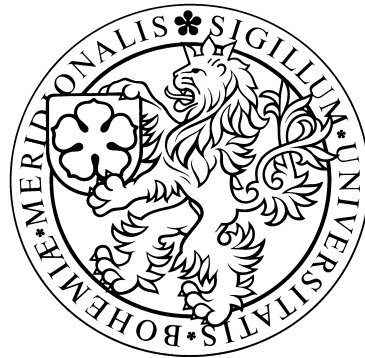


Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Zemědělská fakulta



Bakalářská práce

Finanční analýza vybraného podniku

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma Finanční analýza vybraného podniku vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce Ing. Daniela Kopty, PhD. a za použití uvedených pramenů.

V Českých Budějovicích dne 20. dubna 2006

.....

podpis

Děkuji Ing. Danielu Koptovi, PhD. za odborné vedení, pomoc a cenné rady při koncipování bakalářské práce. Dále bych chtěla poděkovat panu Josefu Růžičkovi z podniku DITA Tábor, v.d.i. za poskytnutí informací a materiálů potřebných pro bakalářskou práci.

V Českých Budějovicích dne 20. dubna 2006

.....

podpis

Obsah

Obsah	1
1. Úvod.....	2
2. Úvod do teorie finanční analýzy a její význam	4
2.1. Původ finanční analýzy.....	4
2.2. Zdroje informací pro finanční analýzu	4
2.2.1. Členění zdrojů informací	4
2.2.2. Účetní výkazy	4
2.3. Uživatelé finanční analýzy.....	5
3. Metody hodnocení finanční situace podniku	8
3.1. Rozdělení metod finanční situace podniku.....	8
3.2. Přímá analýza poměrových ukazatelů	8
3.2.1. Klasifikace poměrových finančních ukazatelů.....	9
3.3. Rozklady hospodářského výsledku.....	21
3.4. Specifické metody finanční analýzy	23
4. Metodika práce	32
4.1. Vlastní metodika	32
4.2. Charakteristika podniku – DITA, výrobní družstvo invalidů Tábor	42
5. Praktická část	45
5.1. Finanční analýza podniku za období 2000 – 2004	45
5.1.1. Analýza poměrových ukazatelů.....	47
5.1.2. Specifika družstva.....	56
5.1.3. Analýza produktivity práce.....	57
6. Závěr	59
Použité zdroje	62
Přílohy.....	63

1. Úvod

Finanční analýza v užším pojetí spočívá v hodnocení stavu minulého vývoje financí podniku na základě rozborů účetních výkazů. Jejím úkolem je osvětlit obsah účetní závěrky pro potřeby různých zájemců, zjistit souvislosti vykazovaných údajů a určit, zda je podnik spravován podle zásad zdravého a racionálního podnikání. Standardní analýza účetních výkazů zahrnuje analýzu výnosnosti, analýzu rizik ztráty, analýzu likvidity, analýzu finanční stability, analýzu finančního chování, a to z hlediska stavu v běžném roce a vývoje za uplynulý rok. Analýza účetních výkazů ústí do komplexního hodnocení financí podniku z hlediska jejích uživatelů.

Finanční analýza v širším pojetí aspiruje na předpověď budoucího vývoje podnikových financí. Navazuje na výsledky analýzy účetních výkazů a posuzuje vyhlídky podniku na pokračující a výnosnou existenci se zřetelem k jeho dosavadní výkonnosti a tržním očekáváním. Předpověď je založena buďto na extrapolaci minulého vývoje financí podniku, nebo na chování kapitálového trhu.¹

Každý ekonomický subjekt, který působí na trhu, musí neustále analyzovat svou činnost a výsledky, kterých dosáhl. Tato skutečnost vyplývá především z toho, že veškeré rozhodování v podniku je třeba přizpůsobit změnám, aby podnik neztratil na trhu své postavení a mohl být dále konkurenceschopný. Znamená to především adekvátně měnit objem výroby, výrobní sortiment, strukturu financování nebo počet zaměstnanců v závislosti na změnách tržního prostředí. Proto se snad v každém prosperujícím podniku vypracovává finanční analýza, která vyhodnocuje základní finanční ukazatele a vyvozuje z nich závěry pro podnik.

Cílem mé bakalářské práce je vytvořit systém finančně ekonomického hodnocení podniku DITA Tábor, výrobního družstva invalidů, za pětileté období 2000 - 2004.

V první části práce se zaměřím na teorii a budu se zabývat pojmy, které s finanční analýzou bezprostředně souvisí, vysvětlím její princip a smysl a popíši jednotlivé postupy a metody finanční analýzy.

Ve druhé části se zaměřím na finanční analýzu Dity Tábor, výrobního družstva invalidů. Budu se zabývat jednotlivými ukazateli poměrové finanční analýzy (zejména ukazateli rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity) a porovnáním mých zjištění pak

¹ Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku, Praha 2002

posoudím finanční zdraví podniku. Abych zvýšila vypovídací schopnost mého hodnocení, budu se také zabývat specifickými metodami finanční analýzy (zejména indexy IN). Na závěr navrhnu možná opatření pro případné zlepšení ekonomické situace podniku.

2. Úvod do teorie finanční analýzy a její význam

2.1. Původ finanční analýzy

Finanční analýza je pravděpodobně stará jako peníze. Její podoba a úroveň odpovídala však vždy době, ve které jí bylo možné nacházet. Dobří obchodníci znali odedávna dobře finanční rozbory. Právě jejich propočty byly asi prvními finančními analýzami. Pochopitelně v podstatně jiné, výrazně jednodušší podobě, než jak je chápeme my dnes v době počítačů. Struktury a úrovně finančních výpočtů se výrazně změnily, ale používané matematické principy a důvody, vedoucí nás k jejich sestavování, jsou stále tytéž.²

2.2. Zdroje informací pro finanční analýzu

2.2.1. Členění zdrojů informací

1. zdroje finančních informací – čerpají zejména z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví, informace finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy. Kromě těchto vnitřních zdrojů sem patří i vnější finanční informace jako roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství apod.
2. kvantifikované nefinanční informace – jde především o oficiální ekonomickou a podnikovou statistiku, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace, další podnikové evidence (produkce, poptávka a odbyt, zaměstnanost), rozbory budoucího vývoje techniky a technologie
3. nekvantifikované informace – zpráva vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, odborný tisk, nezávislá hodnocení a prognózy³

2.2.2. Účetní výkazy

Rozvaha

Rozvaha je bilančně uspořádaný přehled aktiv (majetku) na jedné straně a zdrojů financování (vlastní a cizí zdroje) na straně druhé. Aktiva za běžné účetní období se vykazují v rozvaze v netto hodnotě rozložené na brutto stav majetku (vstupní ceny) a korekce k jednotlivým složkám aktiv (oprávky a opravné položky), aktiva za srovnatelné období jsou uváděna v netto hodnotách; pasiva (položky vlastního kapitálu, rezerv,

² Doucha, R.: Finanční analýza podniku, praktické aplikace, Praha 1996

³ Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku, Praha 2002

závazků a jiných pasiv) se vykazují za běžné i srovnatelné minulé účetní období v účetních hodnotách.

Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát (výsledovka) je stupňovitě uspořádaný přehled nákladů a výnosů s příslušnými mezisoučty na úrovni jednotlivých stupňů. Jednotlivé stupně charakterizují úroveň hospodaření v provozní hospodářské činnosti (předmět činnosti podniku), finanční činnosti a mimořádné činnosti. Výsledek hospodaření za provozní a finanční činnost včetně daně z příjmů za běžnou činnost tvoří výsledek hospodaření za běžnou činnost.

Výkaz cash flow

Výkaz peněžních toků informuje uživatele o způsobu, jakým společnost vyprodukovala peněžní prostředky a také o způsobu jejich použití. Cash flow abstrahuje od všech účetních propočetů spojených a aktuálním principem (úctování rezerv, opravných položek, časového rozlišení, odpisů DM, odložených daní). Hlavním motivem výkazu o peněžních tocích jsou přírůstky a úbytky peněžních prostředků, či peněžních ekvivalentů v návaznosti na činnost, na kterou byly tyto prostředky vynaloženy nebo ze které byly získány.⁴

2.3. Uživatelé finanční analýzy

Je zájmem mnoha subjektů dozvědět se informace, které se týkají finančního zdraví podniku. Jednak jsou to externí uživatelé (akcionáři, věřitelé), ale také interní uživatelé (podnikoví manažeři). Finanční analýzu můžeme rozdělit podle toho, kdo ji provádí. Pak se jedná o externí finanční analýzu, jež je prováděna z veřejně dostupných finančních a účetních informací, a o interní finanční analýzu, což je rozbor hospodaření podniku, při kterém interní analytik může čerpat ze všech dostupných podnikových údajů (finanční, manažerské, vnitropodnikové účetnictví, kalkulace, statistiky, plány atd.)

⁴ Ryneš, P.: Podvojně účetnictví a účetní závěrka 2005, ANAG 2005

Uživateli účetních informací a finanční analýzy jsou především:

Manažeři

Využívají informace pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Znalost finanční situace podniku jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku apod. Prostřednictvím finanční analýzy mohou manažeři pro příští období přijmout správný podnikatelský záměr.

Investoři

Jedná se zejména o akcionáře a společníky firmy, kteří poskytují podniku kapitál. Mají zájem o finančně-účetní informace (investiční fondy). Potenciální investoři si chtějí ověřit, zda bude správné investovat do podniku. Akcionáři se soustřeďují především na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu, chtějí mít jistotu, že podnik je správně řízen v jejich zájmu. Akcionáři též kontrolují, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku, tzn. zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk, na kterém závisí výše dividend. Proto akcionáři požadují průběžné zprávy o tom, jak manažeři s jejich zdroji nakládají, sestavují se proto pro ně výroční i častější zprávy o finančním stavu podniku.

Banky a jiní věřitelé

Pro ně jsou důležité zejména informace o finančním stavu dlužníka, aby věděli, zda a za jakých podmínek poskytnout úvěr. Banka provádí hodnocení bonity podniku a to prostřednictvím analýzy jeho finančního hospodaření. Jedná se o analýzu struktury majetku a finančních zdrojů a zejména současných a budoucích výsledků hospodaření. Nejprve se analyzuje ziskovost podniku, jejíž pomocí se zjistí, zda podnik potřebuje úvěr následkem špatného hospodaření, nebo potřebou financovat majetek nezbytný pro hospodářskou činnost. U střednědobých a dlouhodobých úvěrů je samostatně hodnocen investiční projekt, na který je úvěr požadován. U krátkodobých úvěrů je důležitá analýza likvidity. Platí, že čím je koeficient likvidity vyšší, tím může být návratnost úvěru jistější.

