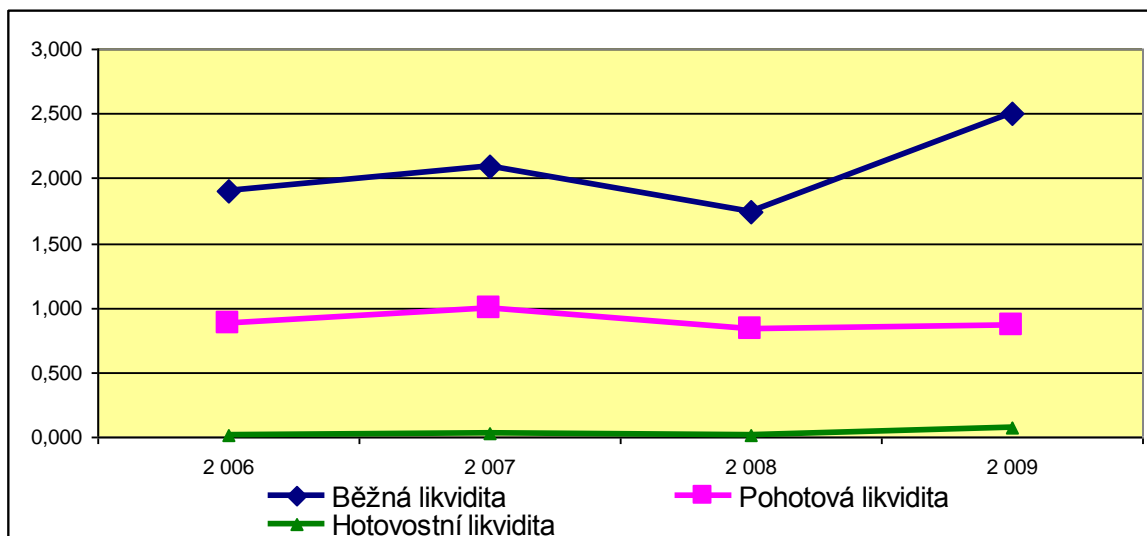


Vidíme, že firma i odvětví splňují doporučené hodnoty běžné likvidity ve sledovaném období a zachovávají si tak přiměřenou platební schopnost. Podle tohoto stupně likvidity je situace pro podnik příznivá, protože se jí podařilo najít kompromis mezi likviditou a rentabilitou. Má přiměřené množství vázaných prostředků v oběžných aktivech (tzn. v zásobách, pohledávkách a na účtu) a zároveň jich nemá tolik, aby snižovaly jeho rentabilitu.

Vývoj pohotové likvidity se pohybuje průměrně okolo 0,9, což je mírně pod doporučenými hodnotami 1- 1,5 a znamená to, že kdyby se musel vyrovnat se svými všemi závazky, musel by prodat část zásob nebo si vzít úvěr. Nízká hodnota pohotové likvidity je však příznivá pro vedení podniku, protože z oběžných aktiv je pouze malá část ve formě finančních prostředků, které přináší malý nebo žádný úrok.

Hotovostní likvidita počítá pouze s těmi nejlikvidnějšími prostředky firmy, pomocí kterých je firma schopna splatit své závazky. Patří mezi ně peníze v hotovosti, na běžném účtu a volně obchodovatelné cenné papíry. Z Tab. 20 je patrné, že firma má těchto nejlikvidnějších prostředků minimální množství a ukazatel hotovostní likvidity se pohybuje hluboko pod doporučenými hodnotami. Firma dosahuje hodnot v rozmezí 0,01 – 0,06, zatímco doporučované hodnoty jsou nad 0,2. Tento fakt však ještě nemusí znamenat, že firma má finanční problémy. Hodnota tohoto ukazatele se v běžné firemní praxi pohybuje pod doporučovanou hranici 0,2, což můžeme také vidět ve srovnání s odvětvím v Tab. 21.

Z výše hotovostní likvidity lze usoudit, že se firma spoléhá spíše na včasné zaplacení jejich pohledávek, které se promění na peněžní prostředky, než kdyby měla své závazky platit ihned z účtu. Obecně vzato je pro likviditu vhodné, když v delším časovém intervalu je stabilní a nedochází k razantním výkyvům. Z Obrázku 5. vidíme, že vývoj likvidity až na mírný výkyv v roce 2007 je relativně stabilní.



Obrázek 5. Vývoj likvidity firmy XY, s.r.o. [zdroj: vlastní zpracování]

### 3.4.5 Spider analýza

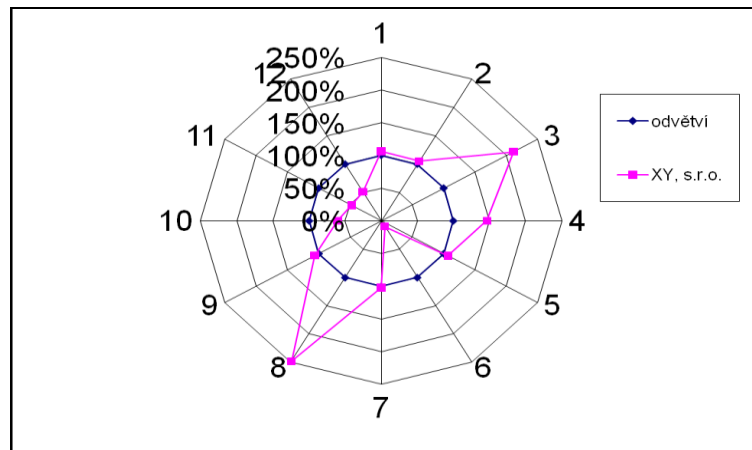
Spider analýza srovnává výsledky základních poměrových ukazatelů firmy a odvětví. Hodnoty dosažené v odvětví jsou rovny 100% a výsledky firmy jsou zobrazeny v poměru k nim.

Tab. 23 Porovnání vybraných ukazatelů firmy XY, s.r.o. v letech 2006-2008 [zdroj: vlastní zpracování]

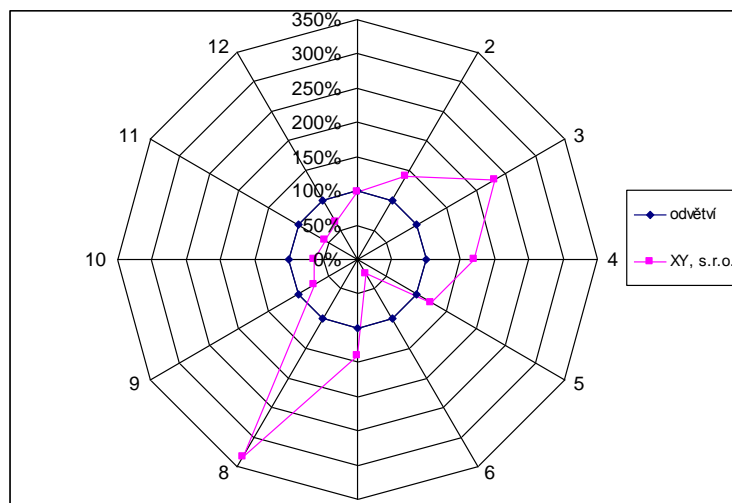
| Porovnání ukazatelů firmy XY, s.r.o. |                                       | 2 006  | 2 007  | 2 008  |
|--------------------------------------|---------------------------------------|--------|--------|--------|
| <b>Rentabilita</b>                   | 1 Rentabilita vlastního kapitálu      | 16,77% | 17,95% | 15,26% |
|                                      | 2 Rentabilita aktiv                   | 10,16% | 12,46% | 9,73%  |
|                                      | 3 Rentabilita tržeb                   | 4,8%   | 5,15%  | 4,8%   |
| <b>Likvidita</b>                     | 4 Běžná likvidita                     | 1,90   | 2,09   | 1,75   |
|                                      | 5 Pohotová likvidita                  | 0,87   | 1,00   | 0,83   |
|                                      | 6 Hotovostní likvidita                | 0,01   | 0,03   | 0,01   |
| <b>Zadluženost</b>                   | 7 Vlastní kapitál/Aktiva              | 0,37   | 0,46   | 0,42   |
|                                      | 8 Krytí dlouh.majetku dlouh.kapitálem | 3,57   | 4,29   | 2,98   |
|                                      | 9 Úrokové krytí                       | 5,26   | 7,08   | 6,12   |
| <b>Aktivita</b>                      | 10 Obratovost aktiv                   | 1,43   | 1,60   | 1,56   |
|                                      | 11 Obratovost pohledávek              | 3,73   | 4,02   | 3,91   |
|                                      | 12 Obratovost závazků                 | 2,83   | 3,45   | 3,30   |

