

Finanční analýza firmy XY

Vojtěch Sadil

Bakalářská práce
2014



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2013/2014

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Vojtěch Sadil**
Osobní číslo: **M11223**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Finanční analýza firmy XY**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Proveďte průzkum literárních pramenů a zpracujte teoretické a metodické poznatky týkající se finanční analýzy.

II. Praktická část

- Vypracujte finanční analýzu vybraného podniku.
- Interpretujte výsledky finanční analýzy a navrhněte zlepšení současného stavu.

Závěr

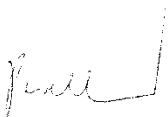
Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

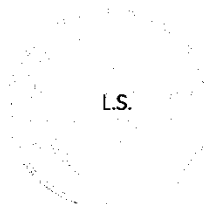
Seznam odborné literatury:


BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. Principles of corporate finance. 10th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, c2011. ISBN 00-735-3073-5.
ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ. Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy. Praha: Grada, 2010, 204 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.
KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Zuzana Crhová
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: 22. února 2014
Termín odevzdání bakalářské práce: 16. května 2014

Ve Zlíně dne 22. února 2014


prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka




Ing. Eliška Pastuszková, Ph.D.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské/diplomové 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 obhajoby¹;
- bakalářská/diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému,
- na mou bakalářskou/diplomovou 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. 3²;
- podle § 60³ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

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 výtisky, 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.

- podle § 60⁴ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou/diplomovou 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 bakalářské/diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou/diplomovou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

16.5.2019

Radil

⁴ 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:

- (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 přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Bakalářská práce „Finanční analýza firmy XY“ se zabývá teorií a praxí finanční analýzy podniku. Tato práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část je zaměřena na popis principů finanční analýzy. V praktické části této práce je detailní finanční analýza firmy XY s.r.o. v letech 2010 – 2012. V závěru je hodnocení současné finanční situace. Bakalářská práce končí doporučeními pro firmu XY.

Klíčová slova: finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztrát, horizontální a vertikální analýza, aktivita, likvidita, rentabilita, zadluženost, souhrnné ukazatele

ABSTRACT

The bachelor thesis „Financial Analysis XY Company“ deals with theory and practical of financial analysis. This thesis is divided into a theoretical and practical part. The theoretical section focuses on description of the principles of the financial analysis. In practical section of this thesis is the detailed financial analysis of the XY s.r.o. company in years 2010-2012. In the results is the evaluation of the current financial situation. Bachelor thesis ends with recommendations for the XY company.

Keywords: financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, horizontal and vertical analysis, activity, liquidity, profitability, debt, summary ratios

Na tomto místě bych rád poděkoval mé vedoucí bakalářské práce Ing. Crhové za cenné rady a připomínky k této práci. Děkuji také svojí rodině za trpělivost a podporu při studiu.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské práce a její elektronická verze v IS/STAG jsou totožné.

OBSAH

ÚVOD.....	10
I TEORETICKÁ ČÁST.....	11
1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.1 HISTORIE FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.2 DEFINICE FINANČNÍ ANALÝZY A JEJÍ HLAVNÍ CÍL.....	12
1.3 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.4 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	14
1.4.1 Výkazy finančního účetnictví	14
1.4.2 Zdroje informací z manažerského účetnictví	15
2 METODY A POSTUPY FINANČNÍ ANALÝZY	16
2.1.1 Analýza stavových ukazatelů	17
2.1.1.1 Horizontální analýza.....	17
2.1.1.2 Vertikální analýza.....	18
2.1.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů	18
2.1.2.1 Analýza fondů.....	18
2.1.2.2 Analýza CashFlow.....	18
2.1.3 Přímá analýza interních ukazatelů	19
2.1.3.1 Analýza rentability.....	19
2.1.3.2 Analýza aktivity.....	21
2.1.3.3 Analýza zadluženosti	22
2.1.3.4 Analýza likvidity.....	23
2.1.3.5 Analýza kapitálového trhu.....	25
2.1.4 Analýza soustav ukazatelů	25
2.1.4.1 Pyramidový rozklad.....	26
2.1.4.2 Rozklad Du-Pont.....	26
2.1.4.3 Bankrotní a bonitní modely	27
2.1.5 Postup při zpracování finanční analýzy	29
3 MEZIPODNIKOVÉ SROVNÁVÁNÍ.....	31
3.1 METODY MEZIPODNIKOVÉHO SROVNÁVÁNÍ	31
3.1.1 Benchmarking	31
3.1.2 SWOT analýza.....	31
3.1.3 Grafická analýza.....	31
3.1.4 Ukazatel EVA	32
3.1.5 Hodnocení společensko-politických úloh podniku.....	32
3.2 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY	33
II PRAKTICKÁ ČÁST	35
4 PRAKTICKÁ FINANČNÍ ANALÝZA.....	36
4.1 CHARAKTERISTIKA FIRMY	36
4.1.1 Historie firmy	36
4.1.2 Firma v současnosti.....	36
4.1.3 Výrobní portfolio.....	36
4.2 ANALÝZA PRŮMYSLOVÉHO ODVĚTVÍ	37
4.2.1 Charakteristika odvětví	37

4.2.2	Pozice odvětví 25.7 v rámci zpracovatelského průmyslu	37
4.2.3	Perspektivy odvětví CZ-NACE 25.....	38
4.3	ANALÝZA STAVOVÝCH, ROZDÍLOVÝCH A TOKOVÝCH UKAZATELŮ	38
4.3.1	Analýza majetkové struktury.....	38
4.3.2	Analýza finanční struktury	40
4.3.3	Analýza pohledávek a závazků po splatnosti.....	41
4.3.4	Analýza výnosů a nákladů	41
4.3.4.1	Analýza osobních nákladů	45
4.3.5	Analýza cashflow.....	46
4.3.6	Analýza čistého pracovního kapitálu	47
4.4	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	48
4.4.1	Analýza rentability.....	48
4.4.2	Analýza likvidity.....	50
4.4.3	Analýza aktivity.....	51
4.4.4	Analýza zadluženosti	52
4.5	ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ.....	53
4.6	IDENTIFIKACE PROBLÉMŮ FIRMY	56
4.6.1	SWOT analýza.....	56
5	ZÁVĚR FINANČNÍ ANALÝZY, ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ PRO ZLEPŠENÍ STAVU.....	57
5.1.1	Zhodnocení finanční situace	57
5.1.2	Doporučení pro zlepšení stavu	58
	ZÁVĚR	59
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	60
	SEZNAM OBRÁZKŮ	62
	SEZNAM TABULEK.....	63
	SEZNAM PŘÍLOH.....	64

ÚVOD

Finanční analýza je nepostradatelný hodnotící nástroj, který dnes musí využívat každý podnik. Pomáhá nám zhodnotit finanční zdraví firmy. V mnoha ohledech si vypracování finanční analýzy nezdá s prací lékaře. Finanční analytik nejprve diagnostikuje „zdraví podniku“ a odhalí jeho slabé místa. Poté se stanoví diagnóza a určí se „léčba podniku“ a preventivní opatření. Za nějaký čas je nutné provést „kontrolu“ těchto slabých míst. Finanční analýza tak zjednodušuje práci manažerům, kteří se nespokojí jen s rozbořením absolutních veličin.

Cílem této bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci ve firmě XY s.r.o. v období posledních 3 let. Tohoto cíle bude dosaženo pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy. Vstupní údaje využití v této finanční analýze pochází z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přílohy podniku XY s.r.o. z let 2010, 2011 a 2012. Tyto výkazy jsem získal z účetních uzávěrek podniku, které jsou veřejně dostupné na internetu. V práci nebyly použity žádné interní informace z analyzovaného podniku.

Tato bakalářská práce má dvě části. První část je teoretická. Ta se zabývá popisem finanční analýzy, popisem metod a technik, které finanční analýza využívá. Tyto metody a techniky jsou základem pro praktickou část. Úplný závěr je věnován celkovému zhodnocení podniku a návrhu opatření do budoucna.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY

Tato část je svým obsahem zaměřena na teorii finanční analýzy. V úvodní části bude představen historický vývoj finanční analýzy. Následně poté bude vymezen pojem finanční analýza. Poté následuje určení hlavního cíle a popis uživatelů finanční analýzy. Hlavní část teoretické části je zaměřena na rozbor a výčet základních analytických metod, z nichž některé budou také využity v praktické části této bakalářské práce. V závěru teoretické části se zaměřím na mezipodnikové srovnávání a současně na některé slabé stránky finanční analýzy.

1.1 Historie finanční analýzy

Růčková (2011, s. 9-10) uvádí, že vznik finanční analýzy je pravděpodobně stejně starý jako vznik peněz. V druhé polovině devatenáctého století se finanční analýza, dle dostupných pramenů, poprvé objevuje v USA, avšak pouze v teoretických pracích. Tyto poznatky se v praxi začaly využívat o několik desetiletí později. Předmětem prvních praktických analýz zbyly absolutní změny v účetních výsledcích. Následně se však ukázalo, že účetní výkazy jsou vhodným zdrojem kvalitních informací k zjištění úvěrové schopnosti podniku. Struktura finančních analýz se během dvacátého století výrazně změnila. Značný vliv mělo zejména využití počítačů a aplikace nových matematických metod. V českých zemích můžeme první finanční analýzu zaznamenat zásluhou prof. Pazourka. Ten v roce 1906 vydává knihu *Bilance akciových společností*. V tomto díle lze vyhledat první zmínky o finanční analýze.

1.2 Definice finanční analýzy a její hlavní cíl

V dnešní době existuje nepřehledné množství různých definic a pouček, vysvětlujících pojem finanční analýza co nejkompaktnějším a nejpřesnějším způsobem. Ve všech zdrojích můžeme nalézt značnou shodu, že finanční analýza je velmi důležitým instrumentem finančního managementu. Příkladem budiž dvě definice, uvedené v následujících odstavcích.

Knápková (2013, s. 17) definuje finanční analýzu jako nástroj komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Tento nástroj pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou strukturu kapitálu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen dostát svým závazkům a celou řadu dalších významných skutečností. Průběžná znalost

finanční situace umožní správná budoucí rozhodnutí finančního managementu např. při získávání finančních zdrojů, stanovení optimální finanční struktury podniku nebo při alokaci volných peněžních prostředků.

Kislingerová (2010) popisuje finanční analýzu v širším slova smyslu jako metodu, vzájemně poměřující informace z účetních výkazů. Cílem je rozšířit vypovídací schopnost těchto informací. Na základě takto získaných závěrů o finančním zdraví podniku, je možné provádět širokou škálu rozhodnutí do budoucnosti.

Synek (2011 s. 350) považuje za hlavní cíl finanční analýzy především stále zlepšování a zvyšování výkonnosti firmy, což přispívá ke zvýšení její celkové hodnoty.

1.3 Uživatelé finanční analýzy

Knápková (2013 s. 17) uvádí, že finanční analýzu jako zdroj pro rozhodování a posuzování potřebují nejen manažeři podniku, ale také investoři, obchodní partneři, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnanci, auditoři, konkurenti, burzovní makléři a v neposlední řadě i odborná veřejnost. Každá zájmová skupina, preferuje jiné informace, proto je nutné zvážit, pro kterou skupinu se finanční analýza zpracovává.

Z předchozí části 1.2 je patrné, že finanční analýza je velmi pestrá hodnotící metoda pro posouzení finančního zdraví podniku. Avšak vlastníky podniku bude zajímat, především návratnost jejich vložených prostředků (rentabilita), zatímco věřitelé se zajímají hlavně o likviditu a schopnost společnosti splácet své závazky. Státní instituce se zaměří na schopnost podniku dosahovat zisk a odvádět daně do státního rozpočtu. Potenciální investoři, zásluhou finanční analýzy, mohou ovlivnit své budoucí investiční záměry. Budou se tedy zajímat o finanční zdraví podniku. Konkurenti se snaží získat jednotlivé výsledky podniků, kterým se na trhu daří, aby se jimi mohli inspirovat. U zaměstnanců lze předpokládat zájem o zvýšení mezd. (Knápková, 2013 s. 17-18)

Synek (2011, s. 349) klasifikuje finanční analýzu, dle vztahu k podniku a uživatelům.

1. Externí analýzu, zpracovávanou z vnějšku bankami, investory, státem nebo obchodními partnery, konkurenčními podniky a zaměstnanci. Pramenem informací jsou zde běžně dostupné údaje z účetní uzávěrky.
2. Interní analýzu, kterou zpracovává finanční manažer podniku nebo celé vrcholové vedení. Podkladem pro zpracování interní analýzy jsou nejen údaje veřejně

přístupné, ale také interní výkazy manažerského účetnictví. Sem patří kalkulace a vnitropodnikové evidence.

Je nutné dodat, že řada ukazatelů a postupů je v externí i interní analýze stejná. O informacích nutných pro zpracování finanční analýzy pojednává následující subkapitola.

1.4 Zdroje informací pro finanční analýzu

Při zpracování finanční analýzy jsou vyžadována vstupní data. Bez těchto dat není možné dosáhnout kvalitních a relevantních výsledků. Základní zdroj dat představují účetní výkazy podniku: rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha účetní závěrky. Mezi další zdroje informací patří výroční zpráva, zprávy managementu a auditorů. Dále pak podnikové statistiky, komentáře z tisku a nezávislá hodnocení. Lepší přístup k informacím má interní analytik, pracovník podniku. Externí analytik se většinou musí spokojit s neúplnými daty. Kvalita získaných informací se odráží v přesnosti a vypovídací schopnosti výsledků finanční analýzy. (Knápková, 2013 s. 18)

1.4.1 Výkazy finančního účetnictví

Pro posouzení jak organizace hospodaří, bude tvůrce finanční analýzy potřebovat údaje finančního účetnictví. Mezi finančním a manažerským účetnictvím existuje velmi úzký vztah. Manažerské účetnictví vždy vychází z účetnictví finančního a více jej rozvede. (Čechová, 2011, s. 8) V následujících odstavcích jsou jednotlivé výkazy popsány.

Podrobnější popis účetních výkazů uvádí Šteker (2013 s. 240-243)

Rozvaha je výkaz, který podává přehled o stavu majetku (dle likvidnosti) a zdrojích krytí majetku (dle původu kapitálu) k určitému datu. V rozvaze musí platit bilanční princip. Výsledky rozvahy se uvádějí za běžné a minulé účetní období. Vyhláška k zákonu o účetnictví stanovuje uspořádání a označení položek rozvahy.

Výkaz zisku a ztráty je odvozený účetní výkaz, který podává přehled o tvorbě výsledku hospodaření v průběhu účetního období bez ohledu na to, zda vznikají skutečné peněžní příjmy nebo výdaje. Výsledek hospodaření je v tomto výkazu sledován za provozní, finanční a mimořádnou činnost. Také tento výkaz je uspořádán a označen ve vyhlášce k zákonu o účetnictví. Údaje se rovněž uvádí za běžné a minulé účetní období.

Příloha je povinnou součástí účetní závěrky pro všechny typy jednotek, která vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a vý sledovce. Sohledem na princip vý znamnosti příloha obsahuje některé z následujících informací. Patří sem obecné údaje o účetní jednotce, aplikované účetní zásady a používané metody nebo také údaje o ovládaných osobách a další.

Přehled o peněžních tocích je odvozený účetní výkaz, podávající informace o přírůstcích a úbytcích peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů za účetní období. Pohyb těchto prostředků a ekvivalentů se sleduje za provozní, investiční a finanční činnost.

Přehled o změnách vlastního kapitálu je také odvozeným účetním výkazem. Podává informace o uspořádání položek vlastního kapitálu, které vyjadřují jeho celkovou změnu za účetní období. Promítají se zde např. vklady vlastního kapitálu či přecenění finančních aktiv.