Obchodní partneři

Dodavatelé jsou zaměřeni na schopnost podniku hradit splatné závazky, jde jim tedy o jeho solventnost. Dlouhodobí dodavatelé se soustřeďují také na dlouhodobou stabilitu. Odběratelé se o finanční situaci podniku zajímají především při dlouhodobém obchodním vztahu, aby při případných finančních potížích podniku neměli problémy s vlastním

zajištěním výroby. Chtějí mít jistotu, že dodavatelský podnik je schopen dostát svým závazkům.

Konkurenti

Porovnávají výsledky hospodaření podniků z podobného odvětví, zajímají se o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob, jejich obratovost apod.

Zaměstnanci

Zajímají se o prosperitu, hospodářskou a finanční stabilitu svého podniku, protože jim jde o zachování pracovních míst a mzdových podmínek. Jsou motivováni výsledky hospodaření.

Stát a jeho orgány

Zajímají se o data podniku např. pro vytváření statistik, pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, kvůli rozdělování finanční výpomoci (přímé dotace, vládou zaručené úvěry), pro získání přehledu o finančním stavu podniku se státní zakázkou či pro formulování hospodářské politiky státu vůči podnikatelské sféře.

Dalšími skupinami, které se zajímají o podniková data jsou analytici, daňoví poradci, oceňovatelé podniku, burzovní makléři, odborové svazy, univerzity, novináři, ale také nejširší veřejnost.⁵

⁵ Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku, Praha 2002

3. Metody hodnocení finanční situace podniku

3.1. Rozdělení metod finanční situace podniku⁶

a/ Analýza absolutních (stavových) ukazatelů:

analýza trendů (horizontální-indexová analýza)

procentní rozbor (vertikální analýza)

b/ Analýza rozdílových a tokových ukazatelů:

analýza fondů finančních prostředků

analýza cash flow

c/ Přímá analýza poměrových ukazatelů:

rentability

aktivity

zadluženosti a struktury kapitálu

likvidity

kapitálového trhu

na bázi finančních fondů a cash flow

d/ Analýza soustav ukazatelů:

DuPontův rozklad

3.2. Přímá analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza zkoumá strukturu podnikových aktiv, kvalitu a intenzitu jejich využívání, způsob jejich financování, také profitabilitu firmy, solventnost, likviditu a ostatní rysy finančního života firmy. Cenným rysem metody finanční analýzy je schopnost srovnat výsledky několika období a následně ohodnotit vývojový trend hospodaření podniku. Poměrová analýza je nejběžnějším nástrojem finanční analýzy.

⁶ <http://www.ekoinfo.cz/podnikinfo/analyza/proc.asp>

Finanční poměr je možné získat vydělením kterékoliv položky z rozvahy nebo výkazu zisků a ztrát jakoukoliv jinou položkou. Ale je třeba se zabývat jen těmi poměry, které jsou relevantní ke konkrétnímu finančnímu problému nebo rozhodnutí. Nepřesnosti pak vychází z toho, že některému finančnímu ukazateli je přikládán příliš velký význam. Proto je třeba učinit analýzu z více hledisek.

3.2.1. Klasifikace poměrových finančních ukazatelů

Ukazatele se dělí do dvou hlavních kategorií:

1. provozní ukazatele – vyjadřují výkonnost podniku a celkovou úroveň hospodaření s majetkem
2. finanční ukazatele – zaměřují se na posouzení finanční struktury, zadluženosti a dluhové služby a likvidity, tedy schopnosti splácení závazků

V rámci těchto dvou kategorií se ukazatelé dělí do pěti základních skupin, podle posuzované vlastnosti podniku, podle klíčových charakteristik, na které se zaměřuje:⁷

a/ Ukazatele rentability

Rentabilita, neboli výnosnost vloženého kapitálu vyjadřuje schopnost podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Obecně je rentabilita vyjadřována jako poměr zisku a vloženého kapitálu:

$$rentabilita \Rightarrow \frac{zisk}{vložený\ kapitál}$$

V praxi se nejvíce využívají ukazatele :

- rentabilita celkového kapitálu
- rentabilita vlastního kapitálu
- rentabilita tržeb
- rentabilita nákladů

⁷ Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku, Praha 2002

- **Rentabilita celkového kapitálu**

Rentabilita celkového kapitálu vyjadřuje celkovou efektivnost podniku.

V případě zisku se do čitatele dosazuje většinou zisk před úroky a zdaněním:

$$RCK \Rightarrow \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{celková aktiva}}$$

Častěji používanou formou rentability celkového kapitálu je poměr zisku po zdanění a úroku po zdanění k celkovým aktivům (kdybychom neuvažovali efekt zdanění úroků, pak by docházelo ke změně ukazatele pouze vlivem finanční struktury):

$$RCK \Rightarrow \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{úroky} \times (1 - \text{sazba daně ze zisku})}{\text{celková aktiva}}$$

Jednodušší formou ukazatele RCK je poměr čistého zisku k celkovým aktivům, jenž se nazývá *výnos na aktiva* a charakterizuje, jak management podniku využívá celá aktiva k uspokojování vlastníků.

$$RCK \Rightarrow \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{celková aktiva}}$$

Využívá se taktéž *ukazatel rentability dlouhodobě investovaného kapitálu*, který poskytuje informaci o výnosnosti dlouhodobých zdrojů:

$$RDIK \Rightarrow \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{úroky} \times (1 - \text{sazba daně ze zisku})}{\text{dlouhodobé cizí zdroje} + \text{vlastní kapitál}}$$

Stále více jsou využívány ukazatelé na bázi cash flow:

$$\text{cash flow RCK} \Rightarrow \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{celková aktiva}}$$

Rozklad rentability celkového kapitálu

RCK je vyjádřena jako funkce dvou ukazatelů:

- rentabilita tržeb (ziskové rozpětí)
- obrat celkových aktiv (rychlost obratu aktiv)

Součin ziskového rozpětí a obratu celkových aktiv se nazývá Du Pont rovnice:

$$RCK \Rightarrow \frac{zisk}{tržby} \times \frac{tržby}{aktiva}^8$$

Podnik dosahuje rentability celkového kapitálu různými kombinacemi ziskovosti tržeb a obratovosti kapitálu. Zatímco vysoká ziskovost tržeb je převážně výsledkem dobré kontroly nákladů, vysoký obrat celkových aktiv je projevem efektivního využívání kapitálu.⁹

• Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři. Je definován jako poměr zisku po zdanění a vlastního kapitálu:

$$RVK \Rightarrow \frac{zisk\ po\ zdanění}{vlastní\ kapitál}$$

Podle tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Zhodnocení vlastního kapitálu by mělo být takové, aby pokrývalo obvyklou výnosovou míru a rizikovou prémii. Rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu.

⁸ Valach, J. a kol.: Finanční řízení podniku, EKOPRESS 1999

⁹ Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku, Praha 2002

Rozklad rentability vlastního kapitálu

Ukazatel RVK lze rozložit na součin tří ukazatelů – čisté ziskové rozpětí, obrat celkových aktiv a tzv. finanční páka jako poměr mezi celkovými aktivy a vlastním jměním. Tento ukazatel je jednou z forem vyjádření zadluženosti podniku, podílu cizích zdrojů na celkových zdrojích podniku.

$$RVK \Rightarrow \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \times \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}^{10}$$

Za příznivou se považuje jakákoli relace vlastního a cizího kapitálu, při níž rentabilita celkového kapitálu před úhradou úroků a daní přesahuje úrokovou míru z cizího kapitálu.¹¹

• Rentabilita tržeb

Jedná se o ukazatel zisku v poměru k tržbám (ziskovost tržeb, zisková marže nebo také ziskové rozpětí) a vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb (kolik dokáže podnik vyprodukovat „efektu“ na 1 Kč tržeb).

Ziskové rozpětí (ZR) se nejčastěji zjišťuje ve dvou podobách:

$$\text{provozní ziskové rozpětí} \Rightarrow \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{tržby}}$$

- provozní ziskové rozpětí vylučuje ze ziskového rozpětí vlivy finančních nákladů, zejména úroků (nepatří do provozních nákladů)

$$\text{čisté ziskové rozpětí} \Rightarrow \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}}$$

¹⁰ Valach, J. a kol.: Finanční řízení podniku, EKOPRESS 1999

¹¹ Valach, J. a kol.: Finanční řízení podniku, EKOPRESS 1999

- čisté ziskové rozpětí je dílčím faktorem v rozkladu rentability vlastního kapitálu, pro správnou interpretaci ukazatele je třeba znát dlouhodobý trend jeho vývoje v daném podniku a hodnotu příslušného odvětví činnosti

• Nákladovost

Jestliže několik let klesá ziskové rozpětí, je třeba se zaměřit na analýzu jednotlivých druhů nákladů. Snižováním nákladů může podnik dosahovat absolutní částky zisku a tím zlepšovat ukazatele ziskovosti tržeb. K vyjádření relativní úrovně nákladů se proto využívá ukazatel nákladovosti, měřený vztahem celkových nákladů k dosaženým tržbám podniku.

$$\text{nákladovost} \Rightarrow \frac{\text{celkové náklady}}{\text{tržby}}$$

V další fázi lze rozložit ukazatel celkové nákladovosti z tržeb na součet jednotlivých dílčích ukazatelů nákladovosti rozlišených podle jednotlivých nákladových druhů (osobní náklady, spotřeba materiálu, energie, daně a poplatky, finanční náklady apod.) a sledovat jak ovlivňovaly změny celkové nákladovosti.

