

# Finanční analýza podniku

Veronika Vytásková

---

Bakalářská práce  
2012



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta logistiky a krizového řízení

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta logistiky a krizového řízení

Ústav logistiky  
akademický rok: 2011/2012

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Veronika VYTÁSKOVÁ**  
Osobní číslo: **L09387**  
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Logistika a management**

Téma práce: **Finanční analýza podniku**

Zásady pro vypracování:

1. Teoretické pojednání k problematice finanční analýzy.
2. Návrh vhodné metodiky k naplnění cíle bakalářské práce.
3. Finanční analýza daného podniku na základě rozboru účetních výkazů za sledovaná období. Vymezení problematických oblastí.
4. Návrh opatření pro zlepšení stavu podniku v problematických oblastech. Zhodnocení naplnění cíle a přínosu práce.

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

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

[2] KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. Finanční analýza. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

[3] RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1386-1.

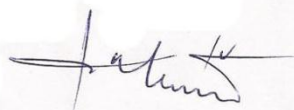
Další odborná literatura dle doporučení vedoucího bakalářské práce.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. et Ing. Jiří Konečný, Ph.D.**  
Ústav ekonomie

Datum zadání bakalářské práce: **15. prosince 2011**

Termín odevzdání bakalářské práce: **11. května 2012**

V Uherském Hradišti dne 22. února 2012



prof. Ing. Josef Polášek, Ph.D.  
děkan



doc. Ing. Jaroslav Rašner, CSc.  
ředitel ústavu

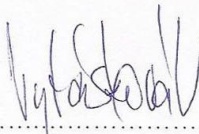
**Prohlašuji, že**

- beru na vědomí, že odevzdáním 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;
- beru na vědomí, že bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v archivu Fakulty logistiky a krizového řízení Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji 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;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – 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);
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

**Prohlašuji,**

- že jsem na bakalářské práci pracoval/a samostatně a použítou literaturu jsem citoval/a. V případě publikace výsledků budu uveden/a jako spoluautor/ka;
- že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

V Uherském Hradišti dne 11.5.2012

  
.....  
podpis studenta/ky

## **ABSTRAKT**

Abstrakt česky

Předmětem bakalářské práce „Finanční analýza“ je analýza poměrových ukazatelů. První část je zaměřena na charakteristiku ukazatelů (popisuje jejich vypovídající schopnost a obsahuje příslušné vzorce). Ve druhé části jsou získané informace aplikovány na výsledky dosažené firmou Stroj a.s.

### **Klíčová slova:**

Finanční analýza, ukazatele finanční analýzy, ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti, ukazatele likvidity

## **ABSTRACT**

The goal of the submitted thesis “Financial analysis” is to analyze the financial ratios. The first part focuses on the description of each ratio (what each ratio predicates about and also the appropriate formula are stated). Within the second part achieved information is used in praxis, the outcomes of Stroj a.s. are used as the basis.

Keywords:

Financial analysis, financial analysis indicators, profitability ratios, asset management, debt management, liquidity ratios

**Poděkování**

Na tomto místě bych ráda poděkovala Ing. et Ing. Jiřímu Konečnému, Ph.D., za velmi ochotný přístup, cenné připomínky a odborné rady, kterými přispěl k vypracování této práce. Dále bych ráda poděkovala hlavně svým rodičům a celé rodině za velkou podporu během studia.

**OBSAH**

<b>ÚVOD</b> .....	<b>9</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>10</b>
<b>1 FINANČNÍ ANALÝZA</b> .....	<b>11</b>
1.1 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY .....	12
1.2 ROZVAHA .....	13
1.3 VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT .....	14
1.4 CASH FLOW .....	15
<b>2 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ</b> .....	<b>17</b>
2.1 UKAZATEL RENTABILITY .....	18
2.1.1 Rentabilita vlastního kapitálu ROE.....	18
2.1.2 Rentabilita celkového kapitálu ROA .....	18
2.1.3 Rentabilita celkového investovaného kapitálu ROCE .....	19
2.1.4 Rentabilita tržeb ROS .....	19
2.2 UKAZATEL AKTIVITY .....	20
2.2.1 Doba obratu zásob .....	20
2.2.2 Doba obratu pohledávek .....	20
2.2.3 Obrat celkových aktiv .....	21
2.2.4 Doba obratu krátkodobých závazků .....	21
2.3 UKAZATEL ZADLUŽENOSTI.....	22
2.3.1 Celková zadluženost.....	22
2.3.2 Míra zadluženosti .....	22
2.3.3 Úrokové krytí .....	23
2.3.4 Doba splácení dluhů .....	23
2.3.5 Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem .....	23
2.4 UKAZATEL LIKVIDITY .....	24
2.4.1 Ukazatel okamžité likvidity (likvidita I. stupně).....	24
2.4.2 Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II.stupně) .....	24
2.4.3 Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. Stupně).....	24
<b>3 EKONOMICKY PŘIDANÁ HODNOTA</b> .....	<b>25</b>
3.1 ROZKLAD UKAZATELE EVA.....	26
3.2 NOPAT.....	27
3.3 WACC.....	27
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>28</b>
<b>4 CHARAKTERISTIKA HODNOCENÉHO PODNIKU</b> .....	<b>29</b>
4.1 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA PODNIKU .....	29
4.2 TRŽBY DLE HLAVNÍCH ČINNOSTÍ .....	30
4.3 VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ .....	31
4.4 PRŮMĚRNÝ POČET ZAMĚSTNANCŮ ZA SLEDOVANÉ OBDOBÍ.....	31

---

<b>5</b>	<b>ANALÝZA JEDNOTLIVÝCH UKAZATELŮ.....</b>	<b>32</b>
5.1	UKAZATEL RENTABILITY.....	32
5.2	UKAZATEL AKTIVITY .....	34
5.3	UKAZATEL ZADLUŽENOSTI.....	36
5.4	UKAZATEL LIKVIDITY .....	38
<b>6</b>	<b>ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ ANALÝZY A NÁVRHY OPATŘENÍ PRO ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU.....</b>	<b>40</b>
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>42</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>43</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>44</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>45</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>46</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>47</b>



## ÚVOD

Analýza poměrovými ukazateli je součástí systému finanční analýzy podniku. Poměrová analýza je relativně rychlá a nenákladná cesta, jak poznat základní finanční charakteristiku podniku. Výsledky analýzy vytvoří přehled, na jehož základě se pak management rozhoduje, které oblasti jsou více problémové a vyžadují další, podrobnější analýzy. Každý podnik musí stále analyzovat svoji činnost a zpětně kontrolovat výsledky, kterých dosáhl za dané období.

Poměrové ukazatelé také umožňují trendovou a prostorovou analýzu, jejich výsledky mohou být použité v rámci matematických modelů, které se snaží popsat nejrůznější závislosti mezi jevy, či vyhodnotit rizika.

V rámci poměrové analýzy lze sestavovat podílové ukazatelé, které vypovídají o tom, jaké procento z celku tvoří jeho část.

Poměrová analýza sestává z určování ukazatelů, které je možné rozdělit do sedmi základních skupin. Tato práce se bude zabývat ukazateli rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. U každého ukazatele je charakteristika a také vzorec, podle kterého se daný ukazatel vypočítá.

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční analýzy daného podniku pomocí nejčastěji využívaných poměrových ukazatelů. Zdrojem informací jsou účetní výkazy podniku Stroj a.s. tzn. rozvaha, výkaz zisků a ztrát za období 2006 – 2010.

Práce je členěna do dvou částí - teoretická a praktická část. První část shrnuje teoretické poznatky k problematice, kde jsou podrobně charakterizovány poměrové ukazatelé i ekonomicky přidaná hodnota EVA.

V druhé části je provedena analýza společnosti Stroj a.s. za sledované pětileté období. Název společnosti je fiktivní, ale v práci se pracuje s pravdivými údaji. Poznatky, které získám, v teoretické části budou použité v části praktické, která představuje hodnocení podniku.

Cílem praktické části bude zhodnocení jednak poměrových ukazatelů, jednak finanční situace podniku a případná zhodnocení a doporučení, jak danou situaci zlepšit, či jak se jí pro další období vyvarovat.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku a je nedílnou součástí finančního řízení. Finanční analýzu jako zdroj pro další rozhodování a řízení potřebují nejen samotní manažeři podniku, ale i investoři, obchodní partneři, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnanci, auditoři, konkurenti, burzovní makléři apod.<sup>1</sup>

Finanční analýza pomáhá zjistit, jestli má podnik vhodnou kapitálovou strukturu, jestli je dostatečně ziskový, zda dokáže včas splatit své závazky a efektivně využívá svých aktiv.

Finanční analýza je velmi úzce spjata s rozhodováním o budoucnosti podniku, vyžaduje získat data, které tvoří informace pro kvalitní zpracování výsledků. Základními zdroji dat pro kvalitní finanční analýzu jsou účetní výkazy podniku tzn. rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz cash flow, příloha k účetní uzávěrce nebo výroční zpráva.

V literatuře je uvedeno velké množství definic a charakteristik finanční analýz, z nichž jsem některé vybrala.

- Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.<sup>2</sup>
- Finanční analýzu lze chápat jako soubor činností, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku.<sup>3</sup>
- Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností.<sup>4</sup>

---

<sup>1</sup> KNÁPKOVÁ, A. PAVELKOVÁ, D.: *Finanční analýza*. 1.vyd. Praha: GRADA Publishing. 2011. ISBN 978-80-247-3349-4

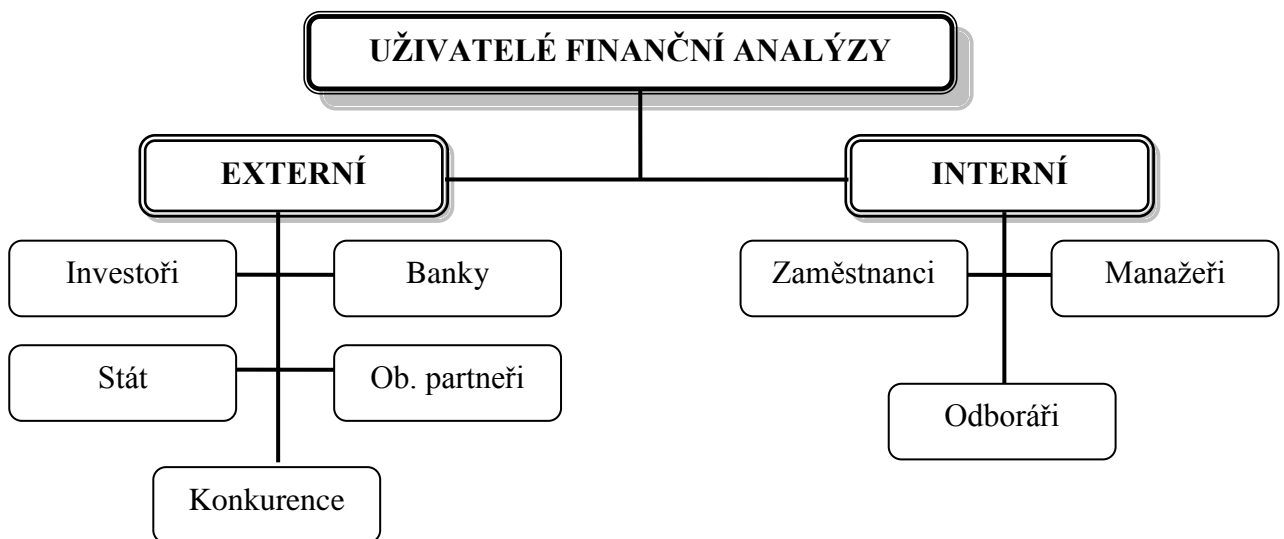
<sup>2</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1.vyd. Praha: GRADA Publishing. 2007. ISBN 978-80-247-1386-1

<sup>3</sup> KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. přepracované a rozšířené vyd. Praha: C.H.Beck. 2007. ISBN 978-80-7179-903-0

<sup>4</sup> VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. 2. dotisk. Praha: EKOPRESS. 2003. ISBN 80-86119-21-1

## 1.1 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza nepodává důležité informace o výkonnosti a finančním zdraví podniku pouze jeho managementu, ale i řadě dalších zainteresovaných skupin. Může se přitom jednat jak o uživatele, kteří působí v rámci podniku (interní), tak o uživatele z jeho okolí (externí). Je důležité zvážit pro koho je finanční analýza zpracována, jelikož každá zájmová skupina potřebuje zjistit jiné informace.



Obr. 1. Uživatelé finanční analýzy

*Pramen: KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 2. přepracované a rozšířené vyd. Praha: C.H.Beck. 2007. ISBN 978-80-7179-903-0, vlastní zpracování*

Podle toho kdo provádí a potřebuje analýzu, ji můžeme rozdělit do dvou oblastí a to interní a externí. Uživatelé finanční analýzy jsou:

### Investoři

- Primárními uživateli jsou akcionáři, kteří poskytují podniku kapitál. Zajímá je stabilita a likvidita podniku.

### Banky a jiní věřitelé

- Zkoumají, zda podnik může poskytovat záruky a jestli bude schopen hradit své závazky včas. Důležitá je solventnost a likvidita podniku.

### Stát a jeho orgány

- Stát se zabývá hlavně kontrolou vykázaných daní. Orgány sledují finanční situace podniku, které mají státní majetkovou účast, podniky, které získaly dotace nebo jim byly svěřené státní zakázky.

### Obchodní partneři

- Finanční situace podniku zajímá jak dodavatelé, tak odběratelé. Pro dodavatele je důležité, zda je schopen podnik hradit své závazky a pro odběratele zase finanční stabilita podniku a s tím související schopnost objednané zboží vyrobit a také prodat.

### Manažeři

- Využívají finanční analýzy pro dlouhodobé tak operativní rozhodnutí o firmě. Mají jednu z největších znalostí z oblasti financí ve firmě. Manažeři se také zajímají o finance, které se týkají dodavatelů, konkurence a odběratelů.

### Zaměstnanci

- Ze svých vlastních důvodů se zajímají o stabilitu a dobré jméno firmy, jde jim o jistotu zaměstnání a nové možnosti ve mzdové i sociální oblasti.

## 1.2 Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu.<sup>5</sup> Rozvaha většinou bývá sestavována k poslednímu dni roku a vždy musí platit bilanční pravidlo, že aktiva = pasiva.

Rozvahou zjišťujeme stav majetkové situace podniku, zdroje financování a informace o finanční situaci podniku.

---

<sup>5</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4.vyd. Praha: GRADA Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8

**Rozvahu dělíme na:**

**a) Aktiva – majetek firmy**

- Dlouhodobý majetek - patenty, licence, ochranné známky, pozemky, umělecká díla a jiné
- Krátkodobý majetek - suroviny, materiál, hotové výrobky, polotovary a jiné
- Ostatní aktiva - provedené a zatím nezúčtované práce, předem placený nájem, příjmy příštích období

**b) Pasiva- zdroje financování firmy**

- Vlastní kapitál - základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku a jiné
- Cizí kapitál - rezervy, dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky, bankovní úvěry
- Ostatní pasiva - výdaje a výnosy příštích období, dohadné účty

### **1.3 Výkaz zisků a ztrát**

Výkaz zisků a ztrát (někdy nazýván výsledovka) tvoří přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření (zisku nebo ztráty) za určité období. Jedná se o stav nákladů a výnosů, ne příjmů a výdajů. Informuje uživatele o finanční výkonnosti podniku.

Největší význam pro finanční analýzu mají tržby, výnosy, nákladové úroky, provozní výsledek hospodaření, výsledek hospodaření za účetní období a výsledek hospodaření za běžnou činnost.

Výsledky hospodaření jsou odlišné a liší se podle toho jaké náklady a výnosy vstupují do struktury.

**Výsledek hospodaření členíme:**

VH provozní

- Rozdíl mezi provozními výnosy a náklady

VH z finančních operací

- Rozdíl mezi finančními výnosy a náklady

VH z běžné činnosti

- Je součet finančního a provozního výsledku, který je upravený o odloženou případně splatnou daň z příjmů za běžnou činnost.

VH mimořádný

- Rozdíl mezi mimořádnými výnosy a náklady upravený o splatnou a případně i odloženou daň z příjmů z mimořádné činnosti <sup>6</sup>

VH za účetní období

- Je součet hospodářského výsledku za mimořádnou a běžnou činnost, která vyjadřuje čistý zisk, tzn. zisk po zdanění nebo případně ztrátu.

**Nejdůležitější položkou je provozní výsledek hospodaření, který se skládá z:**

- Výsledku z prodeje zboží
- Výsledku z prodeje investičního materiálu a majetku
- Výsledku z ostatní činnosti

## 1.4 Cash Flow

Výkaz cash flow – sledování peněžních toků je docela mladou metodou. Je to účetní výkaz, který srovnává bilanční formu a také skutečnou situaci podniku pomocí příjmů a výdajů za určité sledované období. Peněžními prostředky rozumíme peníze v hotovosti, peněžní prostředky na účtu, ceniny a peníze na cestě. Cash flow je užitečný pro posudek likvidity a platební schopnosti podniku.

Podnik musí mít dostatečné peněžní prostředky, aby byl schopen v potřebnou dobu splatit své výdaje, kterými jsou např. mzdy zaměstnancům, faktury za nákup materiálu, splátku úvěru nebo třeba také energii.

Hlavní příjmy podniku jsou tržby z prodeje výrobků či služeb, které zákazníci hradí hotově, inkaso pohledávek a také hotovostní vklady majitele.

**Cash flow můžeme určit dvěma způsoby:**

- Přímá metoda** – vypočítá se jako rozdíl nákladů, které jsou také peněžními výdaji a výnosy, které jsou současně peněžními příjmy.
- Nepřímá metoda** – zjednodušeně je výsledek hospodaření upraven o nepeněžní a mimořádné položky hospodaření a o změny položek rozvahy (pracovní kapitál, investice, změna VK).

---

<sup>6</sup> KONEČNÝ, Jiří. *Podniková ekonomika*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně: 2010. ISBN 978-80-7318-771-2

Výkaz můžeme rozdělit na tři části:

- **Provozní činnosti** - výsledek provozní činnosti, změny pohledávek u odběratelů, změny závazků u dodavatelů, změny zásob a jiné
- **Investiční činnost** – ukazuje výdaje, které se týkají pořízení investičního kapitálu a také rozsah příjmů z prodaného investičního majetku
- **Finanční činnost** - hodnocené vnější financování, výplat dividend, zvyšování vlastního jmění a jiné



## 2 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Finanční rozhodování vždy musí být podloženo finanční analýzou. Jedna z nejdůležitějších fází managementu je finanční analýza. Na výsledcích analýzy je založené finanční řízení, financování a řízení oběžných aktiv a investic, dividendová politika, cenová politika. Hlavním zdrojem údajů pro finanční analýzu jsou jak interní finanční výkazy (výkaz zisků a ztrát, rozvaha, výkaz cash flow), tak externí údaje o podnicích (Obchodní věstník, statistické ročenky ČSÚ a jiné), které především slouží pro srovnání s ostatními konkurenčními podniky.

Poměrová analýza pracuje s poměrovými ukazateli, které představují podíl dvou absolutních ukazatelů, např. podíl zisku připadající na 1,- Kč tržeb.

### **Poměrové ukazatelé nám umožňují:**

- získat okamžitý přehled o finanční situaci podniku
- provádět analýzu vývoje finanční situace podniku
- srovnání konkurenčních podniků

V praxi se však osvědčilo využívání pouze několika základních ukazatelů rozříděných do skupin podle jednotlivých oblastí hodnocení, hospodaření a finančního zdraví podniku. Jsou to zejména skupiny ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatelé kapitálového trhu, případně další ukazatelé.

### **V této práci bude postupováno těmito poměrovými ukazateli:**

#### **1) Ukazatel rentability**

- ROE, ROA, ROCE, ROS

#### **2) Ukazatel aktivity**

- Doba obratu zásob, doba obratu pohledávek, obrat celkových aktiv, doba obratu závazků

#### **3) Ukazatel zadluženosti**

- Celková zadluženost, míra zadluženosti, úrokové krytí, doba splácení dluhů, krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem, krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

#### **4) Ukazatel likvidity**

- Okamžitá likvidita, pohotová likvidita, běžná likvidita

## 2.1 Ukazatel rentability

Ukazatelé rentability (výnosnosti, ziskovosti) poměří celkový zisk z výší zdrojů podniku, které byly použity k dosažení zisku. Ukazatel rentability je jeden z nejvýznamnějších způsobů hodnocení hospodaření podniku, protože nás informuje o efektu, jakého vloženým kapitálem bylo dosaženo. Pomocí ukazatelů rentability se vyjadřuje reprodukce a zhodnocení vloženého kapitálu do podniku.