Tab. 24 Porovnání vybraných ukazatelů u odvětví v letech 2006-2008 [zdroj: vlastní zpracování]

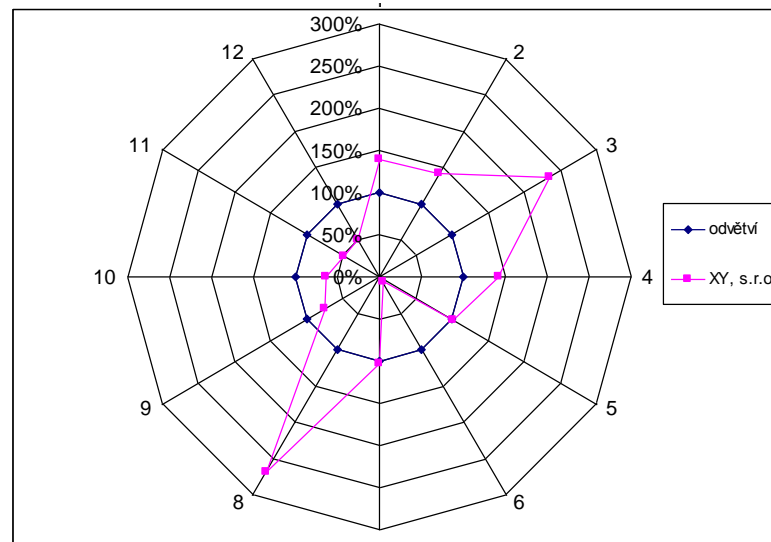
| Porovnání ukazatelů - odvětví |                                       | 2 006  | 2 007  | 2 008  |
|-------------------------------|---------------------------------------|--------|--------|--------|
| Rentabilita                   | 1 Rentabilita vlastního kapitálu      | 12,06% | 18,16% | 14,35% |
|                               | 2 Rentabilita aktiv                   | 7,17%  | 8,89%  | 9,27%  |
|                               | 3 Rentabilita tržeb                   | 1,93%  | 2,34%  | 2,28%  |
| Likvidita                     | 4 Běžná likvidita                     | 1,34   | 1,23   | 1,19   |
|                               | 5 Pohotová likvidita                  | 0,87   | 0,80   | 0,78   |
|                               | 6 Hotovostní likvidita                | 0,16   | 0,14   | 0,11   |
| Zadluženost                   | 7 Vlastní kapitál/Aktiva              | 0,36   | 0,33   | 0,41   |
|                               | 8 Krytí dlouh.majetku dlouh.kapitálem | 1,34   | 1,30   | 1,20   |
|                               | 9 Úrokové krytí                       | 7,01   | 9,95   | 5,76   |
| Aktivita                      | 10 Obratovost aktiv                   | 2,28   | 2,55   | 2,58   |
|                               | 11 Obratovost pohledávek              | 7,69   | 7,48   | 8,25   |
|                               | 12 Obratovost závazků                 | 5,62   | 5,44   | 6,48   |



Obrázek 6 Spider analýza vybraných ukazatelů podniku a odvětví v roce 2008 [zdroj: vlastní zpracování]



Obrázek 7 Spider analýza vybraných ukazatelů podniku a odvětví v roce 2007 [zdroj: vlastní zpracování]



Obrázek 8 Spider analýza vybraných ukazatelů podniku a odvětví v roce 2006 [zdroj: vlastní zpracování]

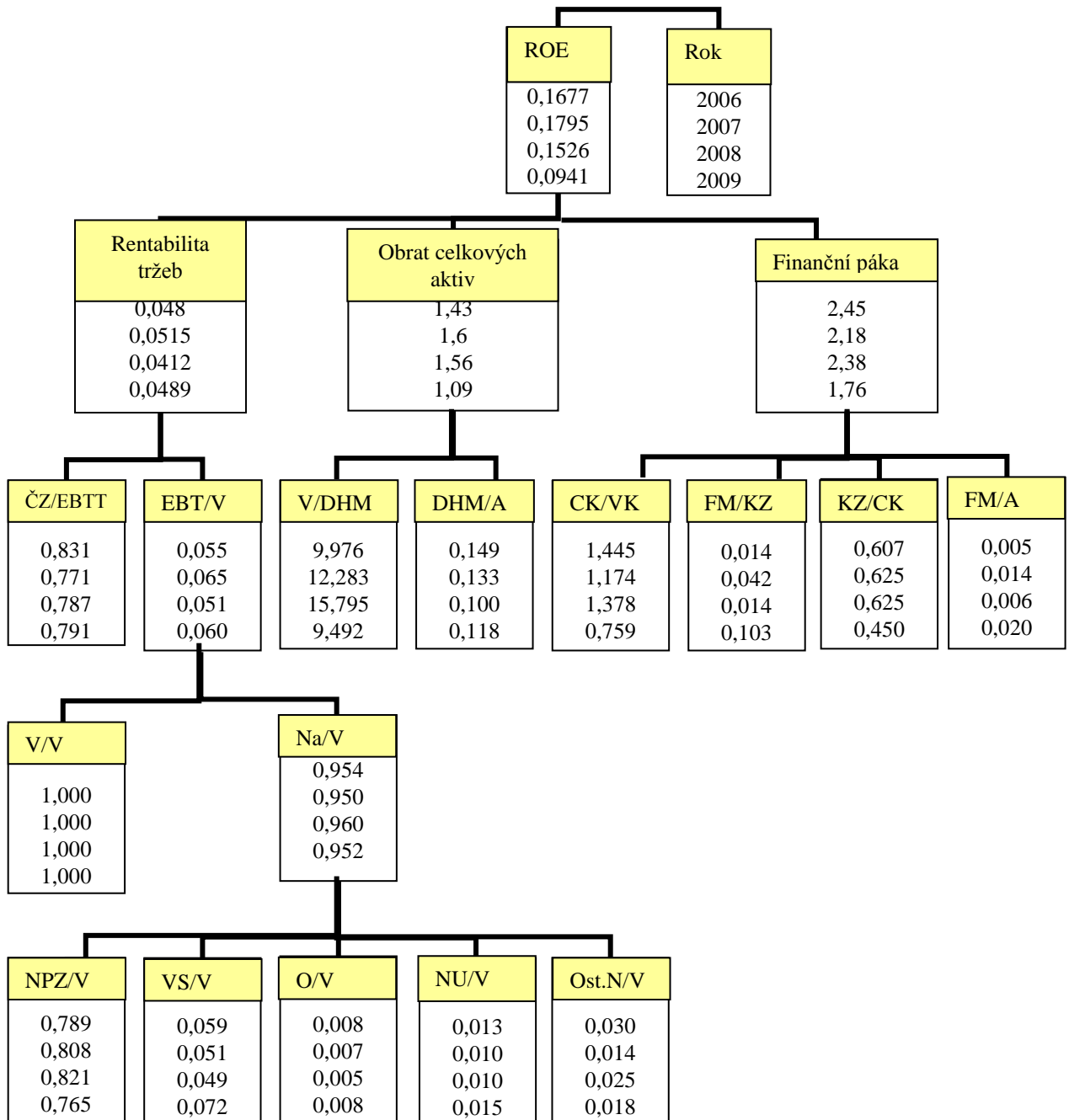
Z Obrázků 6-8 je zřejmé, že vybrané ukazatele rentability dosahovaly ve sledovaném období u firmy vyšších hodnot než odvětví (kromě roku 2007, kdy byly stejné). Ukazatele běžné a pohotové likvidity byly rovněž lepší, avšak hotovostní likvidita je u firmy nízká, jelikož má nízký stav krátkodobého finančního majetku. Z ukazatele zadluženosti č. 8 lze poznat, že firma svá dlouhodobá aktiva kryje dlouhodobým majetkem více než je u odvětví a můžeme říci, že podnik dává přednost finanční stabilitě před výnosností. Na druhou stranu dochází k tomu, že velkou částí dlouhodobých zdrojů financuje krátkodobá aktiva, což představuje tzv. překapitalizování podniku. Ukazatel úrokového krytí nabývá menších hodnot než odvětví, ale v obou případech přesahuje doporučenou hodnotu 5. Na základě ukazatelů aktivity podnik využívá svůj majetek méně efektivně, než odvětví.

### 3.5 Analýza soustav ukazatelů

Analýzu soustav ukazatelů zde uvádím proto, že rozdílové a poměrové ukazatele mají samy o sobě omezenou vypovídací schopnost. K posouzení celkové finanční situace podniku proto zde uvádím následující rozklad ukazatele ROE a bankrotní a bonitní modely uvedené v kapitole souhrnných ukazatelů.

### 3.5.1 Rozklad ukazatele ROE

Rozklad rentability vlastního kapitálu nám slouží k lepšímu pochopení jeho vývoj a vidíme také, které skupiny dílčích ukazatelů působily na jeho výši.



