

Analýza finanční struktury ve vybrané společnosti

The Analysis of the Financial Structure in the Selected Company

Kristýna Kupčíková

Bakalářská práce
2016



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2015/2016

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Kristýna Kupčíková**
Osobní číslo: **M120139**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Účetnictví a daně**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Analýza finanční struktury ve vybrané společnosti**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Vypracujte literární rešerši zaměřenou na finanční analýzu.

II. Praktická část

- S využitím poznatků z odborné literatury proveďte analýzu struktury zdrojů financování v podniku.
- Na základě provedené analýzy zpracujete vyhodnocení finanční struktury v podniku.
- Navrhněte doporučení změny struktury zdrojů financování.

Závěr

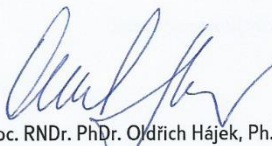
Rozsah bakalářské práce: **cca 40 stran**
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
ROSS, Stephen A., Randolph WESTERFIELD a Bradford D. JORDAN. Fundamentals of corporate finance. 10th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, c2013, 725 s. ISBN 978-0-07-803463-3.
RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Veronika Vavrušová**
Ústav průmyslového inženýrství a informačních systémů
Datum zadání bakalářské práce: **15. února 2016**
Termín odevzdání bakalářské práce: **16. května 2016**

Ve Zlíně dne 15. února 2016


doc. RNDr. PhDr. Oldřich Hájek, Ph.D.
děkan




doc. Ing. Miloš Král, CSc.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

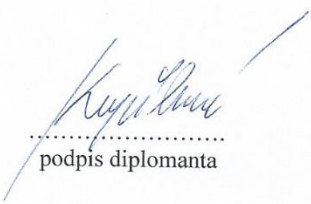
Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užit své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

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

Ve Zlíně 11.5.2016


.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Bakalářská práce se zabývá analýzou finanční struktury s využitím účetních výkazů vybrané společnosti. Práce se skládá ze dvou částí, z části teoretické a z části praktické. V teoretické části jsou popsány účetní výkazy jako zdroje informací pro finanční analýzu, jejich právní úprava a vztahy. Dále jsou uvedeny metody finanční analýzy a jejich ukazatele. Práce pokračuje finančním plánováním, definicí úkolů, zásad, metod a forem finančního řízení. V praktické části jsou popsány účetní výkazy vybraného podniku a s využitím finančních informací je vypracována analýza finanční struktury. Závěr bakalářské práce obsahuje zhodnocení zjištěných výsledků a doporučení pro zlepšení finančního řízení podniku.

Klíčová slova: účetní výkazy, finanční analýza, finanční struktura, finanční plánování

ABSTRACT

The Bachelor Thesis deals with the financial structure of the selected company using financial statements. The work consists of two parts, theoretical and practical one. In the theoretical part, there is a description of financial statements as a source of information for the financial analysis as well as the legislation and legislative relations. The methods of financial analysis and their indicators are mentioned as well. The Thesis continues with financial planning, definition of tasks, principles, methods and forms of financial management. In the practical part, there is a description of financial statements of the selected company and the conducted financial structure analysis using financial information. The conclusion of the Bachelor Thesis contains the evaluation of the results and recommendations for improving the company's financial management.

Keywords: financial statements, financial analysis, financial structure, financial planning

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucí bakalářské práce Ing. Veronice Vavrušové za její odborné vedení a věcné připomínky, které mi pomohly k vypracování bakalářské práce. Dále bych chtěla poděkovat podniku XY, za poskytnutí všech potřebných informací a zároveň své rodině, která mi poskytovala podporu.

OBSAH

ÚVOD	8
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	9
I TEORETICKÁ ČÁST	10
1 ZÁKLADNÍ POJETÍ FINANČNÍ ANALÝZY	11
1.1 ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY	11
1.2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.2.1 Interní uživatelé	12
1.2.2 Externí uživatelé.....	13
1.3 ETAPY FINANČNÍ ANALÝZY	13
2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	14
2.1 ZÁKLADNÍ PRÁVNÍ PŘEDPISY UPRAVUJÍCÍ ČESKÉ ÚČETNICTVÍ	15
2.2 ROZVAHA	15
2.2.1 Položky rozvahy	15
2.3 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY.....	17
2.4 PŘÍLOHA	17
2.5 PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (CASH FLOW).....	18
2.6 PŘEHLED O ZMĚNÁCH VLASTNÍHO KAPITÁLU	18
2.7 VZTAH MEZI ÚČETNÍMI VÝKAZY	18
3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	19
3.1 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA PODNIKU	19
3.2 TECHNICKÁ ANALÝZA PODNIKU	19
3.2.1 Analýza absolutních dat	20
3.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů	21
3.2.3 Analýza poměrových ukazatelů	21
3.2.4 Analýza soustav ukazatelů	26
4 FINANČNÍ ŘÍZENÍ	27
4.1 NEJČASTĚJŠÍ FORMY FINANCOVÁNÍ PODNIKU	28
4.2 INTEGRACE FINANČNÍ ANALÝZY DO KONCEPTŮ FINANČNÍHO PLÁNOVÁNÍ	29
4.2.1 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	29
4.2.2 Spider analýza	31
II PRAKTICKÁ ČÁST	32
5 PŘEDSTAVENÍ PODNIKU	33
5.1 PŘEDSTAVENÍ VÝKAZŮ SPOLEČNOSTI	33
5.1.1 Rozvaha	33
5.1.2 Výkaz zisku a ztráty	34
6 TECHNICKÁ ANALÝZA FINANČNÍ STRUKTURY	36
6.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH DAT.....	36
6.1.1 Horizontální analýza	36
6.1.2 Vertikální analýza	38
6.2 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	41
6.2.1 Ukazatele rentability	41

6.2.2	Ukazatele aktivity.....	43
6.2.3	Ukazatele zadluženosti a finanční struktury.....	44
6.2.4	Ukazatele likvidity	45
6.3	ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ.....	46
6.4	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA - EVA	47
6.5	SPIDER ANALÝZA.....	47
7	ZÁVĚREČNÉ SHRnutí A DOPORUČENÍ.....	50
	ZÁVĚR.....	53
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	54
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	57
	SEZNAM OBRÁZKŮ	59
	SEZNAM TABULEK.....	60
	SEZNAM PŘÍLOH.....	61

ÚVOD

Téma své bakalářské práce jsem si zvolila analýzu finanční struktury ve vybraném podniku XY, který se zabývá ekonomickou činností klasifikovanou jako ubytování, stravování a pohostinství. Práce je rozdělena na část teoretickou a část praktickou.

V teoretické části se věnuji poznatkům, které jsem získala studiem literárních děl. Nejprve se zabývám vymezením základních informací finanční analýzy, jako jsou účel, uživatelé a etapy. Poté definuji zdroje informací, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztrát, příloha, přehled o peněžních tocích a změnách vlastního kapitálu, základní právní předpisy v účetnictví a vztahy mezi jednotlivými výkazy. Pak pokračuji uvedením metod vhodných pro finanční analýzu, s ohledem na využitelnost pro analýzu finanční struktury. Analýza může být fundamentální nebo technická. V práci se věnuji technické analýze a uvedením jednotlivých ukazatelů. Po této části se věnuji finančním plánováním, definici úkolů, zásad, metod a forem finančního řízení. V závěru teoretické části popisuji faktory ovlivňující finanční analýzu, její výhody a nevýhody.

V praktické části představím účetní výkazy vybraného podniku XY, s ohledem na jejich využití. Účetní výkazy jsou zpracovány od roku 2005 do roku 2014, z důvodu vyšší vypočítací schopnosti v dlouhodobém horizontu. Následně zpracuji analýzu finanční struktury, jako část finanční analýzy, která vystihuje zvolené téma práce. Pro tvorbu analýzy budu vycházet ze zjištěných dat vybraných účetních výkazů, které dosadím do analýzy absolutních ukazatelů a poměrových ukazatelů, kde budu analyzovat rentabilitu, aktivitu, zadluženost a likviditu. Po vyčíslení jednotlivých ukazatelů popíšu jejich vývoj ve zvoleném časovém období. V analýze budu pokračovat, zpracováním Du Pontova rozkladu rentability vlastního kapitálu a ekonomické přidané hodnoty. Výsledky porovnáám s hodnotami v odvětví.

V závěru práce zhodnotím přednosti a nedostatky finančního řízení vybraného podniku s návrhem možnosti pro zlepšení stávajícího řízení.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Tématem této bakalářské práce je analýza finanční struktury ve vybraném podniku XY. Základním cílem je zjistit, pomocí metod finanční analýzy, jejich přednosti a nedostatky ve skladbě finanční struktury a navrhnout případné změny, které povedou ke zlepšení situace, tak aby se eliminovaly zjištěné nedostatky.

Při zpracování analýzy využiju účetní výkazy podniku XY za období od roku 2005 do roku 2014. Vybrané období obsahuje výkazy za deset účetních období podniku z důvodu lepší srovnatelnosti a získání většího přehledu o jejich vývoji v čase. Z účetních výkazů použiju data z rozvah a výkazů zisku a ztráty ve zvoleném období. Pro zpracování dat využiju elementární metody finanční analýzy, které jsou rozděleny do několika skupin ukazatelů a spolu tvoří ucelenou finanční analýzu. Analýzu začnu zpracováním absolutních ukazatelů u rozvah a následně u výkazů zisku a ztráty a to provedením horizontální a vertikální analýzy výkazů, ve zjednodušeném tvaru. Dále se budu věnovat analýze poměrových ukazatelů, která zahrnuje ukazatele rentability, aktivity, ukazatele zadluženosti a likvidity. V práci se budu zabývat analýzou soustav ukazatelů, které sdružují jednotlivé ukazatele do komplexního modelu, v němž jsou vidět vzájemné vazby. Při zpracování soustav ukazatelů se zaměřím na pyramidový ukazatel, Du Pontův rozkladu rentability vlastního kapitálu. Na závěr práce se budu zabývat ukazatelem finančního plánování jako, je zjištění ekonomické přidané hodnoty a jejímu rozkladu.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 ZÁKLADNÍ POJETÍ FINANČNÍ ANALÝZY

Podle Dluhošové (2010, s. 7) je finanční analýza nedílnou součástí finančního řízení, slouží k hodnocení finanční situace a výkonnosti podniku, umožňuje komplexně posoudit finanční zdraví podniku, kdy se snažíme zjistit finanční situaci podniku k určitému datu a jeho vyhlídky do budoucnosti. Vytváří podklady pro přípravu potřebných opatření pro zlepšení prosperity podniku a tvorbu finančního plánu.

Použití analytických metod a nástrojů je podstatou finanční analýzy, kterou získáme potřebné informace z finančních výkazů. Zobrazují výsledky podnikatelských rozhodnutí v minulosti, očekávaný vývoj v budoucnosti a hodnotu podniku jako celku. (Landa, 2008, s. 59)

1.1 Účel finanční analýzy

S vývojem dnešní společnosti a se změnami, které přináší, hodnocení podniku se stává aktuálnějším tématem. Podle Vochozky (2011, s. 9) podniky významně ovlivnila hospodářská krize a s transformací okolí se mění i podniky. Zpřísňují se podmínky finančních institucí při poskytování kapitálu, pojišťovny kladou větší důraz na kontroly pojistných podvodů, investice do cenných papírů jsou uváženější i majitelé reagují zodpovědněji na zprávy od managementu společnosti.

Finanční analýzou zjišťujeme, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou strukturu financování, efektivní využití svých aktiv, dostatečnou likviditu a zda je schopen včas splácet své závazky. Znalost finanční situace podniku umožňuje správné rozhodování při stanovení optimální finanční struktury, získávání finančních zdrojů a umístění volných peněžních prostředků. Finanční analýza slouží jako podklad pro krátkodobé a zejména pak dlouhodobé rozhodování při finančním řízení podniku. (Knápková, Pavelková a Šteker 2013, s. 17 – 18)

Vochozka (2011, s. 9 – 11) říká, že v obecném pojetí je možné definovat různé účely a způsoby, kterými analýzu podniku provádíme:

- a) hodnocení podniku podnikem samotným – vychází z potřeb managementu podniku a jeho majitelů. Ve společnostech může být toto hodnocení kritériem pro hodnocení managementu jako zpětná vazba jejich činnosti – ukazuje dosaženou hodnotu společnosti. Z pohledu majitelů se jedná o potřebu přesných informací o aktuálním stavu společnosti, směr a rychlost růstu jejich kapitálu.

- b) hodnocení z důvodu vlastnické změny společnosti – k této situaci dochází při prodeji společnosti nebo jeho části a je důležité znát tržní hodnotu. Tuto tržní cenu je nutné upravit o subjektivní aspekty jako je souhrn užitků konkrétního účastníka. U prodávajícího to může být očekávaný růst společnosti či vývoj inovativního produktu a s tím spojené rozjednané kontrakty. U kupujícího je důležitý motiv jeho koupě, zda se jedná a koupí z důvodu odstranění konkurence, nebo z důvodu dalšího rozvoje společnosti a s tím je spojená i subjektivní hodnota kupujícího.
- c) hodnocení podniku ze strany externích subjektů – hodnocení podniku je důležité pro externí uživatele, kteří s podnikem spolupracují, jsou to dodavatelé, odběratelé, banky, pojišťovny, zaměstnanci a odborové organizace. Dodavatelé běžně dávají svým klientům určitý čas na úhradu závazků a tím se podílí na jeho financování, a tedy finanční tíseň zákazníka může způsobit problémy na straně dodavatele, zejména pro dodavatele s nízkým počtem zákazníků. Na druhou stranu pro odběratele je stabilita podniku klíčová z důvodu zajištění pravidelných dodávek zásob a tedy zajištění plynulého chodu výroby. Externími subjekty jako jsou finanční instituce, které poskytují krátkodobé i dlouhodobé financování hodnotí podnik detailněji. Z jejich pohledu je subjekt podrobně zkoumán bankovními analytiky, ve snaze zjistit bonitu klienta a dopad na jeho budoucí schopnosti plnit své závazky.

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Tento nástroj pro rozhodování slouží pro interní i externí skupiny uživatelů. Interními uživateli jsou manažeři podniku, zaměstnanci a odboráři a externí skupinou jsou investoři, obchodní partneři, konkurenti, banky a věřitelé a jiné finanční instituce, státní organizace aj., proto je důležité se při zpracování finanční analýzy rozhodnout, pro kterou skupinu uživatelů analýzu vyhotovujeme, neboť každá skupina dává přednost jiným informacím. (Knápková, Pavelková a Šteker 2013, s. 17 – 18)

1.2.1 Interní uživatelé

Interní uživatelé finanční analýzy jsou především vlastníci společnosti, manažeři, jejich zaměstnanci a odborové organizace. Finanční analýza je pro manažera důležitá pro přípravu operativního a strategického řízení podniku, mají přístup i k informacím, které nejsou přístupné veřejnosti a ve většině případů jsou jejími zpracovateli. Informace získané z finanční analýzy využívají k plánování cílů podniku. Interními uživateli jsou také zaměstnanci, kteří

mají zájem o informace týkající se prosperity a stability podniku, zejména jistotu zaměstnání. (Vochozka, 2011, s. 12 - 13)

1.2.2 Externí uživatelé

Mezi externí uživatele patří stát a jeho orgány, investoři, banky a ostatní finanční instituce, obchodní partneři, konkurence. Stát a jeho orgány se zajímají o podniky zejména pro účely kontroly vykazování daní a pro získání informací pro statistické účely. Zároveň sleduje finanční zdraví u podniků, kterým byly svěřeny státní zakázky. Investoři využívají zprávy o hodnotě podniku zejména jako podklad o vývoji potencionálních investic. Banky a ostatní věřitelé chtějí znát finanční zdraví budoucího či existujícího dlužníka. Pro obchodní partnery je důležité znát především schopnost podniku dostát svým závazkům, zaměřují se na zadluženost, likvidnost a solventnost podniku z pohledu krátkodobého a z pohledu dlouhodobého se jedná o stabilitu obchodních vztahů. (Vochozka, 2011, s. 12 - 13)

1.3 Etapy finanční analýzy

Sedláček (2011, s. 9 – 10) uvádí, že analýza zahrnuje několik etap, které můžeme shrnout do následujících čtyř skupin: z hlediska charakteristiky prostředí a zdrojů dat, výběru metody pro základní zpracování dat, pokročilé zpracování dat a návrhů na dosažení cílů.

- 1) Charakteristika prostředí a zdrojů dat – začínáme výběrem srovnatelných podniků na základě jejich podobnosti (oboru podnikání, výrobních procesů a postupů, segmentu trhu, na kterém působí apod.), poté následuje příprava dat, které vstupují do analýzy a jejich sběr a podle účelu analýzy sestavujeme potřebné ukazatele pro zpracování analýzy.
- 2) Výběr metody a základní zpracování – předběžné zpracování analýzy, při níž vybereme vhodné metody analýzy a provedeme výběr ukazatelů a provedeme jejich výpočet. Na základě tohoto základního zpracování můžeme provést relativní hodnocení podniku.
- 3) Pokročilé zpracování – zahrnuje analýzu vývoje ukazatelů v čase a analýzu hodnotící vztahy mezi jednotlivými ukazateli, korekci a zjištění odchylek.
- 4) Návrhy na dosažení cílového stavu – sestavení návrhů na opatření a odhadem rizik, které z daného opatření pro podnik plynou. Konečnou fází je výběr některé z doporučených variant.