**Nejvíce používané ukazatelé rentability jsou:**

- Ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE
- Ukazatel rentability celkových aktiv ROA
- Ukazatel rentability celkového investovaného kapitálu ROCE
- Ukazatel rentability tržeb ROS

### 2.1.1 Rentabilita vlastního kapitálu ROE

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu ROE} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

- ROE (Return on Equity) je pojem, který označuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. ROE je ukazatel klíčový především pro akcionáře, společníky a další investory, aby zjistili, zda jim jejich kapitál přinese dostatečný výnos. Hodnoty rentabilit se posuzují za delší časové období. Výsledek ROE by měl dosahovat alespoň několik procent nad dlouhodobým úročením dlouhodobých závazků.

### 2.1.2 Rentabilita celkového kapitálu ROA

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu ROA} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Aktiva}}$$

- ROA (Return on Assets) je pojem, který označuje celkovou produkční sílu a poměří zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na způsob financování. Důležité je, zda podnik dokáže efektivně využít svoji majetkovou bázi.

### 2.1.3 Rentabilita celkového investovaného kapitálu ROCE

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu ROCE} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál}}$$

- ROCE (Return on Capital Employed) je pojem, který měří výnosnost a efektivnost podnikových investic. K dlouhodobým závazkům patří dluhopisy ze splatností delší než 1 rok a dlouhodobé úvěry, které mají splatnost také delší než 1 rok. ROCE vyjadřuje celkové dlouhodobé investice, které jsou financovány jak z cizích zdrojů tak i ze zdrojů vlastních.

### 2.1.4 Rentabilita tržeb ROS

$$\text{Rentabilita tržeb ROS} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}}$$

- ROS (Return on Sales) je pojem, který označuje, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb a vyhodnocuje její výnosnost.

## 2.2 Ukazatel aktivity

Ukazatelé aktivity sledují schopnost, jak podnik využívá jednotlivé vložené finanční prostředky, zda má dostatek produktivních aktiv. Jedná se o kombinované ukazatele, které poměřují položky rozvahy (majetek) a výkaz zisků a ztrát (tržby). Ukazatele aktivity využíváme především k tomu, že měří, jak podnik efektivně hospodaří se svými aktivy a jejich složkami. Pokud má podnik více aktiv než je vhodné, vznikají podniku zbytečné náklady a tím i nižší zisk. Pokud má podnik aktiv málo, přichází tím o tržby, které by případně mohl získat.

**Ukazatele aktivity se vyskytují ve dvou podobách:**

**Rychlost obratu** – vyjadřuje, kolikrát se skupina položek obrátí nebo kolik se přemění do jiné položky za určité období. Vyjadřuje také kolikrát hodnota podnikového výkonu tržeb nebo výnosů převyšuje hodnotu určité položky aktiv.

**Doba obratu** – vyjadřuje délku období, které je nutné k uskutečnění obratu vyjádřené většinou ve dnech.

### 2.2.1 Doba obratu zásob

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Průměrný\ stav\ zásob}{Tržby} \times 360 [dny]$$

- Pojem, který označujeme průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby prodeje. Dobrá situace v podniku nastává, pokud se obrat zvyšuje a doba obratu zásob snižuje. Určitý vztah musí existovat mezi rychlostí obratu zásob a optimální velikostí zásob.

### 2.2.2 Doba obratu pohledávek

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Pohledávky}{Tržby} \times 360 [dny]$$

- Pojem, který označuje, kolik dní trvá, než jsou pohledávky od svých odběratelů převedeny na peníze (inkasovány). Čím je doba inkasa delší, tím má podnik větší potřebu úvěrů a také větší náklady.

### 2.2.3 Obrat celkových aktiv

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

- Pojem, u kterého platí, čím větší hodnota, tím lépe. Minimální hodnota, která se doporučuje je 1. Je – li hodnota nižší než 1, podnik musí zvýšit tržby a snížit stav aktiv.

### 2.2.4 Doba obratu krátkodobých závazků

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \times 360 \text{ [dny]}$$

- Pojem, který ukazuje dobu obratu závazků od vzniku do doby jeho úhrady, bylo by vhodné, aby tento ukazatel dosáhl aspoň hodnoty doby obratu pohledávek. Ukazatel nám vypovídá jak rychle jsou splacené závazky podniku. Ukazatel může být využitelný pro věřitele, kteří mohou zjistit, zda firma dodržuje obchodně úvěrovou politiku.

## 2.3 Ukazatel zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti bývají označovány jako ukazatele dlouhodobé finanční stability. Měří, jak podnik využívá k financování cizí zdroje a jak je schopný hradit své závazky. Jsou ovlivňovány čtyřmi základními faktory: rizikem, daněmi, typem aktiv a stupněm finanční volnosti podniku. Zadluženost nám vypovídá o tom, že podnik pro své financování využívá cizí kapitál – dluh. Pravidlo financování nám říká, že dlouhodobý majetek podniku by měl být krytý dlouhodobými zdroji.

### 2.3.1 Celková zadluženost

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}}$$

- Základní ukazatel zadluženosti. Doporučenou hodnotou je rozmezí mezi 30 % – 60%. Základem zadluženosti je posuzování odvětví a také schopnost splácet úroky, které plynou z dluhů. Vypovídá jaká část aktiv je financování cizími zdroji. Čím je hodnota zadluženosti vyšší, tím je podnikání více rizikové.

### 2.3.2 Míra zadluženosti

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní ikapitál}}$$

- Je pojem, který je významným ukazatel pro banku z hlediska poskytnutí úvěru. Cizí zdroje by neměly překročit jeden a půl násobek hodnoty vlastního jmění. Pokud je hodnota 1 tak to znamená, že podnik svá aktiva financuje z větší části z cizích zdrojů. Pro věřitele je takový podnik rizikový. Pokud je hodnota menší než 1 tak to znamená, že podnik svá aktiva kryje vlastním kapitálem.

### 2.3.3 Úrokové krytí

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

- Ukazatel, který nám říká, kolikrát jsou úroky s poskytnutých úvěrů kryty výsledkem hospodaření firmy za dané účetní období. Ukazuje nám kolikrát by se mohl snížit zisk, než podnik nebude schopen platit své náklady na cizí kapitál. Hodnota 1 znamená, že na splacení úroků je potřeba celého zisku. Optimální hodnota by měla být větší jak 3.

### 2.3.4 Doba splácení dluhů

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{Provozní cash flow}}$$

- Vyjadřuje nám, za jak dlouho je firma schopna uhradit své závazky. Příznivá hodnota je do 3 let.

### 2.3.5 Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

$$\text{Krytí krátkodobého majetku VK} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

- Dlouhodobý majetek by měl být z větší části financován vlastním kapitálem, optimální hodnota je vyšší než 1, kdy znamená, že podnik využívá vlastní kapitál i ke krytí krátkodobých aktiv.

## 2.4 Ukazatel likvidity

Poměr mezi splatnými závazky podniku (pasiva) a výši likvidních aktiv. Stanovuje míru schopnosti podniku uhradit své závazky. Likviditu podniku vyjadřují poměrové ukazatele vycházející z rozvahy a výkazu zisků a ztrát.

### 2.4.1 Ukazatel okamžité likvidity (likvidita I. stupně)

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

- Hotovostní likvidita by měla mít hodnoty v rozmezí 0,2 – 0,5. Podnik by měl být schopen zaplatit ihned své krátkodobé závazky minimálně z jedné pětiny. Pokud jsou hodnoty vysoké, svědčí to o neefektivním využívání finančních prostředků firmy.

### 2.4.2 Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

- Doporučená hodnota je 1 – 1,5. Pokud je poměr menší než 1, musí se podnik spolehnout na prodej svých zásob.

### 2.4.3 Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. Stupně)

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

- Vyjádřena poměrem celkových oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, tj. kolikrát je podnik schopen uspokojit věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na peněžní prostředky. Za přiměřenou hodnotu se považují hodnoty 1,5 – 2,5.



### 3 EKONOMICKY PŘIDANÁ HODNOTA

Pojem ekonomicky přidaná hodnota (EVA – Economic Value Added)<sup>7</sup>, vznikla roku 1991 a autory jsou Američané Stewart a Stern.

Hlavní myšlenkou EVA je, že je potřeba rozlišovat zisk ekonomický a zisk účetní. V účetním zisku jsou zachyceny náklady na cizí kapitál, nikoli však náklady na vlastní kapitál. Ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky. Náklady na vlastní kapitál jsou odvozeny od očekávání vlastníků, jaký výnos jim přinese vložený kapitál. Ten není určen přesnou mírou, jako je úroková míra, ale musí být odhadnut.<sup>8</sup>

Nejvíce používané varianty EVA jsou entity a equity.

**EVA entity** – není rozlišen původ kapitálu. Celkový kapitál zahrnuje vlastní kapitál tak také cizí zdroje. Výnos použitého kapitálu obsahuje výsledek hospodaření, tak také úroky z poskytnutého cizího kapitálu.

**EVA equity** – počítá pouze s vlastním kapitálem. Znamená to, že do výnosu použitého kapitálu není zahrnut výnos poskytovatelů cizího kapitálu – placené úroky.