Obrázek 9 Rozklad ukazatele ROE v letech 2006-2009 společnosti XY [zdroj: vlastní zpracování]

V první řadě ho ovlivnila rentabilita tržeb, která je ve všech obdobích kladná, což ovlivnilo i růst ROE. Posuneme-li se dále po linii, vidíme, že náklady firmy nejvíce zatěžovaly náklady na prodané zboží. Zbylé náklady zahrnující odpisy, výkonovou spotřebu, nákladové úroky a ostatní náklady ovlivnily celkové náklady pouze v malé míře. Z vysoké rentability tržeb se dá usoudit, že firma díky dobré kontrole nákladů efektivně hospodařila.

Další skupina ovlivňující výši ROE je obrat celkových aktiv. Podnik má relativně nízkou dobu obratu zásob, která ovlivňuje obrat celkových aktiv. Do roku 2007 měl ukazatel rostoucí tendenci, zejména díky vysoké úrovni výnosů a efektivnímu využívání kapitálu, se kterým podnik hospodařil. Od roku 2008 dochází k poklesu, což společně s poklesem rentability tržeb snižuje i ROE.

Poslední částí vidíme vliv finanční páky na ukazatel ROE. Podíl cizích zdrojů na vlastním kapitálu se sledovaném období postupně snižoval, až na výjimku mírného zvýšení v roce 2008. Snižování podílu cizích zdrojů bylo způsobeno stálým zvyšováním nerozděleného zisku z minulých let, což v konečném důsledku zvyšovalo podíl vlastních zdrojů. Toto snižování zadluženosti se projevilo v poklesu finanční páky.

### 3.6 Souhrnné ukazatele

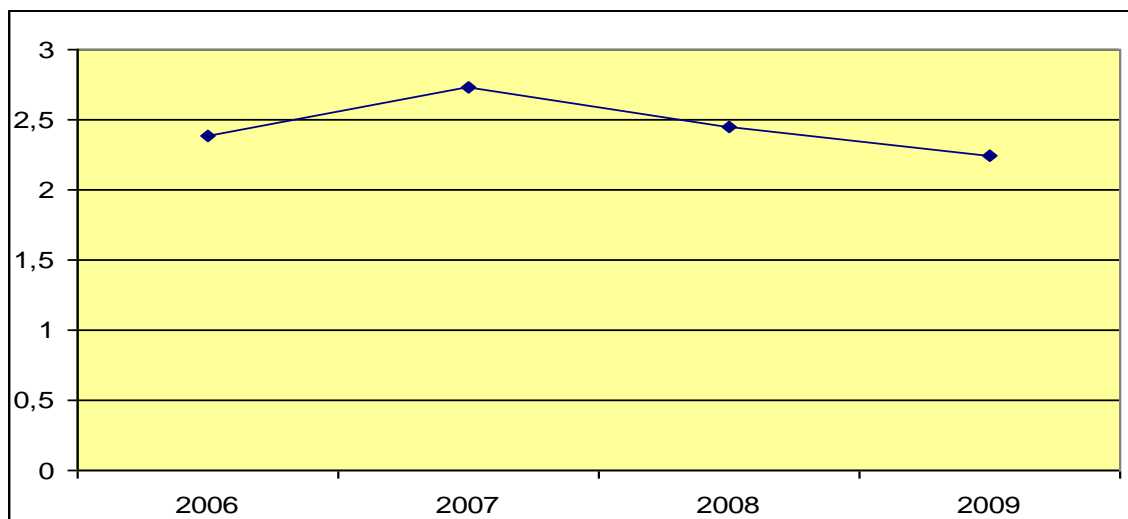
Souhrnné ukazatele jsem zde vybral z toho důvodu, abych poskytl komplexnější informace o podniku. Souhrnné ukazatele identifikují finanční zdraví firmy, jsou schopny predikovat potenciální finanční tíseň podniku a také to, s jakou pravděpodobností nastanou. Souhrnných ukazatelů existuje celá řada, ve své práci sem použil Altmanovo Z-skóre, index IN05 a ukazatel EVA.

#### 3.6.1 Altmanovo Z-skóre

Tab. 25 Výpočet Altmanova Z-skóre podniku XY [zdroj: vlastní zpracování]

|                                         | 2006        | 2007        | 2008        | 2009        |
|-----------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| pracovní kapitál/celková aktiva x 0,717 | 0,29        | 0,32        | 0,25        | 0,32        |
| zisk po zdanění/celková aktiva x 0,847  | 0,06        | 0,07        | 0,05        | 0,04        |
| EBIT/celková aktiva x 3,107             | 0,32        | 0,39        | 0,30        | 0,26        |
| vlastní kapitál/cizí kapitál x 0,420    | 0,29        | 0,36        | 0,30        | 0,55        |
| tržby za prodej/celková aktiva x 0,998  | 1,42        | 1,59        | 1,55        | 1,08        |
| <b>Z - skóre</b>                        | <b>2,38</b> | <b>2,73</b> | <b>2,45</b> | <b>2,25</b> |

Altmanův model patří mezi nepoužívanější bankrotní modely, vyjadřující finanční situaci podniku. Na Obrázku 10 můžeme vidět jeho vývoj. Podle tohoto ukazatele lze usoudit, že se firma za sledované období ocitá v tzv. „šedé zóně“. Nejvyšší hodnota ukazatele byla v roce 2007, kdy činila 2,73 a přiblížila se k hranici 2,9, od které by se podnik považoval z prosperující. Ovšem v dalších letech vidíme jeho pokles, způsobený především poklesem hospodářského výsledku firmy.



Obrázek 10 Vývoj Z – skóre firmy XY [zdroj: vlastní zpracování]

### 3.6.2 Index IN 05

Výhodou tohoto ukazatele je jeho jednoduchost, ovšem ukazatel nezachycuje informace o příčinách podnikových problémů.

Podle ukazatele IN05 spadá firma do tzv. „šedé zóny“. Ve všech sledovaných letech byla hodnota tohoto indexu v rozmezí 1,28 – 1,51. Taktéž jako u Altmanova modelu, je u tohoto ukazatele hodnota nejvyšší v roce 2007, v dalších letech klesá.

Tab. 26 Výpočet indexu IN05 firmy XY [zdroj: vlastní zpracování]

|                                        | 2006        | 2007        | 2008        | 2009        |
|----------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Aktiva / Cizí zdroje                   | 0,22        | 0,24        | 0,22        | 0,3         |
| EBIT / nákladové úroky                 | 0,21        | 0,28        | 0,25        | 0,2         |
| EBIT / Aktiva                          | 0,4         | 0,48        | 0,4         | 0,32        |
| Výnosy / Aktiva                        | 0,31        | 0,34        | 0,33        | 0,24        |
| Oběžná aktiva / krátkodobé cizí zdroje | 0,17        | 0,18        | 0,16        | 0,23        |
| <b>Index IN05</b>                      | <b>1,31</b> | <b>1,52</b> | <b>1,36</b> | <b>1,29</b> |

Je třeba však připomenout, že tyto bankrotní modely slouží pouze jako doplňující informace k finanční analýze. Mají pouze orientační charakter, a tudíž nelze z nich jednoznačně vyvodit žádné závěry a doporučení. Podnik se ve sledovaných letech nachází podle Altmanova Z-skóre a indexů IN v šedé zóně, což je i přes malou vypovídací schopnost těchto ukazatelů pozitivní zpráva pro podnik.

### 3.6.3 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Při zpracování ukazatele EVA jsem vycházel z pyramidové ukazatelové soustavy INFA od Inky a Ivana Neumaierových, konkrétně její část: pyramidový rozklad ročního ukazatele EVA.

Ukazatel EVA poskytuje managementu firmy reálnější informace o její výkonnosti a současně slouží jako motivační nástroj k rozhodování, které vede k růstu tržní hodnoty podniku.

*Tab. 277 Výpočet ukazatele ekonomické přidané hodnoty firmy XY[zdroj: vlastní zpracování]*

|                 | 2006          | 2007          | 2008          | 2009         |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| r f             | 3,77%         | 4,28%         | 4,55%         | 4,92%        |
| r La            | 4,51%         | 4,38%         | 4,14%         | 4,1%         |
| r podnikatelské | 0,07%         | 0,00%         | 0,00%         | 0,57%        |
| r Fin Stab      | 0%            | 0%            | 0%            | 0%           |
| WACC            | 8,35%         | 8,66%         | 8,69%         | 9,59%        |
| re              | 6,51%         | 7,17%         | 7,91%         | 8,86%        |
| ROE             | 16,77%        | 17,95%        | 15,26%        | 9,41%        |
| VK              | 204 200       | 244 744       | 288 811       | 315 869      |
| <b>EVA</b>      | <b>20 951</b> | <b>26 383</b> | <b>21 228</b> | <b>1 737</b> |

Výši ekonomické přidané hodnoty ovlivňuje řada faktorů. Je to výše rentability vlastního kapitálu, výše vlastního kapitálu a alternativní náklad na kapitál. Z Tab. 27 vidíme, že alternativní náklad na kapitál neustále roste, což je ovlivňováno zvyšováním bezrizikové sazby, kterou pro každý rok udává ministerstvo průmyslu a obchodu.