2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Dluhošová (2010, s. 72) řadí mezi základní zdroje pro finanční analýzu výkazy finančního a vnitropodnikového účetnictví. Dalšími zdroji informací mohou být další finanční informace, kvantifikovatelné nefinanční informace a nekvantifikovatelné informace. Výkazy finančního účetnictví obsahují rozvahu, výkaz zisku a ztráty, přílohu a nepovinně mohou zahrnovat i přehled o peněžních tocích (cash flow) a přehled o změnách vlastního kapitálu (Mrkosová, 2015, s. 247). V těchto finančních výkazech nalezneme přehled o majetkové a finanční struktuře, o tvorbě výsledku hospodaření a pohybu peněžních toků a označujeme jako externí, neboť slouží zejména pro externí uživatele. Výkazy vnitropodnikového účetnictví si podnik vytváří podle svých potřeb a nepodléhají žádné metodické úpravě. Vnitropodnikové účetnictví zahrnuje výkazy podnikových nákladů v různém členění, jejich spotřebě na jednotlivé výkony nebo podle střediska. Tyto výkazy na rozdíl od výkazů finančního účetnictví jsou veřejně nedostupné a slouží jen pro interní uživatele. Finančními informacemi rozumíme účetní výkazy, výroční zprávy podniku, vnitropodnikové prognózy a zprávy o vývoji měnových relací a úrokové míry. Dalším zdrojem mohou být kvantifikovatelné nefinanční informace, které zahrnují firemní statistiky a interní směrnice na rozdíl od nekvantifikovatelných informací, které obsahují zprávy a komentáře vedoucích pracovníků, nezávislá hodnocení a prognózy.

„Veřejné společnosti mají celou řadu zainteresovaných stran, jako jsou vlastníky akcií a dluhopisů, bankéři, dodavatelům, zaměstnancům a managementu. Všechny tyto strany mají potřebu sledovat firmu, aby zajistily, že jejich zájmy jsou naplňovány. Opírají se o účetní závěrku společnosti, aby zjistili nezbytné informace o složkách finančních výkazů. Při kontrole účetní závěrky dané společnosti, je důležité si uvědomit, že účetní stále mají reálnou míru volnosti při vykazování výnosů a účetních hodnot.“ (Brealey and Myers, c2003, s. 817)¹

¹ „Public companies have a variety of stakeholders, such as shareholders, bondholders, bankers, suppliers, employees, and management. All these stakeholders need to monitor the firm and to ensure that their interests are being served. They rely on the company's financial statements to provide the necessary information. When reviewing a company's financial statements, it is important to remember that accountants still have a fair degree of leeway in reporting earnings and book values (Brealey and Myers, c2003, s. 817).“

2.1 Základní právní předpisy upravující české účetnictví

- a) Obchodní zákoník č. 513/1991 Sb. – určuje základní povinnosti všech podnikatelů vést účetnictví podle stanoveného zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví.
- b) Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů – upravuje povinnosti při vedení účetnictví, jeho rozsah, způsob a požadavky na průkaznost a podmínky předávání účetních výkazů pro potřeby státu.
- c) Vyhláška č. 250/2015 Sb., kterou se mění vyhláška pro podnikatele č. 500/2002 Sb. Touto vyhláškou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví. Vyhlášky vydává ministerstvo financí pro jednotlivé typy účetních jednotek (pro podnikatele, banky a jiné finanční instituce, pojišťovny, zdravotní pojišťovny, nepodnikatelské subjekty a vybrané účetní jednotky).
- d) České účetní standardy, které vydává Ministerstvo financí ČR podle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví – podrobnější popis účetních metod a stanovení postupu účtování v konkrétních případech. Rozdělení Českých účetních standardů obsahuje stejné vymezení účetních jednotek jako vyhlášky k zákonu o účetnictví.
- e) Vnitřní směrnice účetní jednotky – sestavují účetní jednotky samostatně v souladu s platnými zákony a předpisy a upravují zejména pravidla, postupy a metody, které bude účetní jednotka využívat při vedení vlastního účetnictví. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 21 – 22)

2.2 Rozvaha

Rozvaha patří mezi výkazy finančního účetnictví a má charakter externího výkazu. Zachycuje bilanční formou stav majetku a zdrojů financování k určitému datu. Rozvaha se sestavuje na začátku a na konci účetního období, nejčastěji bývá sestavována na začátku a na konci daného roku. Tento termín však závisí na tom, jak jsme si zvolili účetní období. (Růčková, 2015, s. 22)

Účetní období si může jednotka zvolit jako období, které se shoduje s běžným kalendářním rokem, tj. od 1. ledna do 31. prosince daného roku nebo období, které začíná jiným dnem než 1. ledna a používá tedy rok hospodářský.

2.2.1 Položky rozvahy

V rozvaze nalezneme přehled majetku rozčleněný do struktury, dlouhodobý majetek, krátkodobý majetek, ostatní aktiva a druhou oblastí jsou zdroje financování. Zde rozlišujeme

vlastní kapitál, cizí kapitál a ostatní pasiva. V analýze jsou zkoumána aktiva a pasiva z hlediska jejich struktury a velikosti podílu jednotlivých zdrojů na bilanční sumě výkazu. (Růčková, 2015, s. 22 – 24)

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného úč. období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

Obrázek 1 Uspořádání položek v rozvaze (Šteker a Otrusinová, 2013, s. 21)

Majetková struktura

Aktiva rozdělujeme do položek pohledávky za upsaný základní kapitál, dlouhodobý majetek, oběžná aktiva časové rozlišení. Pohledávky za upsaný základní kapitál představují hodnotu nesplacených akcií nebo podílů, jsou to pohledávky za upisovateli. Obvykle tato položka má hodnotu nula. Dlouhodobý majetek slouží podniku na dobu delší než jeden rok a postupně se opotřebovává – hodnotu opotřebení zachycují kumulované odpisy, které účetní jednotky vykazují jako náklad. Dlouhodobý majetek se dělí do tří skupin: majetek nehmotný, hmotný a finanční. Krátkodobý majetek podniku je složen z položek oběžných aktiv, která například u podniků zabývajících se obchodní činností tvoří velký podíl na celkových aktivech. Časové rozlišení zachycuje zůstatky přechodných účtů časového rozlišení, patří sem náklady příštích období, komplexní náklady příštích období a příjmy příštích období. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 25)

Finanční struktura

Pasiva představují zdroje financování majetku, dělí se na zdroje vlastní, cizí a přechodné účty časového rozlišení. Kapitál podniku vyjadřuje hledisko vlastnictví a způsob financování

majetku. Vlastní kapitál zahrnuje položku základního kapitálu, který zastupuje relativně stálou složku kapitálu vlastního a jeho výše je zapsaná v obchodním rejstříku. Další důležitou složkou pasiv jsou cizí zdroje, tedy závazky, které se dělí z hlediska splatnosti na krátkodobé a dlouhodobé, z hlediska obsahu se dělí na závazky z obchodních vztahů, závazky ze směnek k úhradě, přijatých záloh, závazky k osobám podle míry vlivu, závazky ke společníkům, vydané dluhopisy a jiné závazky. Pro dodržení zásady aktuálního principu je zde časové rozlišení, ve kterém vykazujeme hodnotu výdajů a výnosů příštích období. (Kocmanová, 2013, s. 28 – 29)

2.3 Výkaz zisku a ztráty

„Pokud rozvaha se podobá snímku firmy v určitém okamžiku jeho výkaz zisku a ztráty je jako video. Ukazuje, jak výnosná byla firma v uplynulém roce.“ (Brealey and Myers, c2003, s. 820) ²

Šteker a Otrusínová (2013, s. 241) uvádějí, že výkaz zisku a ztráty je odvozený účetní výkaz, ve kterém nalezneme přehled o položkách výsledků hospodaření v daném účetním období bez ohledu na to, zda vznikly peněžní příjmy nebo výdeje účetní jednotky. Ve výkazu je výsledek hospodaření rozčleněn na provozní, finanční a mimořádnou část a uspořádání položek je uvedeno ve vyhlášce k zákonu o účetnictví pro podnikatele. Výsledovka obsahuje položky nákladové, výnosové a výpočtové, kde výpočtové položky jsou součtem nebo rozdílem jednotlivých nákladů a výnosů.

2.4 Příloha

Obsahem přílohy k účetní závěrce jsou obecné údaje, informace o použitých účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování a doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Příloha má povinný obsah, který je stanoven ministerstvem financí a lze ji zpracovat formou tabulek nebo popisným způsobem. (Mrkosová, 2015, s. 248)

² „If Executive paper’s balance sheet resembles a snapshot of the firm at a particular point of time, its income statement is like a video. It shows how profitable the firm has been over the past year.“ (Brealey and Myers, c2003, s. 820)

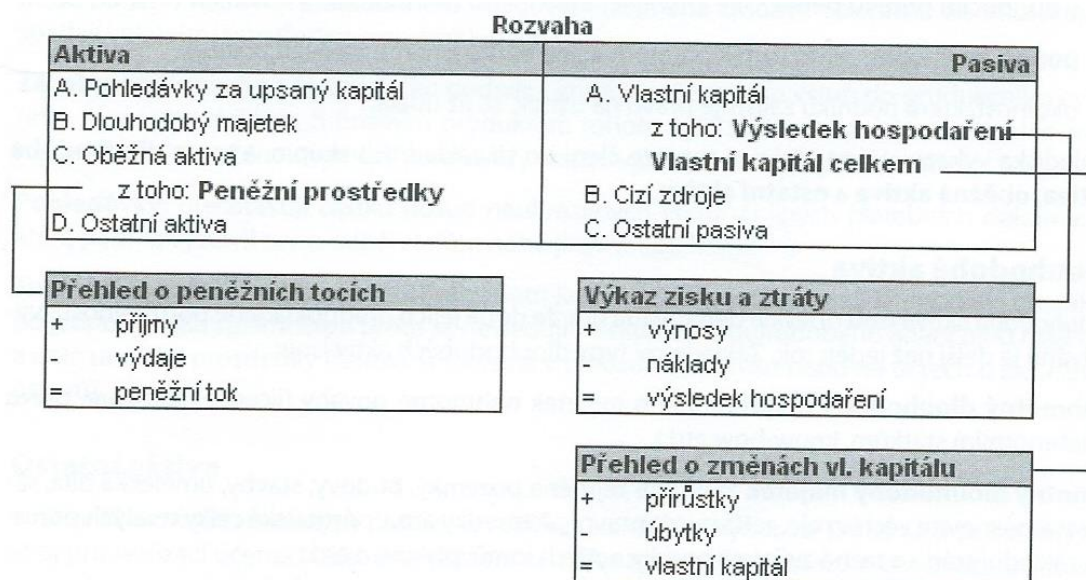
2.5 Přehled o peněžních tocích (cash flow)

Přehled o peněžních tocích je dalším odvozeným výkazem, podává bližší informace o peněžních tocích v průběhu období. Peněžní tok je veličina toková veličina, která zobrazuje přírůstek nebo úbytek peněžních prostředků a jejím hlavním úkolem je poskytnout podrobné údaje o výsledcích finančního řízení účetní jednotky. Pohyb peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů je sledován za činnost provozní, investiční a finanční. Výkaz cash flow se uplatní zejména při tvorbě dlouhodobého rozpočtu, při krátkodobém hodnocení platební schopnosti podniku, při finančním plánování nebo výběru investic. (Prokúpková a Svoboda, 2014, s. 51 – 53)

2.6 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Další z odvozených účetních výkazů, který vyjadřuje celkovou změnu v položkách vlastního kapitálu za účetní období. Změnami, které se ve výkazu v konečném důsledku promítají, jsou změny vyplývající z transakcí s vlastníky a změny z ostatních operací. Úkolem výkazu je vysvětlit počáteční a konečné stavy u každé z položek vlastního kapitálu. (Šteker a Otrusínová, 2013, s. 245 - 246)

2.7 Vztah mezi účetními výkazy



Obrázek 2 Vztahy mezi finančními výkazy (Landa, 2008, s. 29)

3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

3.1 Fundamentální analýza podniku

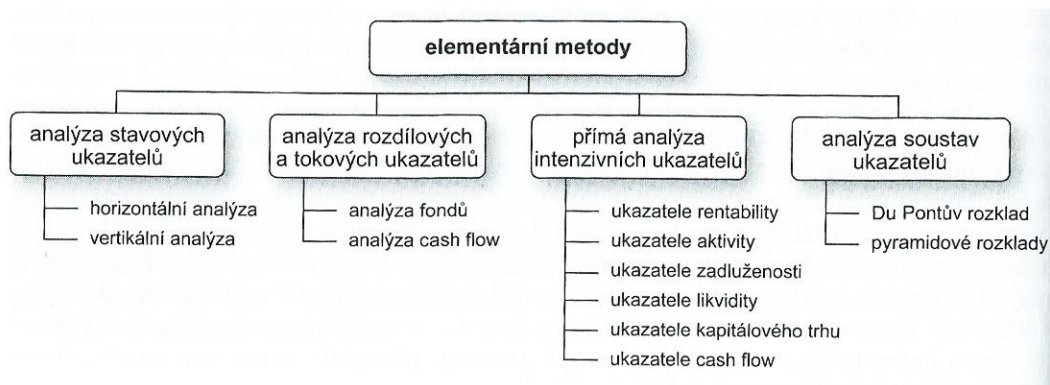
Fundamentální analýza je založená na rozsáhlých znalostech ekonomických a mimoekonomických jevů a zpracovává velké množství kvalitativních údajů. Analýza založená na verbálním hodnocení např. SWOT analýza. Obsahem analýzy je hodnocení faktorů makroekonomického a mikroekonomického prostředí, fáze života podniku, hodnocení hlavních a ostatních cílů podniku. Z hlediska makroekonomického prostředí zde záleží na mnoha faktorech, jako je fiskální a monetární politika, úroková míra, inflace, zaměstnanost nebo peněžní nabídka a poptávka. Z mikroekonomického prostředí je podnik určován na základě vlastní hospodářské politiky, postavením na trhu a vymezen odvětvím, ve kterém podniká. Dalším důležitým vlivem na fáze života podniku je, zda se nachází ve fázi růstu, poklesu nebo stability a použití vhodných nástrojů jako je restrukturalizace, inovace či změna segmentu trhu a propagace ve prospěch podniku. S fází života podniku souvisí i plnění hlavních a ostatních cílů podniku, kterými zvyšují tržní hodnotu podniku a mají vliv na ostatní hospodářské činnosti. Při dlouhodobé úspěšnosti podniku každá ze zainteresovaných stran preferuje jiné zájmy, např. management se bude snažit o udržení likvidity podniku, zaměstnanci budou požadovat rozdělení přebytků na své mzdy. Vliv různých zúčastněných stran má velký dopad na nefinanční cíle jako růst podniku, udržování zaměstnanosti, zachování vedoucích pozic na trhu, zkvalitnění služeb nebo zajištění větší odpovědnosti k životnímu prostředí aj. Avšak podnik má stále společenskou odpovědnost, které plynou z jeho existence a aktivit. Zavázal se k plnění svých závazků ke všem zúčastněným stranám jak interním tak i externím. (Sedláček, 2011, s. 7 - 9)

3.2 Technická analýza podniku

Technická analýza využívá různé metody pro kvantitativní zpracování ekonomických dat a poté k jeho kvalitativním posouzením. Podle účelu a dat, které využíváme pro danou analýzu, rozlišujeme analýzu absolutních dat, rozdílových a poměrových ukazatelů nebo soustavy ukazatelů:

- a) analýza absolutních dat - analýza trendů neboli horizontální a procentní rozbor tedy vertikální analýza,
- b) analýza rozdílových ukazatelů,

- c) analýza poměrových ukazatelů – rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, analýza kapitálového trhu, provozní činnosti, cash flow,
- d) analýza soustav ukazatelů – pyramidové rozklady, komparativně analytické metody, matematicko-statistické metody a kombinace těchto metod. (Sedláček, 2011, s. 9 - 10)



Obrázek 3 Elementární metody finanční analýzy (Růčková, 2013, s. 44)

3.2.1 Analýza absolutních dat

Pro finanční analýzu podle absolutních ukazatelů využíváme dvě základní techniky výpočtu. Jsou to procentní rozbor a poměrová analýza (analýza trendů).