1.4.2 Zdroje informací z manažerského účetnictví

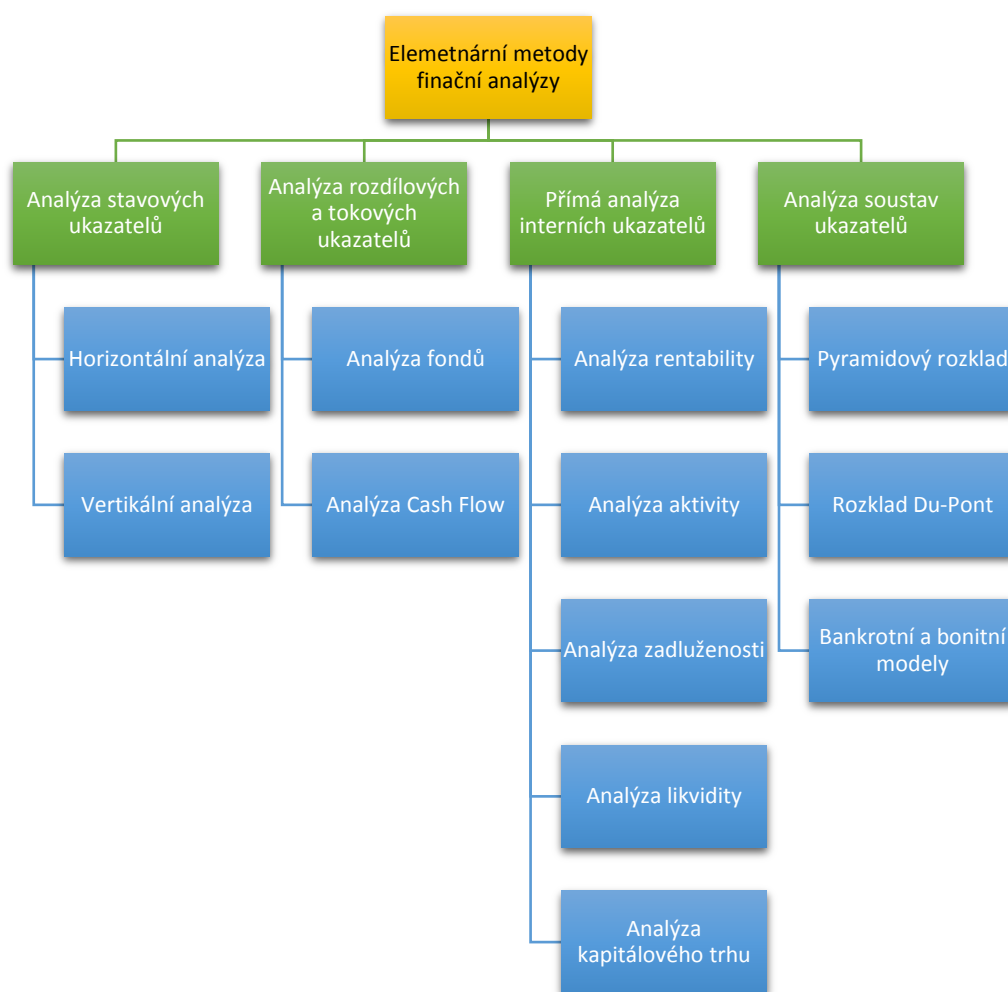
Kalkulace má značnou vypovídací schopnost a dá se vhodně využít při sestavení finanční analýzy. Informace o tzv. plné nákladové náročnosti má význam při vyjádření dlouhodobého přínosu prodávaných výkonů k celkovému zisku. Minimálně z tohoto důvodu by informace pocházející z manažerského účetnictví neměly být přehlédnuty. (Král, 2012, s. 124, s. 151-152)

Manažerské účetnictví využívá také mnoho různých podnikových výkazů. Ty nemají pevně stanovenou metodiku a vychází především z potřeb daného podniku. Patří sem například výkazy hospodaření středisek, zjištěné rozборы vývoje nákladů a informace o nákladech přiřazený mkonkrétním aktivitám. (Čechová, 2011, s. 128)

2 METODY A POSTUPY FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza využívá celou řadu kritérií členění. Jejich počet neustále roste, vznikají nové metody, vylepšují se ty staré a od některých se také upouští. V odborné literatuře nalezneme následující základní rozdělení metod finanční analýzy:

1. Fundamentální analýza, zaměřená na hodnocení vnitřního a vnějšího ekonomického prostředí podniku v právě probíhající a s ohledem na základní cíl podniku. Jejím úkolem je identifikace tržní pozice a tržního potenciálu podniku. Požadovaným výstupem fundamentální analýzy je především definice a charakteristika trhu, analýza produktu a identifikace konkurenceschopnosti podniku. Tento typ finanční analýzy využívá specifické nástroje jako SWOT analýzy, model 3C, BCG matice a několik dalších. (Čižinská, 2010, s. 161)
2. Technická ekonomická analýza, která jako základní nástroje využívá matematicko-statistický aparát a další algoritmizované nástroje sloužící k zpracování základních ekonomických ukazatelů. Tyto ukazatele se hodnotí na základě různých kritérií. Patří se kritérium časové, které rozlišuje ukazatele na okamžikové a intervalové, dále na ukazatele primární a sekundární nebo také na stejnorodé a nestejnorodé. (Čižinská, 2010, s. 161)
3. Metody elementární a technické finanční analýzy. Tyto metody představují základ finanční analýzy a obsahují všechny základní postupy, které se v podnikatelské praxi běžně používají. Tyto elementární metody jsou předmětem další části této práce. V níže uvedeném schématu jsou naznačeny jejich čtyři základní přístupy. (Růčková, 2012, s. 99-100)
4. Metody vyšší finanční analýzy – tyto metody se používají při pokročilých teoretických chyznostech a praktických zkušenostech z oblasti matematické statistiky a ekonomie. Výpočty těchto metod jsou velmi složité, neboť tyto metody pracují nejen s určitými hodnotami ale i s předpoklady. K jejich aplikaci je nutné využití specializovaného softwaru. (Čechová, 2011, s. 139)



Obr. 1 - Členění elementárních metod finanční analýzy. (Vlastní zpracování podle Růčková 2012, s. 27)

2.1.1 Analýza stavových ukazatelů

2.1.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá porovnáváním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Zjišťujeme absolutní výši změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku. Pro výpočet využíváme následující vzorce. (Knápková, 2013, s. 68)

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{Ukazatel}_{t-1}$$

$$\% \text{ změna} = (\text{Absolutní změna} * 100) / \text{Ukazatel}_{t-1}$$

2.1.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza, nazývaná též jako procentní rozbor, spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně. Tato zvolená základna je 100 procentní. Pokud provádíme rozbor rozvahy, za základnu většinou zvolíme celkovou výši aktiv nebo pasiv. U výkazu zisku a ztráty využíváme pro tento účel celkovou velikost výnosů či nákladů. (Knápková, 2013, s. 68)

2.1.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

2.1.2.1 Analýza fondů

Pro zjištění zda podnik disponuje aktivy, která převyšují splatné závazky, a tedy vypovídají o finanční likviditě podniku, slouží analýza, tzv. fondů finančních prostředků, čisté peněžně - pohledávkové prostředky a čistý pracovní kapitál. Způsob stanovení těchto třech fondů je následující; (Čižinská, 2010, s. 164-165)

1. Čisté pohotové peněžní prostředky (ČPP), zjistíme tak, že od pohotových peněžních prostředků odečteme okamžitě splatné závazky podniku.
2. Čisté peněžně-pohledávkové prostředky (ČPM), dostaneme odečtením zásob, nedobytných pohledávek a krátkodobých pasiv od celkové výše oběžných aktiv.
3. Čistý pracovní kapitál (ČPK), lze stanovit dvěma způsoby. První způsob je očištění krátkodobých cizích zdrojů od oběžných aktiv. Druhým způsobem je součet vlastních zdrojů a cizího dlouhodobého kapitálu a následné odečtení stálých aktiv.

Čižinská (2010, s. 164) dále uvádí že, čisté pohotové peněžní prostředky a čisté pohledávkové peněžní prostředky slouží ke zhodnocení schopnosti podniku splácet v konkrétním časovém období své závazky. Rozlišovacím kritériem je časový faktor splatnosti závazků, které mají být kryty aktivy podniku konvertibilními na peníze v časovém období shodujícím se s dobou splatnosti závazků. Ukazatel čistého pracovního kapitálu zrcadlí riziko financování neboť v případě, že je určitá část trvale vázaných oběžných aktiv financována z dlouhodobých zdrojů, vzniká tzv. bezpečnostní polštář proti finančnímu riziku, které by podniku mohlo znemožnit naplnění základní provozní funkce.

2.1.2.2 Analýza CashFlow

Praktické finanční řízení se neobejde bez informací o peněžních tocích, tj. o peněžních příjmech a výdajích. CashFlow je důležitým elementem finančního řízení a finanční

analýzy podniku. Bezprostředně souvisí se zjišťováním jeho likvidity. Podstatou sledování ve výkazu peněžních toků je změna stavu peněžních prostředků. Pokud nedosáhne podnik v některém ze sledovaných let zisku, není to pozitivní zpráva, ale nemusí jej to bezprostředně ohrožovat. Pokud mu však dojdou peněžní prostředky, které nutně potřebuje na každodenní běžné fungování, může to mít velice významný dopad na jeho vlastní existenci. (Knápková, 2013, s. 48-49)

Cash-Flow může jednak sloužit jednak jako kontrolní veličina, analyzující zpětně finanční situaci podniku v minulosti, jednak může být použit jako plánovací veličina, podklad pro budoucí finanční transakce. (Wöhe, 1995, s. 476)

Způsob výpočtu Cash-Flow uvádí Synek (2011, s. 346-348)

Cash-Flow zjišťujeme dvěma metodami a to

1. Přímou metodou, kdy částky cash-flow zjišťujeme jako rozdíl celkové sumy všech výnosů, které jsou příjmy v daném období a celkové sumy nákladů, které jsou splatné v daném období,
2. Nepřímou metodou, kdy vycházíme z provozního zisku, který upravíme o ty výnosy a náklady, které se netýkají pohybu prostředků v průběhu období.

Obě metody rozlišují tři oblasti činnosti podniku a to oblasti provozní (výroba prodej výrobků a služeb) investiční (změny investičního majetku a jeho zdrojů) a finanční (fondy z použití úvěrů, dluhů a akcií). (Synek, 2011, s. 346)

Věcný nedostatek propočtů cash flow spočívá v tom, že celkovými účetními náklady, které jsou zároveň výdaji a celkovými výnosy, které jsou příjmy, není postižena celá šíře podnikových peněžních výdajů a peněžních příjmů za období. Obecně lze konstatovat, že ukazatele cash flow vypočtené pomocí výše uvedených základních vzorců mohou vést jen k hrubému přiblížení se pohybům likvidních prostředků ovlivňovaných podnikovými operacemi. Tento fakt je nutné zohlednit při tvorbě finanční analýzy. (Wöhe, 1995, s. 477)

2.1.3 Přímá analýza interních ukazatelů

2.1.3.1 Analýza rentability

Rentabilita vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti dosahovat zisku, použitím investovaného kapitálu. Rentabilní podnik je schopen vytvářet nové zdroje. Rentabilita je

formou míry zisku, která slouží v tržní ekonomice jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. (Knápková, 2013, s. 98)

V podstatě se vždy jedná o poměr zisku ke zvolené veličině (aktivům, vlastnímu kapitálu, tržbám apod.) Rentabilita zajímá nejen samotný podnik, ale i investory a akcionáře. Je vždy nutné porovnávat rentabilitu v rámci odvětví, protože v různých odvětvích mohou vý sledky rentability nabývat různých hodnot. (Černohorský, 2011, s. 274)

Zisk vyskytující se v čitateli ukazatelů rentability lze vyjádřit několika způsoby. Černohorský (2011, s. 274)

1. Zisk po zdanění (EAT) je vhodný proto, že skutečně vyjadřuje výši zisku, která zůstane v podniku jako zdroj financování.
2. Zisk před zdaněním (EBT) odstraňuje pro srovnání nevhodné rozdílné daňové sazby v různých zemích nebo obdobích.
3. Zisk před odečtením úroků a daní (EBIT) odstraňuje vliv rozdílných úroků.
4. Zisk před odečtením odpisů, úroků a daní (EBDIT) navíc ještě odstraní vliv rozdílných odpisů.

Nejčastěji využívané ukazatele rentability uvádí Knápková (2013, s. 98-102):

Velmi důležitý ukazatel je rentabilita tržeb. Zisk v čitateli zlomku může mít podobu EAT, EBT nebo EBIT. Ukazatel vyjadřuje ziskovou marži, která je důležitým ukazatelem pro hodnocení úspěšnosti podnikání. Hodnotu ziskové marže je vhodné porovnávat s podobnými podniky.

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

Rentabilita celkového kapitálu je rovněž důležitý ukazatel, který měří výkonnost neboli produkční sílu podniku. Použitím EBIT v čitateli je možné měřit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}}$$

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

V pojetí ukazatele rentability investovaného kapitálu neexistuje jednoznačná shoda, nejčastěji je používán jako ukazatel měřící výnosnost dlouhodobého kapitálu vloženého do majetku podniku.

$$\text{Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Dlouhodobý kapitál}}$$

Za úplatný kapitál je považován veškerý kapitál v podniku, který nese náklad (vlastní kapitál) a také dlouhodobé a krátkodobé cizí zdroje nesoucí úrok.

$$\text{Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Úplatný kapitál}}$$

2.1.3.2 Analýza aktivity

Tato skupina ukazatelů se snaží změřit, jak úspěšně využívá management podniku aktiva. Jelikož se aktiva člení na několik úrovní, tak i ukazatele rentability mohou kalkulovány na různých úrovních. Pro každé odvětví jsou typické jiné hodnoty, a proto zejména u této skupiny ukazatelů platí, že je nutné hodnotit jejich stav či vývoj vždy ve vztahu k odvětví, ve kterém podnik působí. Tento ukazatel poměruje nejčastěji tokovou veličinu k veličině stavové, díky tomu je možné vyjádřit ukazatele aktivity dvěma způsoby. První možností je zjištění obrátkovosti (rychlosti obratu), druhou je doba obratu. (Kislingerová, 2008, s. 33-34)

Tyto ukazatele mají návaznost na ukazatele rentability. Nejvíce je to patrné na ukazateli obratu celkových aktiv, označovaném jako vázanost celkového vloženého kapitálu. Tento ukazatel je vyjádřen jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu a je součástí klasického pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celkový vložený kapitál}}$$

Dalším ukazatelem je obratovost zásob – rychlost obratu zásob, což je poměr tržeb a průměrného stavu zásob. Odvozeným ukazatelem je doba obratu zásob, vyjádřená jako poměr 365 dní k obratovosti zásob. Obecně platí, čím vyšší obratovost a kratší doba obratu tím je situace podniku lepší.

$$\text{Obratovost zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{průměrný stav zásob}}$$

Obdobným způsobem lze vypočítat obratovost pohledávek, která je vyjádřena jako poměr tržeb k pohledávkám. Doplňkovým ukazatelem je opět doba obratu pohledávek. Doporučenou hodnotu je doba splatnosti faktur, avšak je vhodné uvažovat i velikost podniku.

$$\text{Obratovost pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

Jako poslední z této skupiny ukazatelů je obratovost závazků. Tento ukazatel je poměrem tržeb k závazkům. K tomuto ukazateli lze vypočítat také dobu obratu závazků. Obecně je možné konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek. (Růčková, 2010, s. 60-61)

$$\text{Obratovost závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}}$$

2.1.3.3 Analýza zadluženosti

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy. Avšak zadluženost není pouze negativní charakteristikou podniku. Její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší hodnotě podniku, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability. K analýze zadluženosti slouží mnoho ukazatelů (Sedláček, 2011, s. 63-66):

Celková zadluženost, která se zjistí jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Čím je vyšší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Věřitelé proto preferují nízkou hodnotu tohoto ukazatele. Na druhou stranu, vlastníci podniku hledají větší finanční páku, aby znásobili svoje výnosy.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Kvóta vlastního kapitálu je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Spolu s ukazatelem zadluženosti informují o finanční struktuře podniku. Jejich součet je roven 1.

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

Koeficient zadluženosti má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Oba ukazatele rostou s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře podniku.

$$\text{Koefficient zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Úrokové krytí informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Praktická část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbyde nic.

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

Ukazatel krytí fixních poplatků rozšiřuje předchozí ukazatel o stále platby hrazené pravidelně za používání cizích aktiv.

$$\text{Krytí fixních poplatků} = \frac{EBIT + \text{dlouhodobé splátky}}{\text{úroky} + \text{dlouhodobé splátky}}$$

Dlouhodobé krytí aktiv měří podíl dlouhodobých zdrojů na celkových aktivech podniku.

$$\text{Dlouhodobé krytí aktiv} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dl. cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Mezi dále používané ukazatele zadluženosti patří: běžná zadluženost, dlouhodobá zadluženost, dlouhodobé krytí stálých aktiv, krytí stálých aktiv vlastním kapitálem, podíl čistého pracovního kapitálu z majetku atd. (Sedláček, 2011, s. 65-66)

Knápková (2013, s. 87) doplňuje analýzu zadluženosti o ukazatel doby splácení dluhů. Tento ukazatel vyjadřuje dobu, za kterou je podnik schopen vlastními silami z provozního cash flow splatit své dluhy. Optimální je klesající trend tohoto ukazatele.

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

2.1.3.4 Analýza likvidity

Likvidita je nezbytnou podmínkou pro dlouhodobou existenci podniku. Je však v přímém protikladu s rentabilitou, neboť likvidní podnik musí mít vázány určité prostředky v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a účtu. V této oblasti je nutné rozlišovat mezi třemi základními pojmy. (Kislingerová, 2010, s. 103)

1. Solventnost, která vyjadřuje schopnost podniku hradit včas, v požadované výši a na požadovaném místě všechny své splatné závazky.

2. Likvidita, vyjadřující schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky. Těmito peněžními prostředky splatí své závazky.
3. Likvidnost, znamená míru obtížnosti transformace majetku do hotovostní formy.

K hodnocení likvidity je důležité zaujmout postoj vzhledem k různým cílovým skupinám, které budou využívat výsledky finanční analýzy. Vlastníci budou preferovat nižší likviditu, zatímco věřitelé budou spojovat nedostatek likvidity s odkladem inkasování úroků a jistiny. Ve velmi podobné situaci budou také zákazníci a dodavatelé. (Růčková, 2012, s. 48-49)

Kislingerová (2010, s. 104-107) spojuje likviditu se třemi základními poměrovými ukazateli. První dvě níže uvedené likvidity uvádí jako nejpoužívanější v podnikové praxi.