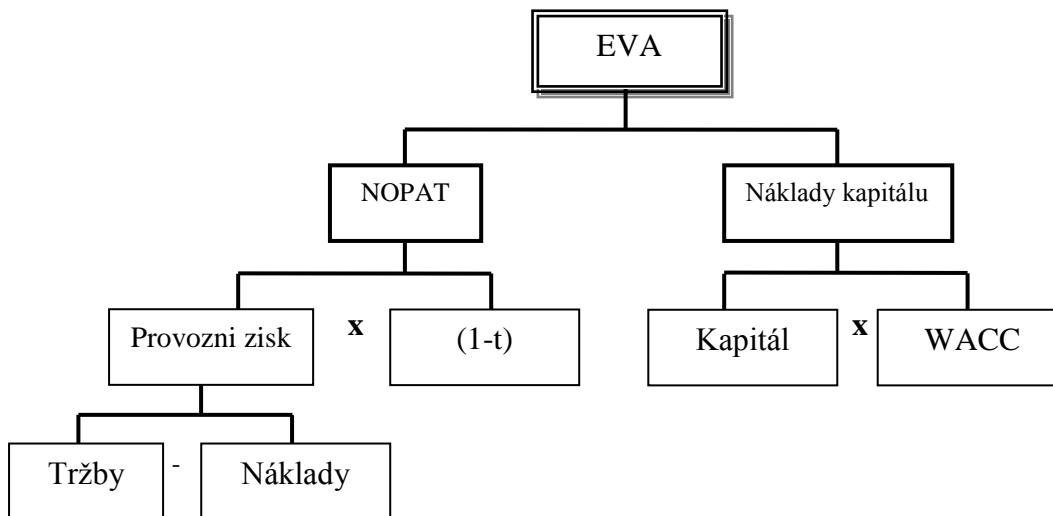
V práci hodnota EVA nebude vypočítána z důvodů nedostatků potřebných informací firmy Stroj a.s.

---

<sup>7</sup> EVA je registrovanou ochrannou známkou společnosti Stern, Stewart & Co.

<sup>8</sup> KNÁPKOVÁ, A. PAVELKOVÁ, D.: *Finanční analýza*. 1.vyd. Praha: GRADA Publishing. 2011. ISBN 978-80-247-3349-4

### 3.1 Rozklad ukazatele EVA



Obr. 2. Rozklad uživatele EVA

*Pramen: KISLINGEROVÁ, E. Oceňování podniku. 2. přepracované a doplněné vyd. Praha: C.H.Beck. 2001. ISBN: 80-7179-529-1*

**Vzorec pro výpočet EVA:**

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

kde **NOPAT** provozní výsledek hospodaření před zdaněním

**C** celkový firmou používaný kapitál

**WACC** vážené náklady kapitálu – průměrné

Pokud je ukazatel EVA v kladných hodnotách tak podnik pro poskytovatele kapitálu vytváří ekonomicky přidanou hodnotu.

### 3.2 NOPAT

NOPAT představuje uvedený zisk EBIT po zdanění, měl by korespondovat s výnosy. Při nižším provozním výsledku ztrácejí majitelé o další investování do podniku zájem.

### 3.3 WACC

WACC (Weighted Average Cost of Capital) – představují hodnotu investovaného kapitálu jak vlastního tak i cizího.

$$WACC = r_d \cdot (1-t) \cdot \frac{D}{C} + r_e \cdot \frac{E}{C}$$

Kde	<b>WACC</b>	vážené náklady kapitálu – průměrné
	$r_d$	náklad na cizí kapitál
	<b>T</b>	daňová sazba
	<b>D</b>	cizí úročený kapitál
	<b>C</b>	celkový kapitál
	$r_e$	náklady vlastního kapitálu
	<b>E</b>	vlastní kapitál

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 4 CHARAKTERISTIKA HODNOCENÉHO PODNIKU

Společnost Stroj a.s. byla založena roku 1861. Podnik má významné postavení v dodávkách pro automobilový, zemědělský a letecký průmysl a pro výrobu komunálního nářadí. Stroje společnosti jsou známé v kovárnách a lisovnách ve více než 50 zemích všech světadílů.

Hlavním výrobním programem jsou tvářecí stroje, svíslé kovací lisy, ostříhovací stroje, kalibrovací stroje, válcovačky a pneumaticko – hydraulické buchary, automaty na tváření strojních součástí za studena, lisy pro lisování kovových i nekovových prášků, lisy na výrobu syntetických diamantů a stroje určené pro speciální výrobu.

Dalším důležitým bodem firmy je výroba odlitků z ocelí.

Velkou část obrátu firmy tvoří export výrobků. Společnost má vlastní zahraniční zastoupení v evropských zemích (Španělsko, Itálie, Německo, Francie), Jižní a Severní Americe (Brazílie, USA) a také v Asii (Japonsko, Korea, Indie).

### 4.1 Organizační struktura podniku

Organizační struktura podniku Stroj a.s. je liniově-štabního typu s generálním ředitelem. Podnik se potom dále dělí do sedmi úseků, které jsou vedeny odbornými řediteli.

Útvary dělíme na:

- Útvar generálního ředitele – energetika, správa majetku, řízení jakosti atd.
- Finanční úsek – informační soustava, financování, kalkulace
- Personální úsek – ekonomika práce, personální činnosti
- Obchodní úsek – prodej, marketing, propagace, doprava
- Technický úsek – konstrukce, technologická příprava výroby
- Výrobní úsek – provoz Ocelárna, provoz Strojírna, provoz Nářad'ovna
- Úsek Generální opravy

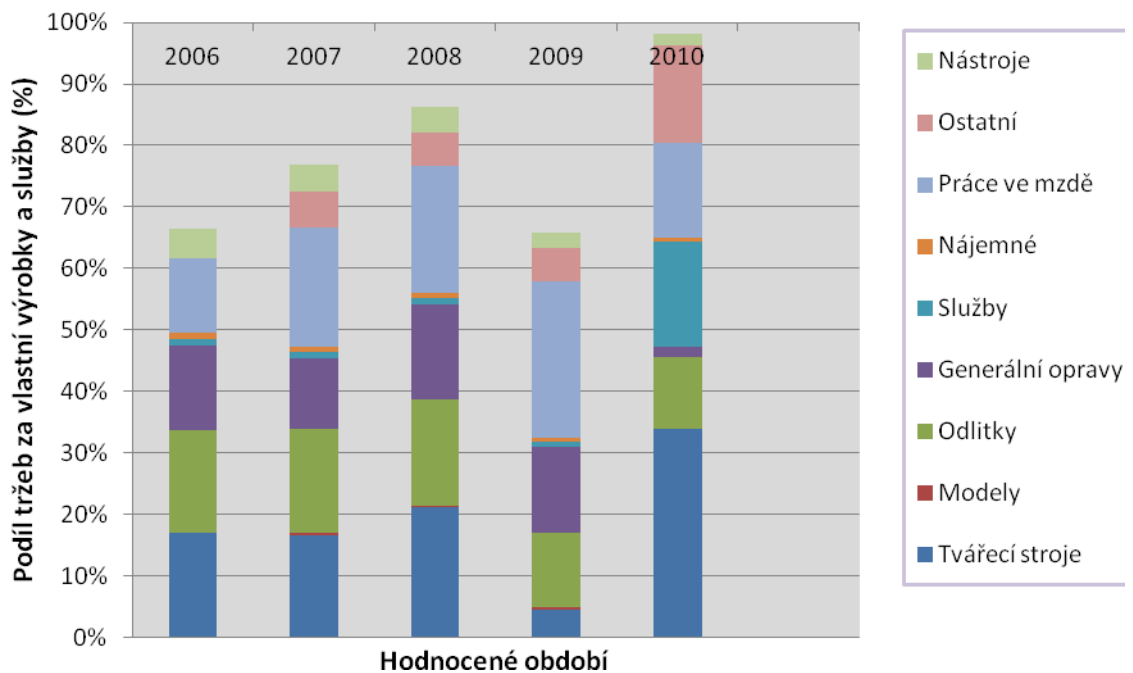
## 4.2 Tržby dle hlavních činností

Tab. 1. Tržby dle hlavních činností

Období	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za vlastní výrobky a služby	663 751	769 315	861 579	657 814	981 011
Meziroční změna		+105 564	+92 264	-203 765	+323 197
Z toho export	412 925	417 650	466 937	216 125	344 532
Z toho tuzemsko	250 826	351 665	394 642	441 689	636 479

Pramen: Stroj a.s., Výroční zpráva 2006 - 2010

Z této tabulky je patrné, že podnik Stroj a.s. každý rok exportuje přibližně polovinu produkce, jen rok 2009 byla větší zakázka v tuzemsku.



Obr. 3. Struktura tržeb [vlastní zpracování]

### 4.3 Výsledek hospodaření za účetní období

Tabl. 2. Výsledek hospodaření

Výsledek hospodaření za účetní období	2006	2007	2008	2009	2010
	15 275	17 620	20 215	10 048	10 122
Meziroční změna		+2 345	+2 595	-10 167	+74

*Pramen: Stroj a.s., Výroční zprávy 2006 – 2010*

Z tabulky je vidět, že podnik si vedl dobře v letech 2006 – 2008, během světové krize spadl zisk téměř o polovinu oproti roku 2008 a výrazně klesl i oproti roku 2007 a 2006.

### 4.4 Průměrný počet zaměstnanců za sledované období

Tab. 3. Průměrný počet zaměstnanců

Průměrný počet zaměstnanců	2006	2007	2008	2009	2010
	626	593	579	520	494
Meziroční změna		-33	-14	-59	-26

*Pramen: Stroj a.s., Výroční zprávy 2006 – 2010*

Podnik v roce 2010 zaměstnával 494 zaměstnanců. Z uvedených hodnot je patrné, že počet zaměstnanců má klesající tendenci. Od roku 2010 klesl počet o 132 zaměstnanců.

## 5 ANALÝZA JEDNOTLIVÝCH UKAZATELŮ

Cílem kapitoly je hodnocení výkonnosti podniku Stroj a.s. pomocí poměrových ukazatelů. Bude zhodnocen vývoj základních ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Všechny údaje, jsou převzata z výročních zpráv podniku a jsou uváděna v tisících Kč.

### 5.1 Ukazatel rentability

V tabulce jsou uvedeny údaje, které byly potřebné k výpočtu rentability v hodnoceném období.