Horizontální analýza

Analýza trendů neboli horizontální analýza zkoumá data, které získáme především z účetních výkazů. Ze získaných dat sledujeme vývoj a změny absolutních i relativních hodnot v čase (nejčastěji 3 až 10 let). Pro výpočet použijeme následující vztah:

$$\text{změna v \%} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} * 100 = \frac{X_{t+1} - X_t}{X_t} * 100$$

Horizontální analýzu použijeme pro zobrazení vývojového trendu ve struktuře aktiv a pasiv a výsledky vybraných položek můžeme zpracovat graficky. (Sedláček, 2011, s. 13 - 15)

Vertikální analýza

Dalším způsobem analýzy můžeme provést procentní rozbor účetních výkazů. Procentní rozbor, jinak nazývaná vertikální analýza posuzuje strukturu aktiv a pasiv, ze které je zřejmé složení prostředků a z jakých zdrojů byly financovány. Procentní rozbor je důležitým ukazatelem při hledání optimálního stavu majetku a kapitálu. Označení vertikální analýza vzniklo především z důvodu, že ji vyjadřujeme na jednotlivé roky, tedy ve sloupcích. Pro

výpočet ve výkazu zisku a ztrát použijeme jako základ obvykle velikost tržeb a v rozvaze podniku je to velikost aktiv. Výpočtem získáme přehled o podílu dlouhodobého a oběžného majetku na celkové velikosti aktiv a stavu kapitálu podniku, a tato informace pomůže dosáhnout vyšší výnosnosti, a optimálnímu rozložení finančních prostředků podniku. Obecně pro podniky platí, že oběžný majetek by měl být krytý z krátkodobých finančních prostředků, které jsou pro podnik výhodnější než prostředky dlouhodobé, ale jsou mnohem rizikovější, neboť musí být splaceny v krátké lhůtě, zde by mohl vzniknout problém s likviditou, při nevhodné struktuře pasiv. Struktura pasiv dává uživateli informace o druhu kapitálu a jeho době trvání. Užití vlastního nebo cizího kapitálu závisí na rozhodnutí managementu podniku, přičemž cizí kapitál je pro podnik méně nákladný, jelikož pro věřitele nese menší riziko a zaplacené úroky jsou daňově uznatelným nákladem. Při vytvoření optimální kapitálové struktury přineseme snížení nákladů na kapitál. (Sedláček, 2011, s. 17 - 29)

3.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů se používá zejména při řízení finanční situace a to zejména likvidity podniku. Pro výpočet nejčastěji používaným ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který je dán rozdílem mezi celkovým oběžným majetkem a celkovými krátkodobými dluhy (Sedláček, 2011, s. 35 - 42). Pracovní kapitál představuje část oběžného aktiva, který je financovaný z dlouhodobého kapitálu, neboli udává hodnotu volné části kapitálu, který není vázaný krátkodobými závazky, může působit jako nástroj pro zajištění nezbytné míry likvidity (Vochozka, 2011, s. 21).

3.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele souvisejí s absolutními ukazateli. Abychom byly schopni zjistit vazby mezi jednotlivými ukazateli, potřebujeme znát absolutní hodnoty a dát je do vzájemných poměrů. Z těchto poměrových ukazatelů pak vznikají soustavy, které mají uspořádání typu:

- A. paralelní – ukazatele mají rovnocenné postavení a jsou z nich tvořeny bloky ukazatelů a každý z nich představuje různý aspekt finanční situace v podniku. Ukazatele můžeme rozdělit do základních skupin: ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti, ukazatele likvidity a ukazatele kapitálového trhu.

- B. pyramidové – jsou určeny pro rozklad jednoho ukazatele a hlavním smyslem je ukázat změny v chování hlavního ukazatele a sílu působení dílčích činitelů.
(Vochozka, 2011, s. 22 - 31)

Ukazatele rentability

Může být označován jako ukazatel výnosnosti či návratnosti. Vyjadřuje poměr výsledku hospodaření vzhledem k určitému vstupu. Výsledné ukazatele se dají vyložit obdobně, a to kolik jednotek z výsledku hospodaření (př. Kč) připadá na jednu jednotku vstupu (př. 1 Kč). Do skupiny ukazatelů rentability můžeme zařadit čtyři následující vzorce a to:

- a) rentabilita investovaného kapitálu (ROCE – Return of Capital Employed) – kolik z provozního hospodářského výsledku před zdaněním dosáhl podnik z jedné peněžní jednotky (Kč) investované věřiteli a akcionáři.

$$ROCE = \frac{EBIT}{Vlastní kapitál + Rezervy + Dlouhodobé závazky + Bankovní úvěry dlouhodobé}$$

- b) rentabilita aktiv (ROA – Return Assets) – ukazuje poměr zisku s celkovými aktivy vloženými do podnikání. Pro výpočet můžeme použít následující vzorce.

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva}$$

$$ROA = \frac{EBIT * (1 - daňová sazba)}{Aktiva}$$

- c) rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity) – vyjadřuje část čistého zisku, která připadá na jednu jednotku kapitálu (př. Kč).

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní kapitál}$$

- d) rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales) – ukazatel, kterým můžeme vidět efektivnost podniku.

$$ROS I. = \frac{EAT}{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + Tržby z prodeje zboží}$$

$$ROS II. = \frac{EBIT}{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + Tržby z prodeje zboží}$$

(Vochozka, 2011, s. 22 - 24)

Ukazatele aktivity

Ukazují, jak podnik využívá jednotlivé části majetku, tyto hodnoty můžeme vyjádřit dvěma způsoby a to stanovení doby obratu nebo stanovené počtu obratu za běžné období. V praxi se více používá míra počtu obrátů nad jejich dobou. Rozlišujeme:

- a) obrat aktiv – výsledná hodnota obratu aktiv by se měla pohybovat minimálně v hodnotě 1, ale optimálně by měla dosahovat vyšších hodnot.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

- b) obrat dlouhodobého majetku – ukazatel měří dosaženou efektivitu využití jednotlivých částí dlouhodobého majetku, udává, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby. Při použití ukazatele v rámci mezipodnikového srovnání je nutné brát v potaz i ostatní aspekty jako jsou míra odepsanosti majetku, metody odepisování, které mohou ovlivnit jeho hodnotu.

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

- c) obrat zásob – udává hodnotu kolikrát je každá položka zásob prodána a znovu naskladněna v průběhu běžného období. Výsledná hodnota ukazuje, zda podnik nevlastní zbytečně nelikvidní zásoby, které na sebe váží finanční prostředky a nepřinášejí podniku žádný užitek.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

- d) doba obratu zásob – ukazatel, který vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo jejich prodeji. Pokud jsou jako zásoby brány výrobky nebo zboží, pak vyčíslíme dobu, než se zásoba přemění na hotovost nebo pohledávku. Pro výpočet lze použít vzorec, který uvádí Vochozka (2011, s. 24 - 26), kde stav zásob dělíme dosaženými tržbami.

$$\text{Doba obratu zásob I.} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} * 360$$

Nebo podle Knápkové (2013, s. 104 – 105) je pro výpočet přesnější použití vzorce, kde stavem zásob dělíme náklady na tyto zásoby.

$$\text{Doba obratu zásob II.} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Náklady}} * 360$$

- e) doba splatnosti pohledávek – vyjadřuje průměrný počet dnů, které podnik poskytuje svým obchodním partnerům bezplatný obchodní úvěr, neboli doba od vystavení faktury do okamžiků získání peněžních prostředků za prodej zboží či hotových výrobků.

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} * 360$$

(Vochozka, 2011, s. 24 - 26)

Ukazatele zadluženosti

Znázorňují základní poměr vlastního a cizího kapitálu a zadluženosti vlastního kapitálu. Zadluženost můžeme vyčíslit pomocí vzorce, který vyjadřuje proporce mezi cizími zdroji a zdroji vlastními. Výsledná hodnota se doporučuje v poměru 1:1, ale při zohlednění finančních rizik se za bezpečnou míru uvádí 40% podíl cizího kapitálu na z celkových zdrojů podniku. Ukazatel můžeme vyjádřit jako:

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

Dalším ukazatelem hodnotíme míru věřitelského rizika a měříme tím podíl cizích zdrojů podniku k celkové hodnotě aktiv:

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

Úrokové krytí udává hodnotu, kolikrát může klesnout hodnota zisku, aby byl podnik schopen udržet stávající úroveň cizích zdrojů. Pokud úrokové krytí bude nabývat hodnoty 1, pak celý zisk podniku bude použit k úhradě úroků.

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

(Vochozka, 2011, s. 26)

Ukazatele likvidity

Likvidita podniku je důležitým faktorem z hlediska dlouhodobého fungování podniku. K tomu, aby podnik byl dostatečně likvidní měl by mít v určitém poměru vázány určité finanční prostředky v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a v hotovosti. Aktiva, vázající na sebe kapitál musí být spojeny i s náklady, které jsou s tímto profinancováním spojeny.

Oběžný majetek můžeme podle likvidnosti rozdělit do tří stupňů od nejvíce likvidního krátkodobého finančního majetku, krátkodobé pohledávky až po méně likvidní zásoby. Základními ukazateli, se kterými se můžeme setkat, jsou:

- a) běžná likvidita – měříme tím, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky podniku jinak řečeno, míru schopnosti uspokojit věřitele při proměně oběžných aktiv na hotovost. Hodnota by neměla nabývat méně než 1. Podle průměrné strategie řízení kapitálu by se měla pohybovat v rozmezí 1,6 – 2,5.

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

- b) pohotovostní likvidita – ukazatel je očištěn o nejlídnější část oběžných aktiv, tedy zásoby, a pokud by se pohotovostní likvidita rovnala hodnotě 1, znamenalo by to, že podnik je schopen dostát svým závazkům i bez prodeje zásob. Optimální hodnotu nelze přesně stanovit, ale doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 0,7 – 1,0.

$$\text{Pohotovostní likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

- c) hotovostní likvidita – nejpřesnější ukazatel likvidity, neboť měří schopnost uhradit své závazky peněžními prostředky v daný moment. Těmito peněžními prostředky označujeme souhrn peněz v pokladně, na bankovním účtu, krátkodobé cenné papíry apod. Doporučená hodnota by měla být okolo 0,2.

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

(Vochozka, 2011, s. 26 - 28)

Ukazatele kapitálového trhu

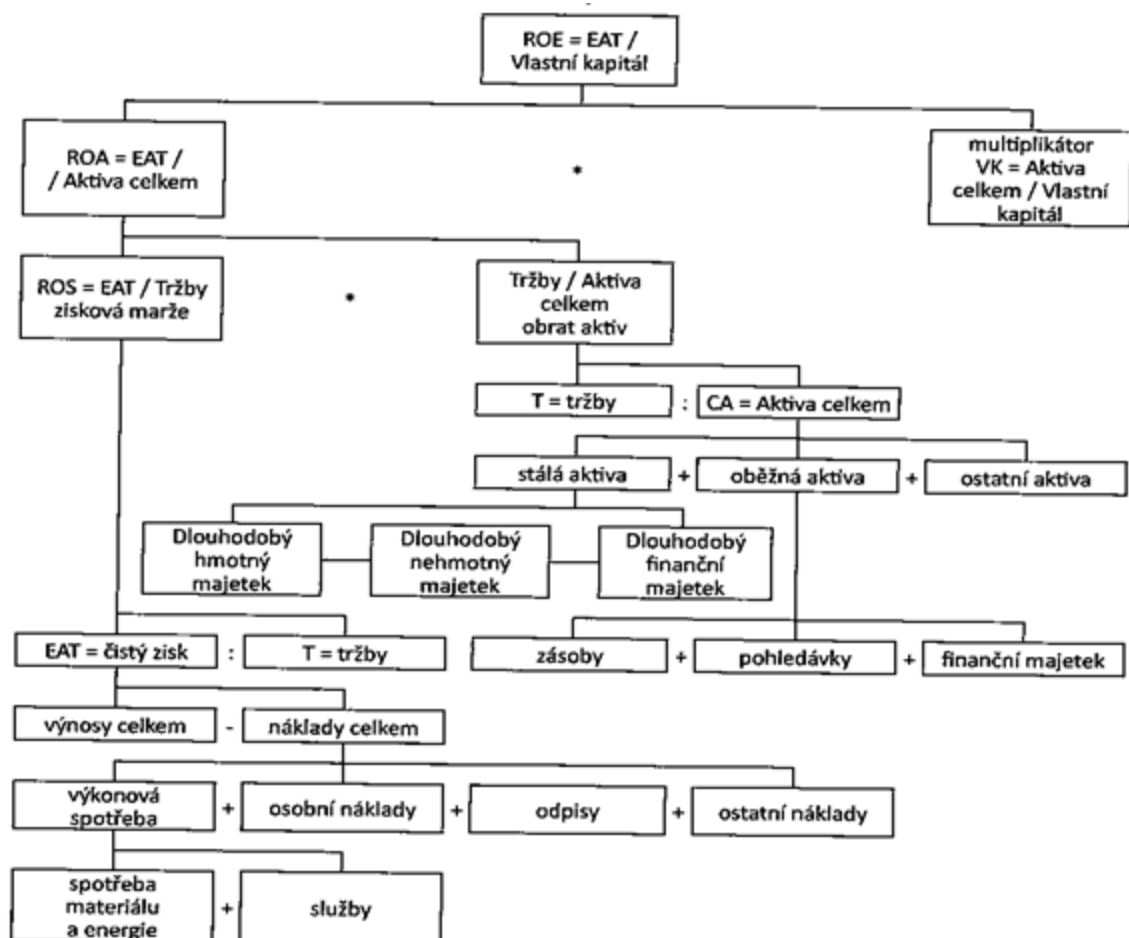
Jsou to ukazatele, které zaujmou zejména současné a potenciální investory, neboť jimi sledujeme návratnost investic, prostřednictvím výplaty dividend nebo růstem ceny za akcii. Sledujeme tržní cenu akcie, kterou poté porovnáváme s její účetní hodnotou. Výsledný rozdíl je nazýván tržní přidaná hodnota. Ukazatel charakteristický pro dividendovou politiku je výplatní poměr, kterým zjišťujeme podíl vytvořeného čistého zisku, který je vyplacen na dividendách. Při analýze můžeme zjistit hodnoty dividend na akcii, jejich výnos, čistý zisk na akcii nebo kolik ze zisku je reinvestováno zpět do podniku. (Hrdý a Horová, 2009, s. 130 - 132)

3.2.4 Analýza soustav ukazatelů

Soustavy poměrových ukazatelů vyjadřují souhrnnou charakteristiku finančně ekonomické situace a výkonnosti podniku. Mezi nejpoužívanější soustavy ukazatelů patří pyramidové soustavy. Jejich podstatou je postupný rozklad vrcholového ukazatele, který vystihuje základní cíl podniku na dílčí ukazatele. Příkladem pyramidového rozkladu je Du Pont rozklad, který obsahuje jako vrcholového ukazatele rentabilitu vlastního kapitálu. Du Pontova rovnice má následující tvar:

$$\begin{aligned} \text{Rentabilita vlastního kapitálu} &= \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Aktiva}} * \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \\ &= \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} * \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \end{aligned}$$

a diagram udává, jak je rentabilita ovlivněna dílčími položkami. (Hrdý a Horová, 2009, s. 132 - 133)



Obrázek 4 Du Pontův rozklad (Kocmanová, 2013, s. 99)

4 FINANČNÍ ŘÍZENÍ

Finanční řízení je nutné pro úspěšné realizování podnikatelského záměru, hraje svou roli v ekonomickém řízení, kde jeho hlavním předpokladem je finanční stabilita systému. Pojmem finanční řízení zahrnujeme soubor činností, jakými jsou získávání finančních prostředků a kapitálu, jejich alokace do různých forem nepeněžního majetku, rozdělování zisku a evidence a archivace dosažených výsledků. Nejvíce problémové oblasti finančního řízení jsou oblast zdrojů financování a efektivnost podnikatelských aktivit. (Zemánek a Konečný, 2013, s. 64)

Finanční rozhodování

Jedná se o podmnožinu finančního řízení a lze ji rozdělit na jednotlivé fáze: vymezení problému a určení cílů, analýza vstupních informací, zpracování variant řešení, určení optimální varianty a realizace plánu. Do rozhodovacího procesu vstupuje finanční analýza jako technický nástroj finančního rozhodování a poskytuje informace důležité ve vlastním rozhodovacím procesu. (Zemánek a Konečný, 2013, s. 67 - 69)

"Rysem velkých korporací je, že vlastníci (akcionáři) nejsou běžně přímo zapojeni do obchodního rozhodování, a to zejména na každodenním základě. Místo toho, zaměstnávají manažery reprezentující zájmy vlastníků a dělat rozhodnutí jejich jménem." (Ross, Westerfield a Jordan, c2013, s. 2) ³

Zásady finančního rozhodování

Pokud budeme tvořit finanční plán, je důležité dodržovat určité zásady, mezi které patří:

- a) systematickost – sledování základního cíle jako vyústění cílů dílčích,
- b) úplnost – je třeba do plánu zahrnout všechny dostupné informace,
- c) přehlednost – k zajištění snadné orientace,
- d) periodičnost – užití pravidelných intervalů,
- e) pružnost – aktualizace krátkodobých plánu v důsledku změn,

³ „A striking feature of large corporations is that owners (the stockholders) are usually not directly involved in making business decisions, particularly on a day-to-day basis. Instead, the corporation employs managers to represent the owners' interests and make decisions on their behalf.“

- f) klouzavost – nový finanční plán by se měl alespoň částečně krýt s horizontem předchozího plánu (Hrdý a Horová, 2009, s. 142 - 143).