Běžná likvidita měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Hlavní smysl ukazatele likvidity spočívá v tom, že pro úspěšnou činnost podniku má zásadní význam úhrada krátkodobých závazků z odpovídajících složek aktiv. Běžná likvidita je citlivá na strukturu a oceňování zásob a pohledávek. Podle průměrné strategie, se má tato likvidita pohybovat v rozmezí 1,6-2,5. Ne však nižší než 1. Vzorec pro výpočet běžná likvidity je následující.

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

Pohotová likvidita je konstruována ve snaze vyloučit co nejméně likvidní část oběžných aktiv – zásoby z ukazatele běžné likvidity. Čitatel je vhodné upravit také o nedobytné pochybně vymahatelné pohledávky. Zjištěnou hodnotu se doporučuje porovnávat s hodnotami jiných podniků a srovnávat je včas. Vyšší hodnota pohotové likvidity je sice příznivější z hlediska věřitelů, avšak management by měl usilovat o přiměřenou úroveň. Její nadměrná výše vede k neproduktivnímu využívání vložených prostředků a tím negativně ovlivňuje celkovou výkonnost podniku. Pohotovou likviditu zjistíme následovně.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} - (\text{Nedobytné pohledávky})}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Hotovostní likviditou se rozumí všechny pohotové platební prostředky. Do této kategorie patří peníze na běžném nebo jiném účtu, v pokladně, ale rovněž volně obchodovatelné papíry, krátkodobé cenné papíry, šeky atd. Tento pojem lze ztotožnit s pojmem finanční majetek. Pro okamžitou likviditu platí v České republice hodnota okolo 0,6. U okamžité

likvidity navíc platí, že nedodržení předepsaných hodnot nemusí znamenat finanční problémy firmy, protože i ve firemních podmínkách se poměrně často vyskytuje využívání účetních překážek, kontokorentů, které nemusí být při použití z údajů z rozvahy patrné. Proto je doporučena podrobnější analýza krátkodobých zdrojů financování. Hotovostní likviditu zjistíme z následujícího vzorce. (Růčková, 2012, s. 50)

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Shodným problémem všech tří výše uvedených ukazatelů likvidity je, že se jedná o statický pohled na likviditu a rovněž o pohled historický. Analýzu likvidity je vhodné doplnit o ukazatel pracovního kapitálu. Dále se rozlišuje mezi likviditou fiktivní a reálnou. Fiktivní hodnotu získáme dosazením účetních hodnot do vzorce. Při výpočtu reálné likvidity je nutné očistit číselník o nepotřebné a neprodejné zásoby, výrobky a nedobytné pohledávky. Ukazatel hotovostní likvidity je možné ovlivnit nahrazením statických veličin tokovou veličinou, konkrétně peněžními toky z provozní činnosti. (Kislingerová, 2010, s. 106)

2.1.3.5 Analýza kapitálového trhu

V případě, že je podnik obchodován na kapitálovém trhu, investoři využívají pro posouzení jeho finanční situace i dalších ukazatelů. Patří sem ukazatele zisk na akcii (výsledek hospodaření/počet akcií), cash-flow na akcii, P/E Ratio (tržní cena akcie/zisk na akcii), Ukazatel P/BV, dividendový výnos a podíl dividendy k zisku na jednu akcii. (Knápková, 2013, s. 109 – 110)) Podnik, ke kterému je v této bakalářské práci sestavena finanční analýza, není na kapitálovém trhu obchodován. Tato firma je společnost s ručením omezeným, nevydává akcie, z tohoto důvodu nebudou výše uvedené ukazatele dále podrobněji rozčleněny.

2.1.4 Analýza soustav ukazatelů

Souhrnné indexy hodnocení můžeme rozdělit do dvou základních skupin. První lze shrnout jako soustavu hierarchicky uspořádaných skupin a je založená na matematické provázanosti. Na vrcholu pyramidy stojí základní ukazatel, který je dále rozkládán na stále podrobnější části. Hlavním cílem je analýza interních vazeb v rámci finanční pyramidy a popis jednotlivých ukazatelů. Nejznámějším ukazatelem této skupiny je Du-Pontův rozklad ukazatele rentability. Patří sem i pyramidový rozklad. (Černohorský, 2011, s. 278)

2.1.4.1 Pyramidový rozklad

Za vrcholový ukazatel se obvykle volí rentabilita vlastního kapitálu, neboť nejlépe postihuje základní cíl podniku. Tento ukazatel se rozloží na dílčí ukazatele. Výpočet vlivů dílčích ukazatelů se provádí pomocí tzv. logaritmické metody na počítačích. Finanční analytik má potom za úkol správně interpretovat výsledky a navrhnout opatření ke zlepšení výkonnosti podniku. (Synek, 2011, s. 367)

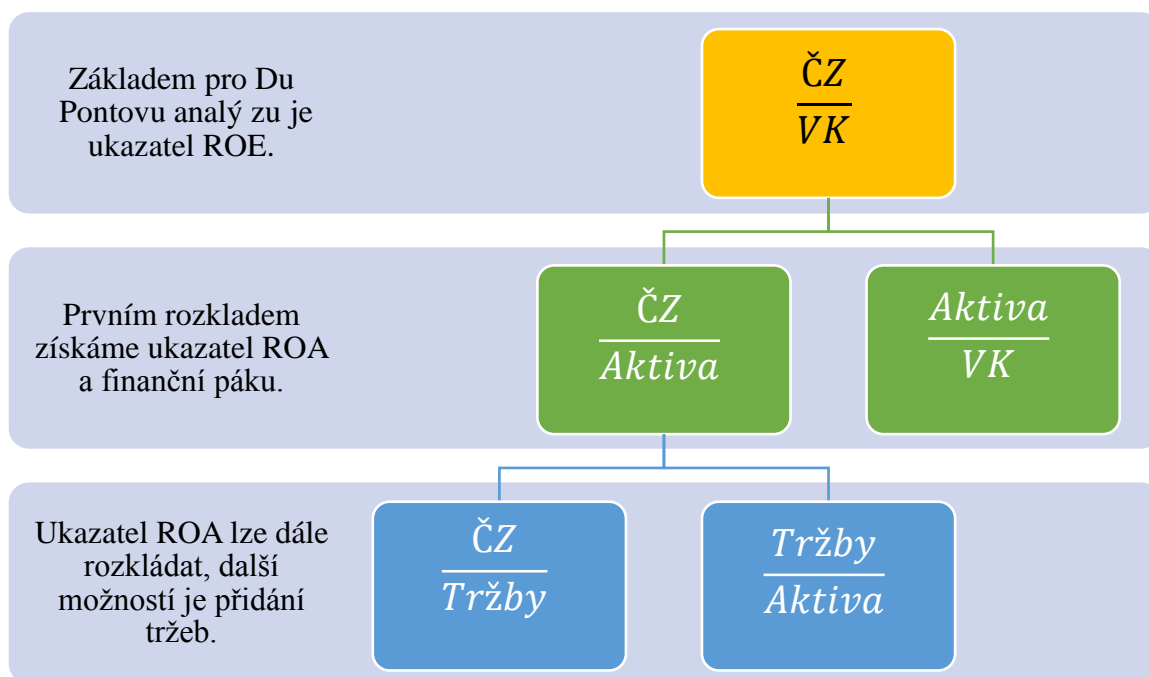
2.1.4.2 Rozklad Du-Pont

Du-Pontův rozklad byl pojmenován podle americké společnosti Du-Pont. Tato společnost jej svým používáním zpopularizovala. Rozkladem tohoto ukazatele lze zjistit, která z částí ROE (rentability vlastního kapitálu) nejvíce působí na výkonnost podniku. Také pomocí tohoto ukazatele zjišťujeme, že rentabilita vlastního kapitálu je v podstatě ovlivněna třemi faktory. (Ross, 2010, s. 54-58)) Mezi tyto faktory patří:

1. Provozní účinnost
2. Účinnost využívání aktiv
3. Finanční páka

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{celkový vlastní kapitál}}$$

Du Pontův rozkladem by vždy měl být doplněn blok ukazatelů rentability. Tímto způsobem se odhalí především základní činnosti efektivnosti. (Kislingerová 2010 (s.102)) Na níže uvedeném schématu je uvedena zkrácená Du-Pontova analýza. Je nutné dodat, že horizontální ukazatele se mezi sebou musí vynásobit, abychom dostali ukazatel o stupeň vyšší.



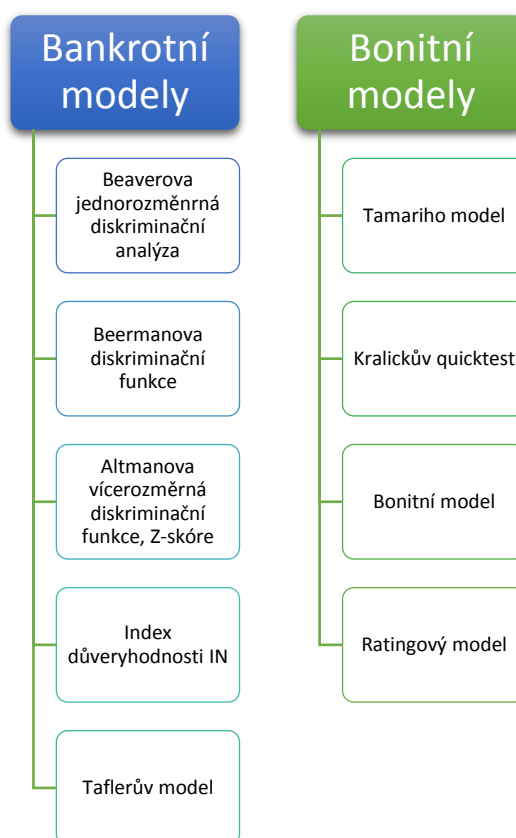
Obr. 2 – Rozklad Du-Pont, zkrácený (Mastní zpracování podle Ross, 2010)

2.1.4.3 Bankrotní a bonitní modely

Tyto ukazatele tvoří v podstatě druhou skupinu souhrnných ukazatelů. Cílem je diagnostika a predikce finanční situace podniku. V rámci této metody finanční se používají souhrnné ukazatele spočítané na základě zjištěných absolutních a poměrových ukazatelů. Každý z těchto ukazatelů má svůj daný cíl, pro který byl zkonstruován, a proto obsahuje jiné, pro něj vhodné ukazatele, pro něj vhodné dílčí ukazatele. Výstupem těchto analýz, je jedno konkrétní číslo, které v sobě zahrnuje všechny zmíněné úhly pohledu na finanční situaci podniku. Za hlavní nevýhodu souhrnných ukazatelů lze považovat fakt, že samy o sobě mají menší vypovídací schopnost. V rámci této skupiny rozeznáváme bankrotní a bonitní modely. Bankrotní modely mají podniku podat informaci o tom, zda je v blízké době ohrožen bankrotem. Naopak bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví podniku. (Černohorský, 2011, s. 278)

Pozornost v této práci bude věnována dvěma bankrotním ukazatelům a to ukazateli Z-skóre (Altmanův model) a Indexu IN. Ostatní bankrotní a bonitní modely budou pouze zmíněny. Mimo výše uvedené modely se v praktické části pomocí softwaru pro zajímavost a doplnění zjistí také hodnoty Kralickova quick testu.

Přehled základních bankrotních a bonitních modelů je znázorněn na níže uvedeném grafu.



Obr. 3 – Bankrotní a bonitní modely. (Vlastní zpracování podle (Čížinská, 2010, s. 174).

Altmanův model

Tento model patří mezi nejznámější a nepoužívanější modely. Vychází z tzv. diskriminační analýzy a vypovídá o finanční situaci podniku. Pokud je hodnota Z vyšší než 2,99, má firma uspokojivou finanční situaci, při $Z = 1,81-2,99$ má nevyhraněnou finanční situaci a při Z menším než 1,81 má velmi silné finanční problémy. (Knápková, 2013, s. 132)

$$Z - \text{skóre} = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5$$

Přičemž: $X_1 = \text{Pracovní kapitál/Aktiva}$, $X_2 = \text{Nerozdělené zisky/Aktiva}$, $X_3 = \text{EBIT/Aktiva}$, $X_4 = \text{Tržní hodnota vlastního kapitálu/Cizí zdroje}$, $X_5 = \text{Tržby/Aktiva}$

Tyto hodnoty vah odpovídají modelu z roku 1968. V roce 1983 byly tyto váhy upraveny i pro společnosti obchodovatelné na veřejných trzích. V roce 1998 autorky Kislingerová a Neumaierová rozšířili o další proměnnou. (Knápková, 2013, s. 132)

$$Z - \text{skóre} (98) = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5 - 1,0 * X_6$$

Index IN

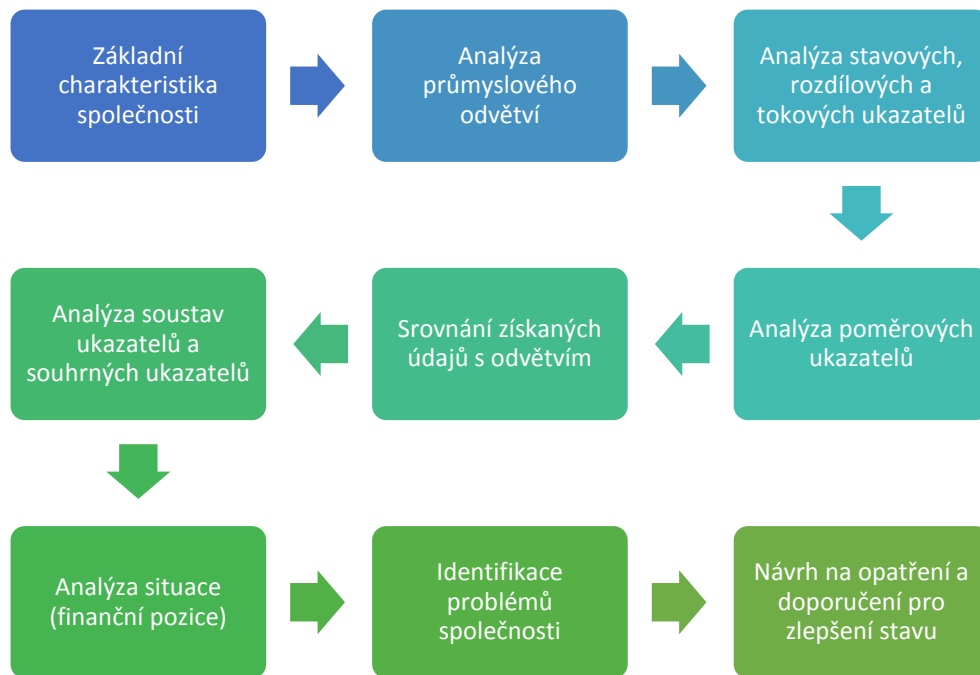
Na základě matematicko-statistických modelů ratingu a praktických zkušeností při analýze finančního zdraví podniku byl pro podmínky ČR sestaven index důvěryhodnosti IN95. Následně byl tento index několikrát upraven, až do podoby z roku 2005. (Knápková, 2013, s. 132-133)

$$IN05 = 0,13 * \frac{Aktiva}{Cizí zdroje} + 0,04 * \frac{EBIT}{Nákladové úroky} + 3,97 * \frac{EBIT}{Aktiva} + 0,21 * \frac{Výnosy}{Aktiva} + 0,09 * \frac{Oběžná aktiva}{Kr. závazky + Kr. bankovní úvěry}$$

Změnilo se i vyhodnocování tohoto ukazatele. Platí, že pokud je IN větší než 1,6, podnik tvoří hodnotu. Pokud je hodnota nižší než 0,9, podnik hodnotu netvoří. Nachází-li se index IN mezi hodnotami 0,9-1,6, jedná se o tzv. šedou zónu. (Knápková, 2013 s. 133)

2.1.5 Postup při zpracování finanční analýzy

Jednotliví autoři ve svých publikacích uvádí různé postupu při zpracování finanční analýzy. Zde záleží na přístupu finančního analytika a na jeho vybraných metodách. Obecný postup byl v tomto schématu sestaven s několika knižních zdrojů. Univerzální postup je následující:



Obr. 4 – Postup finanční analýzy – (Vlastní zpracování na základě Knápková 2013, s. 67 a Synek 2011, s. 352)

3 MEZIPODNIKOVÉ SROVNÁVÁNÍ

3.1 Metody mezipodnikového srovnávání

Mezipodnikové srovnávání umožňuje postihnout postavení určitého podniku ve větším souboru podniků; ten obvykle tvoří podniky určitého průmyslového odvětví, výrobního oboru, podniky vyrábějící stejný druh výrobku a konkurenční podniky. Hodnotí se zejména výkonnost podniků a produktivita jejich práce, oblast nákladů, finanční situace atd. Z výsledků mezipodnikových (odvětvových, sektorových) analýz, si může každý podnik odvodit své silné a slabé stránky a přijmout opatření k posílení svého postavení na trhu. Srovnávání s konkurencí je základem metody zvané benchmarking. (Synek, 1999, s. 246-247)