Jestliže vzroste hodnota celkové nákladovosti z tržeb, klesne hodnota ziskovosti tržeb, ziskového rozpětí a tím zároveň poklesne i hodnota rentability celkového kapitálu. Snížení ukazatele rentability celkového kapitálu pak povede ke snížení hodnoty čistých peněžních toků a následně i ke snížení tržní hodnoty celého podniku.¹²

b/ Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity umožňují vyjádřit, jak účinně, intenzivně a rychle podnik využívá svůj majetek. Aktivita je charakterizována hlavně rychlostí obratu celkového kapitálu (**obrat celkových aktiv**), který se vyjadřuje poměrem tržeb (popř. výnosů) k celkovým aktivům:

$$\frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad \text{nebo} \quad \frac{\text{výnosy}}{\text{celková aktiva}} \quad 13$$

¹² Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku, Praha 2002

¹³ Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku, Praha 2002

Ukazatel obrat celkových aktiv lze rozdělit na:

$$- \text{ obrat stálých aktiv} \Rightarrow \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

$$- \text{ obrat oběžných aktiv} \Rightarrow \frac{\text{tržby}}{\text{oběžná aktiva}}$$

Dalšími ukazateli jsou ukazatele typu rychlost obratu nebo doba obratu:

- rychlost obratu zásob
- doba obratu zásob
- rychlost obratu pohledávek
- doba obratu pohledávek

- **Rychlost obratu zásob**

Tento ukazatel je definován jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu. Při detailnějším rozboru obratu jednotlivých druhů zásob je nutné vztahovat příslušný druh zásob k adekvátnímu ukazateli spotřeby. Abychom při výpočtu odstranili statický charakter zásob, doporučuje se použít průměrný stav zásob za období.

$$\text{rychlost obratu zásob} \Rightarrow \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Výsledkem je počet obrátek, resp. kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob. Nízký počet obrátek představuje nebezpečí pro platební schopnost podniku.

- **Doba obratu zásob**

Doba obratu zásob je poměrem průměrného stavu zásob a průměrných denních nákladů. Výpočtem je, kolik dní jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob.

$$\text{doba obratu zásob} \Rightarrow \frac{365}{\text{rychlost obratu zásob}}$$

Zvýšení rychlosti obratu zásob a snížení doby obratu zásob může znamenat efektivnější využití zásob, ovšem na druhé straně může být znakem odkapitalizování podniku. Obecně platí, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lépe.

- **Rychlost obratu pohledávek**

Tento ukazatel udává v podobě počtu obrátek, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky.

$$\text{rychlost obratu pohledávek} \Rightarrow \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

- **Doba obratu pohledávek**

Ukazuje, kolik dní se majetek podniku vyskytuje ve formě pohledávek, resp. Za jak dlouhé období jsou pohledávky v průměru spláceny (tzv. průměrné inkasní období).

$$\text{doba obratu pohledávek} \Rightarrow \frac{365}{\text{rychlost obratu pohledávek}}$$

Ukazatel má význam zejména v podmínkách obchodního úvěru, proto se jeho výpočet zpravidla omezuje na pohledávky z obchodního styku.

$$\text{doba obratu pohledávek z obchodního styku} \Rightarrow \frac{\text{pohledávky z obchodního styku}}{\frac{\text{tržby}}{365}}$$

Vysoká hodnota doby obratu pohledávek vede k vyšším kapitálovým nákladům a zvýšené administrativě.

c/ Ukazatele zadluženosti

Pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv a činností cizí zdroje (dluh). Používání cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu akcionářů, tak riziko. Podnik používá cizí kapitál s tím, že výnos, který se jím získá a rovněž výnosnost celkového vloženého kapitálu bude vyšší než jsou náklady spojené s jeho použitím, tj. úrok placený z cizího kapitálu.¹⁴

Používá se několik ukazatelů zadluženosti, které jsou odvozeny z rozvahy, vycházejí z rozboru vzájemných vztahů mezi položkami závazků, vlastního jmění a celkového kapitálu.

- **Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika)**

Platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je riziko jak věřitelů, tak i akcionářů.

$$\text{celková zadluženost} \Rightarrow \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel je nutné vždy posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností, kterou podnik dosahuje z celkového vloženého kapitálu, i v souvislosti se strukturou cizího kapitálu.¹⁵

- **Ukazatel poměru CF z provozní činnosti k průměrnému stavu celkových závazků**

Čím vyšší je objem dluhů, tím více je do budoucna nutné věnovat pozornost tvorbě prostředků na jejich splácení. Z tohoto ohledu lze zadluženost hodnotit ukazatelem poměru cash-flow z provozní činnosti k průměrnému stavu celkových závazků:

$$\frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{celkové závazky}}$$

¹⁴ Valach, J. a kol.: Finanční řízení podniku, EKOPRESS 1999

¹⁵ Valach, J. a kol.: Finanční řízení podniku, EKOPRESS 1999

U finančně zdravé firmy by tento ukazatel měl nabývat hodnot větších než 20%.¹⁶

- **Ukazatel úrokového krytí I**

Používá se pro hodnocení přiměřenosti úrovně zadlužení z hlediska jejich dopadu na zisk.

$$\text{úrokové krytí I} \Rightarrow \frac{EBIT}{\text{celkový úrok}}$$

Úrokové krytí měří, kolikrát by se mohl provozní zisk snížit před tím, než se společnost dostane na úroveň, kdy již nebude schopna zaplatit své úrokové povinnosti. V čitateli zlomku se používá provozní zisk neboli hospodářský výsledek před odečtením úroků a daní (EBIT). Protože úrok je nákladová položka odčitatelná od daňového základu, není schopnost podniku zaplatit úroky ovlivněna zdaněním.¹⁷

- **Ukazatel úrokového krytí II**

$$\text{úrokové krytí II} \Rightarrow \frac{EBIT + \text{odpisy}}{\text{celkový úrok}}$$

d/ Ukazatele likvidity

Pomocí ukazatelů likvidity lze zjistit platební schopnost podniku, tedy schopnost podniku dostát včas svým finančním povinnostem. V souvislosti s platební schopností je možné se setkat s pojmy solventnost, likvidita a likvidnost:

- solventnost je schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků, je to relativní přebytek hodnoty aktiv nad hodnotou závazků
- likvidita je momentální schopnost uhradit splatné závazky
- likvidnost je jednou z charakteristik konkrétního druhu majetku, označuje míru obtížnosti transformovat majetek do hotovostní formy

¹⁶ Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku, Praha 2002

¹⁷ Blaha, Z. S., Jindřichovská, I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy, Praha 1994

- **Ukazatel solventnosti (běžné likvidity)**

Tento ukazatel určuje, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Pro úspěšnou činnost podniku má tedy zásadní význam hrazení krátkodobých závazků z aktiv určených k tomuto účelu.

$$\text{běžná likvidita} \Rightarrow \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Výši tohoto ukazatele je třeba vždy posuzovat s ohledem na konkrétní podmínky příslušného podniku a odvětví.

Tento ukazatel může růst v období recese, kdy jsou oběžná aktiva i závazky snižovány. A naopak může klesat v období konjunktury, kdy narůstají jednotlivé položky oběžných aktiv a také se zvyšují krátkodobé závazky. Dále ukazatel běžné likvidity nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a také nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti.

- **Ukazatel pohotové likvidity (quick ratio, acid test)**

Při výpočtu se bere v úvahu struktura oběžných aktiv z hlediska likvidity. Poměruje jen pohotová oběžná aktiva ke krátkodobým závazkům. Čítatel ukazatele je vhodné opravit o nedobytné pohledávky, případně o pohledávky, jejichž dobytnost je pochybná. Z důvody opatrnosti se v některých případech zahrnují pohledávky jen v poloviční výši. Do výpočtu se obvykle nezahrnují ani náklady příštích období.¹⁸

$$\text{pohotová likvidita} \Rightarrow \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

¹⁸ Valach, J. a kol.: Finanční řízení podniku, EKOPRESS 1999

Pohotovou likviditu lze považovat za dobrou, je-li hodnota ukazatele alespoň 1:1. Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější z hlediska věřitelů, méně však z hlediska vedení podniku nebo akcionářů.

- **Ukazatel peněžní likvidity (cash test)**

Minimální hodnota peněžní likvidity se uvádí 20%, tedy podnik by měl mít takové množství pohotových peněžních prostředků, aby byl schopen ihned zaplatit svoje krátkodobé závazky alespoň z jedné pětiny. Někdy se požaduje na takové úrovni, jaký představuje podíl mzdových prostředků na krátkodobých závazcích, aby podnik byl schopen vyplácet alespoň mzdy.

$$\text{peněžní likvidita} \Rightarrow \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Nevýhodou ukazatelů likvidity je fakt, že jsou odvozovány z rozvahových položek a mají tedy statický charakter. K překonání tohoto nedostatku se využívá **ukazatel odvozený z tokové veličiny cash flow**.

$$\frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pro finančně zdravou firmu by tento ukazatel měl dosahovat hodnot větších než 40%.

e/ Ukazatele kapitálového trhu

Jedná se o ukazatele, jejichž součástí je tržní cena akcie jako parametr kapitálového trhu, podávající informaci o tom, jak vidí budoucnost podniku investoři.

- **Účetní hodnota akcie**

$$\text{účetní hodnota akcie} \Rightarrow \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet kmenových akcií v oběhu}}$$

- **Čistý zisk na akcii**

Tento ukazatel se využívá zejména pro porovnání akcií různých společností.

$$\text{čistý zisk na akcii} \Rightarrow \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet kmenových akcií}}$$

- **Výplatní poměr**

Výplatní poměr vypovídá o dividendové politice podniku a vyjadřuje, jak velký podíl vytvořeného čistého zisku je vyplácen akcionářům v podobě dividend.

$$\text{výplatní poměr} \Rightarrow \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{zisk na 1 akcii}}$$

- **Aktivační poměr**

Vyjadřuje výši zisku reinvestovaného zpět do podniku.

$$\text{aktivační poměr} \Rightarrow 1 - \text{výplatní poměr}$$

- **Míra růstu investovaného kapitálu akcionářů**

Tento ukazatel získáme, pokud aktivační poměr vynásobíme rentabilitou vlastního kapitálu.

$$g \Rightarrow RVK \times \left(1 - \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{zisk na 1 akcii}} \right)$$

Tento výpočet se používá jako jeden z možných způsobů pro stanovení tempa růstu dividendy, používaného v modelu oceňování akcií.

- **Dividendový výnos (běžná výnosnost akcie)**

$$\text{dividendový výnos} \Rightarrow \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie}}$$

Většina investorů však do akcií neinvestuje jen kvůli dividendám, ale především kvůli tomu, že očekávají růst tržní ceny akcie a z toho plynoucí kapitálový výnos.