Ukazatel EVA je ve všech sledovaných letech kladný což znamená, že firma svou činností zvyšovala hodnotu vložených prostředků vlastníků. Nejvyšší hodnota byla v roce 2007 a to především díky vysoké rentabilitě vlastního kapitálu. V roce 2009, kdy došlo k velkému snížení ROE a dalšímu zvýšení alternativního nákladu, se ukazatel EVA hluboce propadl



oproti hodnotám dosahovaných v předešlých letech. I přesto však EVA zůstává kladná, následkem neustálého růstu vlastního kapitálu.

## ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ PRO FIRMU XY, S.R.O.

Na základě komplexního rozboru položek rozvahy a výkazu zisků a ztrát jsem vypočítal důležité ukazatele, vypovídající o hospodářské situaci firmy XY, s.r.o. Z těchto ukazatelů jsem mohl celkově shrnout jejich výsledky, porovnat je s odvětvím a následně se pokusím podat informace, vedoucí ke zlepšení finanční situace analyzovaného podniku.

Díky široké nabídce a vysoké kvalitě sortimentu je firma XY schopna operativně uspokojit komplexní požadavky odběratelů v tuzemsku i v zahraničí a poskytnout jim obchodnětechnické služby.

Zdrojem financování byl převážně cizí kapitál, avšak podíl cizího kapitálu na celkovém se postupně snižoval a v roce 2009 byl podnik financován více z kapitálu vlastního. Aktiva společnosti byla tvořené převážně zásobami a pohledávkami, podíl dlouhodobého majetku byl malý. Poměr zásob na oběžných aktivech je ve srovnání s odvětvím vyšší, je to dáno tím, že firma musí kromě velkoobchodního skladu, také vázat velké množství zásob v její prodejně.

Díky investičním aktivitám firmy došlo k podstatnému nárůstu dlouhodobého finančního majetku v roce 2008, kdy firma nakoupila celkový obchodní podíl ve dvou akciových společnostech v hodnotě 50 mil. Kč a v roce 2009 provedla akvizici nákupem třech společností v likvidaci a konkurzu v celkové výši 24 mil. Kč.

Při zhodnocení kapitálové struktury je patrné, že firma dosahuje lepšího výsledku hospodaření než odvětví. Většina hospodářského výsledku zůstává ve firmě v podobě nerozděleného zisku, který následně zvyšuje vlastní kapitál. Dlouhodobý kapitál stačí na financování dlouhodobého majetku, tudíž firma splňuje zlaté pravidlo financování. Jelikož většinu aktiv tvoří oběžný majetek, tvoří většinu zdrojů firmy krátkodobý kapitál. Firma používá k financování oběžných aktiv obchodní úvěry a krátkodobé bankovní úvěry (tzn. krátkodobé zdroje). V celkovém objemu jsou tyto krátkodobé zdroje menší než oběžná aktiva a firma tak k financování oběžných aktiv používá i část dlouhodobých zdrojů, tzn., že nesplňuje zlaté bilanční pravidlo.

Většinu výnosů firmy tvoří tržby za prodané zboží a náklady tvořily náklady na prodej zboží. I když se tržby do roku 2009 neustále zvyšovaly, zvyšovaly se i náklady. I přesto ale

firma dosahovala vyššího výsledku hospodaření než odvětví. Zvyšování tržeb také pozitivně ovlivnilo ukazatel rentability tržeb, která za sledované období má růstový trend.

V obchodním styku s odběrateli a dodavateli firma své pohledávky přeměnila na peněžní prostředky v průměru za 90 dnů, závazky platí po obdržení faktury rovněž do 90 dnů. K této situaci ovšem nastalo až během roku 2009, v předešlých letech platila své závazky firma dříve než pohledávky a musela hledat další zdroje financování. Platební morálka firmy a jejích odběratelů je ovšem špatná, neboť u odvětví jsou pohledávky a závazky splaceny v průměru do 50 dnů. Vysoká doba obratu pohledávek také negativně působí na hotovostní likviditu podniku, jelikož dlouho zadržuje finanční prostředky ve formě pohledávek.

Pro vlastníky firmy je určitě dobrou zprávou, že ve sledovaném období firma dokázala vysoce efektivně zhodnotit celkový kapitál, který využívá k podnikání. Rentabilita celkového kapitálu dosahovala vysokých hodnot díky rentabilitě vlastního kapitálu, kterou ovlivňovaly vysoké tržby z prodeje zboží. Intenzitu ROE dokazuje i kladná hodnota ukazatele EVA ve všech obdobích.

Věřitelé podniku by mohli dle mého názoru být se situací firmy spokojeni. Podnik vykazuje přiměřenou zadluženost, která se neustále snižuje a investoři tak jsou vystavováni menšímu riziku. Firma také dosahuje uspokojivých hodnot běžné a pohotové likvidity a věřitelé firmy se tak nemusejí obávat, že by jim nebyly zaplacený jejich pohledávky vůči firmě.

Z dosahovaných hodnot likvidity a rentability můžu usoudit, že se firmě podařilo najít optimální kompromis mezi těmito dvěma ukazateli. Firma váže přiměřené množství prostředků v oběžných aktivech a zároveň těchto prostředků nemá tolik, aby snižovaly její rentabilitu. Z hotovostní likvidity se dá usoudit, že firma má velmi nízké množství nejlikvidnějších prostředků což jsou peníze na účtu. Velkou část finančních prostředků má v pohledávkách a mohl bych firmě doporučit, aby svým odběratelům nabídla slevu za včasné zaplacení faktur. Banky mohou být spokojeny s hodnotou úrokového krytí, jehož firma dosahuje. Banka se nemusí bát případného nesplacení úroků z úvěru, protože firma ve sledovaném období dosahuje doporučených hodnot tohoto ukazatele.

Problémy s nízkou dobou obratu celkových aktiv a také s poklesem tržeb (v roce 2009) by se daly řešit hledáním nových odběratelů hlavně v zahraničí, jelikož tuzemský trh je již

nasyčený. Firmě by tak díky většímu počtu odběratelů více narostl objem prodaného zboží, což by v konečném důsledku zvýšilo dobu obratu celkových aktiv. Díky pákovému efektu, který by pro firmu působil pozitivně, bych firmě doporučil více využívat cizích zdrojů, které by zvyšovaly rentabilitu vlastního kapitálu.

Počátkem hospodářské krize, jejíž začátek lze datovat v polovině roku 2008 v USA, se do České republiky výrazně promítla až v roce 2009. Firmě se v důsledku poklesu zakázek snížil současně čistý zisk o 32 %. Pokles zisku a tržeb negativně ovlivnil mnoho ukazatelů, nejvíce došlo k poklesu rentability vlastního kapitálu. Pokles zaznamenala i přidaná ekonomická hodnota firmy, k čemuž přispělo již zmiňované snížení rentability vlastního kapitálu.

Obrovskou výhodou firmy bylo to, že má vysoký nerozdělený zisk z minulých let, ve srovnání s odvětvím téměř o 200 % vyšší, a pomocí tohoto nerozděleného zisku mohla financovat svou činnost i v době krize. O dobré finanční situaci firmy svědčí i to, že v roce 2009 provedla akvizici nákupem tří společností v celkové výši 24 mil. Kč. Firmě se vyplatilo to, že nevyplácela žádné podíly na zisku a téměř všechn zisk zůstal nerozdělen. Následky hospodářské krize se v účetních výkazech negativně projeví ještě v několika dalších letech a je tedy zřejmé ukazatele ziskovosti firmy budou mít i nadále kolísavý charakter.

Při celkovém zhodnocení bych firmě mohl vytknout, že má vyšší krátkodobé pohledávky než krátkodobé závazky. Doporučil bych zaměřit se na jejich lepší řízení se snahou postupně snižovat dobu obratu pohledávek i závazků. Firma tak poskytuje svým odběratelům zdarma značný dodavatelský úvěr, nicméně díky vysoké době obratu závazku tento úvěr poskytují i dodavatelé firmě.