3.1.1 Benchmarking

Metoda benchmarkingu spočívá v porovnání údajů podniku s údaji, které podniky obdobného zaměření. Cílem této metody je poznání vlastní pozice na základě srovnání a následné posílení této pozice. Heslem benchmarkingu je „učte se od ostatních“. Výhodou této metody je široké využití v celé řadě podnikových činností. Postupy benchmarkingu lze účinně využít ve finančním řízení podniku pro zlepšení finančního zdraví a výkonnosti podniku. Správným použitím této metody dostaneme odpovědi týkající se otázek výkonnosti, zadlužení, mezd a produktivity práce podniku. Úspěšné využití benchmarkingu závisí na získání kvalitních informací. (Knápková, 2013, s. 117-118)

3.1.2 SWOT analýza

SWOT analýza je jedním z nástrojů analýzy organizace. Základ strategické analýzy tvoří analýza silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb podniku. Teprve po zpracování odhadu vnitřní a vnější situace firmy lze uvažovat o výběrech realizovatelné strategie. Tyto výběry by měly vycházet z analýzy. Informace zjištěné ze SWOT analýzy budou pro každou firmu specifické. Zkoumáme tedy potenciální vnitřní síly a slabiny podniku a potenciální vnější příležitosti a hrozby. (Mallya, 2007, s. 84-87)

3.1.3 Grafická analýza

Ke zvýšení názornosti ve finanční analýze se používá různých grafů. Mezi nejběžnější patří grafy sloupkové, spojnicové a výsečové. Oblíbený je také tzv. spider graf. Umožňuje

rychlé a přehledné vyhodnocení postavení určitého podniku v řadě ukazatelů vzhledem k průměru odvětví. Obvykle se v tomto grafu využívá 16 poměrových ukazatelů. Graf je rozdělen do čtyř kvadrantů, obsahujících ukazatele rentability, likvidity, složení finančních zdrojů a ukazatele aktivity. Graf ovšem nemůže nahradit podrobnou analýzu jednotlivých ukazatelů a jejich vztahů. (Synek, 2011, s. 369)

3.1.4 Ukazatel EVA

Brealey (2014, s. 304-305, 725-726) definuje ukazatel EVA (neboli ukazatel ekonomické přidané hodnoty) jako zisk po odečtení všech nákladů, včetně nákladů na kapitál. Při sestavování účetní uzávěrky není jeden z nákladů zahrnut. Pokud chceme posoudit, zda firma dosáhla kladné hodnoty, musíme odečíst od zisku i náklady kapitál. EVA je reziduem vý nosů. Tento ukazatel také měří, kolik peněžních prostředků se vydělá podnikáním po odečtení nákladů na kapitál.

Požadovanou hodnotu EVA lze vypočítat dvěma způsoby.

$$EVA = (ROIC - WACC) * C$$

$$EVA = NOPAT - C * WACC$$

ROIC znamená skutečně dosaženou výnosnost celkového kapitálu. WACC jsou průměrné náklady na kapitál a NOPAT je čistý provozní zisk po zdanění.

EVA pomáhá odhalit části podnikání které nemají úplně nejlepší výkonnost. Zároveň lze pomocí tohoto ukazatele hodnotit provozní manažery, měřit a hodnotit jejich vý kon Je možné tento ukazatel použít jako pobídkový systém napříč organizací. EVA také zviditelňuje provozním manažerům náklad kapitálu. K nevýhodám patří fakt, že těžko dovedeme posoudit, zda je nízká EVA způsobena špatným řízením nebo faktory, které nemůže manažer ovlivnit. Druhým omezením spočívá ve zkreslení dat v účetnictví. (Brealey, 2014, s. 304-307)

3.1.5 Hodnocení společensko-politických úloh podniku

Tento typ hodnocení by si zasloužil zvláštní kapitolu, neboť ve své podstatě přesahuje rámec finanční analýzy a mezipodnikové srovnávání. Podniky jsou součástí společnosti a plní i určité úlohy společensko-politické. Z tohoto pohledu jsou hlavními úlohami podniku růst počtu pracovních míst, tvorba hodnoty a ochrana životního prostředí. Pozornost by finanční analytik měl věnovat rozdělení vytvořené hodnoty mezi pracovníky, investory a

stát. V oblasti ochrany životního prostředí jde především o omezení tzv. externalit, které vznikají tím, že individuální výrobce přímo ovlivní výrobu nebo spotřebu ostatních uživatelů trhu. Například chemická továrna, která znečistí vodu v řece a na vlastní náklady učiní nápravné opatření, si těmito vynaloženými náklady sníží zisk a zhorší svou konkurenční schopnost. Při hodnocení podniku by proto neměly být společensko-politické úlohy opomenuty. (Synek, 2011, s. 371)

3.2 Slabé stránky finanční analýzy

Finanční analýza poskytuje důležité a užitečné informace o tom, jaké je hospodaření podniku. Jako analytická metoda má však některá omezení, která vyžadují pozornost toho, kdo finanční analýzu zpracovává. (Knápková, 2013, s. 139)

Problematické okruhy, tradiční finanční analýzy uvádí Knápková (2013, s. 139) Patří sem tyto okruhy:

1. Vypovídací schopnost účetních výkazů
2. Vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů na výsledky hospodaření.
3. Velká závislost tradičních metod a postupů finanční analýzy na účetních údajích.
4. Nutnost srovnání výsledků tradiční finanční analýzy s jinými subjekty.
5. Zanedbávání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit.

Zejména první okruh představuje nejvíce problematických částí. Významným zdrojem problémů v české účetní legislativě je orientace na historické účetnictví. Podle českých účetních předpisů není respektován faktor času. Problém představuje také inflace. U hodnocení běžné likvidity může být problém se způsobem vykazování dlouhodobých pohledávek. Výsledky hospodaření mohou být ovlivněny různorodostí přijaté účetní politiky podniku. Další problémy vznikají s vymezením majetku a kapitálu podniku a jejich struktury, či nezahrnutí nehmotných aktiv do majetku. (Knápková, 2013, s. 139-144)

V souvislosti s ostatními okruhy je vhodné poukázat na vysokou závislost tradičních ukazatelů finanční analýzy na účetních údajích. V podnikové praxi je k dispozici mnoho cenných údajů, které nelze měřit klasickými finančními nástroji (např. kvalita pracovní síly). Správná analýza proto musí brát v úvahu i tyto informace. Základním problémem srovnávání dvou podniků je fakt, že neexistují dva stejné podnikatelské subjekty. Finanční analýza jako nástroj pro řízení podniku by měla sloužit zejména k informaci o tom, jak

dnešní situace může ovlivnit budoucí vývoj podniku a co je potřebné pro zlepšení finanční situace udělat. Neměla by jen konstatovat současný stav a porovnávat jej se stavem v minulosti a s jinými podniky (Knápková, 2013, s. 144-148)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

4 PRAKTICKÁ FINANČNÍ ANALÝZA

V této práci není uveden obchodní název analyzované firmy. Název je nahrazen označením XY. Úvodem je nutné uvést, že firma XY má poněkud složitější strukturu. XY a.s. spojuje celou skupinu firem XY. Z tohoto důvodu je kapitola zaměřená na charakteristiku firmy uvedena za celou skupinu. Ostatní části se věnují jediné firmě XY s.r.o.

4.1 Charakteristika firmy

4.1.1 Historie firmy

Výroba nástrojů ve firmě XY byla zahájena v roce 1934. Firmu založil p. Studeník a začal vyrábět ruční pily, kotoučové pily a postupně rozšiřoval výrobní program o frézy na dřevo a další nástroje na obrábění dřeva. Výrobní sortiment se postupně rozšiřoval o pilové kotouče na dřevo ze slinutých karbidů, rámové a kmenové pily, hoblovací a průmyslové nože, nástroje na dělení kovu a těla pil. V letech 1948-1992 byla firma ve státním vlastnictví. V roce 1992 byla firma převedena do soukromého vlastnictví. (webové stránky XY a.s.)

4.1.2 Firma v současnosti

Skupina firem XY a.s. je dynamicky rozvíjející se podnik. Se svými 650 zaměstnanci patří mezi největší výrobce nástrojů v Evropě. Firma patří mezi akciové společnosti. Hlavní zásadou firmy je vyrábět kvalitní nástroje z ocele nejlepší jakosti za výhodné ceny. Pro velmi přesnou výrobu firma využívá nejmodernější zařízení (laser, CNC brusky, CNC obráběcí stroje a mnoho dalších). Přes šedesát procent nástrojů je vyváženo do průmyslově vyspělých zemí, jako je Německo, USA, Francie a Velká Británie. Soustavná pozornost je věnována zlepšení a výroby a automatizaci. Skupinu XY tvoří seskupení spolupracujících firem. Analyzovaná firma XY s.r.o. zaměstnávala v roce 2012 celkem 225 zaměstnanců. (webové stránky XY a.s.)

4.1.3 Výrobové portfolio

- Pilové kotouče na řezání dřeva a kovu
- Pilové pásy na listy na řezání dřeva
- Průmyslové nože
- Stroje a nástroje na řezání kovu

- Těla pilových kotoučů
- Ruční nářadí (zahradnické, na kov atd.)

Firma XY s.r.o. také poskytuje služby svým zákazníkům a odběratelům. Jde především o servis výrobků a nástrojové poradenství. (webové stránky XY a.s.)

4.2 Analý zaprůmyslového odvětví

Firmu XY s.r.o. můžeme zařadit do odvětví CZ-NACE 25, podskupina 25.7 – Výroba nožářských výrobků, nástrojů a železářských výrobků. Šíře výrobků a technologií, které se zahrnují do tohoto oddílu je rozsáhlá – od špendlíků k jaderným reaktorům. Všechny výrobní skupiny spojuje skutečnost, že původním materiálem na vstupu jsou tradiční kovové polotovary, vyrobené v oddílu CZ-NACE 24. Skupina 25.7 - výroba nožářských výrobků, nástrojů a železářských výrobků je skupinou, která musí kromě velkého důrazu na kvalitu výrobku (např. nožářské výrobky), také sledovat aktuální módní trendy na trhu. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2012)

4.2.1 Charakteristika odvětví

Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků má trvale významné místo ve sféře celého zpracovatelského průmyslu. Cenový vývoj v letech 2008 – 2010 poznamenala celosvětová ekonomická recese. V roce 2011 začaly ceny znovu mírně růst (index cen 102,2), ale v roce 2012 opět poklesly. Hodnota indexu cen byla v tomto roce 100,3. Produkce v rámci kovové roby vykazuje v průběhu let 2006 – 2012 pouze nepatrné výkyvy. Výhodou tohoto odvětví je vysoká míra univerzálnosti, která dovoluje firmám pružně reagovat na aktuální potřeby trhu. Zahraniční obchod vykazuje od roku 2008 postupný nárůst vývozu do zahraničí. Počet podniků má rostoucí charakter, stejně tak počet zaměstnanců. Úměrně těmto hodnotám se zvyšují také tržby za prodej výrobků a osobní náklady. Účetní přidaná hodnota v tomto odvětví patří k nejvyšší z celé skupiny CZ-NACE 25. Je to dáno charakteristikou výroby a technologickou náročností. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2012)

4.2.2 Pozice odvětví 25.7 v rámci zpracovatelského průmyslu

Tab. 1 - Přehled vybraných ukazatelů v odvětví

CZ – NACE 25.7	2010	2011	2012
Počet podniků	20 470	23 384	23 882

Počet zaměstnanců	24 932	25 720	26 741
Tržby za prodej výrobků a služ. *	45 940 489	52 967 016	55 375 293
Osobní náklady *	8 210 360	9 004 879	9 621 185
Účetní přidaná hodnota *	17 235 861	19 632 667	21 258 202

(Vlastní zpracování dle ministerstva průmyslu a obchodu)

4.2.3 Perspektivy odvětví CZ-NACE 25

Kovodělná výroba v České republice má dlouhodobou tradici stejně jako výroba strojírenská. Oddíl CZ-NACE 25 nepatří mezi výrazné znečišťovatele životního prostředí. S růstem životní úrovně se zvyšuje též odbyt kovové produkce pro běžné spotřebitele. V globální konkurenci se daří znovu získat zakázky menšího či většího rozsahu. Výroba kovodělných výrobků v České republice má z uvedených důvodů velmi dobré vyhlídky na další rozvoj v náročném konkurenčním prostředí. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2012)

4.3 Analýza stavových, rozdílových a tokových ukazatelů

4.3.1 Analýza majetkové struktury

Z hlediska celkového majetku firmy XY s.r.o. (tabulka 1), můžeme pozorovat značný nárůst hodnoty celkových bilančních aktiv. Tato hodnota se v sledovaných letech 2010 až 2012 zvýšila přibližně o 140 procent. Nárůst lze pozorovat v hodnotách samostatných movitých věcí a staveb. Firma se dynamicky rozvíjí, proto je patrný nárůst hodnot ve všech položkách aktiv. Za sledované období provádí XY průběžné investice, které mají firmě zajistit větší konkurenceschopnost na světových trzích. V oběžných aktivech je nutné zmínit stále rostoucí hodnotu krátkodobých pohledávek. Tyto pohledávky se na oběžných aktivech podílí hodnotou přesahující 50 procent. Celkový dlouhodobý majetek společnosti je odepsán přibližně z jedné třetiny. Analyzujeme-li však podrobněji úroveň odpisů dlouhodobého majetku, zjistíme, že samostatné movité věci jsou odepsány již na polovinu své brutto hodnoty. Nízká hodnota odpisů je u položky stavby, které celkovou úroveň vyrovnávají. Nezanedbatelnou položkou jsou rovněž zásoby, samotná jejich hodnota převyšuje hodnotu dlouhodobého majetku. Podíl zásob na celkovém majetku ve sledovaném období mírně poklesl. Podíl pohledávek je značný, hodnota pohledávek po splatnosti bude podrobněji uvedena v komentáři u tabulky č. 5. V rozvaze tato firma neuvádí získanou dotaci na projekt „Zavedení nového informačního systému“. Tento projekt firma uskutečnila v roce 2012. Co se týče odvětví, zde dlouhodobý majetek

představuje téměř 40 procent aktiv. XY s.r.o. je v tomto případě výrazně odlišuje od průměru odvětví. Naopak v objemu oběžných aktiv sledovaná firma převyšuje odvětví téměř o 20 procent. Tento údaj platí pro odvětví CZ-NACE 25. V každé podskupině může být struktura aktiv výrazně odlišná. Je to dáno především značnou šířkou technologií a vyráběných výrobků. Je tedy nutné brát údaje z odvětví s mírnou rezervou. To platí i pro ostatní srovnávání ukazatelů firmy XY s.r.o. s příslušným odvětvím.

Tab. 2 - Majetková struktura a vertikální analýza

Položka	2010		2011		2012	
	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%
AKTIVA CELKEM	289 246	100,0%	357 864	100,0%	406 353	100,0%
Dlouhodobý majetek	72 658	25,1%	86 062	24,0%	98 171	24,2%
Dlouhodobý nehmotný majetek	90	0,1%	343	0,4%	671	0,7%
Dlouhodobý hmotný majetek	72 568	99,9%	85 719	99,6%	97 500	99,3%
<i>Pozemky</i>	1 301	1,8%	1 215	1,4%	1 966	2,0%
<i>Stavby</i>	26 971	37,2%	25 401	29,6%	40 143	41,2%
<i>Samostatné movité věci a soubory</i>	37 623	51,8%	44 753	52,2%	49 670	50,9%
<i>Jiný dlouhodobý hmotný majetek</i>	0	0,0%	70	0,1%	93	0,1%
<i>Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	4 819	6,6%	12 040	14,0%	5 573	5,7%
<i>Poskytnuté zálohy na DHM</i>	1 908	2,6%	2 240	2,6%	55	0,1%
Oběžná aktiva	214 449	74,1%	269 580	75,3%	306 517	75,4%
Zásoby	93 867	43,8%	113 373	42,1%	127 400	41,6%
Krátkodobé pohledávky	102 297	47,7%	130 586	48,4%	167 481	54,6%
Krátkodobý finanční majetek	18 285	8,5%	25 621	9,5%	11 636	3,8%
Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	2 139	0,7%	2 222	0,6%	1 665	0,4%

(Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

Tab. 3 – Horizontální analýza aktiv

Položka	Změna 2010 - 2011		Změna 2011 - 2012	
	absolutní	index	absolutní	index
AKTIVA CELKEM	68 618	23,72	48 489	13,55
Dlouhodobý majetek	13 404	18,45	12 109	14,07
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	253	281,11	328	95,63
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	13 151	18,12	11 781	13,74
Oběžná aktiva	55 131	25,71	36 937	13,70
<i>Zásoby</i>	19 506	20,78	14 027	12,37
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	28 289	27,65	36 895	28,25
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	7 336	40,12	-13 985	-54,58
Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	83	3,88	-557	-25,07

(Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

4.3.2 Analýza finanční struktury

U vývoje finanční struktury, je nutné uvést, že položka vlastního kapitálu ve sledovaném období roste a poměr vlastního k cizímu kapitálu se částečně zvýšil. Hodnota základního kapitálu přitom zůstává stejná, což znamená, že společnost je ve sledovaném období stále zisková. Základní kapitál je rozdělen na dvě části mezi dva majitele, přičemž je rozdělen na 49 a 51 procent. Důležitou skutečností je, že společnost ponechává vydělané zisky ve společnosti pro její další rozvoj, což je patrné z rostoucí hodnoty nerozděleného zisku minulých let. Podíl vlastního a cizího kapitálu není vyvážený. Největší část cizích zdrojů tvoří krátkodobé závazky. Podíly závazků, krátkodobých i dlouhodobých, na pasivech firmy zůstávají stabilní. Firma nevytváří žádné kapitálové fondy ani netvoří rezervy. Výsledek hospodaření tedy nemůže být zkreslený např. čerpáním rezervy. V roce 2012 vzrostly krátkodobé bankovní úvěry. Důvodem může být potřeba vyššího kapitálu na pořízení ať už dlouhodobých či oběžných aktiv. Průměrná firma v odvětví má vlastní kapitál v rozsahu 49 procent pasiv. V tomto případě se XY s.r.o. odlišuje od odvětví nižším vlastním kapitálem. Základní kapitál v odvětví se na celkových pasivech podílí více procenty než u společnosti XY. Z hlediska cizích zdrojů opět převyšují hodnoty společnosti XY průměr odvětví. Stejně jako odvětví má i sledovaná firma vyšší objem krátkodobých závazků nad závazky dlouhodobými.