Příkladem je ukazatel poměru tržní ceny akcie a čistého zisku na jednu akcii (Price-earnings ratio):

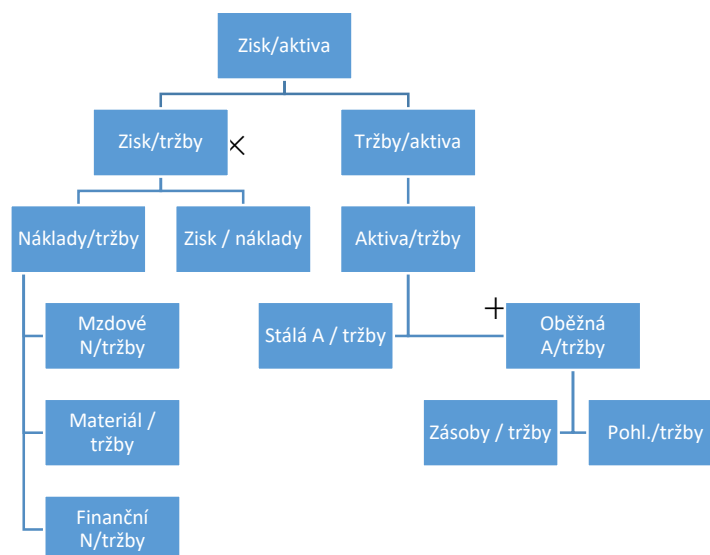
$$P/E \Rightarrow \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk po zdanění na 1 akcii}}$$

Čím je ukazatel P/E v čase nebo ve srovnání s jinými akciemi nižší, tím je pravděpodobnější, že akcie je dočasně podhodnocena.

3.3. Rozklady hospodářského výsledku

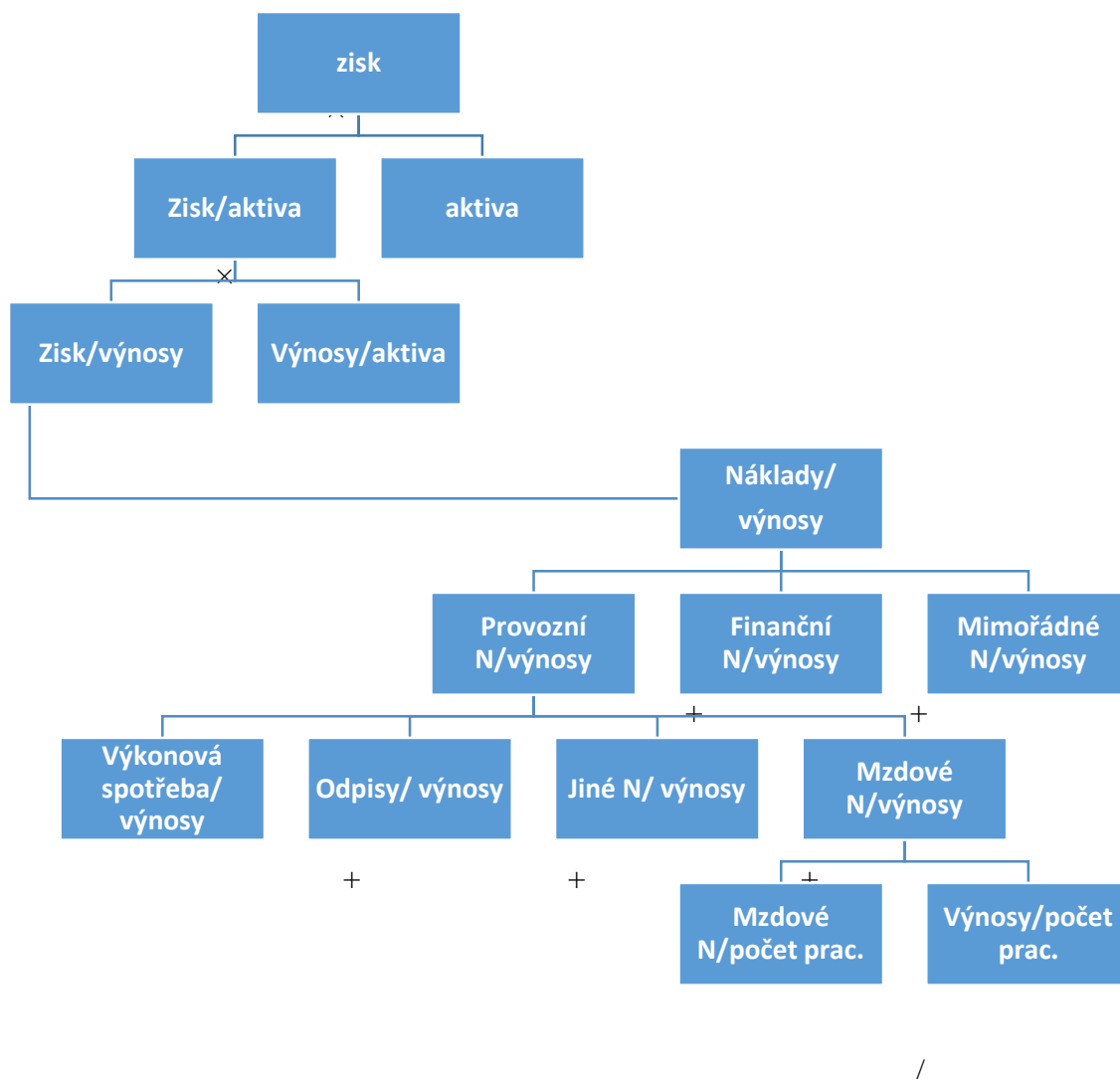
Du-Pont schéma

Du-Pont diagram byl vyvinut a poprvé použit v nadnárodní chemické společnosti Dupont de Nemours. Levá strana diagramu odvozuje ziskovou marži. Ve spodní levé části jsou nejprve vyčísleny nákladové položky, které jsou pak sečteny do položky celkových nákladů. Pokud čistý zisk vydělíme tržbami, získáme ziskovou marži. Je-li zisková marže nízká nebo jestliže několik let klesá, je třeba se zaměřit na analýzu jednotlivých druhů nákladů. Pravá strana diagramu pracuje s rozvahovými položkami a vyčísluje různé druhy aktiv. Zisková marže násobená obratem celkových aktiv se rovná výnosu na aktiva. Tato část DuPont diagramu se nazývá DuPont rovnice.¹⁹



¹⁹ Blaha, Z. S., Jindřichovská, I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy, Praha 1994

Rozklad zisku



3.4. Specifické metody finanční analýzy

Významným článkem v hodnocení finanční situace podniku jsou tzv. bonitní a bankrotní indikátory, které slouží pro rychlou orientaci investorů a věřitelů, resp. pro rozřídění firem podle jejich kvality, tzn. výkonnosti a důvěryhodnosti.

Bonitní indikátory odrážejí míru kvality firmy podle její výkonnosti, jsou tedy orientovány na investory a vlastníky, kteří nemají k dispozici údaje pro propočet čisté současné hodnoty firmy. Bankrotní indikátory jsou určeny především pro věřitele, které zajímá schopnost podniku dostát svým závazkům, resp. kteří nemají k dispozici ratingové ohodnocení.

Důležitým přínosem všech těchto modelů je snaha o omezení subjektivity při výběru stěžejních ukazatelů a jejich významnosti. V tomto ohledu předstihují bonitní nebo bankrotní indikátory sebedrobnější a detailnější modely vícekritériálního rozhodování, které pracují se subjektivními výběry ukazatelů a jejich vah. Bonitní a bankrotní indikátory jsou z tohoto hlediska objektivnější.

Altmanův index (rok 1968)

Altmanův index finančního zdraví podniku se používá v případech potřeby rychlé orientace a to samostatně nebo jako jeden z ukazatelů nějakého systému. Je sestavován ze sedmi hodnot, z nichž je sestavováno pět koeficientů a Altmanův index je jejich váženým průměrem.²⁰

$$A = 1,2 \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{pasíva}} + 1,4 \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{pasíva}} + 3,3 \frac{\text{EBIT}}{\text{pasíva}} + 0,6 \frac{\text{tržní hodnota kapitálu}}{\text{cizí kapitál}} + 1,0 \frac{\text{tržby}}{\text{pasíva}}$$

EBIT – zisk před úroky a zdaněním

²⁰ Doucha, R.: Finanční analýza podniku, praktické aplikace, Praha 1996

A je větší než 3	silný podnik
A je v rozmezí od 1,8 do 2,99	podnik má určité finanční problémy
A je v rozmezí od -4 do 1,8	podnik má vážné finanční potíže

Doucha, R.: Finanční analýza podniku, praktické aplikace, Praha 1996

Kladem Altmanova indexu je jednoduchost a nenáročnost na čas a výpočetní techniku.

Záporem pak je omezené použití tam, kde není známa tržní hodnota akcie nebo tržní hodnota podílu.

Altmanův index (rok 1983)

$$A_{83} \Rightarrow 0,717 \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{pasíva}} + 0,847 \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{pasíva}} + 3,107 \frac{\text{EBIT}}{\text{pasíva}} + 0,420 \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}} + 0,998 \frac{\text{tržby}}{\text{pasíva}}$$

A83 je větší než 2,9	dobrý podnik
A83 je menší než 1,2	špatný podnik
A83 je v rozmezí od 1,2 do 2,9	šedá zóna

Altmanův Z-score model²¹

V roce 1995 Altman společně s dalšími spolupracovníky aktualizoval svůj index pro podmínky Emerging Markets.

$$Z \Rightarrow 6,56 \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{pasíva}} + 3,26 \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{pasíva}} + 6,72 \frac{\text{EBIT}}{\text{pasíva}} + 1,05 \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}} + 3,25 \frac{\text{tržby}}{\text{pasíva}}$$

²¹ <http://www.ekoinfo.cz/podnikinfo/rating/aktualni/inU.asp>

Z je menší než 5,5	bankrotní podniky
Z je větší než 5,5	bonitní podniky

Indexy IN

V roce 1995 se manželé Neumaierovi rozhodli analyzovat vybrané převažující významné bonitní a bankrotní indikátory a zprostředkovat nejčastěji vytipované ukazatele. Z ukazatelů, které považuje za nejvýznamnější nejvíce modelů a které se ve výsledných indikátorech objevují nejčastěji, pak sestavili index, který nazvali index IN95 podle roku svého vzniku.