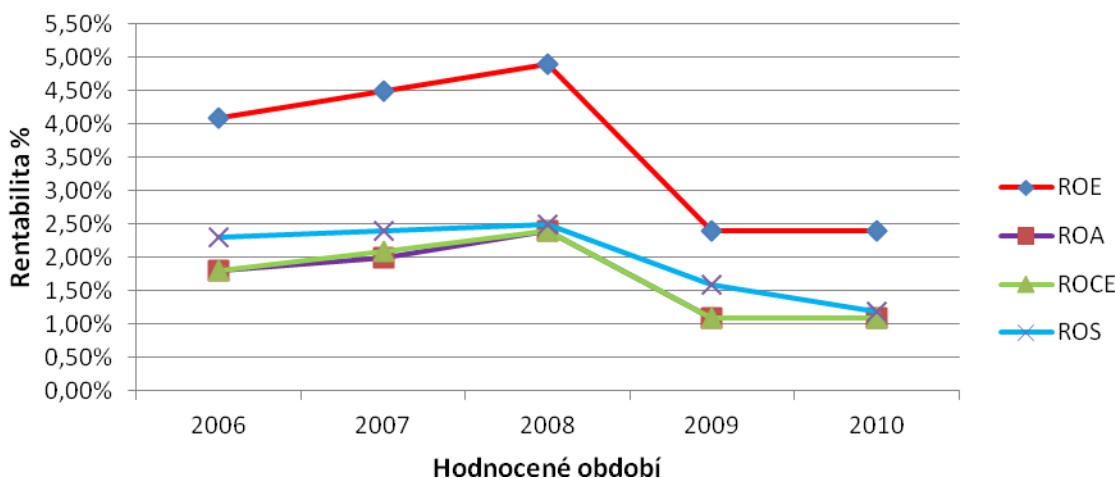
Tab. 4. Ukazatel rentability

Období	2006	2007	2008	2009	2010
Výsledek hospodaření	15 275	17 620	20 215	10 048	10 122
Vlastní kapitál	372 574	389 343	408 795	418 409	424 523
Aktiva	838 616	851 328	844 780	901 611	855 599
Tržby za vl. výrobky a služby	663 751	709 934	807 016	604 904	823 053
Dlouhodobé závazky	462 719	439 714	430 291	465 953	406 863
EBIT	5 155	14 465	11 698	434	-1 503
<b>ROE</b>	<b>4,1 %</b>	<b>4,5 %</b>	<b>4,9 %</b>	<b>2,4 %</b>	<b>2,4 %</b>
<b>ROA</b>	<b>1,8 %</b>	<b>2,0 %</b>	<b>2,4 %</b>	<b>1,1 %</b>	<b>1,1 %</b>
<b>ROCE</b>	<b>1,8 %</b>	<b>2,1 %</b>	<b>2,4 %</b>	<b>1,1 %</b>	<b>1,1 %</b>
<b>ROS</b>	<b>2,3 %</b>	<b>2,4 %</b>	<b>2,5 %</b>	<b>1,6 %</b>	<b>1,2 %</b>

*Pramen: Stroj a.s., Výroční zprávy 2006 - 2010, vlastní výpočet autora*



Pro přehlednější vývoj ukazatelů rentability je zpracován graf.



Obr. 4. Vývoj rentability [vlastní zpracování]

Ukazatel ROE – rentabilita cizího a vlastního kapitálu nám podávají podrobnější informace, zisk je srovnán se dvěma základními složkami pasiv. Podnik je z větší části financován z cizích zdrojů, což mimo jiné také zvyšuje náklady a snižuje zisk. V letech 2009 a 2010 rentabilita značně klesla. Nejvyšších hodnot dosáhl ukazatel v roce 2008, kdy vstoupila rentabilita na 4,9 %, což znamená, že výnosnost vlastního kapitálu byla 4,9%. Důvodem zvýšení rentability byly dobré výsledky společnosti.

Ukazatel ROA – vypovídá o produkční síle celkových aktiv. Díky tomu, že v letech 2006 – 2009 je EBIT v kladných číslech, znamená, že vložená aktiva do podniku přináší zisk. Na jednu korunu vložených aktiv připadá poměrně slušný zisk. V roce 2010 je zhoršení, EBIT se dostal do záporných hodnot, které znamenají, že vložená aktiva nepřinesla podniku žádné kladné výsledky. Nejlepší situace dosahuje podnik v roce 2007 a to s největší pravděpodobností díky tomu, že se zvýšila rentabilita tržeb.

Ukazatel ROCE – poměruje celkové výnosy veškerých investorů, kteří mají dlouhodobé závazky a vlastní kapitál firmy. Ukazatel v letech 2006 – 2010 je v kladných číslech.

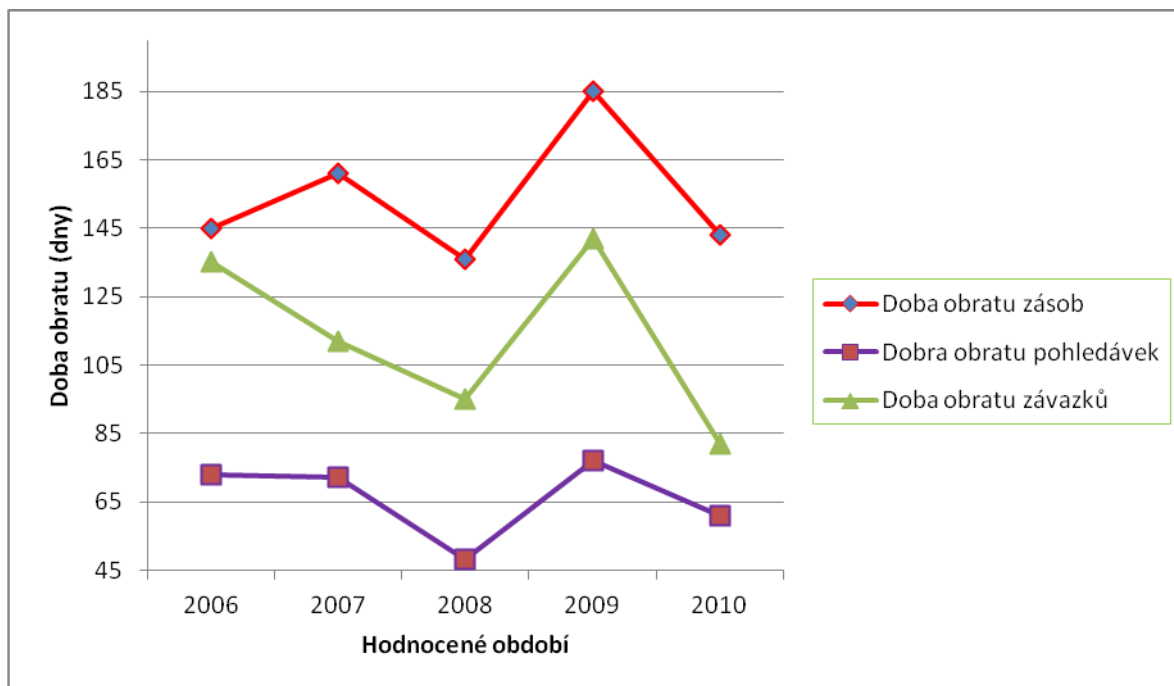
Ukazatel ROS – ukazatelé ROS a ROCE měli podobný vývoj, kdy dosahovaly v roce 2009 a 2010 nejnižší rentability, což mělo negativní vliv na snížení hodnot u rentability celkových aktiv. Příčina poklesu hodnot je způsobena meziročním propadem zisku o 49% a růstem nákladovosti. Je nutné si uvědomit, že tempo růstu ukazatelů se od roku 2008 postupně snižuje. Je možné říct, že 1 Kč tržeb podniku přinesla 2 haléře zisku.

## 5.2 Ukazatel aktivity

Tab. 5. Ukazatel aktivity

Období	2006	2007	2008	2009	2010
Zásoby	267 533	318 339	302 732	310 879	328 829
Tržby	663 751	709 934	807 016	604 904	823 053
Pohledávky	151 590	140 037	106 406	130 089	139 459
Aktiva	838 616	851 328	844 780	901 611	855 599
Krátkodobé závazky	248 823	220 148	212 243	238 161	189 250
<b>Doba obratu zásob</b>	<b>145 dnů</b>	<b>161 dnů</b>	<b>136 dnů</b>	<b>185 dnů</b>	<b>143 dnů</b>
<b>Doba obratu pohledávek</b>	<b>73 dnů</b>	<b>72 dnů</b>	<b>48 dnů</b>	<b>77 dnů</b>	<b>61 dnů</b>
<b>Obrat aktiv</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>
<b>Doba obratu závazků</b>	<b>135 dnů</b>	<b>112 dnů</b>	<b>95 dnů</b>	<b>142 dnů</b>	<b>82 dnů</b>

Pramen: Stroj a.s., Výroční zprávy 2006 - 2010, vlastní výpočet autora



Obr. 5. Vývoj aktivity[vlastní zpracování]

Vázanost aktiv srovnává celková aktiva firmy s dosaženými tržbami s cílem určit, jak efektivně firma aktiv využívá. Nejlepších výsledků by podnik dosahoval, pokud by byla hodnota menší než jedna. To by znamenalo, že je podnik schopný ze svých aktiv vytvářet další hodnotu.

Ukazatel obratovosti aktiv nám udává, kolik obrátek vykonají jednotlivé položky během jednoho roku tzn. kolikrát vstoupí do procesu dosahování tržeb.

Z tabulky je zřejmé, že ukazatele ve sledovaném období poměrně silně kolísají. V roce 2009 je nápadný nárůst hodnoty zásob, což vedlo k prodloužení doby obratu zásob na 185 dnů. Znamená to prudký nárůst krátkodobého kapitálu, s největší pravděpodobností cizího a to s sebou přináší vysoké úrokové náklady. V roce 2010 je pokles jak pohledávek, tak i zásob. Doba splacení závazků se v roce 2010 patrně snížila oproti minulým rokům.

V roce 2009 je obdobný nárůst také krátkodobých pohledávek. Jelikož hodnota tržeb má v hodnoceném období mírný růstový trend, je pravděpodobné, že toto kolísání je způsobeno sortimentem výroby, tzn. jednorázovým nákupem potřebných zásob, které se použijí pro výrobu významné zakázky.