4.1 Nejčastější formy financování podniku

Dluhové financování

Úvěry - jsou často užívaný zdroj cizího kapitálu. Úvěry můžeme klasifikovat na finanční nebo obchodní. Finanční úvěry se dělí na krátkodobé (s dobou splatnosti do 1 roku), střednědobé (s dobou splatnosti do 5 let) a úvěry dlouhodobé (s dobou s dobou splatnosti nad 5 let). Obchodní úvěry si poskytují účastníci obchodních vztahů. (Srpková et al., 2011, s. 147)

Dluhopisy – jsou cenný papír a představují závazek dlužníka vůči jeho věřiteli. Výhodou užití dluhopisu je, že úrok z nich je položkou snižující zisk pro účely zdanění. (Srpková et al., 2011, s. 148)

Leasing – představuje pro podnik alternativní způsob nákupu dlouhodobého majetku bez rizika dlouhodobého zatížení. Při pořízení majetku formou leasingu uzavírá podnik kupní smlouvu, která upravuje vztahy po dobu nájmu a předmět leasingu na základě této smlouvy přechází do vlastnictví leasingové společnosti. (Srpková et al., 2011, s. 149)

Factoring a forfaiting – je forma financování, v níž podstatou je odkup pohledávek. Faktoring představuje krátkodobé financování, kde dochází k odkupu krátkodobých pohledávek před dobou jejich splatnosti. Forfaiting je metoda financování založená na odkupu pohledávek střednědobých a dlouhodobých. (Srpková et al., 2011, s. 150)

Financování se vstupem do základního kapitálu

Vlastní zdroje financování – představují v podniku vklady vlastníků, které jsou externími zdroji financování, zisk a odpisy. Zisk pro podnik znamená financování vlastními interními zdroji a výhodou je, že zde nevznikají náklady na cizí kapitál, nicméně nejsou zcela stabilním zdrojem. Odpisy neboli trvalá změna hodnoty ukazuje míru opotřebení dlouhodobého majetku v peněžním vyjádření a jsou vlastním interním zdrojem financování. (Srpková et al., 2011, s. 151 - 153)

Tiché společenství – je dohoda, kdy podnikatel získá vklad od konkrétní osoby, tzv. tichého společníka. Výhodou této formy financování je, že tichý společník může být kdokoliv a lze tak získat i relativně vysoké částky v době, kdy jsou ostatní zdroje obtížně dostupné a nevýhodou může být, vyšší úrokový náklad. (Srpková et al., 2011, s. 155)

4.2 Integrace finanční analýzy do konceptů finančního plánování

4.2.1 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota vychází z účetního zisku a je tedy založena na tzv. ekonomickém zisku na rozdíl od ukazatelů rentability kapitálu, kde ekonomický zisk respektuje náklady na vynaložený kapitál (Fotr a Souček, 2015, s. 127). Hlavním cílem podniku je maximalizace zisku ekonomického, nikoliv účetního a to vyjadřuje ukazatel ekonomické přidané hodnoty. Ekonomické náklady tvoří náklady účetní, ale i náklady ušlých příležitostí tzv. oportunitní náklady. Tyto náklady vyjadřují ušlý zisk z alternativního využití kapitálu. Základní strukturu ukazatele EVA můžeme vyjádřit následujícím vzorcem:

$$EVA = \text{Čistý zisk z provozní činnosti po zdanění} \\ - \text{průměrné vážené náklady kapitálu} * \text{celkový investovaný kapitál}$$

(Vochozka, 2011, s. 120)

Výpočet jednotlivých složek ukazatele EVA

Čistý zisk z provozní činnosti po zdanění (NOPAT)

Obsahuje výsledek z hospodaření z hlavní činnosti, zisk či ztrátu z prodeje dlouhodobého majetku a zásob z mimořádné činnosti, které nesou hlavním předmětem podnikání, zisk nebo ztráta z finanční činnosti a ostatní náklady a výnosy, které s provozní činností nesouvisejí. Čistý zisk z provozní činnosti po zdanění vyjádříme vzorcem:

$$NOPAT = EBIT * (1 - \text{sazba daně z příjmu právnických osob})$$

(Vochozka, 2011, s. 121)

Investovaný zpoplatněný kapitál (C)

Představuje hodnotu finančních zdrojů, které do podniku vložili investoři. Investovaný kapitál lze vyjádřit dvěma způsoby:

- a) investovaný kapitál z provozního hlediska

$$C = \text{Dlouhodobý majetek} + \text{Čistý pracovní kapitál}$$

- b) investovaný kapitál z finančního hlediska

$$C = \text{Pasiva} - \text{Krátkodobé závazky z obchodního styku}$$

(Vochozka, 2011, s. 121)

Průměrné vážené náklady kapitálu (WACC)

Zahrnuje náklady na celkový investovaný dlouhodobý kapitál, kdy velikost průměrných nákladů je závislá na způsobu užití zdrojů podniku a výsledná hodnota se mění s reorganizací kapitálové struktury podniku (Vochozka, 2011, s. 121 – 122). Vážené průměrné náklady kapitálu vyjádříme součtem nákladů na cizí kapitál a nákladů na kapitál vlastní:

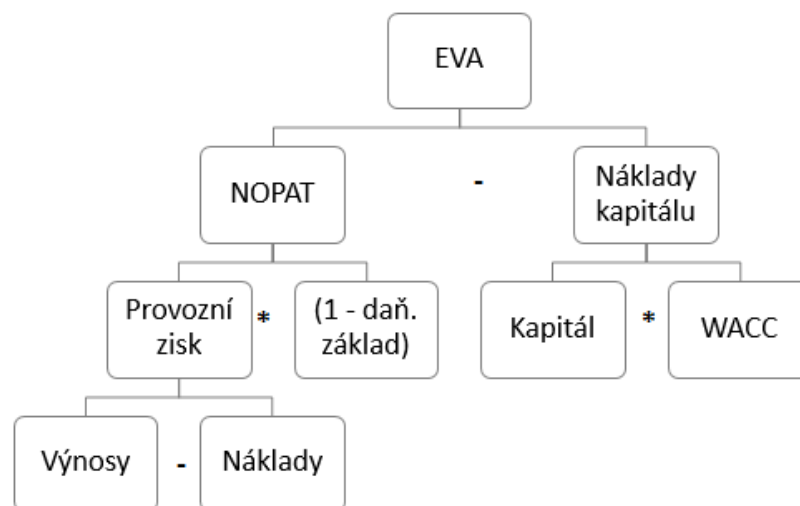
$$WACC = r_d * (1 - d) * \frac{CK}{C} + r_e * \frac{VK}{C}$$

(Mrkvička a Kolář, 2006, s. 186)

Rozbor ukazatele EVA

Podle Kocmanové (2013, s. 103) je tento ukazatel založen na ideji, že investor, se vzdává alternativního použití svých zdrojů a s tím souvisejícího potenciálního výnosu, který představuje náklady ušlé příležitosti tzv. oportunitní náklady. Hodnocení podle ukazatele EVA:

- I. $EVA > 0$ byla vytvořena nová hodnota, odměny investorů byly pokryty výnosy podniku.
- II. $EVA = 0$ efektivnost investovaného kapitálu je v rovnosti s průměrnými náklady na kapitál.
- III. $EVA < 0$ naznačuje neefektivnost investic, dochází ke zmenšování majetku a úbytku hodnoty.



Obrázek 5 Dekompozice vrcholového ukazatele EVA
(Kislingerová a kol., 2007, s. 108)

4.2.2 Spider analýza

Spider analýzy je nástrojem finanční analýzy používané zejména jako podklad pro interpretaci výsledků zjištěných ostatními metodami finanční analýzy a nástroj k posouzení celkové situace firmy. Spider analýza je vhodná pro jednorázové porovnání veličin umožňující vzájemné srovnání. I když není použito přesné určení zobrazovaných veličin, můžeme pro sestavení grafu použít rozdělení na kvadranty A až D. Kvadrant A zobrazuje ukazatele rentability, v kvadrantu B můžeme použít ukazatele likvidity, v kvadrantu C strukturu kapitálu a v kvadrantu D aktivitu. (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 290 – 291)

<p>Kvadrant A – rentabilita A1 – rentabilita vlastního kapitálu (ROE) A2 – rentabilita tržeb (ROS) A3 – rentabilita vloženého kapitálu (ROCE) A4 – rentabilita aktiv (ROA)</p>	<p>Kvadrant B – likvidita B1 – ukazatel krytí cizích zdrojů B2 – peněžní likvidita B3 – pohotová likvidita B4 – běžná likvidita</p>
<p>Kvadrant C – struktura kapitálu C1 – ukazatel zadluženosti C2 – ukazatel běžné zadluženosti C3 – ukazatel krytí stálých aktiv C4 – ukazatele úrokového krytí</p>	<p>Kvadrant D – aktivita D1 – obrat celkových aktiv D2 – doba obratu krátkodobých závazků D3 – doba obratu pohledávek D4 – doba obratu zásob</p>

Obrázek 6 Spider graf – obsah kvadrantů s jednotlivými ukazateli (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 290)

Možnosti spider analýzy ve finanční analýze

Spider analýza slouží pro interpretaci ukazatelů používaných ve finančním rozhodování. Toto zobrazení výsledků je vhodné pro okamžitou souhrnnou představu o situaci hodnoceného podniku. Je zde možnost zachytit v jedné grafu zároveň více oblastí. Možnost využití je v oblastech:

- a) mezipodnikového srovnání finanční situace podniku,
- b) názorného srovnání finanční pozice sledovaného podniku se zvoleným objektem,
- c) konstrukce grafů s využitím volby konkrétních ukazatelů podle důležitosti,
- d) statistického zkoumání a využití oborových hodnot. (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 294 – 295)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

5 PŘEDSTAVENÍ PODNIKU

Podnik XY je rodinný podnik, který se nachází v okolí lázeňského města Luhačovice a zabývá se provozem hotelu a restaurace. Budova hotelu byla postavena v roce 1998 jako podnik veřejného stravování, ubytování a služeb. Současní majitelé vlastní tento komplex od roku 1997 a od této doby proběhlo několik důležitých změn v oblasti v oblasti stavebních úprav, rekonstrukcí, personálních změn a jiných. Hlavním konceptem prostor hotelu, restaurace i kuchyně je tradiční valašský styl s nádechem moderní doby, obzvláště v přípravě pokrmů.

Podle klasifikace Českého statistického úřadu CZ-NACE, bychom mohly zařadit jejich hlavní ekonomickou činnost pod sekci I. Ubytování, stravování a pohostinství (ubytování 55.1, stravování 56.10 a pohostinství 56.30) a výsledné ukazatele budu porovnávat s hodnotami pro danou sekci I. dle analytických materiálů a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky.

5.1 Představení výkazů společnosti

Při analýze jednotlivých ukazatelů budu vycházet z výkazu rozvahy a výkazu zisku a ztráty za období 2005 až 2014, avšak pro přehlednost jsou zpracovány ve výkazech ve zjednodušeném rozsahu, které můžete nalézt v přílohách. Materiály pro zpracování mi byly poskytnuty v daném podniku.

5.1.1 Rozvaha

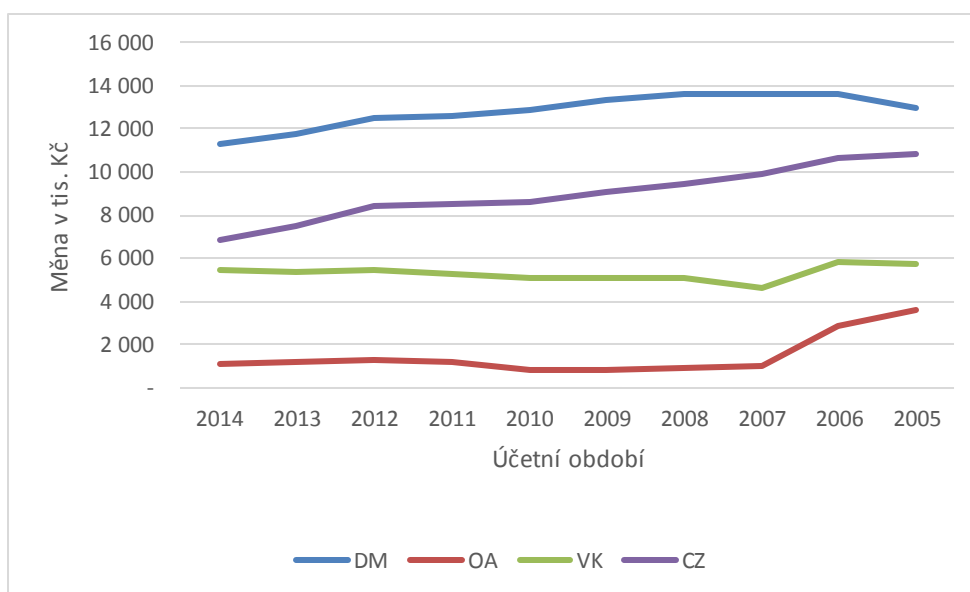
Rozvaha představuje základní avšak důležité informace o struktuře majetku a zdrojů financování podniku. V níže uvedené tabulce můžete vidět hodnoty v tis. Kč za určité období, rozdělené po řádcích do kategorií dlouhodobého majetku, oběžných aktivech, vlastního a cizího kapitálu. Dlouhodobý majetek podniku XY je představován dlouhodobým hmotným majetkem, dlouhodobý nehmotný a finanční majetek je nevykazuje žádné hodnoty. V letech 2005 až 2009 se hodnota majetku pohybovala v rozmezí 12 969 tis. Kč až 13 628 tis. Kč a poté docházelo k jejímu snižování. Zajímavostí je, že položka odpisů dlouhodobého majetku vykazuje hodnoty od roku 2009. Oběžná aktiva tvoří z velké části krátkodobé pohledávky, které v roce 2014 nabývali hodnoty 1 324 tis. Kč, a naopak krátkodobý finanční majetek v téže roce dosahoval záporné hodnoty 404 tis. Kč. Oběžná aktiva, jako celek, si drží téměř konstantní velikost s výjimkou roku 2007, kdy došlo k situaci, že si drželi nadměrné množství kapitálu vázaného v podobě zásob a to 462 tis. Kč. Vlastní kapitál zahrnuje základní

kapitál v částce 100 tis. Kč, kapitálové fondy, které od roku 2007 mají nezměněnou hodnotu 3 427 tis. Kč a výsledek hospodaření běžného a minulého roku. Vlastní kapitál se pohyboval v rozmezí od 4 000 tis. Kč do 6 000 tis. Kč, s výjimkou v roce 2007, kdy byl v částce 4 655 tis. Kč. Naopak u cizích zdrojů financování můžeme v daném časovém horizontu, vidět stálý pokles, a to z hodnoty 10 815 tis. Kč, která je z roku 2005, až po hodnotu 6 843 tis. Kč z roku 2014. Hlavním zdrojem financování podnik využívá bankovní úvěry a výpomoci.

Tabulka 1 Výňatek z rozvah (v tis. Kč, vlastní zpracování)

	Účetní období									
	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
DM	11 308	11 791	12 548	12 572	12 850	13 365	13 628	13 628	13 628	12 969
OA	1 048	1 217	1 302	1 179	801	821	922	978	2 815	3 619
VK	5 403	5 385	5 438	5 264	5 073	5 111	5 078	4 655	5 815	5 773
CZ	6 843	7 491	8 412	8 487	8 578	9 075	9 472	9 951	10 628	10 815

Změnu hodnot v čase znázorňuje následující graf, který začíná hodnotou z roku 2014 a postupuje do minulosti.



Obrázek 7 Graf znázorňující strukturu rozvah (vlastní zpracování)

5.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je odvozeným finančním výkazem, který znázorňuje jednotlivé položky nákladů a výnosů a konečné fázi vyjadřuje výsledek hospodaření za účetní období. Tutu hodnotu pak dosazujeme do rozvahy daného účetního období. V následující tabulce jsou

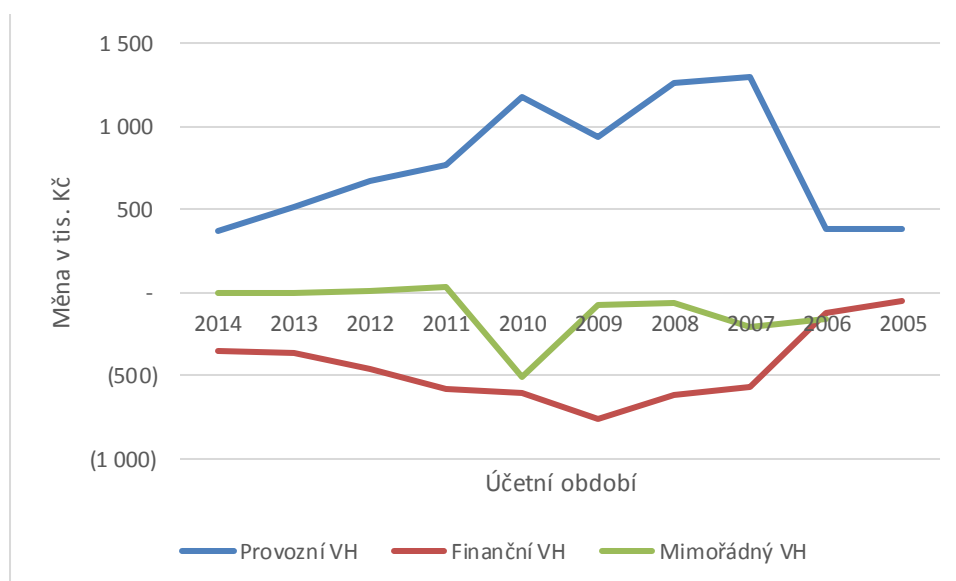
vychýsleny hodnoty provozního, finančního a mimořádného výsledku hospodaření, výsledek hospodaření za účetní období a před zdaněním.

Provozní výsledek hospodaření se pohybuje v kladných číslech. V roce 2014 je jeho hodnota 376 tis. Kč a nejvyšší hodnotu ve sledovaných obdobích dosáhl v roce 2008 a to, 1 260 tis. Kč. Z provozní oblasti podnik XY v roce 2014 dosahuje obchodní marže 505 tis. Kč a záporné přidané hodnoty 347 tis. Kč. Na rozdíl od výsledku hospodaření provozního, se finanční a mimořádný nacházejí v záporných hodnotách, v roce 2014 je finanční výsledek hospodaření mínus 356 tis. Kč, z toho 265 tis. Kč jsou nákladové úroky. Mimořádný výsledek je mínus 1 tis. Kč. Celkový výsledek hospodaření za účetní období však stále dosahuje kladných hodnot, kromě roku 2010 kdy došlo ke ztrátě 38 tis. Kč.