V roce 1999 se rozhodli zkonstruovat index IN, který je potřebný pro vlastníka. Pro určení důležitosti ukazatelů indexu IN z hlediska tvorby hodnoty byla použita diskriminační analýza. Pomocí tohoto postupu byly revidovány váhy ukazatelů indexu IN95 platné pro ekonomiku ČR s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné hodnoty ekonomického zisku (EVA).

V roce 2002 se rozhodli zkonstruovat index, který by spojoval oba předchozí pohledy. Tak vznikl index IN01 (podle použitých dat pro jeho sestavení).

Index IN 95

Index byl ověřen na datech českých firem a vykázal velmi dobrou vypovídací schopnost při odhadu jejich finanční tísně.

$$\begin{aligned}
 IN95 = & V1 \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + V2 \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + V3 \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + V4 \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + \\
 & + V5 \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátk. bank. úvěry}} - V6 \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{výnosy}}
 \end{aligned}$$

IN95 je větší než 2	firmy mají schopnost bezproblémově platit závazky
IN95 je v rozmezí od 1 do 2	tzv. šedá zóna – tyto firmy jsou rizikové a mohou mít problémy s placením závazků
IN95 je menší než 1	firmy nemají dostatečnou schopnost plnit své závazky

Interval „šedé zóny“ - je to pásmo, kdy není situace firmy jednoznačná, nicméně pokud se zde firma ocitne, je to vždy signál určitých problémů.

Pro výpočet IN95 jsou třeba váhy V1 – V6, které jsou různé podle odvětvové klasifikace ekonomické činnosti (OKEČ)

Index IN 99²²

$$IN99 = -0,017 \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva}} + 4,573 \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,481 \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,015 \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} - \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

IN99 je v rozmezí od 1,420 do 2,07	firma nemá problémy
IN99 je v rozmezí od 1,089 do 1,420	firma má jak přednosti, tak i problémy
IN99 je v rozmezí od 0,684 do 1,089	firma má problémy

Protože ekonomický zisk neodráží hodnotu růstových příležitostí, je třeba pro posouzení skutečnosti, zda firma tvoří pro majitele hodnotu (dosahuje kladné čisté současné hodnoty), posoudit předpokládanou míru růstu ekonomického zisku dosažitelnou v dlouhodobém časovém horizontu (dlouhodobý růst firmy).

Index je vhodný v případech, kdy si posuzovatel firmy netroufne odhadnout její alternativní náklad na vlastní kapitál, který je základní podmínkou pro propočet ekonomického zisku.

²² <http://www.ekoinfo.cz/podnikinfo/rating/aktualni/inU.asp>

Index IN99 pro vlastníky vznikl v roce 2000 a zakládá se na datech firem za rok 1999. Pro vzorek 1698 firem byl propočten ekonomický zisk (EVA). Dále byl zjištěn profil finančního zdraví těchto firem pomocí vybraných ukazatelů (základem byly ukazatele indexu IN95). Byly vytvořeny dvě skupiny firem – 1. firmy s kladnou hodnotou EVA a 2. firmy se zápornou hodnotou EVA. Každá skupina byla charakterizována typickými hodnotami vybraných ukazatelů. Pomocí diskriminační analýzy byly zprostředkovány ukazatele nejlépe vysvětlující rozdíl mezi oběma skupinami, které se objevují jako z hlediska EVA nejvýznamnější. Významnost ukazatelů odráží výsledná hodnota jejich vah.

Index IN99 je schopen vystihnout situaci firmy s úspěšností vyšší než 85 %.²³

Je samozřejmé, že pokud firma není schopna plnit své závazky, není tato skutečnost pro vlastníka únosná, protože je ohrožena existence firmy. Z hlediska vlastníka je plnění věřitelského kritéria pro hodnocení firmy podmínkou nutnou, nikoli však postačující. Skutečnost, že firma řádně plní své závazky ještě nemusí znamenat, že tvoří pro vlastníka hodnotu, tzn. že dosahuje výnosnosti vlastního jmění převyšující sazbu alternativního nákladu na kapitál. Může nastat i opačný případ, firma tvoří hodnotu pro vlastníky, ale její způsob financování je tak agresivní (např. v důsledku příliš rychlého růstu), že není schopna plnit své závazky. Mohou tedy nastat všechny kombinace výsledků obou indexů IN:

	IN95 věřitelský	IN99 vlastnický
1.	dobrý	dobrý
2.	dobrý	špatný
3.	špatný	dobrý
4.	špatný	špatný

Žádoucí je samozřejmě první případ, katastrofický je případ čtvrtý. Případ druhý znamená stabilní firmu, jejíž výkonnost pro vlastníky není dostačující. Případ třetí je velmi nebezpečný, protože je ohrožena existence firmy.

²³ <http://www.ekoinfo.cz/podnikinfo/rating/aktualni/inU.asp>

Index IN01²⁴

Při sestavování indexu IN01 bylo 1915 podniků rozděleno na skupinu 583 s kladným ekonomickým ziskem a skupinu 503 podniků v bankrotu nebo těsně před bankrotem a 829 ostatních podniků. Pomocí diskriminační analýzy vznikl index IN01 pro průmysl:

$$IN01 = 0,13 \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,92 \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + \\ + 0,09 \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

EBIT – zisk před úroky a zdaněním

IN01 je větší než 1,77	podnik tvoří hodnotu
IN01 je v rozmezí od 0,75 do 1,77	podnik je v šedé zóně
IN01 je menší než 0,75	podnik spěje k bankrotu

²⁴ www.ekoinfo.cz

Rychlý test (Quick test)²⁵

Byl zkonstruován v roce 1990 Kralickem.

Vyhodnocení ukazatelů:

Ukazatel	Výborný (1 bod)	Velmi dobrý (2 body)	Dobrý (3 body)	Špatný (4 body)	Ohrožený insolventností (5 bodů)
$\frac{VK}{A}$	> 30%	> 20%	> 10%	> 0%	≤ 0%
$\frac{Záv - FM}{CF}$	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
$\frac{CF}{T}$	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	≤ 0%
$\frac{ČZ + Ú(1-d)}{A}$	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	≤ 0%

VK – vlastní kapitál

A – aktiva

Záv – závazky

FM – finanční majetek

CF – provozní cash flow

T – tržby

ČZ – čistý zisk

Ú – úroky

d – sazba daně

Podnik se součtem bodů nižším než 2 je považován za bonitní a podnik se součtem bodů vyšším než 3 spěje k bankrotu.

²⁵ <http://www.ekoinfo.cz/podnikinfo/rating/aktualni/inU.asp>

Grünwaldův index²⁶

Rolf Grünwald uveřejnil svůj index bonity v roce 2001:

$$G \Rightarrow \frac{1}{6} \frac{\frac{EBIT}{A}}{\text{prům. úroková míra z úvěrů}} + \frac{\frac{\check{C}Z}{VK}}{\text{zdaněná prům. úroková míra z úvěrů}} +$$

$$+ \frac{\frac{KP + FM}{KZ + KB\check{U}}}{1,2} + \frac{\frac{PK}{Za}}{0,7} + \frac{\frac{CF}{Dl}}{0,3} + \frac{\frac{EBIT}{\check{U}}}{2,5}$$

EBIT – zisk před úroky a zdaněním

KBÚ – krátkodobé bankovní úvěry

A – aktiva

PK – pracovní kapitál

ČZ – čistý zisk

Za – zásoby

VK – vlastní kapitál

CF – cash flow

KP – krátkodobé pohledávky

Dl – dluhy

FM – finanční majetek

Ú – úroky

KZ – krátkodobé závazky

Pásma finančního zdraví:

$G \geq 2$ a zároveň všechny ukazatele jsou větší než 1	pevné zdraví
$1 \leq G \leq 1,9$ a zároveň $\frac{\frac{EBIT}{\text{aktiva}}}{\text{prům. úrok. míra z úvěrů}}$ a $\frac{\frac{KP + FM}{KZ + KB\check{U}}}{1,2}$ jsou větší než 1	dobré zdraví
$0,5 \leq G < -0,9$ a zároveň $\frac{\frac{KP + FM}{KZ + KB\check{U}}}{1,2}$ má hodnotu větší než 1	slabší zdraví

²⁶ <http://www.ekoinfo.cz/podnikinfo/rating/aktualni/inU.asp>

G < 0,5	churavění
---------	-----------

Podnik s hodnotou nižší než 0,9 je považován za bankrotující a podnik s hodnotou vyšší než 1 za bonitní.

Taflerův index²⁷

Tento index byl publikován v roce 1977.

$$T \Rightarrow 0,53 \frac{Z}{KZ} + 0,13 \frac{OA}{CZ} + 0,18 \frac{KZ}{A} + 0,16 \frac{Tr}{A}$$

Z – zisk

KZ – krátkodobé závazky

OA – oběžná aktiva

CZ - celkové závazky

A – aktiva

Tr – tržby

T je větší než 0,3	Podnik nespěje k bankrotu
T je menší než 0,2	Podnik spěje k bankrotu

Pokud je T menší než 0,2, pak podnik spěje k bankrotu a pokud je T větší než 0,3, pak podnik nespěje k bankrotu.

²⁷ <http://www.ekoinfo.cz/podnikinfo/rating/aktualni/inU.asp>

4. Metodika práce

4.1. Vlastní metodika

Hlavním cílem bakalářské práce je vytvořit systém finanční analýzy podniku DITA Tábor, výrobní družstvo invalidů, za období 2000 – 2004, následné posouzení finanční situace podniku a případné návrhy na zlepšení této situace.

Informace pro vypracování finanční analýzy jsem získala z rozvah, výkazů zisků a ztrát, výkazů cash flow a z dalších zdrojů přímo poskytnutých ekonomickým oddělením podniku.

Nejprve jsem se zabývala poměrovou finanční analýzou a poté specifickými metodami finanční analýzy. Vzhledem k tomu, že analyzované družstvo má svá specifika, bylo třeba v souladu s nimi vytvořit i specifické poměrové ukazatele (jedná se zejména o to, že družstvo zaměstnává více než 65% pracovníků se ZPS, čímž družstvo získává některé výhody).