### 5.3 Ukazatel zadluženosti

Tab. 6. Ukazatel zadluženosti

Období	2006	2007	2008	2009	2010
Cizí zdroje	462 719	439 714	430 291	465 953	406 863
Aktiva	838 616	851 328	844 780	901 611	855 599
Vlastní kapitál	372 574	389 343	408 795	418 409	424 523
EBIT	18 300	25 673	24 773	10 074	6 509
Nákladové úroky	13 145	11 208	13 075	9 640	8 012
Dlouhodobý majetek	409 938	382 369	415 318	383 743	361 643
<b>Celková zadluženost</b>	<b>55,1 %</b>	<b>51,7 %</b>	<b>50,9 %</b>	<b>51,7 %</b>	<b>47,5 %</b>
<b>Míra zadluženosti</b>	<b>124,2</b>	<b>112,9</b>	<b>105,3</b>	<b>111</b>	<b>95,8</b>
<b>Úrokové krytí</b>	<b>1,4</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>
<b>Krytí DM VK</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>

*Pramen: Stroj a.s., Výroční zprávy 2006 - 2010, vlastní výpočet autora*

V teoretické části jsem charakterizovala 6 možností, jak konstruovat ukazatele zadluženosti podniku. Nebudu počítat všechny z důvodu, že existují základní ukazatele, ze kterých potom vzniká nepřeberné množství kombinací. Zaměřím se tedy především na ukazatele základní.

Ukazatel zadluženosti nám vypovídá o tom, kolik procent aktiv je kryto cizími zdroji. Platí pravidlo financování a to, že cizí kapitál by neměl převyšovat kapitál vlastní. Toto pravidlo podnik bohužel nedodržel s výjimkou v roce 2010. Podíl cizích zdrojů značně kolísá. Nejvyšší podíl cizích zdrojů je v roce 2009.

Celková zadluženost se pohybovala poměrně vyrovnaně a žádné významné změny nenastaly. Zadluženost společnost vykazovala v rozmezí 50,9 % - 55,1 %. Je to poměrně pozitivní hodnota, jelikož doporučená hodnota je od 30 % - 60 %.

Z hodnot míry zadluženosti, které přesahují 100 % vyplývá, že podíl cizích zdrojů převyšují zdroje vlastní. Pokud by společnost žádala o úvěr banky, nejspíš by byla rizikovým klientem.

Nejlepší hodnoty je dosaženo v roce 2010, aktiva podniku jsou financována skoro ze čtyřicetisedmi procent.

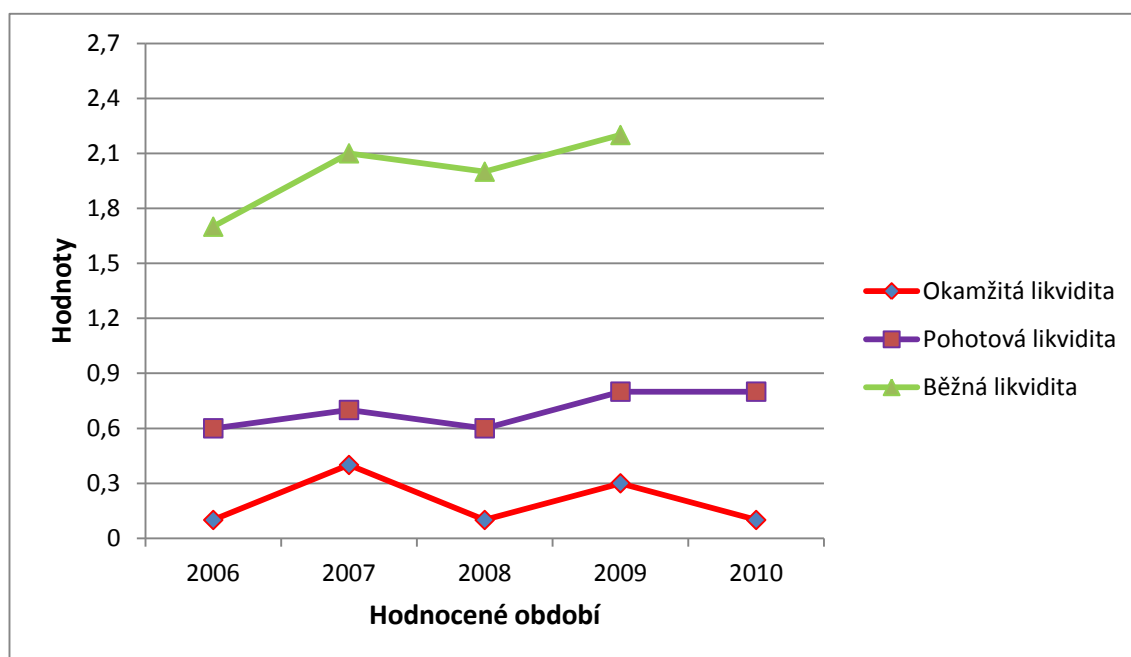
Ukazatel úrokového krytí nám vyjadřuje, kolikrát zisk kryje náklady, které souvisí s cizím kapitálem. Optimální hodnota by měla být větší jak tři. Z analýzy bylo zjištěno, že podnik nedisponuje úrokovým krytím v doporučené míře. Společnost nebyla schopná splácet své úroky pravidelně. Nejlepší hodnotou úrokové krytí je hodnota v roce 2007, kdy zisk stačil pokrýt úroky 2,3 krát, což je ale hodně málo.

## 5.4 Ukazatel likvidity

Tab. 7. Ukazatel likvidity

Období	2006	2007	2008	2009	2010
Oběžná aktiva	428 066	468 092	428 949	514 243	493 701
Krátkodobé závazky	248 823	220 148	212 243	238 161	189 250
Krátkodobý fin. Majetek	8 943	9 716	19 811	73 050	20 086
Pohledávky	151 590	140 037	106 406	130 089	139 459
<b>Okamžitá likvidita</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>
<b>Běžná likvidita</b>	<b>1,7</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>	<b>2,6</b>

Pramen: Stroj a.s., Výroční zprávy 2006 - 2010, vlastní výpočet autora



Obr. 6. Vývoj likvidity[vlastní zpracování]

Okamžitá likvidita je nejpřesnějším ukazatelem schopnosti hradit právě splatné závazky. Zohledňuje jen peněžní prostředky, kterými firma disponuje. Aby byla likvidita zachována, je nutná hodnota alespoň 0,2. Jak je z tabulky zřejmé, těchto hodnot dosahuje podnik pouze v letech 2007 a 2009.

Pohotová likvidita je konstruována za účelem zpřesnění likvidity běžné, kdy ze svého obsahu vynechává zásoby a nedobytné pohledávky od odběratelů. Za příznivou hodnotu se považuje 1. V případě firmy Stroj a.s. jsou hodnoty nižší, což může signalizovat problémy se splacením krátkodobých závazků. Nejlépe jsou na tom roky 2009 a 2010.

Běžná likvidita nám podává přehled o tom, kolikrát oběžná aktiva převyšují závazky. Informuje nás o budoucí platební schopnosti firmy. Pro zachování likvidity, by měla oběžná aktiva tvořit alespoň 150 % závazků, aby ukazatel dosahoval hodnot 1,5. Této hodnoty firma Stroj a.s. dosahuje v každém roce.

Z analýzy ukazatelů likvidity je značné, že část finančních prostředků v podniku je vázána v zásobách a pohledávkách. Společnost není dostatečně schopna uspokojit věřitele zaplacením pohledávek.

## 6 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ ANALÝZY A NÁVRHY OPATŘENÍ PRO ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

Po zhodnocení finanční analýzy podniku je patrné, že byly nalezeny značné problémy ve finanční oblasti. Při pohledu na hodnocené ukazatele je nutné říci, že má podnik především problém s nízkou úrovní likvidity a obratu aktiv, které souvisejí s rostoucím objemem zásob a také poměrně nízké hodnoty rentability. Tyto skutečnosti odpovídají závěrům analýzy poměrových ukazatelů.

Trend finanční situace podniku se jeví jako stabilní, bez jakýchkoli dramatických změn. Management s největší pravděpodobností neprojevuje žádný tlak na růst efektivity. Některé hodnoty se pohybují u hranice, která by mohla způsobovat problémy, ale myslím si, že riziko bankrotu v nejbližších letech je nízké.

Hodnocené ukazatele rentability dosahují nejlepších hodnot v roce 2008, kdy firma vykazovala nejvyšší zisk. Pro zlepšení schopnosti ukazatelů rentability a také lepší výsledky je hlavním požadavkem tlak na růst efektivity.

Pro ukazatele aktivity je důležité, aby poměr majetku a výnosů firmy dosahoval hodnot menších než 1. To se firmě podařilo pouze v roce 2010. Pro podnik by byl prospěšný např. odprodej aktiv nebo by se měl snažit dosáhnout výnosů, které pokryjí aktiva. Nedostatek vázanosti aktiv vyplývá zřejmě z nadměrných zásob.

Nejmenšího podílu cizích zdrojů bylo dosaženo v roce 2010. Podíl cizích zdrojů značně kolísá. Nejvyšší podíl zdrojů zaznamenal rok 2009. Cizí zdroje pro podnik představují náklady, bylo by tedy vhodné jejich účast snížit a tím dojít ke zlepšení hospodářského výsledku firmy. Pokud firma sníží cizí zdroje, jevila by se jako schopnější a více samostatnější.

Znepokojující je situace likvidity. Během analýzy firma většinou nedosahovala stanovených hodnot. Hodnota závazků je natolik vysoká, že je aktiva nestačí pokrývat. Firma by měla své závazky splatit rychleji a snížit tak jejich hodnotu. Výsledky likvidity vypovídají o důvěryhodnosti firmy, proto by měla mít firma zájem, aby své výsledky stále zlepšovala.

Firma také poměrně drží mnoho dlouhodobého hmotného majetku. Měla by buď zvýšit výnosy, nebo část dlouhodobého majetku odprodat.



Z rozboru vyplynulo, že firma ve sledovaném období neočekává žádné velké úspěchy. Firma má velký podíl svých příjmů z exportu a bohužel současný trend vývoje koruny k růstu tržeb v budoucnosti firmě také nepřispěje.

Podnik po celé hodnocené období vykazuje zisk, což je potřeba hodnotit pozitivně.

Na základě finanční analýzy bych managementu doporučila provést rozbor skladových zásob a snížit tím doby jejich obratu alespoň na úroveň, kterých dosahovala v minulosti, tzn. kolem 90 dnů. Kdyby podnik snížil zásoby, dosáhl by rovněž snížení objemu závazků a také lze díky zvýšení obrátkovosti aktiv očekávat pozitivní vliv na rentabilitu a likviditu.