Usoudil bych, že firma XY do roku 2008 dosahovala tržního růstu (po roce 2008 pouze růst mírný). Její zisk se neustále zvyšoval díky rostoucímu počtu objednávek, firma ve srovnání s odvětvím neustále zvyšovala svou ziskovou marži i přidanou hodnotu. Vysoká zisková marže byla výsledkem dobré kontroly nákladů a hospodárnosti firmy. Za celé sledované období tvořila ekonomickou přidanou hodnotu a díky kumulovanému zisku mohla vysoce investovat do dlouhodobého finančního majetku a přispívá tak k dalšímu rozvoji společnosti.

## ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo vysvětlit podstatu finanční analýzy a provést ji na firmě XY, s.r.o. v letech 2006 – 2009. Byl proveden kompletní rozbor položek rozvahy a výkazu zisků a ztrát, výpočet důležitých ukazatelů týkajících se finanční výkonnosti firmy a vzájemné porovnání některých z nich. Podklady k vypracování finanční analýzy jsem čerpal z rozvahy, výkazu zisku a ztrát, výkazu cash flow, výročních zpráv a interních dokumentů podniku.

Praktickou část jsem zpracoval na základě poznatků o finanční analýze vypracovaných v teoretické části. Pomohly mi k pochopení jednotlivých ukazatelů a vzájemnými souvislostmi mezi nimi. Na základě rozboru rozvahy a výsledovky jsem mohl posoudit majetkovou a kapitálovou strukturu podniku. Poměr jednotlivých složek aktiv a pasiv je nutné zkoumat z toho důvodu, že podávají informace o výši poměrových ukazatelů. Výpočet poměrových ukazatelů jsem doplnil o ukazatele souhrnné, ve kterých jsem uvedl příklady bankrotních modelů a rozbor poměrových ukazatelů.

Na základě provedené finanční analýzy firmy XY, s.r.o. mohu říci, že její finanční situace je dobrá. Svědčí o tom vysoké zisky za sledované období. Společnost patří ve svém oboru mezi větší, což můžeme vidět z rozboru rozvahy a výkazu zisků a ztrát a své postavení na trhu si každoročně upevňuje.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

- [1] GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [2] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha : ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [3] KOLÁŘ, Pavel, MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha : ASPI, a.s., 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [4] LANDA, Martin. *Účetnictví podniku*. 2. vyd. Praha : EUROLEX BOHEMIA a.s., 2006. 495 s. ISBN 80-86861-11-2.
- [5] LANDA, Martin. *Finanční plánování a likvidita*. Brno : Computer Press, a.s., 2007. 180 s. ISBN 978-80-251-1492-6.
- [6] MAŘÍKOVÁ, Pavla ; MAŘÍK, Miloš . *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku : Ekonomická přidaná hodnota, Tržní přidaná hodnota*. Havlíčkův Brod : EKOPRESS, s.r.o., 2001. 70 s. ISBN 80-86119-36-X.
- [7] PAVELKOVÁ, Drahomíra, KNÁPKOVÁ, Adriana. *Podnikové finance : studijní pomůcka pro distanční studium*. 4. vyd. Zlín : Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. 293 s. ISBN 978-80-7318-732-3.
- [8] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno : Computer Press, a.s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-18830-.
- [9] SEKERA, Bohumil. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. Praha : PROFESS, 1997. 172 s. ISBN 80-85235-40-4.
- [10] ŠIMAN, Josef. *Úvod do podnikových financí*. Praha : Vysoká škola finanční a správní, o.p.s, 2005. 102 s. ISBN 80-86754-49-9.
- [11] VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha : Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 8086119211.

**Elektronické zdroje:**

- [12] *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 6.11.2009 [cit. 2010-05-10]. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008. Dostupné z WWW:  
<<http://download.mpo.cz/get/40066/44572/540817/priloha001.pdf>>.
- [13] *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 27.4.2007 [cit. 2010-05-10]. Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2006. Dostupné z WWW:  
<<http://download.mpo.cz/get/28624/33988/363328/priloha001.pdf>>.

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

|      |                                  |
|------|----------------------------------|
| ČPK  | Čistý pracovní kapitál           |
| ROA  | Rentabilita celkových aktiv      |
| ROE  | Rentabilita vloženého kapitálu   |
| EVA  | Ekonomická přidaná hodnota       |
| WAC  | Vážený průměr nákladů na kapitál |
| C    |                                  |
| EBT  | Zisk před zdaněním               |
| EBIT | Zisk před úroky a zdaněním       |
| ČZ   | Čistý zisk                       |
| CK   | Cizí kapitál                     |
| VK   | Vlastní kapitál                  |
| A    | Aktiva                           |
| DHM  | Dlouhodobý hmotný majetek        |
| V    | Výnosy                           |
| N    | Náklady                          |
| NPZ  | Náklady prodaného zboží          |
| KZ   | Krátkodobé závazky               |
| VS   | Výkonová spotřeba                |
| O    | Odpisy                           |
| NÚ   | Nákladové úroky                  |
| ON   | Osobní náklady                   |
| DFM  | Dlouhodobý finanční majetek      |



**SEZNAM OBRÁZKŮ**

|                                                                                            |           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <i>Obrázek 1. Vývoj účetního hospodářského výsledku [zdroj:vlastní zpracování] .....</i>   | <i>40</i> |
| <i>Obrázek 2. Dělení HV před úroky a zdaněním (EBIT) [zdroj: vlastní zpracování] .....</i> | <i>41</i> |
| <i>Obrázek 3 Vývoj ukazatelů rentability firmy [zdroj: vlastní zpracování] .....</i>       | <i>44</i> |
| <i>Obrázek 4 Vývoj ukazatelů obratovosti firmy XY, s.r.o. ....</i>                         | <i>45</i> |
| <i>Obrázek 5. Vývoj likvidity firmy XY, s.r.o. ....</i>                                    | <i>50</i> |
| <i>Obrázek 6 Spider analýza vybraných ukazatelů podniku a odvětví v roce 2008.....</i>     | <i>51</i> |
| <i>Obrázek 7 Spider analýza vybraných ukazatelů podniku a odvětví v roce 2007.....</i>     | <i>51</i> |
| <i>Obrázek 8 Spider analýza vybraných ukazatelů podniku a odvětví v roce 2006.....</i>     | <i>52</i> |
| <i>Obrázek 9 Rozklad ukazatele ROE v letech 2006-2009 společnosti XY.....</i>              | <i>53</i> |
| <i>Obrázek 10 Vývoj Z – skóre firmy XY.....</i>                                            | <i>55</i> |

**SEZNAM TABULEK**

|                                                                                            |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| <i>Tab. 1 SWOT analýza podniku.....</i>                                                    | 33 |
| <i>Tab. 2 Procentní rozbor položek majetkové a finanční struktury podniku.....</i>         | 34 |
| <i>Tab. 3. Procentní rozbor položek majetkové a finanční struktury- odvětví .....</i>      | 35 |
| <i>Tab. 4 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury .....</i>                 | 36 |
| <i>Tab. 5 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – odvětví .....</i>       | 37 |
| <i>Tab. 6 Procentní rozbor výkazu zisků a ztrát firmy .....</i>                            | 38 |
| <i>Tab. 7 Procentní rozbor výkazu zisků a ztrát – odvětví .....</i>                        | 38 |
| <i>Tab. 8 Vývojové trendy výkazu zisků a ztrát – firma XY, s.r.o.....</i>                  | 39 |
| <i>Tab. 9. Vývojové trendy výkazu zisků a ztrát – odvětví.....</i>                         | 39 |
| <i>Tab. 10 Vývoj hospodářského výsledku firmy XY, s.r.o. ....</i>                          | 40 |
| <i>Tab. 11 Dělení HV před úroky a zdaněním (EBIT) .....</i>                                | 41 |
| <i>Tab. 12 Vývoj toků peněžní hotovosti firmy XY, s.r.o. ....</i>                          | 42 |
| <i>Tab. 13 Vývoj ČPK firmy XY, s.r.o. ....</i>                                             | 42 |
| <i>Tab. 14 Ukazatele rentability firmy XY, s.r.o. ....</i>                                 | 43 |
| <i>Tab. 15 Ukazatele rentability – odvětví .....</i>                                       | 43 |
| <i>Tab. 16 Multiplikátor vlastního jmění akcionářů .....</i>                               | 45 |
| <i>Tab. 17 Ukazatele aktivity firmy XY, s.r.o .....</i>                                    | 45 |
| <i>Tab. 18 Ukazatele aktivity – odvětví [zdroj: vlastní zpracování].....</i>               | 46 |
| <i>Tab. 19 Ukazatele zadluženosti majetkové a finanční struktury firmy XY, s.r.o. ....</i> | 47 |
| <i>Tab. 20 Ukazatele zadluženosti majetkové a finanční struktury – odvětví .....</i>       | 48 |
| <i>Tab. 21 Ukazatele likvidity firmy XY, s.r.o. ....</i>                                   | 48 |
| <i>Tab. 22 Ukazatele likvidity – odvětví.....</i>                                          | 48 |
| <i>Tab. 23 Porovnání vybraných ukazatelů firmy XY, s.r.o. v letech 2006-2008.....</i>      | 50 |
| <i>Tab. 24 Porovnání vybraných ukazatelů u odvětví v letech 2006-2008 .....</i>            | 50 |
| <i>Tab. 25 Výpočet Altmanova Z-skóre podniku XY .....</i>                                  | 54 |
| <i>Tab. 26 Výpočet indexu IN05 firmy XY.....</i>                                           | 55 |
| <i>Tab. 27 Výpočet ukazatele ekonomické přidané hodnoty firmy XY .....</i>                 | 56 |