Z účetních výkazů jsem použila tyto údaje:

Z rozvahy:	Z výkazu zisků a ztrát:	Z výkazu CF:
Aktiva celkem (ř. 001)	Tržby za prodej zboží (ř. 01)	CF z provozní činnosti
Stálá aktiva (ř. 003)	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (ř. 05)	
Oběžná aktiva (ř. 028)	Výkonová spotřeba (ř. 08)	
Zásoby (ř. 029)	Osobní náklady (ř. 12)	
Krátkodobé pohledávky (ř. 042)	Mzdové náklady (ř. 13)	
Finanční majetek (ř. 051)	Odpisy (ř. 18)	
Pasiva celkem (ř. 061)	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 19)	
Vlastní kapitál (ř. 062)	Ostatní prov. výnosy (ř. 25)	
Základní kapitál (ř. 063)	HV provozní (ř. 29)	
Cizí zdroje (ř. 079)	Nákladové úroky (ř. 42)	
Dlouhodobé závazky (ř. 084)	HV za běžnou činnost (ř. 52)	
Krátkodobé závazky (ř. 091)		

Běžné bankovní úvěry a výpomoci (ř. 101)	HV mimořádný (ř. 58)	
Krátkodobé finanční výpomoci (ř. 104)	HV za účetní období (ř. 60)	
Ostatní pasiva (ř. 105)	HV před zdaněním (ř. 61)	

Dále jsem použila tyto údaje:

- **Tržby** = tržby za prodej zboží (ř. 01) + tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (ř. 05) + tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 19)
- **Pracovní kapitál** = oběžná aktiva (ř. 028) – krátkodobé závazky (ř. 042)
- **EBIT** = HV před zdaněním (ř. 61) + nákladové úroky (ř. 42)
- **HV za účetní období** (tj. **zisk po zdanění**) (ř. 60) = běžný HV (ř. 52) + mimořádný HV (ř. 58)
- **Výnosy** (dle VZZ Dity Tábora) = tržby za prodej zboží (ř. 01) + výkony (ř. 04) + tržby z prodeje dl. majetku a materiálu (ř. 19) + ostatní provozní výnosy (ř. 25) + výnosové úroky (ř. 41) + ostatní finanční výnosy (ř. 43) + mimořádné výnosy (ř. 53)
- **Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci** = běžné bankovní úvěry (ř. 103) + krátkodobé finanční výpomoci (ř. 104)
- **Náklady** = náklady vynaložené na prodané zboží (ř. 02) + výkonová spotřeba (ř. 08) + osobní náklady (ř. 12) + daně a poplatky (ř. 17) + odpisy (ř. 18) + změna stavu rezerv, opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (ř. 25) + ostatní provozní N (ř. 26) + nákladové úroky (ř. 42) + ostatní finanční N (ř. 44) + mimořádné N (ř. 54)
- **Jinými náklady** při výpočtu klasického rozkladu se rozumí: provozní náklady – výkonová spotřeba – odpisy – mzdové náklady
- **Ostatními náklady** při výpočtu klasického rozkladu se rozumí: provozní náklady – výkonová spotřeba – odpisy – osobní náklady

Pro výpočet klasických poměrových ukazatelů jsem použila následující vztahy:

Ukazatele rentability

1/ Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu charakterizuje celkovou výnosnost disponibilních prostředků podniku.

$$RCK \Rightarrow \frac{\text{zisk po zdanění (ř. 60)}}{\text{celková aktiva (ř. 001)}}$$

2/ Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu udává, kolik zisku je podnik schopen vyprodukovat na 1 Kč vlastního kapitálu.

$$RVK \Rightarrow \frac{\text{zisk po zdanění (ř. 60)}}{\text{vlastní kapitál (ř. 062)}}$$

3/ Rentabilita výnosů

Rentabilita výnosů udává kolik zisku bylo vyprodukováno z 1 Kč výnosů.

$$\text{rentabilita výnosů} \Rightarrow \frac{\text{zisk po zdanění (ř. 60)}}{\text{výnosy}}$$

Ukazatele aktivity

1/ Obrat aktiv

Obrat celkových aktiv je ukazatel tržeb (výnosů) v poměru k celkovým aktivům. Vyjadřuje schopnost podniku zajišťovat investice do aktiv při dané úrovni tržeb (výnosů). Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím více podnik využívá aktiva ke své činnosti.

$$\text{obrat celkových aktiv} \Rightarrow \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva (ř. 001)}}$$

Obrat stálých aktiv je vyjádřen poměrem tržeb (výnosů) ke stálým aktivům. Vyjadřuje, jak efektivně podnik využívá stálá aktiva ke své činnosti, tzn. kolik tržeb (výnosů) vznikne přispěním 1 Kč stálých aktiv.

$$\text{obrat stálých aktiv} \Rightarrow \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva (ř. 003)}}$$

Obrat oběžných aktiv je vyjádřen jako poměr tržeb a oběžných aktiv. V tomto ukazateli již počítám pouze s tržbami, protože s přispěním oběžných aktiv vznikají pouze tržby, nikoliv celkové výnosy.

$$\text{obrat oběžných aktiv} \Rightarrow \frac{\text{tržby}}{\text{oběžná aktiva (ř. 028)}}$$

2/ Rychlost obratu zásob, doba obratu zásob

Ukazatel rychlost obratu zásob vyjadřuje počet obrátek zásob za rok, tedy kolikrát se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob. Ukazatel doba obratu zásob nám udává kolik dní jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Využití zásob je tím intenzivnější, čím je doba obratu nižší.

$$\text{rychlost obratu zásob} \Rightarrow \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby (ř. 029)}}$$

$$\text{doba obratu zásob} \Rightarrow \frac{365}{\text{rychlost obratu zásob}}$$

3/ Rychlost obratu pohledávek, doba obratu pohledávek

Rychlost obratu pohledávek udává, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky. I zde je žádoucí, aby ukazatel byl co nejvyšší. Doba obratu pohledávek ukazuje, kolik dní je majetek podniku ve formě pohledávek, tedy za jak dlouho odběratelé splácí své závazky vůči podniku. Také zde platí, že čím nižší doba obratu, tím lépe.

$$\text{rychlost obratu pohledávek} \Rightarrow \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky (ř. 042)}}$$

$$\text{doba obratu pohledávek} \Rightarrow \frac{365}{\text{rychlost obratu pohledávek}}$$

Ukazatele zadluženosti

1/ Celková zadluženost

Tento ukazatel je vyjádřen poměrem cizího kapitálu a celkových aktiv. Platí, že čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je vyšší zadluženost podniku.

$$\text{celková zadluženost} \Rightarrow \frac{\text{cizí kapitál (ř. 079)}}{\text{celková aktiva (ř. 001)}}$$

2/ Ukazatel poměru cash flow k celkovým závazkům

Tento ukazatel slouží k tomu, aby firma zjistila, jak velkou pozornost je nutné věnovat tvorbě prostředků na splácení dluhů.

$$\frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{celkové závazky (ř. 079)}}$$

3/ Ukazatele úrokového krytí

Ukazatele úrokového krytí vyjadřují, jaký má úroveň zadlužení dopad na zisk, tedy kolikrát je možno z dané částky zisku uhradit celkové úroky.

$$\text{úrokové krytí I} \Rightarrow \frac{EBIT}{\text{celkový úrok (ř. 42)}}$$

$$\text{úrokové krytí II} \Rightarrow \frac{EBIT + \text{odpisy (ř. 18)}}{\text{celkový úrok (ř. 42)}}$$

Ukazatele likvidity

1/ Ukazatel solventnosti

Běžná likvidita je vyjádřena poměrem celkového objemu oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 2 až 2,5.

$$\text{běžná likvidita} \Rightarrow \frac{\text{oběžná aktiva (ř. 028)}}{\text{krátkodobé záv. (ř. 091) + krátkodobé fin. výpomoci (ř. 104)}}$$

2/ Ukazatel pohotové likvidity (quick ratio, acid test)

Ukazatel pohotové likvidity pomáhá z předchozího ukazatele odstraňovat vliv nejméně likvidních oběžných aktiv, tedy zásob.

$$\text{pohotová likvidita} \Rightarrow \frac{\text{oběžná aktiva (ř. 028)} - \text{zásoby (ř. 029)}}{\text{krátkodobé záv. (ř. 091) + krátkodobé fin. výpomoci (ř. 104)}}$$

3/ Ukazatel peněžní likvidity (cash test)

$$\text{peněžní likvidita} \Rightarrow \frac{\text{krátkodobý finanční majetek (ř. 051)}}{\text{krátkodobé záv. (ř. 091) + krátkodobé fin. výpomoci (ř. 104)}}$$

4/ Ukazatel likvidity odvozený z cash flow

Jedná se o ukazatel, který nám poskytne informaci, zda je podnik schopen ihned splácet své závazky.

$$\frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky (ř. 091) + krátkodobé finanční výpomoci (ř. 104)}}$$

Pro výpočet specifických poměrových ukazatelů jsem použila následující vztahy:
Družstvo zaměstnává většinu pracovníků se ZPS a získává proto od státu specifický externí zdroj – dotace. Myslím si, že by bylo vhodné zjistit, jak by vypadala situace podniku, kdyby se musel obejít bez těchto zdrojů. Dotace jsou v podniku účtovány do ostatních provozních výnosů.