Tabulka 2 Výňatek z výkazů zisků a ztrát (v tis. Kč, vlastní zpracování)

	Účetní období										
	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	
Provozní VH	376	519	676	770	1 171	934	1 260	1 298	389	388	
Finanční VH	-356	- 364	- 458	- 575	- 599	- 762	- 619	- 561	- 119	- 51	
VH za běžnou činnost	20	138	162	155	467	112	486	458	194	243	
Mimořádný VH	- 1	- 2	12	36	- 505	- 79	- 63	- 200	- 152		
VH za účetní období	19	136	174	191	- 38	33	423	258	42	243	
VH před zdaněním	19	153	230	231	67	93	578	537	118	337	

Ve spojnicovém grafu můžeme vidět výši provozního, finančního a mimořádného výsledku hospodaření za jednotlivé roky.



Obrázek 8 Graf znázorňující výsledky hospodaření (vlastní zpracování)

6 TECHNICKÁ ANALÝZA FINANČNÍ STRUKTURY

V následující části provedu technickou analýzu finanční struktury pomocí analýzy absolutních dat, rozdílových a poměrových ukazatelů, analýzou soustav ukazatelů jako je Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu a zjištěním ekonomické přidané hodnoty. Zdroje dat pro tuto analýzu jsou rozvaha a výkaz zisku a ztráty podniku XY v období od roku 2005 do roku 2014. Materiály ke zpracování mi byly poskytnuty podnikem XY. Zdrojem dat pro srovnání s odvětvím je zde využito hodnot z finanční analýzy a statistiky Ministerstva průmyslu a obchodu ČR pro podnikové sféry za rok 2014 a 2013 v sekci I. Ubytování, stravování a pohostinství.

6.1 Analýza absolutních dat

V analýze absolutních dat se budu zabývat horizontální a vertikální analýzou výkazů za období od roku 2005 do roku 2014. Nejdříve se budu věnovat analýze rozvahy a poté výkazu zisku a ztráty. V uvedených tabulkách jsou vybrané hodnoty z výkazů.

6.1.1 Horizontální analýza

Rozvaha

Při zkoumání rozvahy pomocí horizontální analýzy zjišťuji změnu položek rozvahy vzhledem k roku předchozímu. Celková aktiva mají klesající charakter, kromě let 2012 a 2011, kdy dochází k nárůstu o 0,7 %. Tato změna je způsobena nárůstem krátkodobých aktiv. V roce 2011 se na vzrůstu podílely zejména krátkodobé pohledávky 52,0 %. Krátkodobý finanční majetek zaznamenal nárůst 16,7 % v roce 2011 a 385,7 % v roce 2012. Na rozdíl od dlouhodobého majetku jsou oběžná aktiva velmi proměnlivou složkou v podniku XY. Při analýze dlouhodobého hmotného majetku zjišťujeme, že v roce 2006 se navýšila jeho hodnota o 5,1 %, další dva roky zůstaly beze změny a od roku 2009 vidíme pokles o 1,9 % a ani v dalších letech se nenavýšovala žádným způsobem jeho netto hodnota. Změny ve vlastním kapitálu jsou způsobeny zejména zvraty ve výsledku hospodaření, který v roce 2009 hodnotu o 92,2% nižší než v roce 2008 a od této doby zaznamenává stálý pokles i v letech následujících. Pokud se zaměříme na cizí zdroje podniku XY, můžeme konstatovat, že vykazují stálý pokles v rozmezí od 0,9 % do 10,9 %. Tato stálost je zejména díky snižování částky bankovních úvěrů a výpomocí kromě roku 2011, kdy dochází k 1,1% nárůstu. Nejvyšší pokles

u bankovních úvěrů a výpomocí vykazuje podnik v roce 2014 a to 8,4 %. Krátkodobé závazky mají fluktuující charakter, sledujeme růst až 60,4 % v roce 2012 a na druhou stranu další rok vidíme pokles 30,3 %.

Tabulka 3 Horizontální analýza výňatku z rozvah (vlastní zpracování)

	Účetní období								
	2014/ 2013	2013/ 2012	2012/ 2011	2011/ 2010	2010/ 2009	2009/ 2008	2008/ 2007	2007/ 2006	2006/ 2005
AKTIVA CELKEM	-5,0%	-6,1%	0,7%	0,7%	-3,8%	-2,5%	-0,4%	-11,2%	-0,9%
DM	-4,1%	-6,0%	-0,2%	-2,2%	-3,9%	-1,9%	0,0%	0,0%	5,1%
OA	-13,9%	-6,5%	10,4%	47,2%	-2,4%	-11,0%	-5,7%	-65,3%	-22,2%
PASIVA CELKEM	-5,0%	-6,1%	0,7%	0,7%	-3,8%	-2,5%	-0,4%	-11,2%	-0,9%
VK	0,3%	-1,0%	3,3%	3,8%	-0,7%	0,6%	9,1%	-19,9%	0,7%
CK	-8,7%	-10,9%	-0,9%	-1,1%	-5,5%	-4,2%	-4,8%	-6,4%	-1,7%

Výkaz zisku a ztráty

Analýzou výkazu zisku a ztráty získáme údaje o vývoji výsledku hospodaření vzhledem k předcházejícímu období. Při detailnímu rozboru provozního výsledku hospodaření zjistíme, že v roce 2014 se změnila tržba za prodej zboží o 0,3 % a zároveň došlo k nárůstu nákladů vynaložených na prodané zboží o 10,8%. Nejvyšší vzestup hodnot tržeb za prodej zboží registrujeme v roce 2008 a to 34,2 % (v absolutním čísle 2 079 tis. Kč) a naopak k největšímu poklesu dochází v roce 2012 ve výši 22,0 %. V položce výkonů je vidíme nejvyšší nárůst v roce 2007 o 148,0 % a zároveň největší snížení hodnoty výkonové spotřeby o 22,9 %. Osobní náklady mají v roce v letech 2007 až 2010 klesající charakter, poté v roce 2011 dochází ke zvýšení nákladů o 13,9 % a v dalších letech k fluktuaci. Daně a poplatky ukazují změny v rozmezí od nejvyšší 275,0% v roce 2010 až po mínus 73,3 % v roce 2011. Velké rozdíly hodnot zaznamenáváme rovněž i u složky ostatních provozních nákladů. Největší rozdíl v meziročním srovnání je v roce 2007 a to navýšení nákladů o 362,5%. V celkovém porovnání provozní výsledek hospodaření vykazuje od roku 2011 potupné pokles, avšak navzdory tomu je stále v oboru kladných čísel. Finanční výsledek hospodaření ovlivňují zejména nákladové úroky. Tento náklad má od roku 2010 klesající charakter, v tomto roce vidíme pokles o 21,9 %. Daň z příjmů za běžnou činnost odpovídá fluktuaci jednotlivých položek příjmů a ovlivňuje celkovou výši výsledku hospodaření za běžné období. Podnik XY vykazuje mimořádné náklady a výnosy, v roce 2010 vidíme přírůstek nákladů o

539,2 % (v absolutním vyjádření 505 tis. Kč). Změny položek v provozní, finanční i mimořádné oblasti jsou tak promítnuty do výsledku hospodaření za před zdaněním a po odečtení této daně z příjmů dostáváme hodnotu za účetní období.

Tabulka 4 Horizontální analýza výňatku z výkazů zisků a ztrát (vlastní zpracování)

	Účetní období								
	2014/ 2013	2013/ 2012	2012/ 2011	2011/ 2010	2010/ 2009	2009/ 2008	2008/ 2007	2007/ 2006	2006/ 2005
Provozní VH	-27,6%	-23,2%	-12,2%	-34,2%	25,4%	-25,9%	-2,9%	233,7%	0,3%
Finanční VH	-2,2%	-20,5%	-20,3%	-4,0%	-21,4%	23,1%	10,3%	371,4%	133,3%
VH za běžnou činnost	-85,5%	-14,8%	4,5%	-66,8%	317,0%	-77,0%	6,1%	136,1%	-20,2%
Mimořádný VH	-50,0%	-116,7%	-66,7%	-107,1%	539,2%	25,4%	-68,5%	31,6%	
VH za účetní období	-86,0%	-21,8%	-8,9%	-602,6%	-215,2%	-92,2%	64,0%	514,3%	-82,7%
VH před zdaněním	-87,6%	-33,5%	-0,4%	244,8%	-28,0%	-83,9%	7,6%	355,1%	-65,0%

6.1.2 Vertikální analýza

Rozvaha

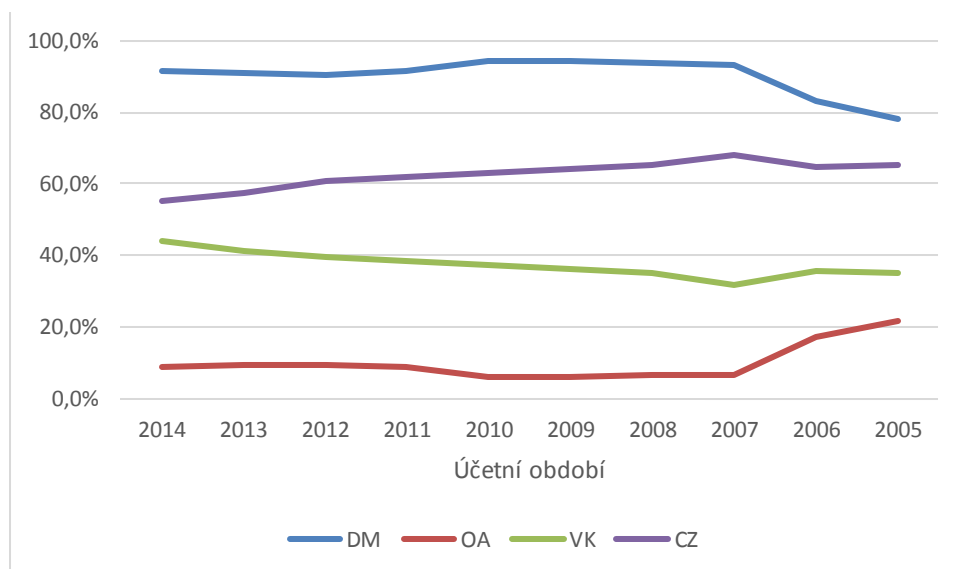
Vertikální analýzou rozvahy zjistíme velikost podílu složek aktiv a pasiv na jejich celkové velikosti. Při rozboru aktiv docházíme ke zjištění, že dlouhodobý majetek tvoří od roku 2007 až do roku 2014 více než 90 % celkové hodnoty. V roce 2006 představuje 82,9 % a v roce 2005 78,2 % celkových aktiv. Oběžná aktiva tvoří zbývající část celkových aktiv. V roce 2014 reprezentují zásoby pouze 1 % z celkových aktiv, krátkodobé pohledávky 10,7% a krátkodobý finanční majetek představuje zápornou hodnotu 3,3 %. V dlouhodobém horizontu podnik XY drží množství zásob v rozmezí od 0,3 % do 3,2 % z hodnoty celkových aktiv, krátkodobé pohledávky do maximální výše 15,4%, hodnota z roku 2006 a krátkodobý finanční majetek v průměrné hodnotě 1,0 %. Analýzou pasiv podniku registrujeme, že cizí kapitál převyšuje hodnotu podílu kapitálu vlastního. Vlastní kapitál v roce 2014 zastupuje 43,7 % z celkových zdrojů. Od roku 2005 se jeho hodnota zvýšila o 8,7 %. Z hodnoty celkových pasiv výše podílu základního kapitálu nepřesáhla 1,0 % od roku 2005. Největší část zastupují kapitálové fondy, v roce 2014 mají velikost podílu 27,7 %. Cizí zdroje mají nadpoloviční podíl na celkovém kapitálu, avšak v posledních deseti letech evidujeme jejich procentuální meziroční pokles. V roce 2014 mají úroveň 55,4 %, to je o 9,8 % méně než v roce

2005. Z cizích zdrojů jsou to právě bankovní úvěry a výpomoci, které mají nevyšší zastoupení. V roce 2014 zastupují 50,1 % z celkových pasiv a to je o 10,1 % méně než evidujeme v roce 2005.

Tabulka 5 Vertikální analýza výňatků z rozvah (vlastní zpracování)

	Účetní období									
	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
DM	91,5%	90,6%	90,6%	91,4%	94,1%	94,2%	93,7%	93,3%	82,9%	78,2%
OA	8,5%	9,4%	9,4%	8,6%	5,9%	5,8%	6,3%	6,7%	17,1%	21,8%
VK	43,7%	41,4%	39,3%	38,3%	37,2%	36,0%	34,9%	31,9%	35,4%	35,1%
CZ	55,4%	57,6%	60,7%	61,7%	62,8%	64,0%	65,1%	68,1%	64,6%	65,2%

V následujícím grafu můžeme vidět podíl dlouhodobého majetku, oběžného majetku, vlastního a cizího kapitálu v procentuálních hodnotách. Je zde na první pohled vidět, že dlouhodobý majetek několikanásobně převyšuje hodnotu majetku oběžného i vyšší podíl cizích zdrojů nad vlastními zdroji. Avšak dlouhodobě mají cizí zdroje klesající povahu.



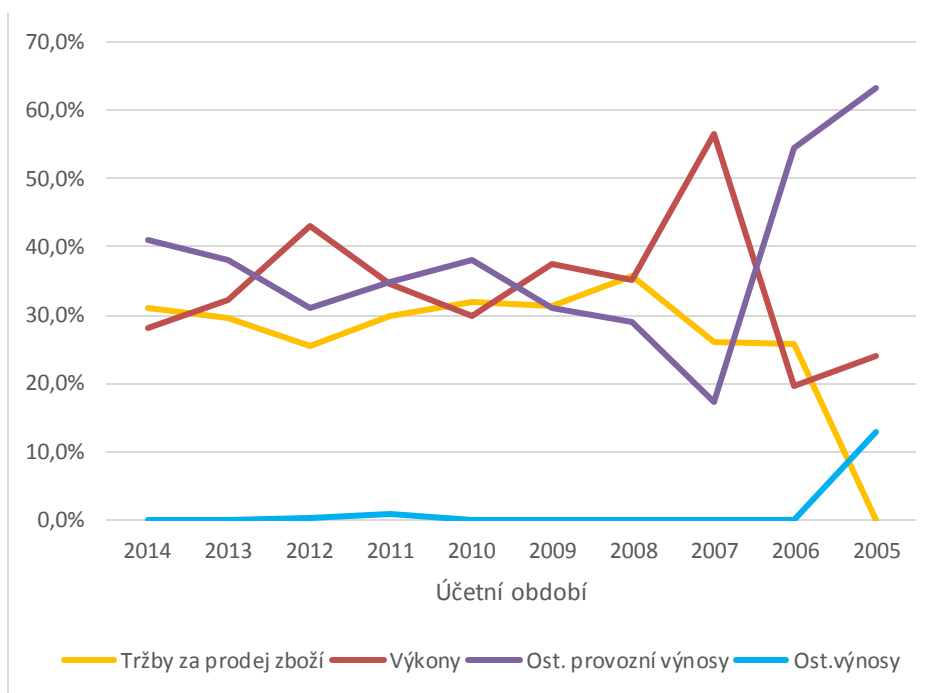
Obrázek 9 Graf znázorňující strukturu rozvah v procentech (vlastní zpracování)

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty analyzují nejdříve z pohledu výnosů a poté náklady podniku XY. Výnosy jsou zejména z provozní oblasti podniku s výjimkou roků 2012, 2011, 2007 a 2006 kdy

podnik účtoval o mimořádných výnosech a roku 2007, kde evidujeme výnosové úroky. V níže uvedené tabulce jsou vyčísleny položky výnosů s nejvyšším procentuálním zastoupením. Tržby za prodej zboží v roce 2014 jsou 31,1 % a vykazují nárůst od roku 2006 o 5,3 %, v roce 2005 podnik XY vykazoval nulovou hodnotu tržeb za zboží. Pokud se zaměříme na výkony podniku, vidíme, že reprezentují 28,0 % z celkových výnosů. Nejvyšší hodnotu vykazovaly výkony v roce 2007 a to 56,5 %. V průměru představují ostatní provozní výnosy 37,9 % z celkových výnosů, nicméně registrujeme propad v roce 2007 ve výši 37,28 % oproti roku předchozímu.

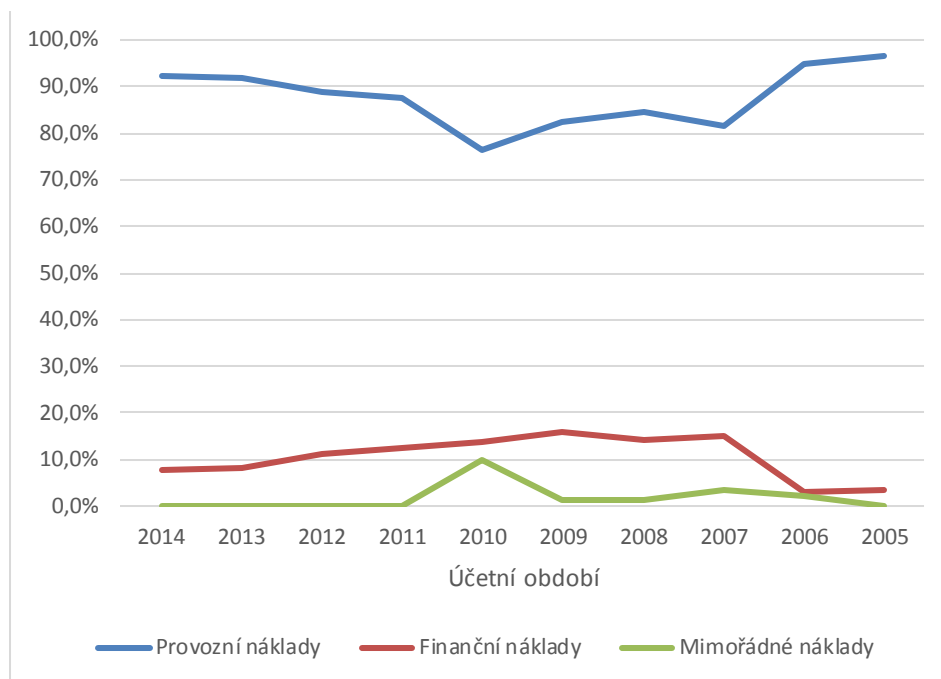
Vývoj vybraných položek výnosů můžeme sledovat v následujícím grafu. Jsou zde znázorněny tržby za prodej zboží, výkony, ostatní provozní výnosy a ostatní výnosy, které ukazují zbytkový podíl z celkových výnosů.