**SEZNAM PŘÍLOH**

|                                              |    |
|----------------------------------------------|----|
| <i>Příloha I Rozvaha podniku .....</i>       | 68 |
| <i>Příloha II Výkaz zisků a ztrát] .....</i> | 72 |
| <i>Příloha IV Výkaz Cash Flow .....</i>      | 74 |

# PŘÍLOHA P I: ROZVAHA PODNIKU

Obsahuje závazný výčet  
informací uvedený ve vyhlášce  
MF 500/2002 Sb.

Účetní jednotka doručí  
účetní závěrku současně  
s doručením daňového přiznání  
za daň z příjmů

1 x příslušnému finančnímu  
úřadu

## ROZVAHA v plném rozsahu

ke dni ..... 31.12.2008 .....

(v celých tisících Kč)

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky  
a místo podnikání liší-li se od bydliště

| Rok   | Měsíc | IČ |
|-------|-------|----|
| 200 8 |       |    |

| Označení<br>a | A K T I V A<br>b                                           | řádek<br>c | Běžné účetní období |              |            | Minulé úč. období |
|---------------|------------------------------------------------------------|------------|---------------------|--------------|------------|-------------------|
|               |                                                            |            | Brutto<br>1         | Korekce<br>2 | Netto<br>3 | Netto<br>4        |
|               | AKTIVA CELKEM                                              | 001        | 746115              | -58818       | 687297     | 532772            |
| A.            | Pohledávky za upsaný základní kapitál                      | 002        |                     |              |            |                   |
| B.            | Dlouhodobý majetek                                         | 003        | 175732              | -53347       | 122385     | 72828             |
| B. I.         | Dlouhodobý nehmotný majetek                                | 004        | 9915                | -7489        | 2426       | 719               |
| B. I. 1.      | Zřizovací výdaje                                           | 005        |                     |              |            |                   |
| 2.            | Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje                         | 006        |                     |              |            |                   |
| 3.            | Software                                                   | 007        | 7627                | -7467        | 160        | 719               |
| 4.            | Ocenitelná práva                                           | 008        | 22                  | -22          | 0          | 0                 |
| 5.            | Goodwill                                                   | 009        |                     |              |            |                   |
| 6.            | Jiný dlouhodobý nehmotný majetek                           | 010        |                     |              |            |                   |
| 7.            | Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek                    | 011        | 2266                |              | 2266       |                   |
| 8.            | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek           | 012        |                     |              |            |                   |
| B. II.        | Dlouhodobý hmotný majetek                                  | 013        | 114749              | -45809       | 68940      | 71090             |
| B. II. 1.     | Pozemky                                                    | 014        | 3037                |              | 3037       | 3037              |
| 2.            | Stavby                                                     | 015        | 81594               | -21666       | 59928      | 62701             |
| 3.            | Samostatné movité věci a soubory movitých věcí             | 016        | 28512               | -24143       | 4369       | 3894              |
| 4.            | Pěstitelské celky trvalých porostů                         | 017        |                     |              |            |                   |
| 5.            | Dospělá zvířata a jejich skupiny                           | 018        |                     |              |            |                   |
| 6.            | Jiný dlouhodobý hmotný majetek                             | 019        | 88                  |              | 88         | 88                |
| 7.            | Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek                      | 020        | 1518                |              | 1518       | 1370              |
| 8.            | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek             | 021        |                     |              |            |                   |
| 9.            | Oceňovací rozdíl k nabytému majetku                        | 022        |                     |              |            |                   |
| B. III.       | Dlouhodobý finanční majetek                                | 023        | 51068               | -49          | 51019      | 1019              |
| B. III. 1.    | Podíly v ovládaných a řízených osobách                     | 024        | 1019                |              | 1019       | 1019              |
| 2.            | Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem         | 025        | 49                  | -49          | 0          | 0                 |
| 3.            | Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly                   | 026        |                     |              |            |                   |
| 4.            | Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv | 027        | 50000               |              | 50000      |                   |
| 5.            | Jiný dlouhodobý finanční majetek                           | 028        |                     |              |            |                   |
| 6.            | Pofizovaný dlouhodobý finanční majetek                     | 029        |                     |              |            |                   |
| 7.            | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fin. maj.                  | 030        |                     |              |            |                   |

| Označení<br>a | A K T I V A<br>b                                                    | řádek<br>c | Běžné účetní období |              |            | Minulé úč. období |
|---------------|---------------------------------------------------------------------|------------|---------------------|--------------|------------|-------------------|
|               |                                                                     |            | Brutto<br>1         | Korekce<br>2 | Netto<br>3 | Netto<br>4        |
| C.            | Oběžná aktiva                                                       | 031        | 568566              | -5471        | 563095     | 458271            |
| C. I.         | Zásoby                                                              | 032        | 287554              | -1700        | 285854     | 238656            |
| C. I. 1.      | Materiál                                                            | 033        | 2214                |              | 2214       | 3667              |
|               | 2. Nedokončená výroba a polotovary                                  | 034        |                     |              |            |                   |
|               | 3. Výrobky                                                          | 035        |                     |              |            |                   |
|               | 4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny                         | 036        |                     |              |            |                   |
|               | 5. Zboží                                                            | 037        | 282238              | -1700        | 280538     | 234202            |
|               | 6. Poskytnuté zálohy na zásoby                                      | 038        | 3102                |              | 3102       | 787               |
| C. II.        | Dlouhodobé pohledávky                                               | 039        | 10540               |              | 10540      | 536               |
| C. II. 1.     | Pohledávky z obchodních vztahů                                      | 040        | 10467               |              | 10467      | 511               |
|               | 2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba                           | 041        |                     |              |            |                   |
|               | 3. Pohledávky - podstatný vliv                                      | 042        |                     |              |            |                   |
|               | 4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení | 043        |                     |              |            |                   |
|               | 5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy                                     | 044        | 25                  |              | 25         | 25                |
|               | 6. Dohadné účty aktivní                                             | 045        |                     |              |            |                   |
|               | 7. Jiné pohledávky                                                  | 046        | 48                  |              | 48         |                   |
|               | 8. Odložená daňová pohledávka                                       | 047        |                     |              |            |                   |
| C. III.       | Krátkodobé pohledávky                                               | 048        | 266916              | -3771        | 263145     | 211621            |
| C. III. 1.    | Pohledávky z obchodních vztahů                                      | 049        | 251585              | -3771        | 247814     | 208237            |
|               | 2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba                           | 050        |                     |              |            |                   |
|               | 3. Pohledávky - podstatný vliv                                      | 051        |                     |              |            |                   |
|               | 4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení | 052        |                     |              |            |                   |
|               | 5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění                       | 053        |                     |              |            |                   |
|               | 6. Stát - daňové pohledávky                                         | 054        | 697                 |              | 697        |                   |
|               | 7. Krátkodobé poskytnuté zálohy                                     | 055        | 455                 |              | 455        | 396               |
|               | 8. Dohadné účty aktivní                                             | 056        |                     |              |            |                   |
|               | 9. Jiné pohledávky                                                  | 057        | 14179               |              | 14179      | 2988              |
| C. IV.        | Krátkodobý finanční majetek                                         | 058        | 3556                |              | 3556       | 7458              |
| C. IV. 1.     | Peníze                                                              | 059        | 855                 |              | 855        | 1343              |
|               | 2. Účty v bankách                                                   | 060        | 2537                |              | 2537       | 5900              |
|               | 3. Krátkodobé cenné papíry a podíly                                 | 061        | 164                 |              | 164        | 215               |
|               | 4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek                           | 062        |                     |              |            |                   |
| D. I.         | Časové rozlišení                                                    | 063        | 1817                |              | 1817       | 1673              |
| D. I. 1.      | Náklady příštích období                                             | 064        | 1663                |              | 1663       | 1463              |
|               | 2. Komplexní náklady příštích období                                | 065        |                     |              |            |                   |
|               | 3. Příjmy příštích období                                           | 066        | 154                 |              | 154        | 210               |