## ZÁVĚR

Analýza poměrovými ukazateli je prvotním krokem systému finanční analýzy. Finanční analýza poskytuje uživatelům informace o finančním zdraví podniku. Díky své rychlé vypovídající schopnosti upozorňuje na problémy, které v podniku mohou nastat, na oblasti, jimž je třeba přikládat větší pozornost a důkladně je analyzovat.

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení finanční analýzy daného podniku pomocí nejčastěji využívaných poměrových ukazatelů a tyto získané informace použít při konkrétní analýze firmy. Zdrojem informací byly účetní výkazy podniku Stroj a.s. za hodnocené období 2006 – 2010.

Tato práce splnila mé očekávání. Po pravdě výsledky finanční analýzy mě nijak nepřekvapily. Dovolím si tvrdit, že struktura aktiv a pasiv je pro tento obor podnikání typická.

Rok 2009 s sebou nesl ekonomickou krizi a pouze silné a stabilní firmy tento zvrát dokázaly přežít. I firma Stroj a.s. měla v období krize velké problémy, zisk klesl skoro o 50% oproti roku 2008, ale důležité je, že to firma ustála.

V praktické části byly využity metody klasické finanční analýzy. Poměrovými ukazateli byl zjišťován vývoj jednotlivých oblastí hospodaření společnosti. Díky poměrovým ukazatelům bylo zjištěno, že je poměrně nízká úroveň ukazatelů rentability. Nízkých hodnot dosahují také ukazatelé likvidity. Pokud se ukazatelé likvidity nezlepší, hrozí riziko, že se podnik dostane do problémů se splacením svých krátkodobých závazků.

Zlepšení hodnot by mohl podnik dosáhnout, kdyby zvýšil podíl dlouhodobých zdrojů, hlavně cizího kapitálu a tím by mohl dosáhnout snížení krátkodobých závazků a tedy i snížení rizika, že se dostane do problémů s jejich splacením.

Závěrem bych chtěla říci, že firma musí být stále v pozoru a snažit se zlepšit své výsledky, jelikož si myslím, že v dnešní tvrdé konkurenční době musí každý o své místo na trhu silně bojovat.

Cíle, které byly stanoveny v úvodu práce, byly podle mě splněny.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

- [1] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress. 2007. ISBN 978-80-86929-26-2
- [2] KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. přepracované a rozšířené vyd. Praha: C.H.Beck. 2007. ISBN 978-80-7179-903-0
- [3] KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. přepracované a doplněné vyd. Praha: C.H.Beck. 2001. ISBN 80-7179-529-1
- [4] KNÁPKOVÁ, A. PAVELKOVÁ, D.: *Finanční analýza*. 1. Vyd. Praha: GRADA Publishing. 2011. ISBN 978-80-247-3349-4
- [5] KONEČNÝ, J. *Podniková ekonomika*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. 2010. ISBN 978-80-7318-771-2
- [6] MAŘÍKOVÁ, P. – MAŘÍK, M. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS. 2001. ISBN 80-86119-36-X
- [7] PETŘÍK, T. *Ekonomické a finanční firmy, Manažerské účetnictví v práci*. 1. vyd. Praha: GRADA PUBLISHING. 2005. ISBN 80-247-1046-3
- [8] RŮČKOVÁ P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: GRADA Publishing. 2011. ISBN 978-80-247-3916-8
- [9] SYNEK, M. – kol. *Podniková ekonomika*. 3. přeprac. a aktualizované vyd. Praha: C.H.Beck. 2002. ISBN 80-7179-736-7
- [10] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. Vyd. 2. Dotisk. Praha: EKOPRESS. 2003. ISBN 80-86119-21-1
- [11] Stroj a.s. *Výroční zpráva 2006, 2007, 2008, 2009, 2010*

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

$r_d$	Náklad na cizí kapitál.
$r_e$	Náklad na vlastní kapitál.
a.s.	Akciová společnost.
Apod.	A podobně.
C	Celkový kapitál.
ČSÚ	Český statistický úřad.
D	Cizí úročený kapitál.
E	Vlastní kapitál.
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky.
EVA	Ekonomicky přidaná hodnota.
Kč	Koruna česká.
Např.	Například.
NOPAT.	Provozní výsledek hospodaření před zdaněním.
ROA	Rentabilita celkových vložených aktiv.
ROCE	Rentabilita celkového investovaného kapitálu.
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu.
ROS	Rentabilita tržeb.
T	Daňová sazba.
Tzn.	To znamená.
VH	Výsledek hospodaření.
VK	Vlastní kapitál.
WACC	Vážené průměrné náklady kapitálu.

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

<i>Obr. 1. Uživatelé finanční analýzy.....</i>	<i>12</i>
<i>Obr. 2. Rozklad uživatele EVA.....</i>	<i>26</i>
<i>Obr. 3. Struktura tržeb [vlastní zpracování] .....</i>	<i>30</i>
<i>Obr. 4. Vývoj rentability [vlastní zpracování] .....</i>	<i>33</i>
<i>Obr. 5. Vývoj aktivity [vlastní zpracování].....</i>	<i>35</i>
<i>Obr. 6. Vývoj likvidity[vlastní zpracování] .....</i>	<i>38</i>

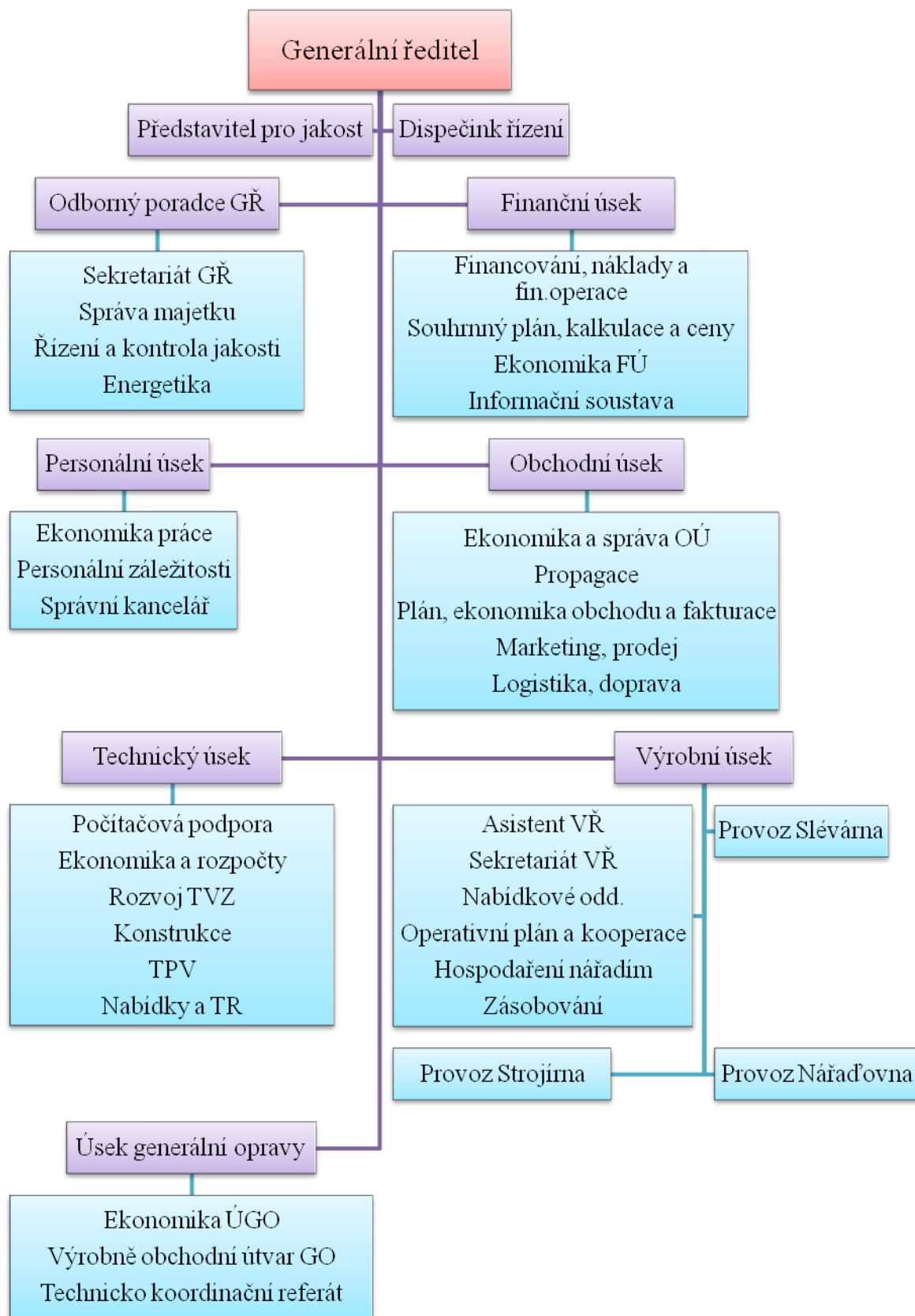
**SEZNAM TABULEK**

<i>Tab. 1. Tržby dle hlavních činností.....</i>	<i>30</i>
<i>Tabl. 2. Výsledek hospodaření.....</i>	<i>31</i>
<i>Tab. 3. Průměrný počet zaměstnanců.....</i>	<i>31</i>
<i>Tab. 4. Ukazatel rentability .....</i>	<i>32</i>
<i>Tab. 5. Ukazatel aktivity .....</i>	<i>34</i>
<i>Tab. 6. Ukazatel zadluženosti .....</i>	<i>36</i>
<i>Tab. 7. Ukazatel likvidity.....</i>	<i>38</i>

## **SEZNAM PŘÍLOH**

- Příloha P I:** Organizační struktura Stroj a.s.
- Příloha P II:** Rozvaha podniku Stroj a.s. Aktiva
- Příloha P III:** Rozvaha podniku Stroj a.s. Pasiva
- Příloha P IV:** Výkaz zisků a ztrát Stroj a.s.