Obrázek 10 Graf analýzy výnosů (vlastní zpracování)

Dále pokračujeme analýzou nákladů. Náklady jsou rozříděny na náklady z oblasti provozní, finanční a mimořádné. Provozní náklady vykazují největší náklady ze všech tří uvedených oblastí. V roce 2014 reprezentují 92,3 % z celkových nákladů. Jejich nejnižší podíl evidujeme v roce 2010 a to 76,5 % a nejvyšší hodnotu 96,6 % v roce 2005. Náklady vynaložené na prodané zboží jsou v průměru 18,4 % z celkových nákladů a výkonová spotřeba 46,6 %. Osobní náklady podniku XY jsou nestálou složkou provozních nákladů, v průměru dosahují

hodnoty 17,1 % z celkových výnosů. Pokud sledujeme finanční náklady, lze říct, že jsou zastoupeny v podniku zejména nákladovými úroky. Jejich maximum 16,0 % v roce 2009 a minimum nalezneme v roce 2006 v hodnotě 2,9 %. U mimořádných nákladů bych se zmínila o hodnotě v roce 2010 a to 9,8 %, která je vyšší než zbylé hodnoty vykazované z této oblasti.



Obrázek 11 Graf analýzy nákladů (vlastní zpracování)

6.2 Analýza poměrových ukazatelů

Analýzou poměrových ukazatelů se vyčíslí ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a aktivity.

6.2.1 Ukazatele rentability

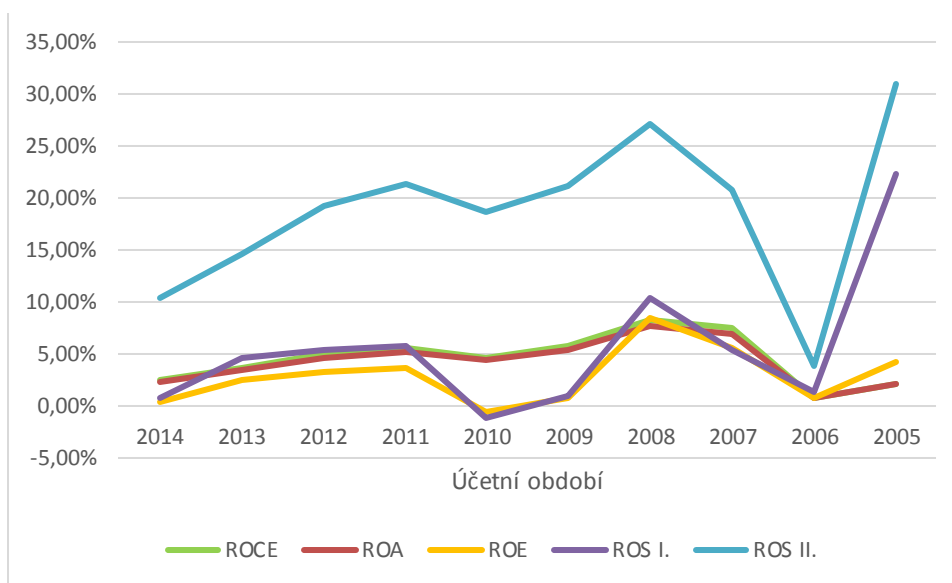
Rentabilita investovaného kapitálu je v roce 2014 v hodnotě 2,45 % tzn., že podnik dosáhl 2,45 % z provozního výsledku hospodaření před zdaněním na 1 Kč investovanou věřiteli. Srovnáním s odvětvím, kde velikost rentability investovaného kapitálu dosahuje 7,59% zjišťujeme, že podnik XY se nachází pod průměrem v dané sekci. Nejvyšší hodnotu registrujeme v roce 2008 ve výši 8,13 % a nejnižší v roce 2005. Rentabilita aktiv ukazuje poměr zisku s celkovým majetkem. V roce 2014 nabývá 2,30 % a rovněž se nachází pod průměrem odvětví a to o 1,92 %. Průměrná hodnota od roku 2005 do roku 2014 se však nachází na 4,23 %. Vyčíslením ukazatele rentability vlastního kapitálu zjišťujeme část čistého zisku, která připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Rentabilita vlastního kapitálu podniku XY se pohybuje

ve sledovaném období v průměrné hodnotě 2,84 % a v roce 2014 jen 0,13%. Porovnáním zjištěných dat s ukazatelem ROE v odvětví můžeme říct, že se podnik dalece odklonil od hodnot v odvětví a to 55,1%. Dalším ukazatelem je rentabilita tržeb, která ukazuje efektivnost podniku. Výpočet je zpracován pomocí dvou vzorců, kde pro výpočet ROS I. je použit čistý zisk a pro výpočet ROS II. je použit zisk před úroky a zdaněním. Při porovnávání s odvětvím využijeme vzorec, kde je v čitateli použit zisk před úroky a zdaněním. Podnik XY má hodnotu rentability tržeb 10,38 % a tím dosáhl srovnatelných hodnot jako odvětví. Odvětví vykazuje hodnotu ukazatele 10,0 %.

Tabulka 6 Ukazatele rentability (vlastní zpracování)

	Účetní období									
	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Rentabilita investovaného kapitálu										
ROCE	2,45%	3,57%	4,87%	5,44%	4,56%	5,65%	8,13%	7,39%	0,76%	2,14%
Rentabilita aktiv										
ROA	2,30%	3,34%	4,50%	5,19%	4,29%	5,33%	7,66%	6,94%	0,72%	2,03%
Rentabilita vlastního kapitálu										
ROE	0,35%	2,53%	3,20%	3,63%	-0,75%	0,65%	8,33%	5,54%	0,72%	4,21%
Rentabilita tržeb										
ROS I.	0,69%	4,55%	5,38%	5,73%	-1,21%	0,93%	10,29%	5,27%	1,35%	22,36%
ROS II.	10,38%	14,51%	19,25%	21,40%	18,57%	21,19%	27,14%	20,71%	3,78%	31,00%

V následujícím grafu můžeme vidět jednotlivé ukazatele rentability. Můžeme si povšimnout, že pro podnik byly zlomové roky 2006 a 2009, kdy zaznamenáváme propad hodnot.



Obrázek 12 Graf ukazatelů rentability (vlastní zpracování)

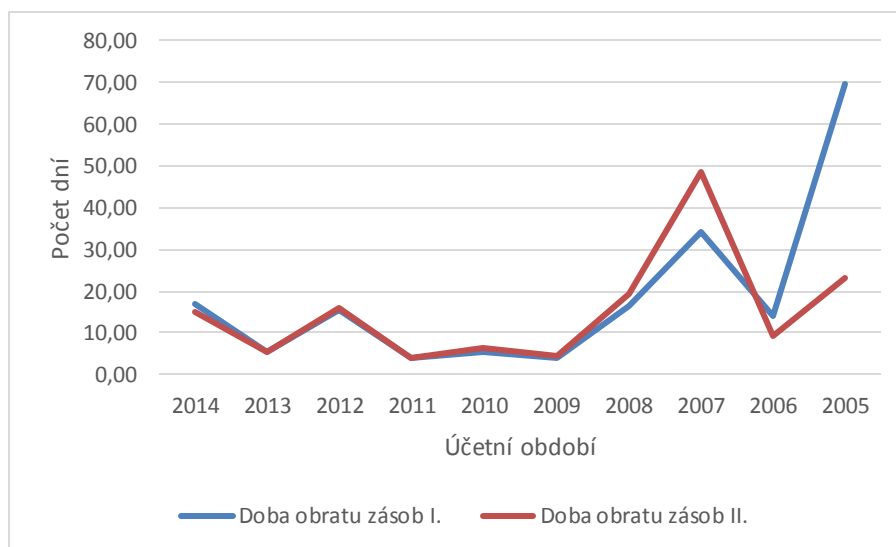
6.2.2 Ukazatele aktivity

Obrat aktiv ukazuje velikost aktiv vzhledem k současným hospodářským aktivitám podniku, jeho výše je však ovlivněna mírou odepsanosti majetku, což snižuje jeho vypovídací schopnost. Podnik XY v roce 2014 vykazuje hodnotu obratu aktiv 0,22, ve všeobecném měřítku, se doporučuje hodnota alespoň 1,0. Nicméně ve srovnání s analýzou odvětví zjišťujeme, že podniky ve stejné sekci mají v témže roce průměrnou hodnotu 0,42. Ukazatel obratu dlouhodobého majetku v roce 2014 je roven 0,24 a tím se nachází mírně pod průměrem odvětví a to o 0,29. Doba obratu zásob ukazuje, zda podnik nevlastní zbytečně nelikvidní zásoby. Pro výpočet lze použít jeden ze dvou vzorců, pro srovnání však vycházíme ze vzorce, který obsahuje ve jmenovateli tržby. Podniku XY je doba obratu zásob po zaokrouhlení 15 dní. Ve srovnání s odvětvím, kde je doba obratu zásob rovna 4,10 den, se podnik dostává vysoce nad průměr odvětví. Stejně jako u předchozího ukazatele tak i při vypočítání doby obratu pohledávek se dostáváme nad průměr a to o 74,63 dne.

Tabulka 7 Ukazatele aktivity (vlastní zpracování)

	Účetní období									
	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Obrat aktiv	0,22	0,23	0,23	0,24	0,23	0,25	0,28	0,33	0,19	0,07
Obrat DM	0,24	0,25	0,26	0,27	0,25	0,27	0,30	0,36	0,23	0,08
Doba obratu zásob I.	16,84	5,30	15,24	3,78	5,37	4,04	16,30	34,00	13,85	69,55
Doba obratu zásob II.	14,95	5,15	15,73	4,07	6,14	4,53	19,34	48,32	9,09	23,13
Doba obratu pohledávek	174,21	138,29	125,78	122,85	85,49	53,69	40,13	33,70	292,25	711,06

V níže uvedeném grafu lze vidět srovnání dvou metod pro výpočet obratu zásoba jejich rozdílné hodnoty, zejména v letech 2005 až 2008.



Obrázek 13 Graf znázorňující dobu obratu zásob (vlastní zpracování)

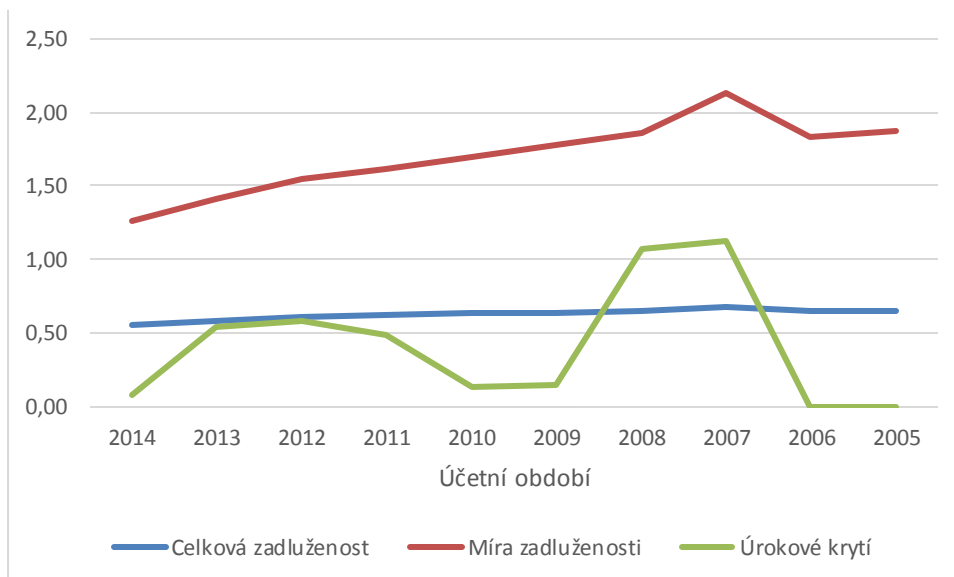
6.2.3 Ukazatele zadluženosti a finanční struktury

Celková zadluženost ukazuje poměr cizích zdrojů vzhledem k aktivům. Podnik XY má celkovou zadluženost 0,55 a tím se dostává nad průměr odvětví a to o 0,3. V tabulce je vidět změna v čase a to 10% za deset let. Míra zadlužení je rovna 1,27 a průměr odvětví je 5,68, podnik tedy vykazuje nižší míru věřitelského rizika než podniky ve srovnatelném odvětví. Úrokové krytí však ukazuje, že podniku XY může poklesnout hodnota zisku pro rok 2015 pouze o 0,07, tak aby podniky byl schopen udržet stávající úroveň cizích zdrojů.

Tabulka 8 Ukazatele zadluženosti (vlastní zpracování)

	Účetní období									
	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Celková zadluženost	0,55	0,59	0,61	0,62	0,63	0,64	0,65	0,68	0,65	0,65
Míra zadluženosti	1,27	1,42	1,55	1,61	1,69	1,78	1,87	2,14	1,83	1,87
Úrokové krytí	0,07	0,54	0,59	0,48	0,13	0,14	1,08	1,13	0,00	0,00

V grafu nalezneme vývoj ukazatelů zadluženosti a můžeme si všimnout, že celková zadluženost je téměř konstantní veličinou podniku XY a dochází zde jen k mírným meziročním změnám.



Obrázek 14 Graf ukazatelů zadluženosti (vlastní zpracování)

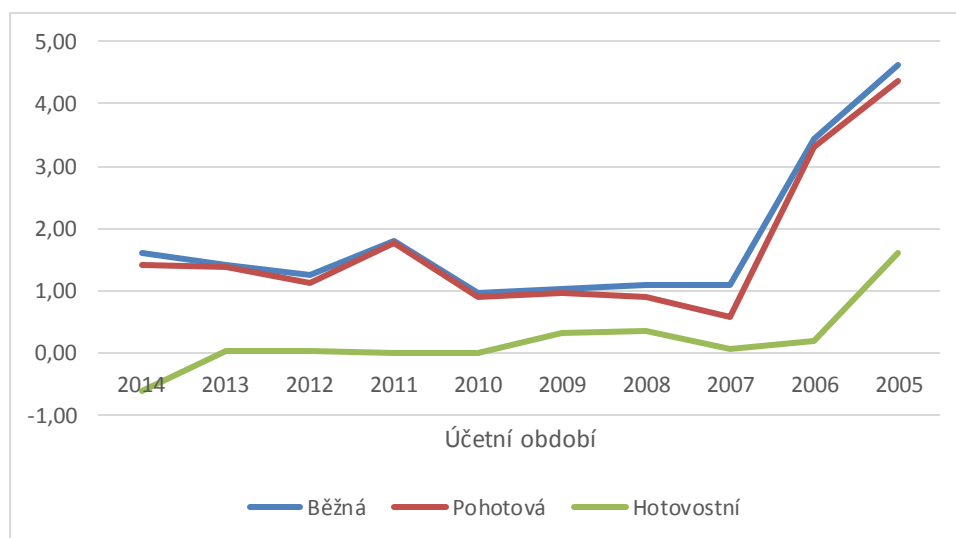
6.2.4 Ukazatele likvidity

Likvidita podniku je důležitým faktorem při dlouhodobém finančním plánování. Běžná likvidita podniku by neměla nabývat hodnotu menší než 1. V podniku XY je běžná likvidita rok 2014 rovna 1,62. V odvětví evidujeme hodnotu 0,44, která je pod doporučenou hodnotou průměrné strategie řízení kapitálu. Pohotová likvidita je 1,42 a tím se dostáváme mírně nad doporučené hodnoty a to v rozmezí 0,7 – 1,0. Pro podnik to znamená, že je schopen dostát svým krátkodobým závazkům přeměnou oběžných aktiv s výjimkou zásob. Průměrná hodnota odvětví za rok 2014 je 0,43. Hotovostní likvidita je nejpřesnější ukazatel, pomocí něhož zjišťujeme, zda je podnik schopen dostát svým krátkodobým závazkům peněžními prostředky. Pro podnik XY to znamená, že v roce 2014 je tato schopnost dostát svým závazkům omezená, neboť hodnota ukazatele je mínus 0,62.