Tab. 4 – Finanční struktura a vertikální analýza

Položka	2010		2011		2012	
	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%
PASIVA CELKEM	289 246	100%	357 864	100%	406 353	100%
Vlastní kapitál	99 411	34%	139 979	39%	151 905	37%
<i>Základní kapitál</i>	3 000	3%	3 000	2%	3 000	2%
<i>Kapitálové fondy</i>	0	0%	0	0%	0	0%
<i>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</i>	300	0%	300	0%	300	0%
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	57 323	58%	86 111	62%	126 679	83%
<i>Výsledek hospodaření běžného úč.obd.</i>	38 788	39%	50 568	36%	21 926	14%
Cizí zdroje	188 759	65%	217 309	61%	252 768	62%
<i>Rezervy</i>	0	0%	0	0%	0	0%
<i>Dlouhodobé závazky</i>	72 804	39%	97 244	45%	99 408	39%
<i>Krátkodobé závazky</i>	115 955	61%	120 065	55%	153 360	61%
Ostatní pasiva a přechodné účty pasiv	1 076	0%	576	0%	1 680	0%

(Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

Tab. 5 – Horizontální analýza pasiv

Položka	Změna 2010 - 2011		Změna 2011 - 2012	
	absolutní.	index	absolutní.	index
PASIVA CELKEM	68 618	23,72	48 489	13,55
Vlastní kapitál	40 568	40,81	11 926	8,52
<i>Základní kapitál</i>	0	0,00	0	0,00
<i>Kapitálové fondy</i>	0	0,00	0	0,00
<i>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</i>	0	0,00	0	0,00
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	28 788	50,22	40 568	47,11
<i>Nerozdělený zisk minulých let</i>	28 788	50,22	40 568	47,11
<i>Výsledek hospodaření běžného úč.obd.</i>	11 780	30,37	-28 642	-56,64
Cizí zdroje	28 550	15,13	35 459	16,32
<i>Dlouhodobé závazky</i>	16 451	27,70	1 521	2,01
<i>Krátkodobé závazky</i>	7 110	8,66	12 205	13,68
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	4 989	10,56	21 733	41,59
Ostatní pasiva a přechodné účty pasiv	-500	-46,47	1 104	191,67
<i>Časové rozlišení</i>	-500	-46,47	1 104	191,67

(Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

4.3.3 Analýza pohledávek a závazků po splatnosti

Přehled pohledávek po lhůtě splatnosti společnosti XY s.r.o. je uveden v tabulce níže. Podíl takových pohledávek je poměrně vysoký, nelze proto hodnotit tento fakt pozitivně. Nejvyšší hodnotu tvoří pohledávky 60 dnů po splatnosti. Naproti tomu podíl závazků po splatnosti je oproti pohledávkám zanedbatelný. XY hradí své závazky poměrně včas a v téměř plné výši. V případě analýzy odvětví nelze tuto situaci posoudit. Údaje vydávané MPO neobsahují data týkající se velikosti pohledávek a závazků po lhůtě.

Tab. 6 - Analýza pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti (tis. Kč)

Pohledávky a závazky po splatnosti	2010	2011	2012
<i>Závazky po splatnosti</i>	1365	288	1124
<i>Pohledávky po splatnosti</i>	39252	45714	21556
<i>Krátkodobé pohledávky celkem</i>	102297	130586	167481
<i>Podíl pohledávek po splatnosti</i>	38%	35%	13%

(Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

4.3.4 Analýza výnosů a nákladů

Z hlediska dosahovaných výnosů je evidentní, že společnost XY s.r.o. má výrazně výrobní charakter a většinu výnosů představují tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Hodnota obchodní marže je nízká v letech 2011-2012, podíl na celkových výnosech je

v porovnání s tržbami za vlastní výrobky a služby zanedbatelný. V roce 2012 ale marže dosáhla hodnoty 20%. Tento nárůst zřejmě způsobila změna ve výrobní a prodejní politice. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku jsou také nízké, vyšší hodnotu můžeme zjistit u prodeje nepotřebného materiálu. Ve sledovaném období je patrný nárůst tržeb, který je svázán s růstem výkonů. Je nutné upozornit na pokles provozního výsledku hospodaření v roce 2012. Tento pokles je způsoben vyšší spotřebou materiálu a služeb. Finanční výnosy v roce 2011 byly dvojnásobné oproti roku předchozímu, ale zásadní vliv na výsledek hospodaření tento fakt nemá. Všechny položky výnosů se v sledovaném období zvýšily zásluhou dynamického rozvoje podniku. Zvyšující se odbyty se sebou přinesl vyšší tržby jak za prodané zboží, tak za prodej vlastních výrobků. Tuto hypotézu potvrzuje příloha firmy XY s.r.o., kde je uvedeno, že společnost ve sledovaném období se prosadila na nových trzích. Zjištěná skutečnost, že firma dosáhla zisku po celé období, si zaslouží kladné hodnocení.

Vývoj celkových nákladů ve sledovaných letech u společnosti XY s.r.o. má podobnou tendenci jako celkové výnosy této společnosti. Nejvyšší zastoupení lze konstatovat u položky výkonové spotřeby. Firmy XY je typickým představitelem výrobního podniku. Podíl výkonové spotřeby na nákladech je v analyzovaných letech na úrovni 55 – 65 procent. Jak již bylo zmíněno, v roce 2012 vzrostla hodnota výkonové spotřeby. Tento nárůst byl způsoben zdražením vstupů do výroby. Finanční náklady tvoří zejména náklady na úroky z úvěrů. Tyto náklady zůstávají ve sledovaném období stejné. Důležité ukazatele přidané hodnoty, provozních a osobních nákladů jsou v další části této podkapitoly více rozvedeny.

Tab. 7 - Rozbor nákladů a výnosů

Položka	2010	2011	2012
Obchodní marže	4 825	10 228	7 836
Výkony	409 924	450 620	488 019
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	408 639	438 360	473 435
Provozní náklady	404 979	506 671	598 353
Provozní výnosy	456 594	565 811	636 844
Provozní výsledek hospodaření	51 615	59 140	38 491
Finanční náklady	15 844	16 288	16 122
Finanční výnosy	9 500	18 241	6 892
Finanční výsledek hospodaření	-6 344	1 953	-9 230
Daň z příjmu za běžnou činnost	6 456	12 121	5 433
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	38 771	50 550	21 926
Mimořádný výsledek hospodaření	17	18	0
Náklady celkem	427 279	535 080	619 908

Vý nosy celkem	466 111	584 070	643 736
Výsledek hospodaření za účetní období	38 832	48 990	23 828
<i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i>	<i>45 244</i>	<i>62 689</i>	<i>27 359</i>

(Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

Tab. 8 - Horizontální analýza nákladů a výnosů

Položka	Změna 2010 -2011		Změna 2011 - 2012	
	absolutní.	index	absolutní.	index
Provozní náklady	101 692	1,25	91 682	1,18
Provozní vý nosy	109 217	1,24	71 033	0,00
Provozní výsledek hospodaření	7 525	1,15	-20 649	0,00
Finanční náklady	444	1,03	-166	0,00
Finanční výnosy	8 741	1,92	-11 349	0,00
Finanční výsledek hospodaření	8 297	-0,31	-11 183	0,00
Daň z příjmu za běžnou činnost	5 665	1,88	-6 688	0,00
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	11 779	1,30	-28 624	0,00
Mimořádný výsledek hospodaření	1	1,06	-18	
Náklady celkem	107 801	1,25	84 828	0,00
Vý nosy celkem	117 959	1,25	59 666	0,00
Výsledek hospodaření za účetní období	10 158	1,26	-25 162	0,00
<i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i>	<i>17 445</i>	<i>1,39</i>	<i>-35 330</i>	<i>0,00</i>

(Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

XY s.r.o. převyšuje průměrné hodnoty v odvětví v oblasti tržeb za prodej zboží. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb jsou srovnatelné. Výkonová spotřeba je o 10 procent nižší než v odvětví, zásluhou nižší hodnoty spotřeby materiálu a energie. Mzdové náklady jsou také srovnatelné s odvětvím. V ukazateli provozního výsledku hospodaření, zisku před a po zdanění sledovaná firma převyšuje hodnoty odvětví. Vytváří relativně vyšší zisk. Na dani z příjmu právnických osob odvedla XY s.r.o. v průměru stejné procento jako ostatní firmy v odvětví. Je nutné znovu upozornit, že srovnání nákladů a výnosů firmy XY s.r.o. s odvětvím není příliš přesné. Ministerstvo průmyslu a obchodu neposkytuje podrobnější ukazatele pro odvětví CZ NACE 25.7, kam můžeme zařadit firmu XY s.r.o. Díky tomu není možné provést přesné srovnání sledované firmy s náležitým odvětvím.

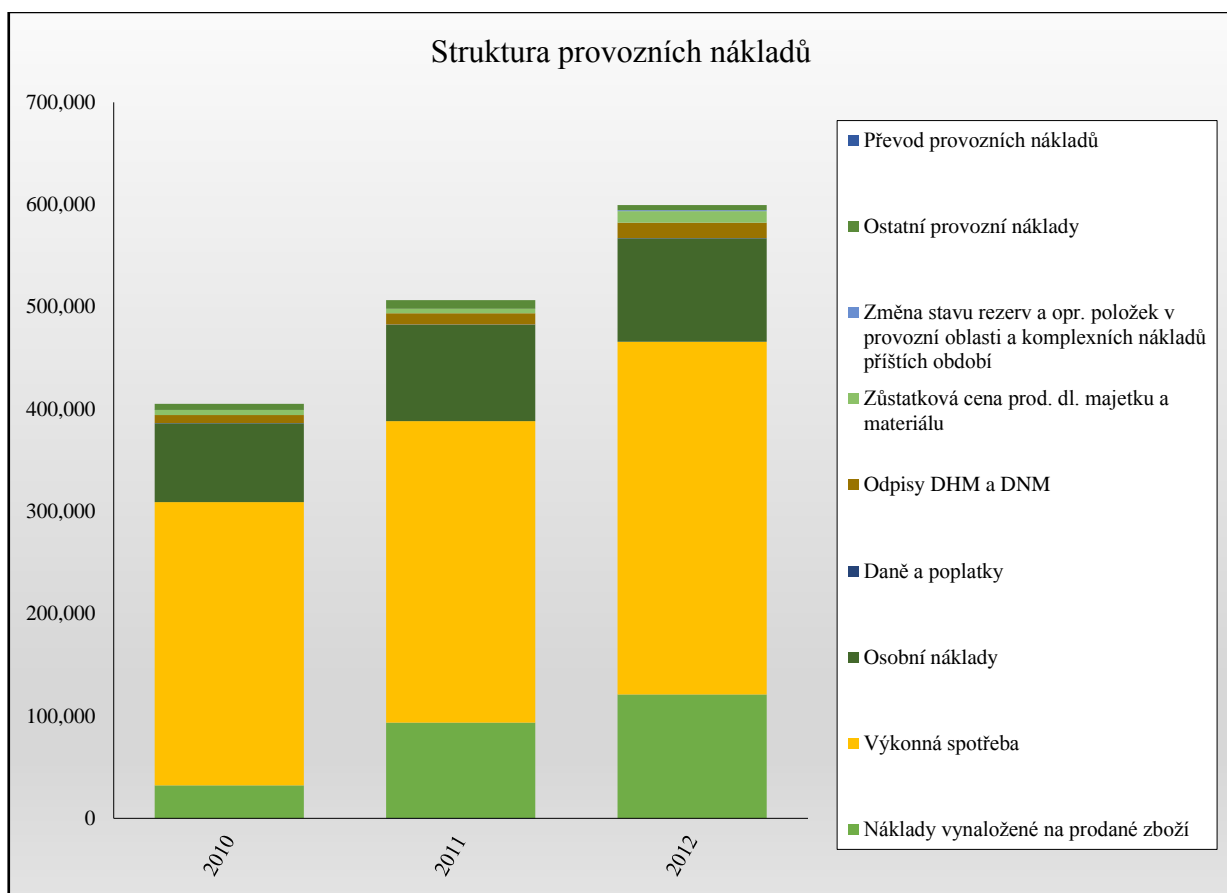
Přidaná hodnota se na výsledku hospodaření podílí 30 procenty, ale v roce 2012 je patrný její pokles až na hodnotu 25%. Tento pokles byl ale vykompenzován růstem tržeb za prodej zboží. Důvodem této změny mohlo být výše uvedená změna ve výrobním programu. V tomto roce mohlo být více výrobků (např. náhradní díly, součástky k hotovým výrobkům) nakoupeno rovnou jako zboží a prodáno odběrateli).

Tab. 9 - Vertikální analýza nákladů a výnosů

Položka	index	index	index
	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží	8,27%	19,13%	21,38%
Náklady vynaložené na prodané zboží	7,19%	17,24%	20,08%
Obchodní marže	1,08%	1,89%	1,30%
Výkony	92,01%	83,13%	81,04%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	91,73%	80,87%	78,62%
Výkonná spotřeba	62,18%	54,41%	57,30%
Spotřeba materiálu a energie	51,49%	46,14%	48,10%
Služby	10,69%	8,27%	9,20%
Přidaná hodnota	30,92%	30,61%	25,04%
Osobní náklady	17,31%	17,37%	16,77%
Mzdové náklady	12,54%	12,59%	12,10%
Náklady na sociální zabezpečení a ZP	4,20%	4,19%	4,07%
Provozní výsledek hospodaření	11,58%	11,20%	6,08%
Ostatní finanční výnosy	2,13%	3,36%	1,12%
Ostatní finanční náklady	2,74%	2,27%	2,01%
Finanční výsledek hospodaření	-1,42%	0,36%	-1,53%
<i>Daň z příjmu za běžnou činnost</i>	<i>1,45%</i>	<i>2,24%</i>	<i>0,90%</i>
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	8,70%	9,33%	3,64%
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	9%	9%	4%
Výsledek hospodaření před zdaněním	10%	12%	5%

(Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

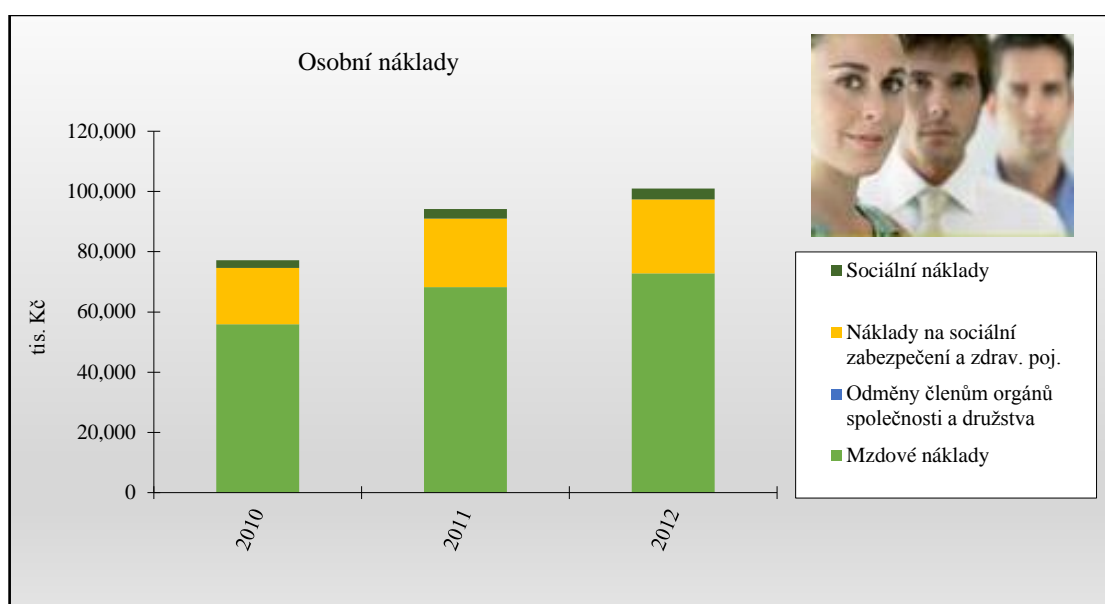
Níže uvedený graf je zjednodušeným zobrazením tabulky číslo 8. Lze si zde všimnout, že největší část nákladů tvoří výkonová spotřeba. Osobní náklady tvoří přibližně 17 procent nákladů, přičemž na mzdy připadá cca. 13 procent. Všechny další nákladové položky jsou zastoupeny velmi zřídka. Viditelnou část na grafu ukazují ještě ostatní provozní náklady. Je zde patrný nárůst nákladů v celém sledovaném období.