## PŘÍLOHA P I: ORGANIZAČNÍ STRUKTURA STROJ A.S.





## PŘÍLOHA P II: ROZVAHA PODNIKU STROJ A.S. AKTIVA

Rozvaha Stroj a.s. 2006 – 2010 Aktiva	ROK	ROK	ROK	ROK	ROK
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>838 616</b>	<b>851 328</b>	<b>844 780</b>	<b>901 611</b>	<b>855 599</b>
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>409 938</b>	<b>382 369</b>	<b>415 318</b>	<b>383 743</b>	<b>361 643</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>1 148</b>	<b>800</b>	<b>1 124</b>	<b>868</b>	<b>509</b>
Software	1 148	800	1 124	868	509
Nedokončené nehmotné investice					
Poskytnuté zálohy na NIM					
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>403 256</b>	<b>381 035</b>	<b>413 640</b>	<b>381 386</b>	<b>359 645</b>
Pozemky	112 026		111 914	109 943	106 637
Stavby	142 026	140 472	136 980	131 467	126 786
Samostatné movité věci a soubory mov.věcí	108 735	13 595	119 765	135 281	120 873
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	39 452	799	44 981	4 695	5 349
Poskytnuté zálohy na na dl. hmotný majetek	358	4 255	0		
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>5 534</b>	<b>534</b>	<b>554</b>	<b>1 489</b>	<b>1 489</b>
Podíly v ovládaných a řízených osobách	425	425	425	1 380	1380
Podíly v úč. jednotkách pod podstatným vlivem	109	109	129	109	109
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Poskytnuté půjčky					
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>428 066</b>	<b>468 092</b>	<b>428 949</b>	<b>514 243</b>	<b>493 701</b>
<b>Zásoby</b>	<b>267 533</b>	<b>318 339</b>	<b>302 732</b>	<b>310 879</b>	<b>328 829</b>
Materiál	49 449	78 292	80 175	75 029	73 237
Nedokončená výroba a polotovary	89 018	102 825	110 527	77 687	116 193
Výrobky	90 651	62 087	59 607	78 881	87 131
Zboží	5 614	20 355	45 063	30 662	38 580
Poskytnuté zálohy na zásoby	32 801	54 780	7 360	48 620	13 688
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>225</b>	<b>5 327</b>
Pohledávky z obchodního styku	0	0	0	225	0
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>151 590</b>	<b>140 037</b>	<b>106 406</b>	<b>130 089</b>	<b>139 459</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	144 038	127 477	84 146	107 657	135 434
Stát - daňové pohledávky	95	4 917	19 541	21 528	2 740
Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 408	1 159	1 130	693	1 233
Dohadné účty aktivní	138	351	3	0	0
Jiné pohledávky	4 911	6 133	1 586	211	52
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>8 943</b>	<b>9 716</b>	<b>19 811</b>	<b>73 050</b>	<b>73050</b>
Peníze	158	258	165	238	238
Účty v bankách	8 785	9 458	19 646	72 812	72812
Časové rozlišení	612	867	513	3 625	3625
Náklady příštích období	612	867	513	3 625	3625

## PŘÍLOHA P III: ROZVAHA PODNIKU STROJ A.S. PASIVA

Rozvaha Stroj a.s. 2006 – 2010 Pasiva	ROK	ROK	ROK	ROK	ROK
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>838 616</b>	<b>851 328</b>	<b>844 780</b>	<b>901 611</b>	<b>855 599</b>
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>37 574</b>	<b>389 343</b>	<b>408 795</b>	<b>418 409</b>	<b>424 523</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>451 910</b>	<b>451 910</b>	<b>451 910</b>	<b>451 910</b>	<b>451 910</b>
Základní kapitál	451 910	451 910	451 910	451 910	451 910
<b>Kapitálové fondy</b>	<b>830</b>	<b>830</b>	<b>830</b>	<b>830</b>	<b>830</b>
Ostatní kapitálové fondy	830	830	830	830	830
<b>Fondy ze zisku</b>	<b>31 388</b>	<b>32 300</b>	<b>33 418</b>	<b>34 995</b>	<b>35794</b>
Zákonný rezervní fond	22 877	23 641	24 522	25 533	26035
Statutární a ostatní fondy	8 511	8 659	8 896	9 462	9759
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>-126 829</b>	<b>-113 317</b>	<b>-97 578</b>	<b>-79 374</b>	<b>-74133</b>
Neuhrazená ztráta minulých let	-126 829	-113 117	-97 578	-79 374	-74133
<b>Výsledek hosp. běžného účetního období</b>	<b>15 275</b>	<b>17 620</b>	<b>20 215</b>	<b>10 048</b>	<b>10122</b>
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>462 719</b>	<b>439 174</b>	<b>430 291</b>	<b>465 953</b>	<b>406 863</b>
<b>Rezervy</b>	<b>28 105</b>	<b>36 096</b>	<b>23 770</b>	<b>16 642</b>	<b>22 277</b>
Rezerva na kursové ztráty					
Ostatní rezervy	26 214	24 042	11 115	8 648	19173
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>265</b>	<b>255</b>	<b>1003</b>	<b>1 017</b>	<b>254</b>
Jiné dlouhodobé závazky	526	526	1 003	1 017	254
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>248 823</b>	<b>220 148</b>	<b>212 243</b>	<b>238 161</b>	<b>189250</b>
Závazky z obchodních vztahů	89 347	87 915	104 039	109 522	107 690
Závazky - ovládající a řídicí osoba	17 500	16 500	10 000	10 000	10 000
Závazky k zaměstnancům	16 383	16 624	19 010	11 318	12 717
Závazky ze soc.zab. a zdrav.pojištění	3 958	4 315	5 228	3 818	4279
Stát - daňové závazky a dotace	1 129	31	1 264	3 595	901
Krátkodobé přijaté zálohy	59 991	74 352	62 294	94 517	39 130
Dohadné účty pasivní	55 765	13 128	10 405	5 361	14 533
Jiné závazky	4 750	7 283	3	30	0
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>185 791</b>	<b>183 470</b>	<b>194 278</b>	<b>210 133</b>	<b>195 082</b>
Dlouhodobé bank. Úvěry	19 499	19 361	22 364	31 534	24 658
Krátkodobé bank. Úvěry	166 292	164 109	171 914	178 599	170 424
Krátkodobé fin. Výpomoci					
<b>Časové rozlišení</b>	<b>3 323</b>	<b>22 271</b>	<b>5 694</b>	<b>17 249</b>	<b>24 213</b>
Výdaje příštích období	3 310	6 840	3 911	2 232	10 059
Výnosy příštích období	13	15 431	1 783	15 017	14 154

## PŘÍLOHA P IV: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT STROJ A.S.

Výkaz zisků a ztrát Stroj 2006 - 2010	rok 2006	Rok 2007	Rok 2008	rok 2009	Rok 2010
Tržby za prodej zboží	61 152	59 381	54 564	52 910	157 959
Náklady vynaložené na prodej zboží	-61 012	-59 216	-51 396	-49 558	-151 240
<b>Obchodní marže</b>	<b>140</b>	<b>165</b>	<b>3 168</b>	<b>3 352</b>	<b>6 719</b>
Výkony	759 071	727 419	840 000	612 232	906 554
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	663 751	709 934	807 016	604 904	823 053
Změna stavu zásob vlastní činnosti	75 228	-851	11 349	-10 083	56 344
Aktivace	20 092	18 336	21 635	17 411	27 157
Výkonová spotřeba	-492 806	-435 911	-548 455	-397 580	-680 805
Spotřeba materiálu a energie	-365 507	-348 341	-424 776	-307 678	-448 607
Služby	-127 299	-87 570	-123 679	-89 902	-232 198
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>266 265</b>	<b>291 673</b>	<b>294 713</b>	<b>218 004</b>	<b>232 468</b>
Osobní náklady	-185 184	-192 991	-210 325	-156 379	-156 618
Mzdové náklady	-132 048	-137 374	-150 162	-112 475	-110 908
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	-3 060	-3 340	-3 820	-4 020	-4 260
Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	-45 838	-48 033	-52 111	-36 215	-37 754
Sociální náklady	-4 238	-4 244	-4 232	3 669	-3 696
Daně a poplatky	-1 045	-1 322	-1 029	-1 431	-1 754
Odpisy dlouhodobého nehmot. a hmot. majetku	-37 090	-45 933	-37 590	-37 628	-35 257
Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu	4 746	5 934	1 036	11 696	3 326
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	397	1 148	110	10 951	0
Tržby z prodeje materiálu	4 349	4 786	953	745	3 326
Zúst.cena prod. dlouh.majetku a materiálu	-870	-1 367	-748	-5 720	-1 754
Zůstatková cena prodaného dlouh.majetku	-34	-370	-122	-5 337	0
Prodaný materiál	-836	-997	-626	-383	-1 754
Změna stavu rez. a opr.položek v prov.oblasti	-2 846	-3 806	-7 520	-632	-17 567
Ostatní provozní výnosy	1 812	2 091	5 440	5 336	4 312
Ostatní provozní náklady	-15 289	-16 952	-10 915	-11 326	-9 313
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>30 499</b>	<b>37 327</b>	<b>33 089</b>	<b>21 920</b>	<b>17 843</b>
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	1 442	2 188	2 078	2 175	590
Výnosy z podílů v ovl. a řízených osobách	1 442	2 188	2 078	2 175	590
Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	0	0	15	20	0
Prodané cenné papíry a vklady	0	0	-300	-20	0
Změna stavu rezerv a opr.položek ve fin.oblasti	0	0	300	955	0
Výnosové úroky	164	390	618	251	47
Nákladové úroky	-13 145	-11 208	-13 075	-9 640	-8 012
Ostatní finanční výnosy	14 146	18 772	24 059	6 050	12 659
Ostatní finanční náklady	-14 806	-21 796	-22 011	-11 637	-16 618
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-12 199</b>	<b>-11 654</b>	<b>-8 316</b>	<b>-11 846</b>	<b>-11 334</b>
Daň z příjmu za běžnou činnost	-3 025	-8 053	-4 558	-26	3 613
- splatná	-3 025	-8 053	-4 558	-26	-1 714
- odložená				0	5 327
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>15 275</b>	<b>17 620</b>	<b>20 215</b>	<b>10 048</b>	<b>10 122</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>15 275</b>	<b>17 620</b>	<b>20 215</b>	<b>10 048</b>	<b>10 122</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>18 300</b>	<b>25 673</b>	<b>24 773</b>	<b>10 074</b>	<b>6 509</b>