Tabulka 9 Ukazatelé likvidity (vlastní zpracování)

	Účetní období									
	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Běžná	1,62	1,41	1,24	1,81	0,97	1,01	1,10	1,09	3,45	4,63
Pohotová	1,42	1,36	1,11	1,75	0,91	0,96	0,88	0,57	3,30	4,36
Hotovostní	-0,62	0,03	0,03	0,01	0,01	0,31	0,33	0,06	0,20	1,61

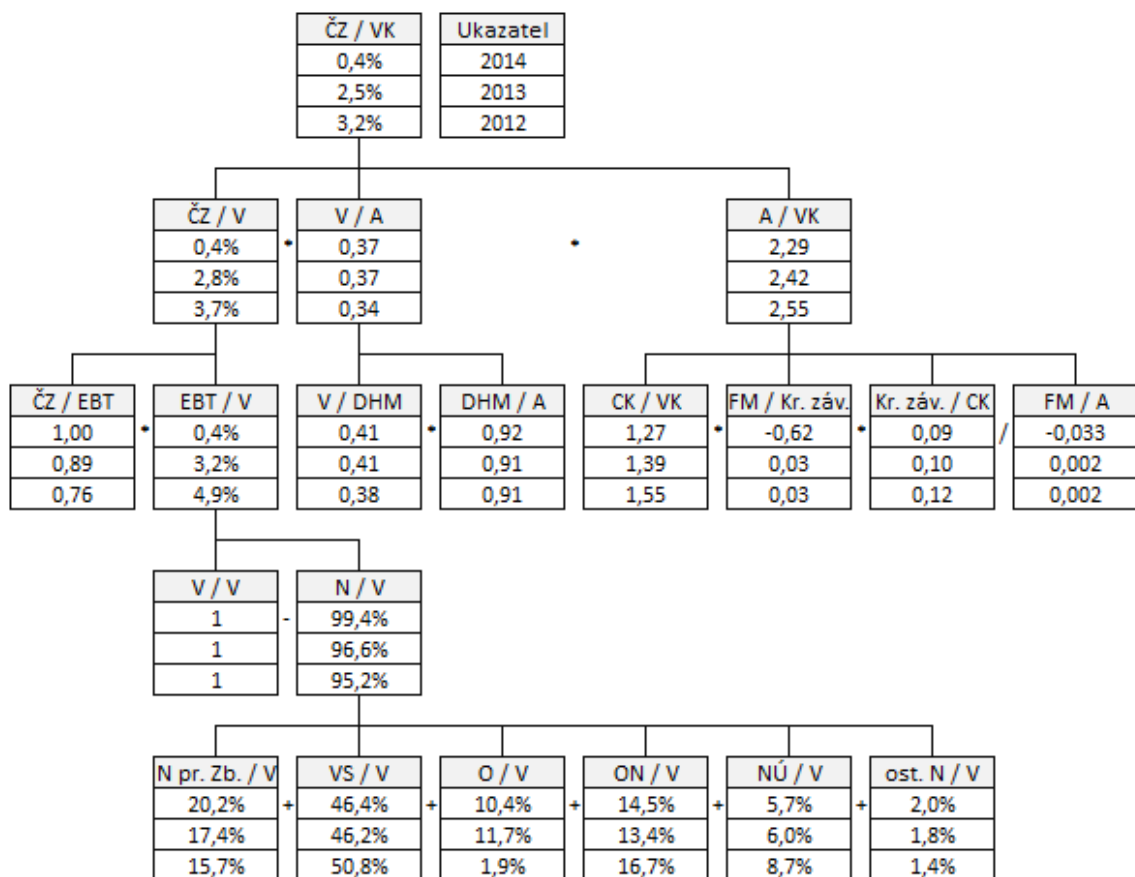
V tomto grafu můžeme vidět, že v letech 2005 až 2007 docházelo ke snižování likvidity podniku a poté následovaly pouze mírné výkyvy hodnot.



Obrázek 15 Graf ukazatelů likvidity (vlastní zpracování)

6.3 Analýza soustav ukazatelů

Z analýzy soustav ukazatelů se v následující části zabýváme Du Pont rozkladem rentability vlastního kapitálu. Nalezneme zde postupný rozklad vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí. Je zde patrný vliv jednotlivých položek na nejnižších úrovních. Rozklad ukazatele ROE, který je níže popsán, vykazuje hodnoty ukazatelů za roky 2014, 2013 a 2012. Na nejnižší úrovni se nacházejí jednotlivé složky nákladů v poměru k celkovým výnosům podniku. Náklady na prodané zboží představují 20,2 %, výkonová spotřeba 46,4 %, odpisy 10,4 %, osobní náklady 14,5 %, nákladové úroky 5,7 % a ostatní náklady 2,0 % v poměru k tržbám roku 2014. Dalším krokem je určení rentability tržeb, kterou získáme jako podíl zisku a tržeb. Poté vyčíslíme obrat aktiv a dostáváme se k ukazateli rentability celkového kapitálu. Pro konečný výpočet rentability vlastního kapitálu je nutné určit multiplikátor vlastního kapitálu, který vyjadřuje podíl aktiv na vlastním kapitálu. Výsledný ukazatel je vyjádřen pomocí souboru dílčích ukazatelů a můžeme vidět jejich provázanost. Rentabilita vlastního kapitálu vykazuje pokles z hodnoty 3,2 % z roku 2012 na 0,4 % v roce 2014, to je o 2,8% a je to pro nás znamení, abychom sledovali zdroj tohoto poklesu.

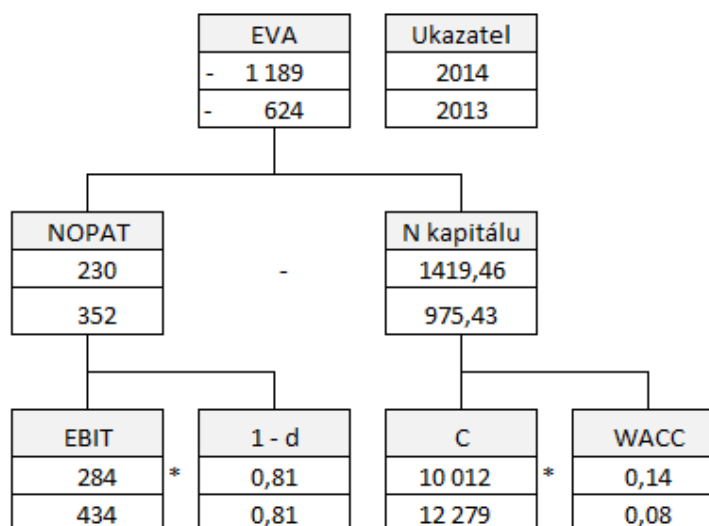


Obrázek 16 Rozklad rentability vlastního kapitálu (vlastní zpracování)

6.4 Ekonomická přidaná hodnota - EVA

Ekonomická přidaná hodnota je nástroj pro dosažení maximalizace ekonomického zisku. Při zpracování ukazatele budeme vycházet z výkazů podniku XY a pro stanovení nákladu na kapitál je zde použit tzv. alternativní náklad na vlastní kapitál a to z finanční analýzy a statistiky Ministerstva průmyslu a obchodu ČR pro podnikové sféry za rok 2014 a 2013 v sekci I. Ubytování, stravování a pohostinství. Alternativní náklad na vlastní kapitál v roce 2013 je 13,43 % a v roce 2014 evidují náklad ve výši 21,88 %.

Rozkladem ukazatele na jeho dílčí složky vidíme, že v roce 2014 se podniku XY zvýšily průměrné vážené náklady kapitálu o 0,6 a tedy i když došlo ke snížení investovaného kapitálu, tak podnik vykazuje v roce 2014 vyšší náklady kapitálu. Pro výpočet investovaného kapitálu je zde použit způsob výpočtu z provozního hlediska. Na druhé straně je zde patrný pokles čistého zisku z provozní oblasti po zdanění, který je způsoben úbytkem zisku před úroky a zdaněním a to ve výši 150 tis. Kč. Všechny tyto faktory mají za následek propad ekonomické přidané hodnoty do záporné oblasti a to vypovídá o neefektivnosti investic a dochází ke zmenšování majetku a úbytku hodnoty.



Obrázek 17 Rozklad ekonomické přidané hodnoty
(vlastní pracování)

6.5 Spider analýza

Při zpracování spider analýzy byly použity ukazatele A. rentability, B. likvidity, C. aktivity a v kvadrantu D. zadluženosti. Každý z následujících kvadrantů je rozdělený do 3 částí, které

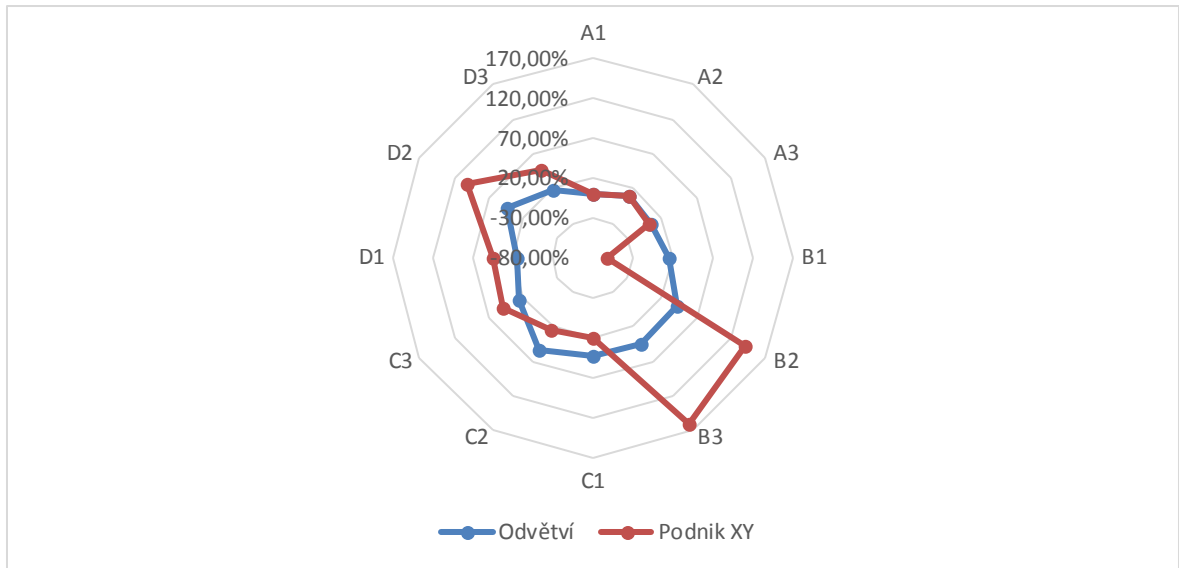
můžeme k jednotlivým typům poměrových ukazatelů přiřadit. Zjištěné výsledky se porovnají s hodnotami v odvětví z finanční analýzy a statistiky Ministerstva průmyslu a obchodu ČR z podnikové sféry za rok 2014 v sekci I. Ubytování, stravování a pohostinství.

Při srovnání podniku XY s hodnotami v odvětví můžeme vidět velké rozdíly mezi ukazateli. Ukazatel rentability vlastního kapitálu vykazuje největší rozdíl mezi srovnávanými hodnotami a to o 54,7 % vyšší hodnotu ROE odvětví nad podnikem XY. Ukazatel rentability tržeb podniku je ve srovnatelné hodnotě s odvětvím. Rentabilita aktiv v podniku XY je 2,3 % a v odvětví 4,2 %, tím zjišťujeme, že podnik XY se nachází pod průměrem odvětví. Ukazatele likvidity jsou v hodnotách vyšších, než vykazuje odvětví, s výjimkou hotovostní likvidity, kde se podnik XY dostává do záporné oblasti. Zobrazením ukazatelů aktivity vidíme, že obrat aktiv má podnik téměř v poloviční výši obratu aktiv v odvětví a stejně tak obratovost závazků, nicméně je zde vyšší ukazatel obratovosti pohledávek a to v hodnotě 0,48 (v absolutní hodnotě 174,21 dne). V kvadrantu D je zaznamenána hodnota krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji podniku XY v hodnotě 102,6 %, na rozdíl od odvětví, kde je tato hodnota 43,9 % a obdobná situace nastala i v ukazateli krytí stálých aktiv vlastními zdroji.

Tabulka 10 Spider analýza poměrových ukazatelů za rok 2014
(vlastní zpracování)

Ukazatel	Kvadrant	Odvětví	Podnik XY
ROE	A1	0,8%	0,4%
ROS	A2	10,0%	10,4%
ROA	A3	4,2%	2,3%
Hotovostní likvidita	B1	0,16	-0,62
Pohotovostní likvidita	B2	0,43	1,42
Běžná likvidita	B3	0,44	1,62
Obrat aktiv	C1	0,42	0,22
Obratovost závazků	C2	0,53	0,24
Obratovost pohledávek	C3	0,28	0,48
Podíl VK na celkových aktivech	D1	0,15	0,44
Krytí stálých aktiv dl. zdroji	D2	43,9%	102,6%
Krytí stálých aktiv vlastními zdroji	D3	18,7%	47,8%

V následujícím grafu jsou zobrazeny poměrové ukazatele finanční analýzy podniku XY a jejich srovnání s odvětvím.



Obrázek 18 Spider analýza poměrových ukazatelů finanční analýzy za rok 2014 (vlastní zpracování)

7 ZÁVĚREČNÉ SHRNU TÍ A DOPORUČENÍ

Podnik XY je rodinný podnik a je hotelový komplex. Současní majitelé vlastní tento komplex od roku 1997 a od této doby proběhlo několik důležitých změn v oblasti stavebních úprav, rekonstrukcí, personálních a jiných změn. Podnik XY se nachází v okolí lázeňského města Luhačovice. V této lokalitě se soustředí velká konkurence v daném sektoru a pro podnik se stává finanční plánování důležitou složkou činnosti.

Podle klasifikace Českého statistického úřadu CZ-NACE, se řadí jejich hlavní ekonomická činnost pod sekci I. Ubytování, stravování a pohostinství. Výsledné ukazatele jsou tedy porovnávány s hodnotami pro danou sekci I. dle analytických materiálů a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky.

Práce vychází z účetních výkazů rozvahy a výkazu zisku a ztráty v letech 2005 až 2014. Nejdříve jsem zpracovala horizontální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty a dále jsem pokračovala vertikální analýzou, kde jsem došla k zjištění, že pro podnik představuje dlouhodobý majetek od roku 2007 více než 90 % z celkových aktiv. Toto způsobena vysokou hodnotou dlouhodobého hmotného majetku. Z oběžných aktiv jsou zde významnou položkou krátkodobé pohledávky, které v roce 2014 tvořily 10,7 % z celkových aktiv. Naopak zásoby představují v průměru pouze 1,0 % z aktiv. Z hlediska pasiv podniky nízkou celkovou zadluženost v letech 2013 a 2014 a to v doporučené hranici 40 – 60 %. V předchozích letech se nacházel mírně pod touto hranicí. Cizí zdroje vykazují z dlouhodobého hlediska mírný pokles a to z hodnoty v roce 2005, která dosahovala 65,2 % podílu na celkových pasivech na hodnotu 55,4 %, kterou evidujeme v roce 2014. Nejvíce těchto zdrojů je však vázáno v bankovních úvěrech a výpomocích, které v roce 2014 tvořily 50,1 % z pasiv. Vertikální analýzou položek výkazu zisku a ztráty, rozdělených do výnosů a nákladů, jsem podle očekávání zjistila, že vykazované částky budou zejména z provozní oblasti. Při analýze výnosů mně překvapila hodnota ostatních provozních výnosů, která je vykazována v průměru ve výši 37,9 %. Pro podniky by bylo užitečné překvalifikovat dané položky výnosů, tak aby došlo ke správnému zařazení pro potřeby managementu. V rozboru nákladů za podnik bych chtěla vyzdvihnout snižování nákladových úroků od roku 2009.

V analýze jsem pokračovala ukazateli rentability, které ukázaly několik nedostatků. Podnik vykazuje hodnotu rentability investovaného kapitálu v roce 2014 ve výši 2,45 %, kdy průměr odvětví byl o 5,14 % vyšší. Rentabilita aktiv dosahovala v roce 2014 hodnoty 2,30 % a

nacházela se tak mírně pod průměrem odvětví o 1,92 %. V roce 2014 je hodnota ROE v podniku 0,35 % a v odvětví nabývá hodnoty 0,80 %. Naměřená hodnota vypovídá, že pouze 0,35 % z čistého zisku odpovídá každé 1 Kč vlastního kapitálu. Při výpočtu rentability tržeb jsem použila dvou rozdílných vzorců a výsledky se od sebe velmi lišily. Pro srovnání s odvětvím jsem použila vzorec, kde je v čitateli použit zisk před úroky a zdaněním. ROS v podniku XY dosahuje 10,38 % a přibližuje se tak průměru v odvětví, které vykazuje rentabilitu tržeb ve výši 10,0 %. Z ukazatelů aktivity jsem začala zpracováním ukazatele obratu aktiv a obratu dlouhodobého majetku. Obrat aktiv a dlouhodobého majetku vykazuje nižší než doporučovanou hodnotu, nicméně při srovnání s údajem v odvětví zjišťuji, že podniky ve stejné sekci mají hodnotu obratu aktiv v roce 2014 srovnatelnou s podnikem XY. Doba obratu zásob ukazuje, že podnik v roce 2014 vlastnil nadbytečné zásoby a překročil tak průměr v odvětví téměř 4krát. Při současné politice řízení likvidy podnik vykazuje nadměrné vázání zdrojů v pohledávkách a doba jejich obratu je 174,21 dne. Analýzou zadluženosti potvrzujeme informaci, kterou jsme získaly vertikální analýzou a to, že podnik od roku 2012 si drží zadluženost to v doporučené hranici 40 – 60 % a je nad průměrem odvětví, který je 30%. Toto tvrzení dále podpořeno ukazatelem míry zadluženosti. Znepokojivý je výsledek hodnoty úrokového krytí v roce 2014, který říká, že v následujícím roce může poklesnout hodnota zisku o 0,07, tak aby byl podnik schopen si udržet stávající úroveň cizích zdrojů. Jako poslední skupiny z řad poměrových ukazatelů jsme zkoumala likviditu podniku. Hodnoty vykázané v dílčích ukazatelích napovídají, že by mělo dojít k restrukturalizaci finančních prostředků zejména, zkoumáme-li hotovostní likviditu. Běžná likvidita je rovna 1,62 a patří tak do doporučovaného rozmezí hodnot 1,6 – 2,5. V minulosti však doházelo k nadhodnocení běžní likvidity v roce 2005 a 2006 a poté v letech 2007 až 2013 byla běžná likvidita mírně podhodnocena. Pohotovostní likvidita vykazuje mírné nadhodnocení nad doporučenými hodnotami od roku 2011. Na druhou stranu je hotovostní likvidita velmi podhodnocena, v roce 2014 se dostala na zápornou hodnotu 0,62.