| Označení<br>a | P A S I V A<br>b                                                   | řádek<br>c | Stav v běžném účet. období<br>5 | Stav v minulém účet. období<br>6 |
|---------------|--------------------------------------------------------------------|------------|---------------------------------|----------------------------------|
|               | PASIVA CELKEM                                                      | 067        | <b>687297</b>                   | <b>532772</b>                    |
| A.            | Vlastní kapitál                                                    | 068        | <b>288811</b>                   | <b>244744</b>                    |
| A. I.         | Základní kapitál                                                   | 069        | <b>400</b>                      | <b>400</b>                       |
| A. I. 1.      | Základní kapitál                                                   | 070        | <b>400</b>                      | <b>400</b>                       |
|               | 2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)                     | 071        |                                 |                                  |
|               | 3. Změny základního kapitálu                                       | 072        |                                 |                                  |
| A. II.        | Kapitálové fondy                                                   | 073        | <b>500</b>                      | <b>500</b>                       |
| A. II. 1.     | Emisní ážio                                                        | 074        |                                 |                                  |
|               | 2. Ostatní kapitálové fondy                                        | 075        | <b>500</b>                      | <b>500</b>                       |
|               | 3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků                 | 076        |                                 |                                  |
|               | 4. Oceňovací rozdíly z přecenění přeměnách                         | 077        |                                 |                                  |
| A. III.       | Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku          | 078        | <b>2040</b>                     | <b>2040</b>                      |
| A. III. 1.    | Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond                           | 079        | <b>40</b>                       | <b>40</b>                        |
|               | 2. Statutární a ostatní fondy                                      | 080        | <b>2000</b>                     | <b>2000</b>                      |
| A. IV.        | Výsledek hospodaření minulých let                                  | 081        | <b>241804</b>                   | <b>197861</b>                    |
| A. IV. 1.     | Nerozdělený zisk minulých let                                      | 082        | <b>241804</b>                   | <b>197861</b>                    |
|               | 2. Neuhrazená ztráta minulých let                                  | 083        |                                 |                                  |
| A. V.         | Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)                 | 084        | <b>44067</b>                    | <b>43943</b>                     |
| B.            | Cizí zdroje                                                        | 085        | <b>397912</b>                   | <b>287282</b>                    |
| B. I.         | Rezervy                                                            | 086        |                                 |                                  |
| B. I. 1.      | Rezervy podle zvláštních právních předpisů                         | 087        |                                 |                                  |
|               | 2. Rezerva na důchody a podobné závazky                            | 088        |                                 |                                  |
|               | 3. Rezerva na daň z příjmů                                         | 089        |                                 |                                  |
|               | 4. Ostatní rezervy                                                 | 090        |                                 |                                  |
| B. II.        | Dlouhodobé závazky                                                 | 091        | <b>75803</b>                    | <b>67838</b>                     |
| B. II. 1.     | Závazky z obchodních vztahů                                        | 092        |                                 |                                  |
|               | 2. Závazky - ovládající a řídicí osoba                             | 093        |                                 |                                  |
|               | 3. Závazky - podstatný vliv                                        | 094        |                                 |                                  |
|               | 4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení | 095        |                                 |                                  |
|               | 5. Dlouhodobé přijaté zálohy                                       | 096        |                                 |                                  |
|               | 6. Vydané dluhopisy                                                | 097        |                                 |                                  |
|               | 7. Dlouhodobé směnky k úhradě                                      | 098        |                                 |                                  |
|               | 8. Dohadné účty pasivní                                            | 099        |                                 |                                  |
|               | 9. Jiné závazky                                                    | 100        | <b>72528</b>                    | <b>64324</b>                     |
|               | 10. Odložený daňový závazek                                        | 101        | <b>3275</b>                     | <b>3514</b>                      |

| Označení<br>a | PASIVA<br>b                                                     | řádek<br>c | Stav v běžném účet. období<br>5 | Stav v minulém účet. období<br>6 |
|---------------|-----------------------------------------------------------------|------------|---------------------------------|----------------------------------|
| B. III.       | Krátkodobé závazky                                              | 102        | <b>248683</b>                   | <b>179444</b>                    |
| B. III. 1.    | Závazky z obchodního styku                                      | 103        | <b>240862</b>                   | <b>164823</b>                    |
| 2.            | Závazky - ovládající a řídicí osoba                             | 104        |                                 |                                  |
| 3.            | Závazky - podstatný vliv                                        | 105        |                                 |                                  |
| 4.            | Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení | 106        | <b>25</b>                       | <b>77</b>                        |
| 5.            | Závazky k zaměstnancům                                          | 107        | <b>2072</b>                     | <b>1918</b>                      |
| 6.            | Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění       | 108        | <b>1114</b>                     | <b>1180</b>                      |
| 7.            | Stát - daňové závazky a dotace                                  | 109        | <b>488</b>                      | <b>9321</b>                      |
| 8.            | Krátkodobé přijaté zálohy                                       | 110        | <b>2857</b>                     |                                  |
| 9.            | Vydané dluhopisy                                                | 111        |                                 |                                  |
| 10.           | Dohadné účty pasivní                                            | 112        | <b>225</b>                      | <b>121</b>                       |
| 11.           | Jiné závazky                                                    | 113        | <b>1040</b>                     | <b>2004</b>                      |
| B. IV.        | Bankovní úvěry a výpomoci                                       | 114        | <b>73426</b>                    | <b>40000</b>                     |
| B. IV. 1.     | Bankovní úvěry dlouhodobé                                       | 115        |                                 |                                  |
| 2.            | Krátkodobé bankovní úvěry                                       | 116        | <b>71426</b>                    | <b>40000</b>                     |
| 3.            | Krátkodobé finanční výpomoci                                    | 117        | <b>2000</b>                     |                                  |
| C. I.         | Časové rozlišení                                                | 118        | <b>574</b>                      | <b>746</b>                       |
| C. I. 1.      | Výdaje příštích období                                          | 119        | <b>574</b>                      | <b>746</b>                       |
| 2.            | Výnosy příštích období                                          | 120        |                                 |                                  |

|                                                |                                                                            |        |
|------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|--------|
| Sestaveno dne:<br><b>15.6.2009</b>             |                                                                            |        |
| Právní forma účetní jednotky:<br><b>s.r.o.</b> | Předmět podnikání:<br><b>velkoobchod nářadím, nástroji a stroji s.r.o.</b> | Pozn.: |

# PŘÍLOHA II VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT

Obsahuje závazný výčet  
informací uvedený ve vyhlášce  
MF 500/2002 Sb.

Účetní jednotka doručí  
účetní závěrku současně  
s doručením daňového přiznání  
za daň z příjmů

1 x příslušnému finančnímu  
úřadu

## VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu

ke dni..... **31.12.2008** .....

(v celých tisících Kč)

| Rok         | Měsíc | IČ |
|-------------|-------|----|
| <b>2008</b> |       |    |

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

.....

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky  
a místo podnikání III-II se od bydliště

.....

.....

.....