Obr. 5 – Struktura provozních nákladů (Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

4.3.4.1 Analýza osobních nákladů

Osobní náklady jsou ve sledovaném období rostoucí, což je dáno vyšším počtem zaměstnanců. Od roku 2010 firma zaměstnala přes 50 nových zaměstnanců. Z celkový ch 225 zaměstnanců je 168 dělníků a 57 TH pracovníků. Tradičně nejvyšší hodnota v grafu je pro mzdové náklady a náklady na sociální a zdravotní pojištění. Sociální náklady jsou nízké. Firma XY s.r.o. zároveň nevyplácí žádné odměny členům orgánů této společnosti. Hrubá mzda, kterou firma za sledované období vyplatila svým zaměstnancům je srovnatelná s hrubou mzdou v odvětví. Hrubá mzda výrobních dělníků a technickohospodářských pracovníků v odvětví se pohybovala mezi 27 442 – 29 982 Kč. Tyto částky jsou průměrem, mzdy výrobních dělníků budou samostatně v průměru nižší než mzdy ostatních pracovníků podniku.



Obr. 6 – Osobní náklady (Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

4.3.5 Analýza cashflow

V tabulce číslo 9 je uveden ve zkrácené podobě cash-flow za sledované období, který je v jednotlivých letech rozdělen podle činností na CF provozní, investiční a finanční činnosti. Pozitivně lze hodnotit skutečnost, že CF z provozní činnosti dosáhl kladných hodnot. Příjmy v těchto letech převýšili v primární činnosti podniku výdaje I přes pokles v roce 2012 CF z provozní činnosti zůstává kladný. Záporná hodnota CF z investiční činnosti znamená, že podnik vykonal ve sledovaném období investice do dlouhodobého majetku. Záporné CF z investiční činnosti lze hodnotit také pozitivně. V roce 2011 bylo CF z investic kladné, což může souviset se změnami ve struktuře dlouhodobého majetku. Záporné hodnoty CF z finanční činnosti souvisí se změnami dlouhodobých a krátkodobých závazků. Firma XY s.r.o. si v těchto letech vzala nové dlouhodobé i krátkodobé finanční úvěry a výpomoci.

Tab. 10 - Vývoj cashflow

(v tis. Kč)	2010	2011	2012
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	10 133	18 285	25 621
<i>Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním</i>	45 227	62 671	27 359
<i>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami</i>	43 817	61 900	30 740
<i>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami</i>	59 593	51 228	26 166
<i>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</i>	56 196	36 625	10 023

<i>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</i>	-19 341	11 643	-6 119
<i>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</i>	-23 718	-30 909	0
<i>Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků</i>	3 004	17 359	3 904
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	13 137	35 644	29 525

(Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

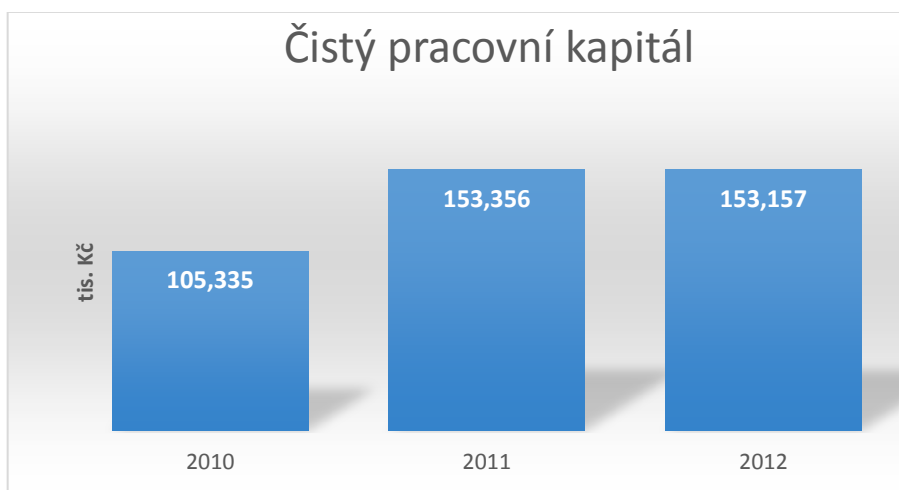
4.3.6 Analýz čistého pracovního kapitálu

V tabulce 10 je uveden vývoj čistého pracovního kapitálu ve firmě XY s.r.o. v jednotlivých sledovaných letech. V celém období dosahuje čistý pracovní kapitál kladných hodnot, což znamená, že krátkodobé závazky jsou nižší než krátkodobý majetek, který je zdrojem pro splácení těchto závazků. Firma má tedy k dispozici jistou rezervu. Takto vysoká hodnota čistého pracovního kapitálu je ale na místě, neboť krátkodobé závazky tvoří významnou část pasiv. Je nutné vzít na vědomí, že značnou část oběžných aktiv tvoří krátkodobé pohledávky. V podstatě jsou krátkodobé pohledávky zdrojem krytí pro krátkodobé závazky. Vzhledem k nesouměrnosti pohledávek a závazků po splatnosti (tabulka č. 5), nelze tento přístup k financování hodnotit pozitivně. Hodnota finančního majetku a peněz je poměrně nízká.

Tab. 11 - Čistý pracovní kapitál

Položka	(tis. Kč)		
	2010	2011	2012
Oběžná aktiva	214 449	269 580	306 517
Zásoby	93 867	113 373	127 400
<i>Materiál</i>	57 990	62 913	63 787
<i>Nedokončená výroba a polotovary</i>	13 810	21 855	21 347
<i>Výrobky</i>	17 576	19 532	34 341
<i>Zboží</i>	4 415	6 471	6 909
<i>Poskytnuté zálohy na zásoby</i>	85	2 602	1 016
Krátkodobé pohledávky	102 297	130 586	167 481
Krátkodobý finanční majetek	18 285	25 621	11 636
<i>Krátkodobé závazky</i>	82 114	89 224	101 429
<i>Krátkodobé bankovní úvěry</i>	27 000	27 000	51 931
Krátkodobé závazky celkem	109 114	116 224	153 360
Čistý pracovní kapitál	105 335	153 356	153 157

(Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)



Obr. 7 – Vývoj čistého pracovního kapitálu (Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

4.4 Analýza poměrových ukazatelů

4.4.1 Analýza rentability

Ukazatele rentability signalizují, že společnost XY s.r.o. je ve sledovaném období trvale zisková. Hodnoty rentability vlastního kapitálu výrazně převyšují úrokovou míru státních dluhopisů nebo úroků poskytovaných bankou. V roce 2012 je evidentní pokles všech ukazatelů rentability. Klesající rentabilita aktiv může souviset s investicí do nového majetku a rozšíření podniku. Na ukazatele rentability má silný vliv finanční páka. Společnost využívá 60 procent cizího kapitálu. Tato hodnota může být pro podnik v tomto oboru optimální. Díky finanční páce jsou hodnoty těchto ukazatelů vyšší. Celkový vývoj rentability je nutné sledovat zejména v období 2013 a kontrolovat jeho další vývoj.

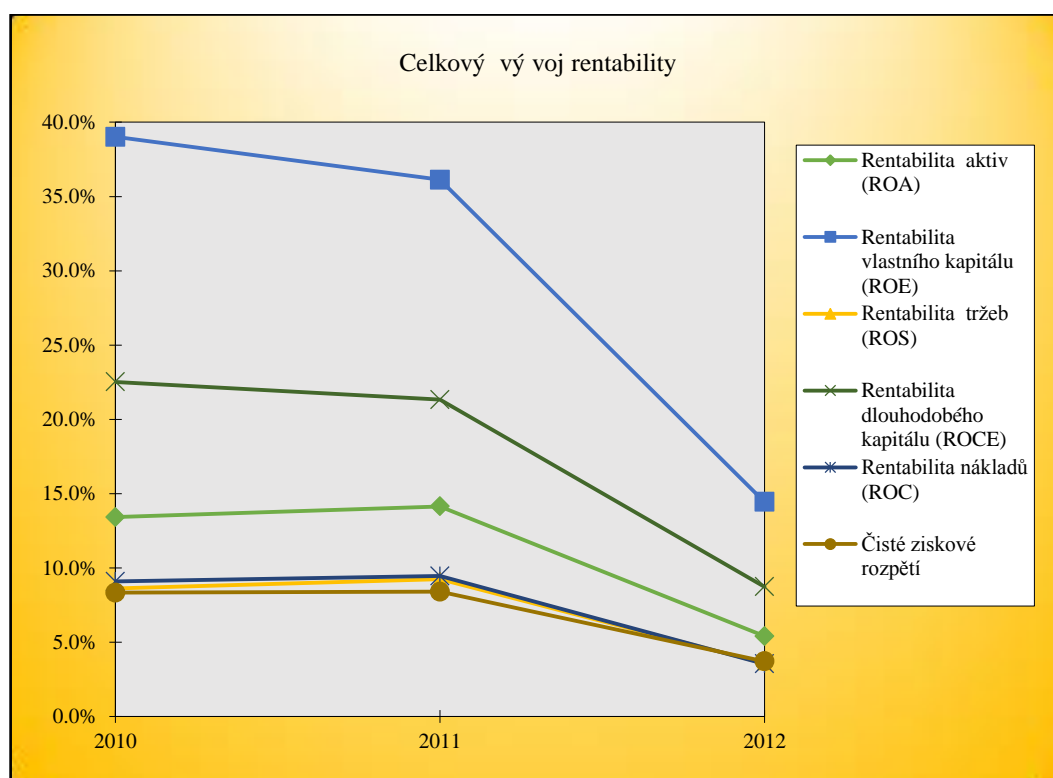
Tab. 12 - Ukazatelé rentability

	2010	2011	2012
Ukazatelé rentability			
Rentabilita aktiv (ROA)	13,41%	14,13%	5,40%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	39,02%	36,13%	14,43%
Rentabilita tržeb (ROS)	8,61%	9,24%	3,57%
Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)	22,52%	21,32%	8,72%
Rentabilita nákladů (ROC)	9,08%	9,45%	3,54%
Čisté ziskové rozpětí	8,33%	8,39%	3,70%
Nákladovost	0,95	0,98	1,01

(Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

Pokles rentability zřejmě bude souviset s průběžnými investicemi, změnami čistého pracovního kapitálu a kumulací výsledku hospodaření. Vlastní kapitál ve sledovaném období vzrostl. Jeho rentabilita proto nedosáhla v roce 2012 takových hodnot jako v předchozích letech. Nižší rentabilita také nepochybně souvisí s nižším výsledkem po zdanění v roce 2012. Rostoucí nákladovost souvisí s vyšší hodnotou výkonové spotřeby. V průmyslovém odvětví se rentabilita vlastního kapitálu pohybuje okolo hodnoty 11 procent. XY s.r.o. výrazně převyšuje v letech 2010 - 2011 tento průměr. Důvodem je vyšší využití cizího kapitálu než u ostatních firem v odvětví. Rentabilita aktiv v průmyslovém odvětví je přibližně 7 procent. XY se v roce 2012 výrazně přiblížila k této hodnotě. Z hlediska odvětví tak můžeme společnost XY považovat za průměrnou v rámci odvětví. Nicméně můžeme považovat firmu XY s.r.o. za nadprůměrně rentabilní vzhledem k celkovému průmyslovému odvětví.

Další uvedený graf nám ukazuje hodnotu ukazatelů rentability ve sledovaném období. V letech 2010 – 2011 se všechny ukazatele vyjma ukazatele ROE udržely na téměř stejných hodnotách. Rentabilita vlastního kapitálu klesá rychleji než ostatní ukazatele rentability. I přes pokles těchto ukazatelů lze firmu XY s.r.o. z pohledu rentability hodnotit pozitivně. Důležitý bude vývoj rentability v roce 2013 resp. jeho nárůst či pokles.



Obr. 8 – Vývoj rentability (Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

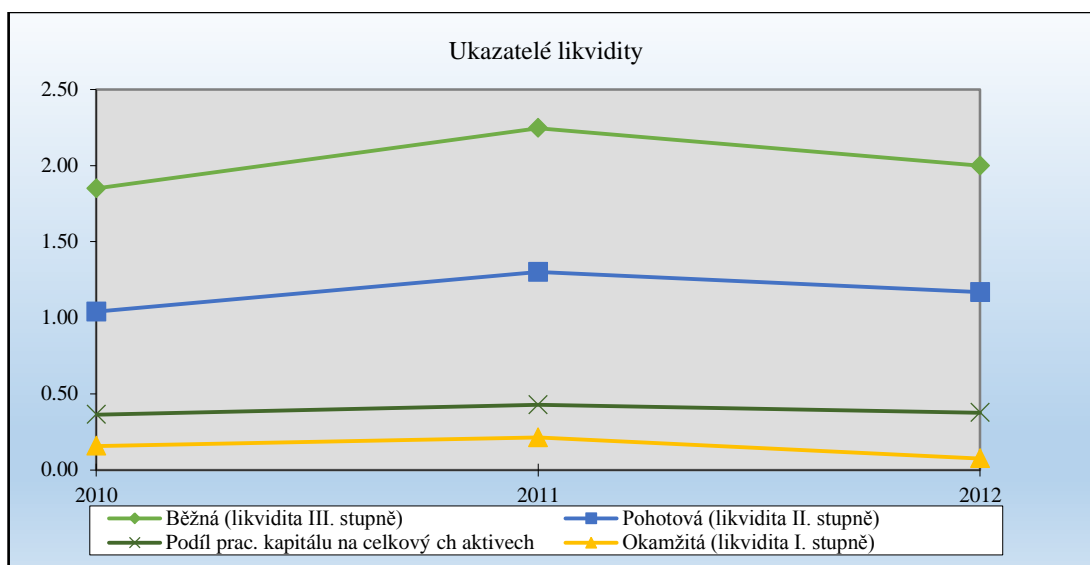
4.4.2 Analýza likvidity

Ukazatelé běžné a pohotové likvidity dosahují ve sledovaném období uspokojivých hodnot. Tyto hodnoty patří do doporučených hodnot, které je možné najít v literatuře. Běžná likvidita pro průmysl je přibližně 1,5, takže ve všech letech se firma pohybuje nad doporučenými hodnotami. Pohotová likvidita průmyslu je 1,21 a firma dosahuje doporučených hodnot i v této oblasti. Ukazatel okamžité likvidity je už pod doporučenými hodnotami pro průmysl. V roce 2012, se tento ukazatel nachází na velmi nízké hodnotě 0,08, což není vhodné. Vzhledem k vysoké hodnotě u krátkodobých cizích zdrojů a výpomocí je možné, že má firma sjednaný kontokorent či jiný zdroj okamžité hotovosti. Nicméně tuto možnost se mi nepodařilo potvrdit. Dále je nutné zmínit, že podíl pracovního kapitálu na celkových aktivech dosahuje doporučených hodnot a nijak výrazně se nemění. Z pohledu likvidity je možné považovat podnik XY s.r.o. za velmi dobře likvidní. Tímto se odlišuje od podniků v odvětví, neboť výše zmíněné hodnoty ve všech ukazatelích překonává.