Ukazatele rentability

Rentabilita celkového kapitálu

$$RCK \Rightarrow \frac{\text{zisk po zdanění (ř. 60) - dotace (ř. 25)}}{\text{celková aktiva (ř. 001)}}$$

Rentabilita výnosů

$$\text{čisté ziskové rozpětí} \Rightarrow \frac{\text{zisk po zdanění (ř. 60) - dotace (ř. 25)}}{\text{výnosy - dotace}}$$

Ukazatele zadluženosti

Ukazatel poměru bankovních úvěrů a aktiv

$$\frac{\text{bankovní úvěry a výpomoci (ř. 101)}}{\text{celková aktiva (ř. 001)}}$$

Produktivita práce

Produktivita práce z tržeb a dotací

$$\frac{\text{tržby + dotace (ř. 25)}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

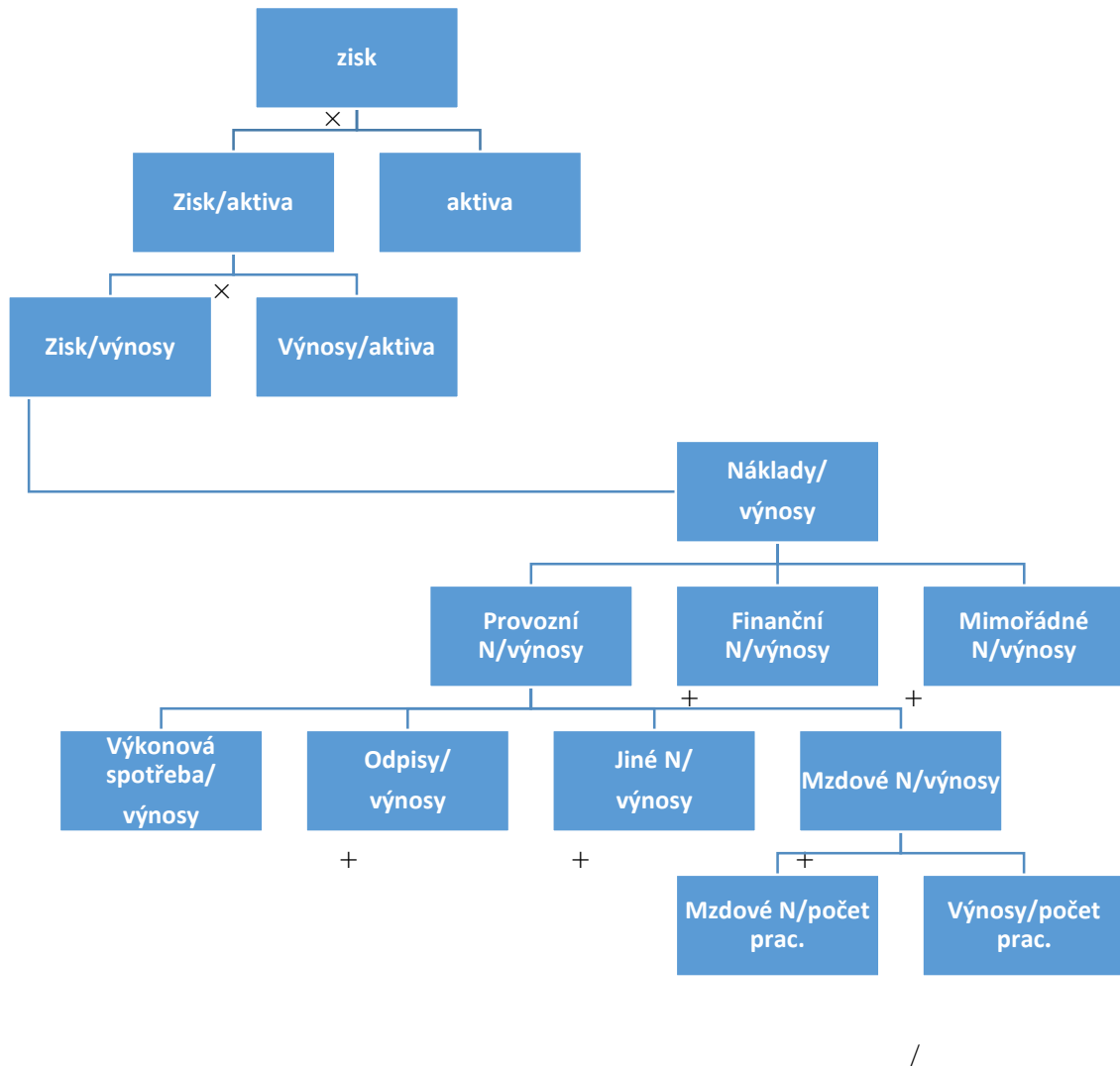
Produktivita práce z tržeb

$$\frac{\text{tržby}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

Produktivita práce z výnosů

$$\frac{\text{výnosy}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

Rozklad hospodářského výsledku:



Použité specifické metody finanční analýzy:

Index IN99

$$IN99 = -0,017 \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva}} + 4,573 \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,481 \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,015 \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} - \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Index IN01

$$IN01 = 0,13 \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,92 \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Indexy IN používám z toho důvodu, abych zjistila, zda je možné je aplikovat na sledovaný podnik. Vybrala jsem dva indexy (IN 99 a IN 01), pokud bych použila pouze jeden, neměla bych možnost srovnání a při hodnocení bych se mohla zmýlit.

Index IN 99

Index IN 99 je potřebný pro vlastníky, posuzuje, zda podnik tvoří pro vlastníky hodnotu či nikoliv. Tento index je vhodný, pokud nejsou k dispozici údaje pro propočet čisté současné hodnoty podniku, jako v našem případě.

	2000	2001	2002	2003	2004
cizí zdroje	12 642	12 481	17 064	9 298	13 106
aktiva	86 216	82 239	88 471	84 768	92 695
EBIT	2244	-3108	3529	6519	5767
výnosy	119 520	119 494	110 611	108 043	121 602
oběžná aktiva	51 186	52 390	60 705	58 168	66 766
krátk. záv. - krátk. bank. úvěry	9 235	7 428	11 034	6 244	10 637
IN99	0,866	0,629	0,863	1,103	1,007

Z výsledků v tabulce je zřejmé, že podnik pro vlastníky příliš uspokojivou hodnotu netvoří. Na základě tohoto indexu lze jako nejlepší za sledované období hodnotit pouze situaci v roce 2003, kdy výsledná hodnota činí 1,103, což znamená, že podnik má přednosti, ale i některé závažnější problémy. V ostatních sledovaných letech hodnoty indexu značí, že podnik má určité problémy.

Ke způsobu hodnocení indexem IN99 je třeba podotknout, že v době jeho vzniku byla jeho úspěšnost vyšší než nyní vlivem změn úrokových měr a bezrizikové sazby.

Index IN 01

Index IN 01 spojuje indikaci bankrotu a bonity s indikací tvorby hodnoty.

	2000	2001	2002	2003	2004
aktiva	86 216	82 239	88 471	84 768	92 695
cizí zdroje	12 642	12 481	17 064	9 298	13 106
EBIT	2244	-3108	3529	6519	5767
nákladové úroky	30	23	17	9	5
výnosy	119 520	119 494	110 611	108 043	121 602
oběžná aktiva	51 186	52 390	60 705	58 168	66 766
krátk. záv. - krátk. bank. úvěry	9 235	7 428	11 034	6 244	10 637
IN01	4,771	-3,757	9,892	31,566	48,140

Pokud porovnáme obě metody, jejich výsledky se výrazně liší a to zejména v roce 2004. Je proto nutné zdůraznit, že indexy mají pouze základní orientační charakter a nejsou schopny nahradit podrobnou finanční analýzu. Tyto indexy jsem se rozhodla uvést pouze v metodice, protože porovnáme-li hodnoty dílčích ukazatelů s tabelovanou hodnotou, podle níž podnik tvoří hodnotu, zjistíme, že na sledovaný podnik kvůli jeho specifickým tyto metody nelze prakticky aplikovat. Toto tvrzení dokládám následujícími výpočty:

Index IN 99

roky		CZ/A	EBIT/A	W/A	OA/KZ	hranice dobrého podniku
2000	hodnota	0,147	0,026	1,386	5,543	
	váha	-0,017	4,573	0,481	0,015	
	bodů	-0,002	0,119	0,667	0,083	
		-0,120%	5,750%	32,213%	4,016%	2,070
2001	hodnota	0,152	-0,038	1,453	7,053	
	váha	-0,017	4,573	0,481	0,015	
	bodů	-0,003	-0,173	0,699	0,106	
		-0,125%	-8,349%	33,763%	5,111%	2,070
2002	hodnota	0,193	0,040	1,250	5,502	
	váha	-0,017	4,573	0,481	0,015	
	bodů	-0,003	0,182	0,601	0,083	
		-0,158%	8,812%	29,052%	3,987%	2,070
2003	hodnota	0,110	0,077	1,275	9,316	
	váha	-0,017	4,573	0,481	0,015	
	bodů	-0,002	0,352	0,613	0,140	
		-0,090%	16,989%	29,617%	6,751%	2,070
2004	hodnota	0,141	0,062	1,312	6,277	
	váha	-0,017	4,573	0,481	0,015	
	bodů	-0,002	0,285	0,631	0,094	
		-0,116%	13,744%	30,483%	4,548%	2,070

Index IN 01

roky		A/CZ	EBIT/NÚ	EBIT/A	W/A	OA/KZ	hranice dobrého podniku
2000	hodnota	6,820	74,800	0,026	1,386	5,543	
	váha	0,130	0,040	3,920	0,210	0,090	
	bodů	0,887	2,992	0,102	0,291	0,499	
		50,089%	169,040%	5,764%	16,447%	28,183%	1,770
2001	hodnota	6,589	-135,130	-0,038	1,453	7,053	
	váha	0,130	0,040	3,920	0,210	0,090	
	bodů	0,857	-5,405	-0,148	0,305	0,635	
		48,395%	-305,380%	-8,370%	17,239%	35,863%	1,770
2002	hodnota	5,185	207,588	0,040	1,250	5,502	
	váha	0,130	0,040	3,920	0,210	0,090	
	bodů	0,674	8,304	0,156	0,263	0,495	
		38,079%	469,126%	8,834%	14,833%	27,974%	1,770
2003	hodnota	9,117	724,333	0,077	1,275	9,316	
	váha	0,130	0,040	3,920	0,210	0,090	
	bodů	1,185	28,973	0,301	0,268	0,838	
		66,960%	1636,911%	17,032%	15,122%	47,369%	1,770
2004	hodnota	7,073	1153,400	0,062	1,312	6,277	
	váha	0,130	0,040	3,920	0,210	0,090	
	bodů	0,919	46,136	0,244	0,275	0,565	
		51,946%	2606,554%	13,779%	15,564%	31,916%	1,770

Jednotlivé poměrové ukazatele byly u obou indexů porovnány s hranicemi pro dobrý podnik, přičemž hranice podniku byla 100%. Tímto způsobem lze vyjádřit, jak velkou měrou jednotlivé ukazatele přispívají k celkovému výsledku.

Zejména index IN 01 je pro hodnocení sledovaného podniku zcela nevhodný, neboť příznivých hodnot dosahuje jen díky extrémně vysokému úrokovému krytí, zatímco ostatní ukazatele jsou na tom ztlačně hůř. Proto z tohoto hlediska index IN 01 nehodnotí podnik objektivně. Nelze ho tedy zahrnout do systému pro hodnocení finanční a ekonomické situace podniku.