| Označení<br>a | TEXT<br>b                                                     | Číslo<br>řádku<br>c | Skutečnost v účetním období |               |
|---------------|---------------------------------------------------------------|---------------------|-----------------------------|---------------|
|               |                                                               |                     | běžném<br>1                 | minulém<br>2  |
| I.            | Tržby za prodej zboží                                         | 01                  | <b>1065819</b>              | <b>851234</b> |
| A.            | Náklady vynaložené na prodané zboží                           | 02                  | <b>893586</b>               | <b>705925</b> |
| +             | Obchodní marže                                                | 03                  | <b>172233</b>               | <b>145309</b> |
| II.           | Výkony                                                        | 04                  | <b>4722</b>                 | <b>1412</b>   |
| II. 1.        | Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb                    | 05                  | <b>4722</b>                 | <b>1412</b>   |
| 2.            | Změna stavu zásob vlastní činnosti                            | 06                  |                             |               |
| 3.            | Aktivace                                                      | 07                  |                             |               |
| B.            | Výkonová spotřeba                                             | 08                  | <b>52853</b>                | <b>44902</b>  |
| B. 1.         | Spotřeba materiálu a energie                                  | 09                  | <b>9275</b>                 | <b>8131</b>   |
| 2.            | Služby                                                        | 10                  | <b>43578</b>                | <b>36771</b>  |
| +             | Přidaná hodnota                                               | 11                  | <b>124102</b>               | <b>101819</b> |
| C.            | Osobní náklady                                                | 12                  | <b>43847</b>                | <b>37262</b>  |
| C. 1.         | Mzdové náklady                                                | 13                  | <b>31724</b>                | <b>26976</b>  |
| 2.            | Odměny členům orgánů společnosti a družstva                   | 14                  |                             |               |
| 3.            | Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění         | 15                  | <b>11047</b>                | <b>9395</b>   |
| 4.            | Sociální náklady                                              | 16                  | <b>1076</b>                 | <b>891</b>    |
| D.            | Daně a poplatky                                               | 17                  | <b>202</b>                  | <b>211</b>    |
| E.            | Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku             | 18                  | <b>5165</b>                 | <b>6329</b>   |
| III.          | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu              | 19                  | <b>193</b>                  | <b>656</b>    |
| III. 1.       | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku                          | 20                  | <b>72</b>                   | <b>487</b>    |
| 2.            | Tržby z prodeje materiálu                                     | 21                  | <b>121</b>                  | <b>169</b>    |
| F.            | Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu    | 22                  | <b>188</b>                  | <b>202</b>    |
| F. 1.         | Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku                | 23                  |                             |               |
| 2.            | Prodávý materiál                                              | 24                  | <b>188</b>                  | <b>202</b>    |
| G.            | Změna stavu rezerv a opr. pol. v prov. oblasti a komplex. NPO | 25                  | <b>1146</b>                 | <b>-5210</b>  |
| IV.           | Ostatní provozní výnosy                                       | 26                  | <b>10008</b>                | <b>11099</b>  |
| H.            | Ostatní provozní náklady                                      | 27                  | <b>8494</b>                 | <b>13479</b>  |
| V.            | Převod provozních výnosů                                      | 28                  |                             |               |
| I.            | Převod provozních nákladů                                     | 29                  |                             |               |
| *             | Provozní výsledek hospodaření                                 | 30                  | <b>75261</b>                | <b>61301</b>  |



| Označení<br>a | TEXT<br>b                                                        | Číslo<br>řádku<br>c | Skutečnost v účetním období |              |
|---------------|------------------------------------------------------------------|---------------------|-----------------------------|--------------|
|               |                                                                  |                     | běžném<br>1                 | minulém<br>2 |
| VI.           | Tržby z prodeje cenných papírů a podílů                          | 31                  |                             |              |
| J.            | Prodané cenné papíry a podíly                                    | 32                  |                             |              |
| VII.          | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku                         | 33                  |                             |              |
| VII. 1.       | Výnosy z podílů v ovl. a fiz. osob. a v úč. j. pod podst. vlivem | 34                  |                             |              |
| 2.            | Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů          | 35                  |                             |              |
| 3.            | Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku               | 36                  |                             |              |
| VIII.         | Výnosy z krátkodobého finančního majetku                         | 37                  |                             |              |
| K.            | Náklady z finančního majetku                                     | 38                  |                             |              |
| IX.           | Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů                     | 39                  |                             |              |
| L.            | Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů                    | 40                  |                             |              |
| M.            | Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti       | 41                  |                             |              |
| X.            | Výnosové úroky                                                   | 42                  | <b>1090</b>                 | <b>240</b>   |
| N.            | Nákladové úroky                                                  | 43                  | <b>10925</b>                | <b>937</b>   |
| XI.           | Ostatní finanční výnosy                                          | 44                  | <b>7050</b>                 | <b>8506</b>  |
| O.            | Ostatní finanční náklady                                         | 45                  | <b>16614</b>                | <b>3702</b>  |
| XII.          | Převod finančních výnosů                                         | 46                  |                             |              |
| P.            | Převod finančních nákladů                                        | 47                  |                             |              |
| *             | Finanční výsledek hospodaření                                    | 48                  | <b>-19399</b>               | <b>-4327</b> |
| Q.            | Daň z příjmů za běžnou činnost                                   | 49                  | <b>11912</b>                | <b>13066</b> |
| Q. 1.         | - splatná                                                        | 50                  | <b>12151</b>                | <b>13960</b> |
| 2.            | - odložená                                                       | 51                  | <b>-239</b>                 | <b>-894</b>  |
| **            | Výsledek hospodaření za běžnou činnost                           | 52                  | <b>43950</b>                | <b>43908</b> |
| XIII.         | Mimořádné výnosy                                                 | 53                  | <b>155</b>                  | <b>47</b>    |
| R.            | Mimořádné náklady                                                | 54                  | <b>7</b>                    | <b>1</b>     |
| S.            | Daň z příjmů z mimořádné činnosti                                | 55                  | <b>31</b>                   | <b>11</b>    |
| S. 1.         | - splatná                                                        | 56                  | <b>31</b>                   | <b>1</b>     |
| 2.            | - odložená                                                       | 57                  |                             |              |
| *             | Mimořádný výsledek hospodaření                                   | 58                  | <b>117</b>                  | <b>35</b>    |
| T.            | Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)          | 59                  |                             |              |
| ***           | Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)                      | 60                  | <b>44067</b>                | <b>43943</b> |

|                                                |                                                                     |        |
|------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|--------|
| Sestaveno dne:<br><b>15.6.2009</b>             |                                                                     |        |
| Právní forma účetní jednotky:<br><b>s.r.o.</b> | Předmět podnikání:<br><b>velkoobchod nářadím, nástroji a stroji</b> | Pozn.: |

# PŘÍLOHA III VÝKAZ CASH FLOW

## Přehled o peněžních tocích

Název a sídlo účetní jednotky

ke dni.....31.12.2008.....

Rok Měsíc IČ

2008 1 2

|       | Položka výkazu                                                                                                                                         | v tisících Kč |
|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| P.    | Stav peněžních prostř. a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období                                                                              | 7243          |
| Z.    | Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním                                                                                                 | 55862         |
| A.1   | Úpravy o nepeněžní operace                                                                                                                             | 16746         |
| A.1.1 | Odpisy dlouhodobého majetku, pohledávek a umořování oceň. rozdílů k nabytému maj.                                                                      | 5165          |
| A.1.2 | Změna stavu opravných položek, rezerv                                                                                                                  | 1746          |
| A.1.3 | Zisk (-), ztráta (+) z prodeje dlouhodobého majetku                                                                                                    |               |
| A.1.4 | Výnosy z dividend a podílů na zisku                                                                                                                    |               |
| A.1.5 | Vyučtované nákladové a výnosové úroky                                                                                                                  | 9835          |
| A.1.6 | Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace                                                                                                            |               |
| A.*   | Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami                                               | 72608         |
| 2     | Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu                                                                                                     | -19933        |
| A.2.1 | Změna stavu pohledávek z prov. činnosti, akt.úctů čas.rozl. a dohadných účtů aktiv                                                                     | -62817        |
| A.2.2 | Změna stavu kr. závazků z prov. čin., pasiv.úctů čas.rozl. a dohadných účtů pasiv                                                                      | 90031         |
| A.2.3 | Změna stavu zásob                                                                                                                                      | -47198        |
| A.2.4 | Změna stavu kr. finančního majetku nespád. do pen. prostř. a pen. ekvivalentů                                                                          | 51            |
| A.**  | Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami                                                                            | 52675         |
| A.3   | Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitalizovaných úroků                                                                                                | -10925        |
| A.4   | Přijaté úroky                                                                                                                                          | 1090          |
| A.5   | Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období                                                                            |               |
| A.6   | Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy                                                                                                 | 117           |
| A.7   | Přijaté dividendy a podíly na zisku                                                                                                                    |               |
| A.*** | Čistý peněžní tok z provozní činnosti                                                                                                                  | 42957         |
| R.1   | Výdaje spojené s pořízením dlouhodobého majetku                                                                                                        | -54721        |
| 2.2   | Příjmy z prodeje dlouhodobého majetku                                                                                                                  |               |
| B.3   | Půjčky a úvěry spřízněným osobám                                                                                                                       |               |
| B.*** | Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti                                                                                                  | -54721        |
| C.1   | Změna stavu dlouhodobých, popř. kr. závazků spadajících do oblasti fin.činnosti                                                                        | 7913          |
| C.2   | Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a pen.ekvivalenty                                                                                 |               |
| C.2.1 | Zvýšení peněžních prostředků a peněž. ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu, event. rezervního fondu včetně složených záloh na toto zvýšení |               |
| C.2.2 | Vyplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům                                                                                                      |               |
| C.2.3 | Další vklady pen. prostředků společníků a akcionářů                                                                                                    |               |
| C.2.4 | Úhrada ztráty společníky                                                                                                                               |               |
| C.2.5 | Přímé platby na vrub fondů                                                                                                                             |               |
| C.2.6 | Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně                                                                                |               |
| C.3   | Přijaté dividendy a podíly na zisku                                                                                                                    |               |
| C.*** | Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti                                                                                                    | 7913          |
| F.    | Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků                                                                                                      | -3851         |
| R.    | Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci období                                                                                           | 3392          |