Tab. 13 - Ukazatelé likvidity

	2010	2011	2012
Ukazatelé likvidity			
Běžná (likvidita III. stupně)	1,85	2,25	2,00
Pohotová (likvidita II. stupně)	1,04	1,30	1,17
Okamžitá (likvidita I. stupně)	0,16	0,21	0,08
Provozní (solventnost firmy)	0,51	0,60	0,34
Podíl pracovního kapitálu na celkových aktivech	0,36	0,43	0,38

(Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)



Obr. 9 – Vývoj ukazatelů likvidity (Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

4.4.3 Analýza aktivity

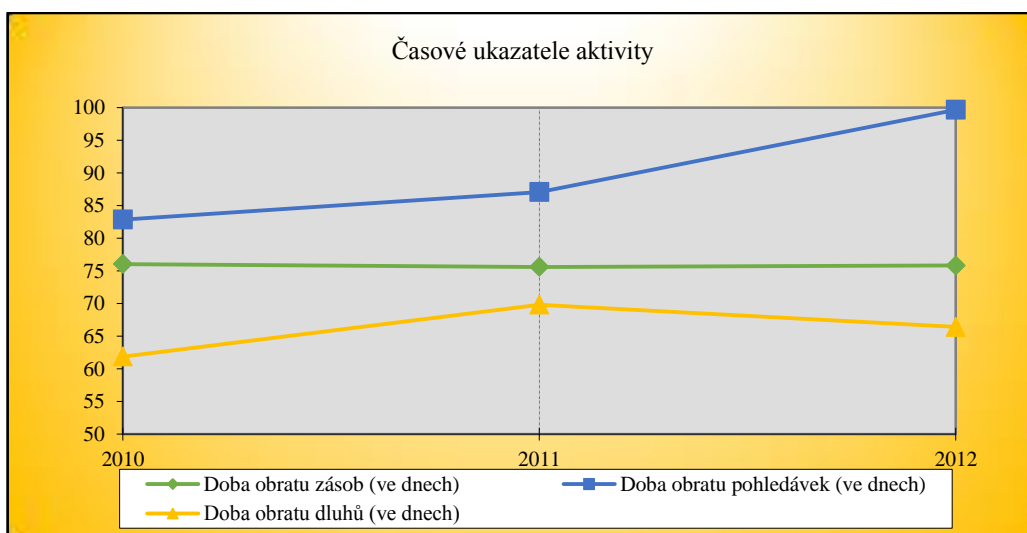
Obrat celkových aktiv se ve sledovaném období příliš neliší. Důvodem jsou nepatrné změny stavu zásob nedokončené výroby, výrobků, aktivace dlouhodobého majetku, mimořádných výnosů atd. V období 2010 – 2012 se tyto hodnoty liší v řádu několika procent. Obrat aktiv popř. stálých aktiv je u firmy XY s.r.o. vyšší než minimální hodnota 1. (Z jedné koruny majetku by měla být dosažena alespoň 1 koruna tržeb). Všechny ukazatele obratu se drží přibližně na stejných hodnotách. Obrat aktiv je ve firmě XY s.r.o. vyšší než v odvětví. Totéž platí pro obrat stálých aktiv, kde tato hodnota výrazně převyšuje průměr v daném odvětví. Ukazatele doby obratu pohledávek a dluhů můžeme hodnotit kladně, neboť spadají do průměru doby obratu v průmyslovém odvětví. Velmi vysoká hodnota je doba obratu zásob. Zůstává sice ve sledovaném období stejná, ale převyšuje průměrnou hodnotu v průmyslovém odvětví o více než dvojnásobek. Jedním z důvodů takto vysoké hodnoty může být postupné výrazné navýšení stavu zásob. Dále je vhodné porovnat ukazatel doby obratu závazků s ukazatelem doby obratu pohledávek. Co se týče obratu pohledávek, společnost XY s.r.o. uhrazuje své závazky dříve, než dostává zaplacenou za své pohledávky. V odvětví se v posledních letech tento nesoulad částečně vyrovnal. Důvodem může být skutečnost, že sledovaná společnost dodává mnoho svých výrobků do zahraničí, tím se může doba inkasa prodloužit. Platební morálka mnoha českých i zahraničních podniků se zejména v době ekonomické stagnace stává slabší. Podniky s vyšší vyjednávací silou tak mohou i námi sledovanou firmu postavit do nevhodné pozice. Závěrem lze

shrnout, že pohledu aktivity lze stav níže uvedených ukazatelů označit za relativně dobrý. Až na individuální ukazatele se hodnoty aktivity dají srovnat s hodnotami podobných podniků v příslušném odvětví. Problematickou hodnotou zůstává poměrně dlouhá doba obratu zásob a pohledávek. Vyrovnané hodnoty ve sledovaném období svědčí o relativně stabilním řízení oběžných aktiv.

Tab. 14 - Ukazatelé aktivity

	2010	2011	2012
Ukazatelé aktivity			
Obrat aktiv	1,56	1,53	1,51
Obrat stálých aktiv	6,20	6,36	6,25
Obrat oběžných aktiv	2,10	2,03	2,00
Obrat zásob	4,80	4,83	4,82
Doba obratu aktiv (ve dnech)	234,27	238,62	241,79
Doba obratu stálých aktiv (ve dnech)	59	57	58
Doba obratu oběžných aktiv (ve dnech)	174	180	182
Doba obratu zásob (ve dnech)	76	76	76
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	83	87	100
Doba obratu dluhů (ve dnech)	62	70	66

(Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)



Obr. 10 – Graf vývoje ukazatelů aktivity (Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

4.4.4 Analýza zadluženosti

Společnost XY s.r.o. vykazuje vysokou hodnotu zadluženosti (cca. 70%). Kladně lze hodnotit fakt, že zadluženost ve sledovaných letech mírně poklesla. Přesto je hodnota zadluženosti mnohem vyšší než u podniků v průmyslovém odvětví, kde dosahuje hodnoty

těsně pod 50 procent. Hodnota zadluženosti je srovnatelná se stavebnickým odvětvím. Hlavní složkou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky a bankovní úvěry. Hodnota finanční páky je vysoká, díky tomu může společnost efektivně zhodnotit svůj kapitál. K tomu více u analýzy rentability. Ukazatel úrokového krytí je dvojnásobně zvýšený oproti optimální normě. Firma může mít problémy s vytvářením potřebných zisků pro krytí úroků z půjček. Není proto vhodné přijímat do budoucnosti další bankovní úvěry a výpomoci. Vzhledem k optimální hodnotě likvidity druhého stupně lze usuzovat, že firmy XY s.r.o. nemá s placením svých závazků výraznější problémy. Ke splacení svých dluhů potřebuje XY s.r.o. trojnásobek ročního cash-flow. V roce 2012 se tento ukazatel zdvojnásobil což také nelze hodnotit kladně.

Tab. 15 - Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti	2010	2011	2012
Zadluženost	0,73	0,69	0,65
Zadluženost vlastního jmění	1,90	1,55	1,66
Míra finanční samostatnosti	0,53	0,64	0,60
Podíl vlastních zdrojů na celkových aktivech	34,4%	39,1%	37,4%
Finanční páka	2,91	2,56	2,68
Úrokové krytí	11,63	13,62	6,42
Celková zadluženost	65,3%	60,7%	62,2%
Koeficient samofinancování	34,4%	39,1%	37,4%
Míra zadluženosti	189,9%	155,2%	166,4%
Úrokové zatížení	7,5%	6,0%	12,9%
Doba splacení dluhu z Cash Flow	3,65	3,16	6,33

(Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

4.5 Analýza soustav ukazatelů

V této části bude firma XY s.r.o. zhodnocena v souhrnných ukazatelích. Prvním z těchto ukazatelů je Altmanův bankrotní model Z-skóre. Pro doplnění bude uveden také jeden bonitní model a to Kralický rychlý test.

Z-skóre

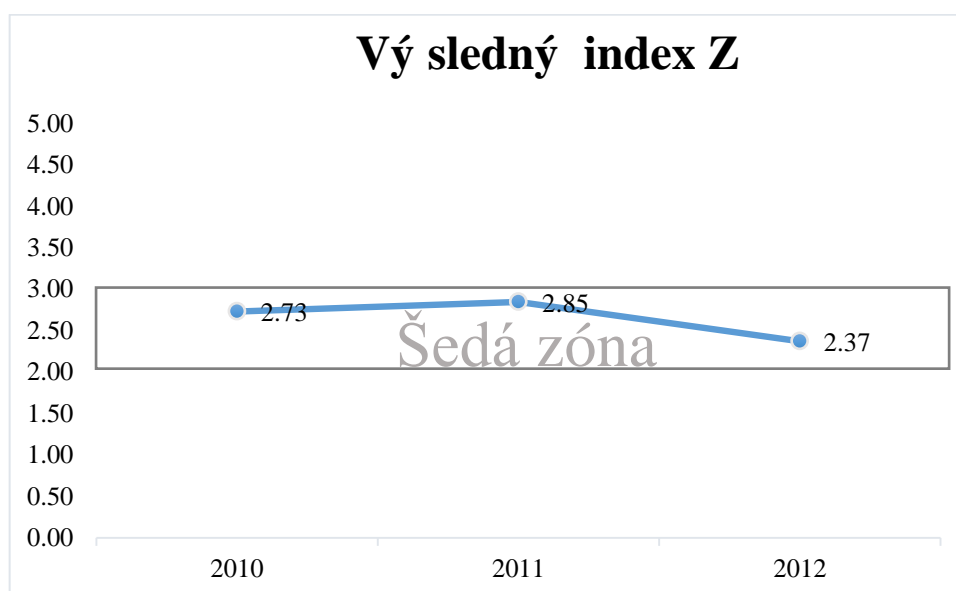
Z hlediska dosažených hodnot ve společnosti XY s.r.o. lze říci, že se nachází v šedé zóně. Její finanční (bankrotní) situace je nevyhraněná. Dle výsledků tohoto modelu společnosti nehrozí zatím výrazné potíže s financemi. Pozitivně na ukazatel působí vyšší rentabilita,

vzniklá především využíváním cizího kapitálu. Zadluženost firmy je velmi vysoká, dosahuje hodnoty až 70 procent. Jednotlivé položky aktiv jsou vůči tržbám nízké.

Tab. 16 – Výpočet Z-skóre

Ukazatel	2010	2011	2012
X1	0,36	0,43	0,38
X2	0,20	0,24	0,31
X3	0,17	0,19	0,08
X4	0,53	0,64	0,60
X5	1,56	1,68	1,35
Vý sledný index Z	2,73	2,85	2,37

(Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)



Obr. 11 – Vývoj Zskóre v letech 2010 – 2012 (Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

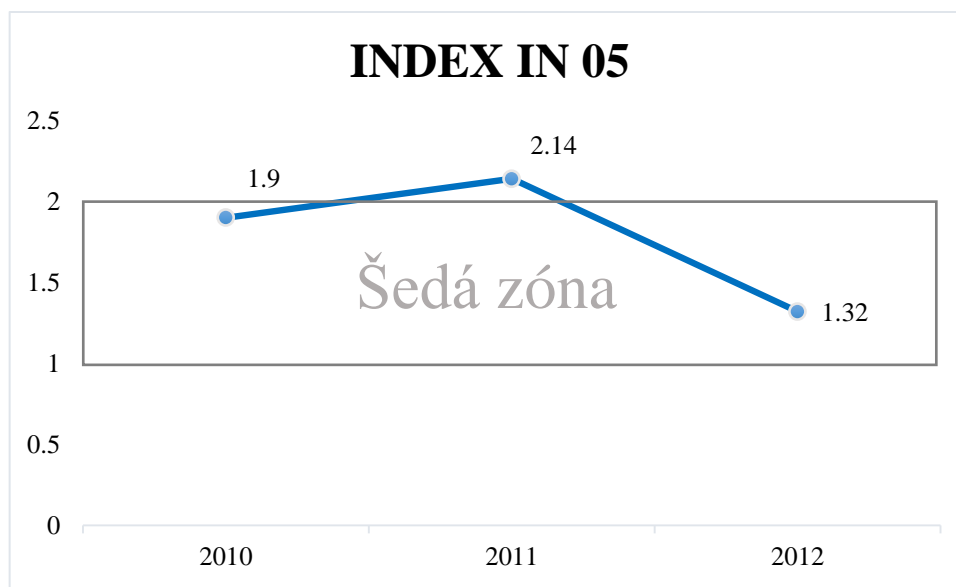
Index důvěryhodnosti IN

Tab. 17 - Výpočet indexu IN05

INDEX IN 05	2010	2011	2012
aktiva/cizí kapitál	1,53	1,65	1,61
EBIT/nákladové úroky	13,40	16,65	7,76
EBIT/celková aktiva	0,17	0,19	0,08
tržby/celková aktiva	1,56	1,53	1,51
oběžná aktiva/krát. závazky	1,85	2,25	2,00
Vý sledný index	1,90	2,14	1,32

(Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

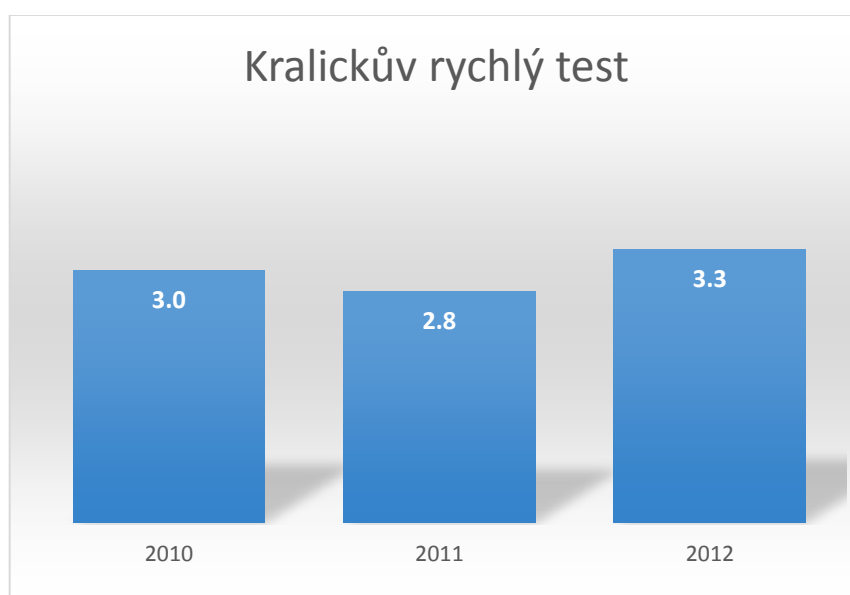
Druhým z nich je bankrotní model důvěryhodnosti Index IN. Pro účel této finanční analýzy je využita modifikace indexu IN z roku 2005. Hodnota tzv. šedé zóny je v intervalu od 1 do 2. Lze tedy konstatovat, že v celém sledovaném období pohybuje v šedé zóně. Jeho situace je tedy nevyhraněná. Vyšší hodnotu ukazatele opět ovlivňuje vyšší rentabilita kapitálu.



Obr. 12 – Vývoj indexu IN v letech 2010 – 2012 (Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

Kralickův rychlý test – bonitní model

Pro zajímavost a doplnění informací byl pomocí softwaru proveden Kralickův rychlý test. Výsledky tohoto testu pro jednotlivé roky jsou zaznamenány na grafu níže. V roce 2010 až 2011 se podnik nacházel v šedé zóně a jeho situace dle tohoto modelu byla neutrální. V roce 2012 už známka 3,3 odpovídá horší finanční situaci.



Obr. 13 – Známky Kralickova rychlého testu za roky 2010 až 2012 (Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.)

4.6 Identifikace problémů firmy

4.6.1 SWOT analýza

Silné stránky	Slabé stránky
stabilní pozice na trhu kvalitní technologie a výrobky potenciál dalšího růstu	nesamostatnost, součást firmy XY a.s.
Příležitosti	Rizika
hledání nových trhů v zahraničí výzkum v oblasti kovové výroby	současná konkurence na trhu technologicky náročná výroba

Obr. 14 – SWOT analýza (Vlastní zpracování dle webových stránek XY s.r.o.)

Firma XY s.r.o. má více než 20letou tradici na trhu. Od roku 1992 je firma v soukromém vlastnictví. Její vizí je vyrábět kvalitní výrobky za pomoci nejmodernějších technologií a prodávat je za přiměřené a nízké ceny. Do budoucna má díky mnoha inovačním programům vysoký potenciál růstu a konkurenceschopnosti. Další silnou stránkou je umístění podniku. XY s.r.o. je lokalizován v malém městě. Přes město vede mezinárodní železniční koridor a dálnice. Logistické možnosti jsou zde na vysoké úrovni. Za slabou stránku může být považován fakt, že firma nemá úplnou autonomii, je součástí skupiny XY a.s. Příležitostmi do budoucna jsou zejména nové trhy v zahraničí a další výzkum a inovace v oblasti kovové výroby. Rizikem může být také současná i potenciální konkurence.