Práce následovala Du Pont rozkladem poměrového ukazatele rentability vlastního kapitálu za období 2014, 2013 a 2012. Rozkladem ROE na dílčí ukazatele jsem chtěla zdůraznit provázanost těchto ukazatelů a vliv na vývoj celkového vrcholového ukazatele.

Jako nástroj finančního řízení jsem se rozhodla použít ukazatel ekonomické přidané hodnoty. Pro výpočet vážených nákladů na kapitál jsem použila jako hodnotu nákladu na kapitál (r_e) hodnotu alternativního nákladu na kapitál z analýzy odvětví, a tím je ovlivněna celková hodnota ukazatele EVA. Nicméně charakter výsledku s hodnotou minus 1 189 je zřejmý.

Všechny dílčí složky ukazatele mají v konečném vyjádření za následek propad ekonomické přidané hodnoty do záporné oblasti a to vypovídá o neefektivnosti investic a dochází ke zmenšování majetku a úbytku hodnoty.

Pro podnik XY bych navrhovala změnu v oblasti financování a to možnost zvážit formu financování se vstupem do vlastního kapitálu např. zvýšení vkladů vlastníků nebo smlouvou o tichém společenství, kde je výhodou absence podílu na přímém řízení avšak mnohdy požaduje vyšší výnosy než věřitelé bankovních úvěrů, podnik by se zároveň mohl pokusit o některou z forem podpory podnikání. Druhé opatření, které bych z dlouhodobého hlediska navrhovala je možnost podpořit tržby podniku a to změnou cenové politiky. To by pro podnik znamenalo navýšení podílu vlastního kapitálu a jednalo by se o financování vlastními interními zdroji a výhodou je, že zde nevznikají náklady na cizí kapitál.

ZÁVĚR

Základním cílem této práce bylo zjistit, pomocí metod finanční analýzy, jejich přednosti a nedostatky ve skladbě finanční struktury a navrhnout případné změny, které povedou ke zlepšení situace, tak aby se eliminovaly zjištěné nedostatky. Práce byla rozdělena do dvou částí, na část teoretickou a část praktickou.

V teoretické části jsem se zabývala studiem literárních zdrojů a na základě poznatků jsem popsala finanční analýzu jako zjištění potřebných informací finančního plánování zpracováním účetních výkazů podniku, její účel, uživatele a etapy. Věnovala jsem se metodám finanční analýzy podniku a jednotlivým ukazatelům analýzy absolutních dat, poměrových ukazatelů a analýze soustav ukazatelů, tzv. Du Pont rozklad rentability vlastního kapitálu. V práci jsem pokračovala výpočtem ukazatele ekonomické přidané hodnoty jako nástroje finančního řízení. V závěru jsem popsala spider analýzu a její využití pro interpretaci dat z finanční analýzy.

V praktické části byly využity ukazatele finanční analýzy a finančního plánování. Zdroje informací byly použity finanční výkazy podniku XY a to rozvaha a výkaz zisku a ztráty v letech 2005 až 2014 z důvodu pozorování vývoje hodnot v čase. Nejdříve jsem se zabývala analýzou absolutních dat, která zahrnuje analýzu horizontální a vertikální. V této části je rozebrána struktura jednotlivých výkazů, zjištění jejich podílu na celku a meziroční srovnání hodnot. Po této části následovala analýza poměrových ukazatelů. Do této skupiny se řadí analýza rentability, aktivity, zadluženost a likvidity. Vývoj vybraných ukazatelů je vždy zpracován do přehledného spojnicového grafu. Po výpočtu těchto dílčích ukazatelů je zpracován pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu, který ukazuje strukturu, kde změnou jedné položky můžeme vidět ovlivnění položky další. Tento rozklad byl proveden za roku 2014, 2013 a 2012. Poté jsem sledovala jeden z nástrojů finančního řízení, ekonomickou přidanou hodnotu. Je proveden její rozklad na dílčí části a provedena analýza v letech 2014 a 2013. Práce pokračuje vypracováním grafu spider analýzy, která je vhodná pro interpretaci dat poměrových ukazatelů finanční analýzy. Pro zhotovení spider analýzy na finanční analýzy podniku XY jsem zvolila kvadranty A až D rozdělené do tří částí. Výsledky jsou vyobrazeny s porovnáním hodnot v odvětví za rok 2014.

V závěru práce jsem zhodnotila přednosti a nedostatky, které jsem analýzou objevila a navrhla jsem doporučení pro podnik XY. Doufám, že zjištěné poznatky budou pro podnik přínosem.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- BREALEY, Richard A. a Stewart C. MYERS. *Principles of corporate finance*. 7th ed. Boston: McGraw-Hill/Irwin, c2003. The McGraw-Hill/Irwin series in finance, insurance, and real estate. ISBN 0-07-115144-3.
- ČESKO. Vyhláška č. 250/2015 ze dne 16. září 2015 o účetnictví. In: Sběrka zákonů České republiky. 1991, částka 3034. Dostupný také z: <https://portal.gov.cz/app/zakony/zakonPar.jsp?idBiblio=84744&nr=250~2F2015&rpp=15#local-content>.
- ČESKO. Zákon č. 563/1991 ze dne 12. prosince 1991 o účetnictví. In: Sběrka zákonů České republiky. 1991, částka 2802. Dostupný také z: <https://portal.gov.cz/app/zakony/zakonPar.jsp?idBiblio=39611&nr=563~2F1991&rpp=15#local-content>.
- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- DRDLA, Miloš a Karel RAIS. *Řízení změn ve firmě: reengineering : jak vybudovat úspěšnou firmu*. Praha: Computer Press, 2001. Business books. ISBN 80-7226-411-7.
- Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 2015 [cit. 2016-05-08]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument157262.html>
- FOTR, Jirí a Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada, 2005. Expert. ISBN 80-247-0939-2.
- FOTR, Jirí a Lenka ŠVECOVÁ. *Manažerské rozhodování: postupy, metody a nástroje*. 2., přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 9788086929590. Dostupné také z: http://toc.nkp.cz/NKC/201006/contents/nkc20102097650_1.pdf
- HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ. *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009. ISBN 978-80-7357-492-5. Dostupné také z: http://toc.nkp.cz/NKC/201001/contents/nkc20092009109_1.pdf
- KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.
- Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE). Český statistický úřad [online]. 2015 [cit. 2016-05-08]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_cz_nace

- 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.
- KOCMANOVÁ, Alena. *Ekonomické řízení podniku*. Vyd. 1. Praha: Linde Praha, 2013. Monografie. ISBN 978-80-7201-932-8.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Vydání první. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
- LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy: [analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic : případové studie, příklady, koncepce podnikového účetního systému]*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2008. ISBN 978-80-251-1994-5.
- MRKOSOVÁ, Jitka. *Účetnictví 2015: učebnice pro SŠ a VOŠ*. Brno: Edika, 2015. Daně a účetnictví 2015. ISBN 978-80-266-0623-9.
- MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. Vzdělávání účetních v ČR. Učebnice, (14). ISBN 80-7357-219-2.
- PROKŮPKOVÁ, Danuše a Michal SVOBODA. *Jak číst účetní výkazy vybraných účetních jednotek*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer, 2014. ISBN 978-80-7478-522-1.
- ROSS, Stephen A, Randolph WESTERFIELD a Bradford D JORDAN. *Fundamentals of corporate finance*. 10th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, c2013, xl, 725, [44] s. ISBN 978-0-07-803463-3.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3308-1.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- SRPOVÁ, Jitka et al. *Podnikatelský plán a strategie*. Praha: Grada, 2011. Expert. ISBN 978-80-247-4103-1.
- ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. 2013. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 1. vyd. Praha: Grada, 264 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4702-6.

- VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. *Podniková ekonomika*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 570 s. ISBN 978-80-247-4372-1.
- VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
- WILD, John J. *Financial accounting: information for decisions*. 4th ed. Boston: McGraw-Hill, c2008. ISBN 0-07-304375-3.
- WILD, John J., Ken W. SHAW a Barbara CHIAPPETTA. *Fundamental accounting principles*. 21st ed. New York, NY: McGraw-Hill/Irwin, c2013. ISBN 978-0-07-802558-7.
- ZEMÁNEK, Pavel a Jiří KONEČNÝ. *Finanční řízení podniku*. Ve Zlíně: Univerzita Tomáše Bati, 2013. ISBN 978-80-7454-115-5.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
C	Celkový kapitál (Capital)
CK	Cizí kapitál
d	Sazba daně z příjmů právnických osob
DM	Dlouhodobý majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
ČPK	Čistý pracovní kapitál
EAT	Čistý zisk
EBT	Zisk před zdaněním (Earnings Before Tax)
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added)
FM	Finanční majetek
N	Náklad
NOPAT	Čistý zisk z provozní činnosti po zdanění (Net Operating Profit After Tax)
NÚ	Nákladové úroky
O	Odpis
OA	Oběžná aktiva
ON	Osobní náklady
OP	Opravná položka
P	Pasiva
r_d	Oportunitní náklad úplného cizího kapitálu
r_e	Oportunitní náklad vlastního kapitálu

ROA	Rentabilita aktiv (Return On Assets)
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu (Return On Equity)
ROI	Rentabilita investovaného kapitálu (Return On Investment)
ROS	Rentabilita tržeb (Return On Sales)
V	Výnos
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
WACC	Vážené průměrné náklady
ZK	Základní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Uspořádání položek v rozvaze (Šteker a Otrusinová, 2013, s. 21)	16
Obrázek 2 Vztahy mezi finančními výkazy (Landa, 2008, s. 29).....	18
Obrázek 3 Elementární metody finanční analýzy (Růčková, 2013, s. 44)	20
Obrázek 4 Du Pontův rozklad (Kocmanová, 2013, s. 99)	26
Obrázek 5 Dekompozice vrcholového ukazatele EVA (Kislingerová a kol., 2007, s. 108).....	30
Obrázek 6 Spider graf – obsah kvadrantů s jednotlivými ukazateli (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 290).....	31
Obrázek 7 Graf znázorňující strukturu rozvah (vlastní zpracování).....	34
Obrázek 8 Graf znázorňující výsledky hospodaření (vlastní zpracování)	35
Obrázek 9 Graf znázorňující strukturu rozvah v procentech (vlastní zpracování)	39
Obrázek 10 Graf analýzy výnosů (vlastní zpracování)	40
Obrázek 11 Graf analýzy nákladů (vlastní zpracování).....	41
Obrázek 12 Graf ukazatelů rentability (vlastní zpracování)	42
Obrázek 13 Graf znázorňující dobu obratu zásob (vlastní zpracování).....	43
Obrázek 14 Graf ukazatelů zadluženosti (vlastní zpracování).....	44
Obrázek 15 Graf ukazatelů likvidity (vlastní zpracování)	45
Obrázek 16 Rozklad rentability vlastního kapitálu (vlastní zpracování)	46
Obrázek 17 Rozklad ekonomické přidané hodnoty (vlastní zpracování)	47
Obrázek 18 Spider analýza poměrových ukazatelů finanční analýzy za rok 2014 (vlastní zpracování)	49

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Výňatek z rozvah (v tis. Kč, vlastní zpracování).....	34
Tabulka 2 Výňatek z výkazů zisků a ztrát (v tis. Kč, vlastní zpracování)	35
Tabulka 3 Horizontální analýza výňatku z rozvah (vlastní zpracování).....	37
Tabulka 4 Horizontální analýza výňatku z výkazů zisků a ztrát (vlastní zpracování)	38
Tabulka 5 Vertikální analýza výňatků z rozvah (vlastní zpracování).....	39
Tabulka 8 Ukazatele rentability (vlastní zpracování)	42
Tabulka 9 Ukazatele aktivity (vlastní zpracování)	43
Tabulka 10 Ukazatele zadluženosti (vlastní zpracování).....	44
Tabulka 11 Ukazatele likvidity (vlastní zpracování)	45
Tabulka 12 Spider analýza poměrových ukazatelů za rok 2014 (vlastní zpracování)	48

SEZNAM PŘÍLOH

P I: Rozvaha ve zjednodušeném tvaru v období od roku 2005 do roku 2014

P II: Výkaz zisku a ztráty ve zjednodušeném tvaru v období od roku 2005 do roku 2014

P III: Rozvaha ve zjednodušeném tvaru v období od roku 2005 do roku 2014 - horizontální analýza

P IV: Rozvaha ve zjednodušeném tvaru v období od roku 2005 do roku 2014 - vertikální analýza

P V: Výkaz zisku a ztráty ve zjednodušeném tvaru v období od roku 2005 do roku 2014 – horizontální analýza

P VI: Výkaz zisku a ztráty ve zjednodušeném tvaru v období od roku 2005 do roku 2014 – vertikální analýza výnosů

P VII: Výkaz zisku a ztráty ve zjednodušeném tvaru v období od roku 2005 do roku 2014 – vertikální analýza nákladů

Označení	TEXT	Číslo řádku	Účetní období									
			2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
a	b	c										
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39										
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40										
M.	Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	41										
X.	Výnosové úroky	42								1		
N.	Nákladové úroky	43	265	281	393	482	518	663	537	476		
XI.	Ostatní finanční výnosy	44										
O.	Ostatní finanční náklady	45	91	83	65	93	81	99	82	86	119	51
XII.	Převod finančních výnosů	46										
P.	Převod finančních nákladů	47										
*	Finanční výsledek hospodaření	48	- 356	- 364	- 458	- 575	- 599	- 762	- 619	- 561	- 119	- 51
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	-	17	56	40	105	60	155	279	76	94
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	20	138	162	155	467	112	486	458	194	243
XIII.	Mimořádné výnosy	53			12	36				1	2	
R.	Mimořádné náklady	54	1	2			505	79	63	201	154	
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55										
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	- 1	- 2	12	36	- 505	- 79	- 63	- 200	- 152	
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	59										
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60	19	136	174	191	- 38	33	423	258	42	243
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	19	153	230	231	67	93	578	537	118	337

Označení	TEXT	Číslo řádku	Účetní období								
			2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
a	b	c									
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39									
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40									
M.	Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	41									
X.	Výnosové úroky	42							-100,0%		
N.	Nákladové úroky	43	-5,7%	-28,5%	-18,5%	-6,9%	-21,9%	23,5%	12,8%		
XI.	Ostatní finanční výnosy	44									
O.	Ostatní finanční náklady	45	9,6%	27,7%	-30,1%	14,8%	-18,2%	20,7%	-4,7%	-27,7%	133,3%
XII.	Převod finančních výnosů	46									
P.	Převod finančních nákladů	47									
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-2,2%	-20,5%	-20,3%	-4,0%	-21,4%	23,1%	10,3%	371,4%	133,3%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	-100,0%	-69,6%	40,0%	-61,9%	75,0%	-61,3%	-44,4%	267,1%	-19,1%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	-85,5%	-14,8%	4,5%	-66,8%	317,0%	-77,0%	6,1%	136,1%	-20,2%
XIII.	Mimořádné výnosy	53		-100,0%	-66,7%				-100,0%	-50,0%	
R.	Mimořádné náklady	54	-50,0%			-100,0%	539,2%	25,4%	-68,7%	30,5%	
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55									
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	-50,0%	-116,7%	-66,7%	-107,1%	539,2%	25,4%	-68,5%	31,6%	
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	59									
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60	-86,0%	-21,8%	-8,9%	-602,6%	-215,2%	-92,2%	64,0%	514,3%	-82,7%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	-87,6%	-33,5%	-0,4%	244,8%	-28,0%	-83,9%	7,6%	355,1%	-65,0%

PŘÍLOHA P VI: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY VE ZJEDNODUŠENÉM TVARU V OBDOBÍ OD ROKU 2005 DO ROKU 2014 – VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝNOSŮ

Označení	TEXT	Číslo řádku	Účetní období									
			2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
a	b	c	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
	VÝNOSY		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	Provozní výnosy		100,00%	100,00%	99,75%	99,30%	100,00%	100,00%	100,00%	99,97%	99,97%	100,00%
I.	Tržby za prodej zboží	1	31,09%	29,67%	25,52%	29,80%	32,03%	31,40%	35,87%	26,17%	25,76%	0,00%
II.	Výkony	4	28,03%	32,22%	43,15%	34,55%	29,76%	37,53%	35,02%	56,48%	19,61%	23,90%
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	19										12,88%
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	40,88%	38,11%	31,08%	34,96%	38,21%	31,07%	29,11%	17,32%	54,60%	63,21%
V.	Převod provozních výnosů	28										
	Finanční výnosy		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,00%	0,00%
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31										
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33										
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37										
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39										
X.	Výnosové úroky	42								0,02%		
XI.	Ostatní finanční výnosy	44										
XII.	Převod finančních výnosů	46										
	Mimořádné výnosy		0,00%	0,00%	0,25%	0,70%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,03%	0,00%
XIII.	Mimořádné výnosy	53			0,25%	0,70%				0,02%	0,03%	