5 ZÁVĚR FINANČNÍ ANALÝZY, ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ PRO ZLEPŠENÍ STAVU

5.1.1 Zhodnocení finanční situace

V rámci podrobné finanční analýzy již bylo poukázáno na to, co se ve společnosti XY s.r.o. daří a kde jsou případná úskalí. XY s.r.o. je výrobemnožířských výrobků a nástrojů. Je součástí skupiny XY. Analyzovaná firma ve sledovaném období realizovala několik investic do dlouhodobého majetku, procesních, produktových a technologických změn. Společnost zadržuje zisky minulých let a využívá je k svému dalšímu rozvoji. I přes nadprůměrnou investiční aktivitu dosáhla po celé sledované období zisku. V celém období, které bylo předmětem hodnocení pomocí nástrojů finanční analýzy, lze konstatovat, že pozitivní vývoj v kontinuitním rozsahu výsledku hospodaření pokračoval až do roku 2012. V tomto roce některé ukazatele zaznamenaly pokles. Nicméně i přes tento pokles dosáhla XY s.r.o. výsledků srovnatelnými s jinými podniky v odvětví. Rentabilita společnosti se nachází poměrně vysoko nad rentabilitou státních bezrizikových dluhopisů nebo bankovních úroků. Tato rentabilita je mnohem vyšší než u odvětví. Lze tedy nadále očekávat, že společnost XY s.r.o. bude ve své činnosti nadále pokračovat. Firma dosahuje stabilního zisku ve své provozní oblasti. Tři čtvrtiny zisku jsou z prodeje vlastních výrobků a služeb. Zbývající část tvoří zisky za prodej zboží. Ostatní výnosy, ať již provozní či finanční tvoří pouze malou část z celého zisku. Firma během sledovaného období zvýšila počet pracovních míst a lze pozorovat také růst osobních nákladů, které tvoří významnou část nákladových položek. Zadluženost je vysoká, mnohem vyšší než u podniků v odvětví. Společnost nemá problémy s vytvářením zdrojů pro krytí úroků z půjček. Snaží se držet zlatého bilančního pravidla. Způsob financování je spíše konzervativní. Dlouhodobá aktiva jsou kryta vlastním kapitálem a oběžná aktiva kapitálem cizím. Společnost nepoužívá výhradně agresivní nebo příliš konzervativní strategii financování. Z hlediska analýzy rentability firma dosahuje nadprůměrných výsledků v porovnání se svým odvětvím. Vysoká rentabilita je způsobena účinností finanční páky. Společnost vykazuje vysoké zadlužení (až 70 procent cizích zdrojů), tímto průměry odvětví výrazně převyšuje. Likvidita a čistý pracovní kapitál jsou na uspokojivé úrovni. Bankrotní modely neprokázaly riziko finančních problémů, firma se nachází v tzv. šedé zóně. Její finanční situace je nevyhraněná. Celkově lze konstatovat, že finanční situace je relativně dobrá, firma dosáhla ve sledovaném období vždy zisku i přes vysokou investiční aktivitu. Tento

zisk vždy pramení především z prodeje vlastních výrobků. Firmu XY s.r.o. můžeme za sledované období ohodnotit jako dynamicky rozvíjející se firmu, která má silný potenciál do budoucnosti.

5.1.2 Doporučení pro zlepšení stavu

Firma XY s.r.o. by měla pro zlepšení své situace nadále pokračovat v pozvolném růstu. Je nutné provádět citlivé investice do nových výrobních technologií, procesů a inovací výrobků. Většina podniků v odvětví CZ NACE 25, má dle analytických zpráv ministerstva průmyslu a obchodu před sebou optimistické období. Proto lze do budoucnosti očekávat stabilitu sledované společnosti, alespoň co se týče odbytu. Důležité je objevit nové trhy v zahraničí a udržet si stávající zákazníky. V současné době firma hledá nové obchodní zástupce pro export. Zřejmě se zvyšuje její obyt v zahraničí. Majetková a finanční struktura jsou, co se týče zlatého pravidla financování téměř ve shodě. Dlouhodobé aktiva jsou kryta dlouhodobým vlastním kapitálem. Oběžná aktiva jsou kryta cizím kapitálem. Doporučuji zachovat tento vyrovnaný způsob financování. Zajímavé výsledky byly získány z ukazatelů zadluženosti a aktivity. Co se týče zadluženosti, zde nedoporučuji přijetí další bankovních úvěrů, ať už krátkodobých nebo dlouhodobých. Doba úrokového krytí je už tak příliš vysoká. Společnost je sice dostatečně likvidní, ale celkové zadlužení je poměrně vysoké, oproti průměrnému podniku z odvětví až dvojnásobné. Doporučuji také navýšení základního kapitálu, který se doposud nezměnil. Měl by být navýšen s ohledem na výrazný růst firmy, nejen ve sledovaném období. Dále je vhodné doporučit změny v řízení oběžných aktiv. Zde by bylo příznivé zaměřit se na snahu zkrácení doby obratu některých aktiv. Hodnota pohledávek po splatnosti je rovněž vysoká, doporučuji se zaměřit také na tuto oblast. Své závazky firma uhrazuje včas, hodnota závazků po splatnosti je nízká. Je žádoucí tento stav udržet. Pokud se firma XY s.r.o. bude nadále schopna rozvíjet a dosahovat obdobných zisků v provozní oblasti, bude její finanční situace nadále uspokojivá.

ZÁVĚR

První část bakalářské práce nám představila náhled do teorie finanční analýzy. Byly zde popsány základní metody, se kterými se finanční analýza provádí. Výčet těchto metod a technik je obsáhlý a dalece převyšuje obsah teoretické části této práce. Z tohoto důvodu jsou zde uvedeny jen základní a nejdůležitější metody a techniky.

V druhé části byla provedena praktická finanční analýza, jejíž postupy vychází z teoretické části. Na základě získaných informací, bylo na konci finanční analýzy sestaveno shrnutí finanční situace a také doporučení pro zlepšení situace do budoucnosti.

Cílem této bakalářské práce bylo sjednotit současné poznatky o finanční analýze. Dalším cílem bylo vypracování praktické finanční analýzy o středně velkém podniku XY za roky 2010 - 2012. Oba tyto cíle byly splněny.

Úplně na závěr jsou uvedeny stručné výsledky praktické finanční analýzy. Firma XY s.r.o. za sledované období vykazuje:

- ✓ Stabilní růst od roku 2010
- ✓ Investice do dlouhodobého majetku
- ✓ Rostoucí počet zaměstnanců
- ✓ Vyrovnanou strategii financování
- ✓ Nízká hodnotu základního kapitálu vzhledem k velikosti firmy
- ✓ Vysokou zadluženost a hodnota úrokového krytí
- ✓ Vysokou rentabilitu oproti průmyslovému odvětví, silné využití finanční páky
- ✓ Vysokou likvidita I. a II. stupně oproti průmyslovému odvětví
- ✓ Značný podíl pohledávek po splatnosti, nízký podíl závazků po splatnosti
- ✓ Nevyhraněnou finanční situaci dle bankrotních a bonitních modelů

Na stupnici 0 až 10 bodů tedy hodnotím sledovanou firmu XY s.r.o. celkově 6,5 body.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BREALEY, Richard A, Stewart C MYERS a Franklin ALLEN. Principles of corporate finance. 11th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, c2014, 1 v. (various pagings). McGraw-Hill/Irwin series in finance, insurance, and real estate. ISBN 00-735-3073-5

ČECHOVÁ, Alena. *Manažerské účetnictví*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, c2006, vi, 182 s. ISBN 80-251-1124-5.

ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 304 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3669-3.

ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, 204 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, xxxviii, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, xiii, 135 s. C. H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

KRÁL, Bohumil. *Manažerské účetnictví*. 3., dopl. a aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2010, 660 s. ISBN 978-80-7261-217-8.

MALLYA, Thaddeus. *Základy strategického řízení a rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 246 s. ISBN 978-80-247-1911-5

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Panorama zpracovatelského průmyslu* [online]. 2012. vyd. [cit. 2014-05-14]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/>

ROSS, Stephen A, Randolph WESTERFIELD a Jeffrey F JAFFE. *Corporate finance*. 9th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, c2010, xxxv, 1003 p. McGraw-Hill/Irwin series in finance, insurance, and real estate. ISBN 00-773-3762-X.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 290 s. Finanční řízení (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1

SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika*. 1.vyd. Praha: C. H. Beck, 1999, 456 s. ISBN 80-717-9228-4.

WÖHE, Günter. *Úvod do podnikového hospodářství*. 1. čes. vyd., překlad 18. vyd. německého originálu. Překlad Jiří Dvořák. Praha: C. H. Beck, 1995, xx, 748 s. Ekonomické učebnice. ISBN 80-717-9014-1.

Účetní výkazy firmy XY s.r.o. z let 2010, 2011 a 2012

Webové stránky firmy XY a.s.

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1 - Členění elementárních metod finanční analýzy. (Vlastní zpracování podle Růčková 2012, s. 27).....	17
Obr. 2 – Rozklad Du-Pont, zkrácený (Vlastní zpracování podle Ross, 2010).....	27
Obr. 3 – Bankrotní a bonitní modely. (Vlastní zpracování podle (Čížinská, 2010, s. 174).....	28
Obr. 4 – Postup finanční analýzy – (Vlastní zpracování na základě Knápková 2013, s. 67 a Synek 2011, s. 352).....	30
Obr. 5 – Struktura provozních nákladů (Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.).....	45
Obr. 6 – Osobní náklady (Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.).....	46
Obr. 7 – Vývoj čistého pracovního kapitálu (Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.).....	48
Obr. 8 – Vývoj rentability (Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.).....	49
Obr. 9 – Vývoj ukazatelů likvidity (Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.).....	51
Obr. 10 – Graf vývoje ukazatelů aktivity (Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.).....	52
Obr. 12 – Vývoj Zskóre v letech 2010 – 2012 (Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.).....	54
Obr. 14 – Vývoj indexu IN v letech 2010 – 2012 (Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.).....	55
Obr. 15 – Znamky Kralickova rychlého testu za roky 2010 až 2012 (Vlastní zpracování dle výkazů XY s.r.o.).....	56
Obr. 16 – SWOT analýza (Vlastní zpracování dle webových stránek XY s.r.o.).....	56

SEZNAM TABULEK

Tab. 1 - Přehled vybraných ukazatelů v odvětví	37
Tab. 2 - Majetková struktura a vertikální analý za.....	39
Tab. 3 – Horizontální analý za aktiv.....	39
Tab. 4 – Finanční struktura a vertikální analý za.....	40
Tab. 5 – Horizontální analý za pasiv.....	41
Tab. 6 - Analýza pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti (tis. Kč).....	41
Tab. 7 - Rozbor nákladů a výnosů	42
Tab. 8 - Horizontální analýza nákladů a výnosů	43
Tab. 9 - Vertikální analýza nákladů a výnosů	44
Tab. 10 - Vývoj cashflow	46
Tab. 11 - Čistý pracovní kapitál.....	47
Tab. 12 - Ukazatelé rentability	48
Tab. 13 - Ukazatelé likvidity	50
Tab. 14 - Ukazatelé aktivity.....	52
Tab. 15 - Ukazatelé zadluženosti.....	53
Tab. 16 – Výpočet Z-skóre	54
Tab. 17 - Výpočet indexu IN05	54

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P1 – Netto výkazy firmy XY s.r.o.

PŘÍLOHA P I: NETTO VÝKAZY FIRMY XY S.R.O

	Účetní období		
	2010	2011	2012
	1	2	3
AKTIVA CELKEM	289 246	357 864	406 353
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0
Dlouhodobý majetek	72 658	86 062	98 171
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>90</i>	<i>343</i>	<i>671</i>
Zřizovací výdaje	0	0	0
Nehmotné vý sledky vý zkumu a vý voje	0	0	0
Software	90	343	671
Ocenitelná práva	0	0	0
Goodwill	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
Poskytnuté zálohy na DNM	0	0	0
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>72 568</i>	<i>85 719</i>	<i>97 500</i>
Pozemky	1 301	1 215	1 966
Stavby	26 971	25 401	40 143
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	37 623	44 753	49 670
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	70	93
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	4 819	12 040	5 573
Poskytnuté zálohy na DHM	1 908	2 240	55
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku		0	0
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Podíly v ovládaných a řízených osob.	0	0	0
Podíly v účetních jednotkách - podstatný vliv	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0
Půjčky a úvěry-ovládající a řídicí os., podst. vliv	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
Oběžná aktiva	214 449	269 580	306 517
<i>Zásoby</i>	<i>93 867</i>	<i>113 373</i>	<i>127 400</i>
Materiál	57 990	62 913	63 787
Nedokončená výroba a polotovary	13 810	21 855	21 347
Výrobky	17 576	19 532	34 341
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0
Zboží	4 415	6 471	6 909
Poskytnuté zálohy na zásoby	85	2 602	1 016
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>

Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>102 297</i>	<i>130 586</i>	<i>167 481</i>
Pohledávky z obchodních vztahů	95 055	108 363	121 878
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	7 046	21 346	38 404
Krátkodobé poskytnuté zálohy	98	298	134
Dohadné účty aktivní	10	0	0
Jiné pohledávky	88	579	7 065
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	<i>18 285</i>	<i>25 621</i>	<i>11 636</i>
Peníze	203	192	139
Účty v bankách	18 082	25 429	11 497
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0
Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0
Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	2 139	2 222	1 665
<i>Časové rozlišení</i>		<i>2 222</i>	<i>1 665</i>
Náklady příštích období	2 122	2 215	1 626
Komplexní náklady příštích období	0	0	0
Příjmy příštích období	17	7	39

	Účetní období		
	2010	2011	2012
	1	2	3
PASIVA CELKEM	289 246	357 864	406 353
Vlastní kapitál	99 411	139 979	151 905
<i>Základní kapitál</i>	<i>3 000</i>	<i>3 000</i>	<i>3 000</i>
Základní kapitál	3 000	3 000	3 000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0
<i>Kapitálové fondy</i>		<i>0</i>	<i>0</i>
Emisní ážio	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0	0	0
Vypořádání rozdílu z přeměn společností	0	0	0

Rozdíly z ocenění při přeměnách společností	0	0	0
<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	300	300	300
Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	300	300	300
Statutární a ostatní fondy	0	0	0
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	57 323	86 111	126 679
Nerozdělený zisk minulých let	57 323	86 111	126 679
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0
Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	0	0
<i>Výsledek hospodaření běžného úč.obd. (+/-)</i>	38 788	50 568	21 926
Cizí zdroje	188 759	217 309	252 768
<i>Rezervy</i>	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0
Ostatní rezervy	0	0	0
<i>Dlouhodobé závazky</i>	59 381	75 832	77 353
Závazky z obchodních vztahů	22 772	17 712	16 837
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0
Jiné závazky	33 136	56 750	59 151
Odložený daňový závazek	1 473	1 370	1 365
<i>Krátkodobé závazky</i>	82 114	89 224	101 429
Závazky z obchodních vztahů	52 386	74 287	84 772
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	7 200
Závazky k zaměstnancům	21 846	4 651	4 457
Závazky ze sociálního zabezpečení a ZP	2 215	2 635	2 489
Stát - daňové závazky a dotace	5 247	6 881	537
Krátkodobé přijaté zálohy	402	770	1 876
Vydané dluhopisy	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	27
Jiné závazky	18	0	71
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	47 264	52 253	73 986
Bankovní úvěry dlouhodobé	13 423	21 412	22 055
Krátkodobé bankovní úvěry	27 000	27 000	51 931
Krátkodobé finanční výpomoci	6 841	3 841	0
Ostatní pasiva a přechodné účty pasiv	1 076	576	1 680
<i>Časové rozlišení</i>	1 076	576	1 680
Výdaje příštích období	1 076	576	1 680
Výnosy příštích období	0	0	0

	Skutečnost v účetním období		
	2010	2011	2012
	1	2	3
Tržby za prodej zboží	36 859	103 678	128 753
Náklady vynaložené na prodané zboží	32 034	93 450	120 917
<i>Obchodní marže</i>	4 825	10 228	7 836
<i>Výkony</i>	409 924	450 620	488 019
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	408 639	438 360	473 435
Změna stavu zásob vlastní činnosti	1 015	12 260	14 584
Aktivace	270	0	0
<i>Výkonná spotřeba</i>	277 005	294 916	345 071
Spotřeba materiálu a energie	229 371	250 080	289 642
Služby	47 634	44 836	55 429
<i>Přidaná hodnota</i>	137 744	165 932	150 784
<i>Osobní náklady</i>	77 130	94 145	100 969
Mzdové náklady	55 874	68 259	72 841
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotního pojištění	18 699	22 732	24 503
Sociální náklady	2 557	3 154	3 625
Daně a poplatky	83	222	214
Odpisy DHM a DNM	7 879	10 959	15 232
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	5 153	5 370	11 243
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	376	1 668	2 507
Tržby z prodeje materiálu	4 777	3 702	8 736
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	5 161	4 510	11 040
Zůstatková cena prodaného dlouhod. majetku	0	1 201	2 485
Prodaný materiál	5 161	3 309	8 555
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	22	-789	951
Ostatní provozní výnosy	4 636	6 932	7 878
Ostatní provozní náklady	5 687	8 469	4 910
Převod provozních výnosů	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	51 571	60 718	36 589
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0
Prodané cenné papíry a vklady	0	0	0
<i>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku</i>	0	0	0
Výnosy z podílů v ovl. a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podst. vlivem	0	0	0
Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	0	0	0
Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0
Výnosy z přecenění CP a derivátů	0	0	0
Náklady z přecenění CP a derivátů	0	0	0

Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0
Výnosové úroky	4	4	139
Nákladové úroky	3 648	4 006	4 045
Ostatní finanční výnosy	9 496	18 237	6 753
Ostatní finanční náklady	12 196	12 282	12 077
Převod finančních výnosů	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	-6 344	1 953	-9 230
<i>Daň z příjmu za běžnou činnost</i>	<i>6 456</i>	<i>12 121</i>	<i>5 433</i>
- splatná	8 561	12 224	5 438
- odložená	-2 105	-103	-5
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	38 771	50 550	21 926
Mimořádné výnosy	17	18	0
Mimořádné náklady	0	0	0
<i>Daň z příjmu z mimořádné činnosti</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
- splatná	0	0	0
- odložená	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	17	18	0
Převod podílu hospodářského výsledku společníkům	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	38 788	50 568	21 926
Výsledek hospodaření před zdaněním	45 244	62 689	27 359