4.2. Charakteristika podniku – DITA, výrobní družstvo invalidů Tábor

DITA Tábor je družstvo s padesátiletou tradicí, které bylo založeno roku 1956. Nový závod byl dokončen v roce 1985. Od roku 2002 je držitelem certifikátu ISO 9001. Nové prostory a technologie umožňují zabezpečit převážně textilní výrobu, dále výrobu pro zdravotnictví ve speciálních sterilních prostorách typu "C", laserový popis plastů a některé další činnosti ručních balicích a montážních prací. Detašované pracoviště ve Stádlci zabezpečuje především kovovýrobu a na vstříkolisech výrobu plastových značek. Ze své produkce družstvo exportuje 80% do zemí EU a ostatních států. Družstvo zaměstnává z celkového počtu cca 280 lidí více než 65% zdravotně znevýhodněných osob. Je dlouholetým partnerem všem, kteří požádají o spolupráci ve smyslu zákona č.435/2004 Sb. - zaměstnávat povinný podíl zaměstnanců zdravotně znevýhodněných, formou náhradního plnění²⁸.

Vzhledem ke skutečnosti, kdy DITA Tábor zaměstnává více než 50% občanů se zdravotním znevýhodněním stanovených zákonem, nabízí NÁHRADNÍ PLNĚNÍ ve

²⁸ Náhradní plnění

Schválením novely zákona o zaměstnanosti vyjádřil Parlament ČR podporu programu zaměstnanosti občanů se zdravotním znevýhodněním. Stanovil jasná pravidla, kde na jedné straně zpřísnil postih za nesplnění této povinnosti a na straně druhé nabízí možnost zmírnění nebo dokonce úplnou kompenzaci těchto sankcí. V praxi to znamená, že povinnost zaměstnávat zdravotně znevýhodněné občany lze splnit (Zákon o zaměstnanosti § 81):

- (1) Zaměstnavatelé s více než 25 zaměstnanci v pracovním poměru jsou povinni zaměstnávat osoby se zdravotním postižením ve výši povinného podílu těchto osob na celkovém počtu zaměstnanců zaměstnavatele. Povinný podíl činí 4 %.
- (2) Povinnost uvedenou v odstavci 1 zaměstnavatelé plní:
 - a) zaměstnáváním v pracovním poměru,
 - b) odebíráním výrobků nebo služeb od zaměstnavatelů zaměstnávajících více než 50 % zaměstnanců, kteří jsou osobami se zdravotním postižením, nebo zadáváním zakázek těmto zaměstnavatelům nebo odebíráním výrobků chráněných **pracovních** dílen provozovaných občanským sdružením, státem registrovanou církví nebo náboženskou společností nebo právnickou osobou **evidovanou podle zákona upravujícího postavení církví a náboženských společností** nebo obecně prospěšnou společností, nebo zadáváním zakázek těmto subjektům nebo odebíráním výrobků nebo služeb od osob se zdravotním postižením, které jsou osobami samostatně výdělečně činnými a nezaměstnávají žádné zaměstnance, nebo zadáváním zakázek těmto osobám, nebo
 - c) odvodem do státního rozpočtu,
- (3) Zaměstnavatelé, kteří jsou organizačními složkami státu nebo jsou zřízeni státem, nemohou plnit povinný podíl podle odstavce 2 písm. c).
- (4) Pro zjištění celkového počtu zaměstnanců, celkového počtu zaměstnanců, kteří jsou osobami se zdravotním postižením, a povinného podílu je rozhodný průměrný roční přepočtený počet zaměstnanců.
- (5) Způsob výpočtu průměrného ročního přepočteného počtu zaměstnanců a výpočtu plnění povinného podílu stanoví ministerstvo prováděcím právním předpisem.

všech uvedených oborech formou: odběru výrobků, zakázkových prací, kooperací, práce ve mzdě, dále zabezpečením ochranných pracovních pomůcek pro zdravotnictví, gastronomii a průmysl.

DITA Tábor si na rok 2006 formulovala určité cíle, zde jsou vybrány některé z nich:

- dosáhnout produktivity práce z přidané hodnoty ve výši 170 tis. Kč na 1 pracovníka
- výši tržeb celkem udržet na úrovni roku 2005
- snížit zásoby na výši stanovených limitů zásob jednotlivých skladů
- zajistit dvě nová pracovní místa pro osoby se zdravotním postižením

Výňatek z obchodního rejstříku:

Datum zápisu: 27.ledna 1966

Obchodní firma: DITA výrobní družstvo invalidů

Sídlo: Tábor, Stránského 2510, PSČ 390 34

Identifikační číslo: 000 28 762

Právní forma: Družstvo

Předmět podnikání:

- výroba textilních výrobků
- výroba galanterie
- zhotovování výrobků z plastických hmot
- drobná kovovýroba
- poskytování balicích služeb
- obchodní činnost - nákup zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- poskytování služeb - půjčování rekreačního, rehabilitačního a sportovního zařízení
- zprostředkovatelská činnost v oblasti obchodu a služeb
- nástrojařství
- výroba a opravy lékařských přístrojů a nástrojů a zdravotnických potřeb v rozsahu: výroba zdravotnických potřeb

- silniční motorová doprava v rozsahu: veřejná silniční nákladní vnitrostátní a mezinárodní doprava pro cizí potřeby

- jednoduché montážní práce

- nakládání s odpady (vyjma nebezpečných)

- podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady

Základní členský vklad: 2 000,- Kč

Zapísovaný základní kapitál: 280 000,- Kč

Ostatní skutečnosti:

- Družstvo bylo zřízeno dle zák. č. 53/54 Sb. usnesením ustavující schůze ze dne 15.8.1956.

- Družstvo se řídí novými stanovami, upravenými dle zák. č. 513/91 Sb. a schválenými na členské schůzi konané dne 22.9.1992.

- Výše částky převedené do nedělitelného fondu: činí 39 534 760,68 Kčs

Struktura družstva

Divize TEXTIL

- Bytový textil
- Dětský textil
- Konfekce
- Zakázkové práce
- Pracovní oděvy, vybavení hotelů a nemocnic

Divize KOVO

- Kovovýroba
- Prášková lakovna
- Plastikářská výroba
- Výroba dětského nářadí
- Výroba pro zdravotnictví
- Výroba plastových značek
- Montážní práce, balicí práce

5. Praktická část

5.1. Finanční analýza podniku za období 2000 – 2004

Položky z rozvah použité pro FA

Rozvahy (2000 – 2004) (v celých tisících Kč)					
	2000	2001	2002	2003	2004
Aktiva celkem	86 216	82 239	88 471	84 768	92 695
Stálá aktiva	33 296	29 683	27 739	26 492	26 134
Oběžná aktiva	51 186	52 390	60 705	58 168	66 766
Zásoby	21 606	23 938	25 520	22 181	26 476
Krátkodobé pohledávky	14 809	12 692	14 735	12 523	12 696
Krátkodobý finanční majetek	14 771	15 760	20 450	23 464	27 594
Pasiva celkem	82 216	82 239	88 471	84 768	92 695
Vlastní kapitál	72 795	68 529	70 577	75 470	79 589
Základní kapitál	222	208	194	184	166
Nerozdělený zisk minulých let	8 171	9 546	7 946	10 192	15 220
Cizí zdroje	12 642	12 481	17 064	9 298	13 106
Dlouhodobé závazky	1 805	1 740	1 525	1 254	1 219
Krátkodobé závazky	9 235	7 428	11 034	6 244	10 637
Běžné bankovní úvěry	0	0	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	110	1 000	0	0
Ostatní pasiva	779	1 229	830	707	602

Položky z výkazů zisků a ztrát použité pro FA

Výkazy zisků a ztrát (2000 – 2004) (v celých tisících Kč)					
	2000	2001	2002	2003	2004
Tržby ze prodej zboží	1 947	2 194	3 201	5 280	1 063
Tržby za prodej vl. vyr. a služeb	101 048	100 645	93 758	84 008	102 060
Tržby z prodeje DM a materiálu	4 517	987	786	1 441	2 062
Ostatní provozní výnosy	10 836	13 115	10 531	16 548	15 927
Nákladové úroky	30	23	17	9	5
HV provozní	3 158	- 1 920	4 308	6 619	7 018
HV za běžnou činnost	2 553	- 2 911	3 564	6 518	5 971
HV mimořádný	- 279	- 84	- 18	10	- 199
HV před zdaněním	2 274	- 2 995	3 546	6 528	5 772

Průměrný počet zaměstnanců během účetního období:

2000	2001	2002	2003	2004
282	293	291	279	280

5.1.1. Analýza poměrových ukazatelů

Analýza rentability

Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu charakterizuje celkovou výnosnost disponibilních prostředků podniku. Platí, že čím je hodnota tohoto ukazatele větší, tím je lepší situace podniku. Hodnoty nejsou příliš uspokojivé především v prvních třech sledovaných letech, v roce 2001 je hodnota dokonce záporná, protože podnik vykazoval ztrátu. Tato ztráta byla pravděpodobně způsobena velmi vysokou zápornou změnou stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti, která činila více než 4 miliony Kč.

Vzhledem k tomu, že cílem družstva není pouze zisk, dala by se míra rentability zejména v posledních dvou letech považovat za dostatečnou.

	2000	2001	2002	2003	2004
zisk po zdanění	2 274	-2 995	3 546	6 528	5 772
celková aktiva	86 216	82 239	88 471	84 768	92 695
změna zisku		-5 269	6 541	2 982	-756
rentabilita celk. kap.	2,638%	-3,642%	4,008%	7,701%	6,227%

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu udává, kolik zisku je podnik schopen vyprodukovat na 1 Kč vlastního kapitálu. Zhodnocení vlastního kapitálu by mělo pokrývat obvyklou požadovanou výnosnost, tj. bezriziková výnosnost + riziková prémie. V našem případě hodnoty rentability nejsou příliš příznivé, na 1 Kč vlastního jmění podnik vyprodukoval nejvíce 8,65% zisku, což neznačí příznivou situaci. V roce 2001 je rentabilita opět záporná kvůli vykázané ztrátě. V roce 2002 došlo k nejvýraznějšímu nárůstu rentability a to o více než 9%. Nejvyšší rentability bylo dosaženo v roce 2003, v následujícím roce hodnota mírně klesla.

	2000	2001	2002	2003	2004
zisk po zdanění	2 274	-2 995	3 546	6 528	5 772
vlastní kapitál	72 795	68 529	70 577	75 470	79 589
rentabilita vlastního kapitálu	3,12%	-4,37%	5,02%	8,65%	7,25%

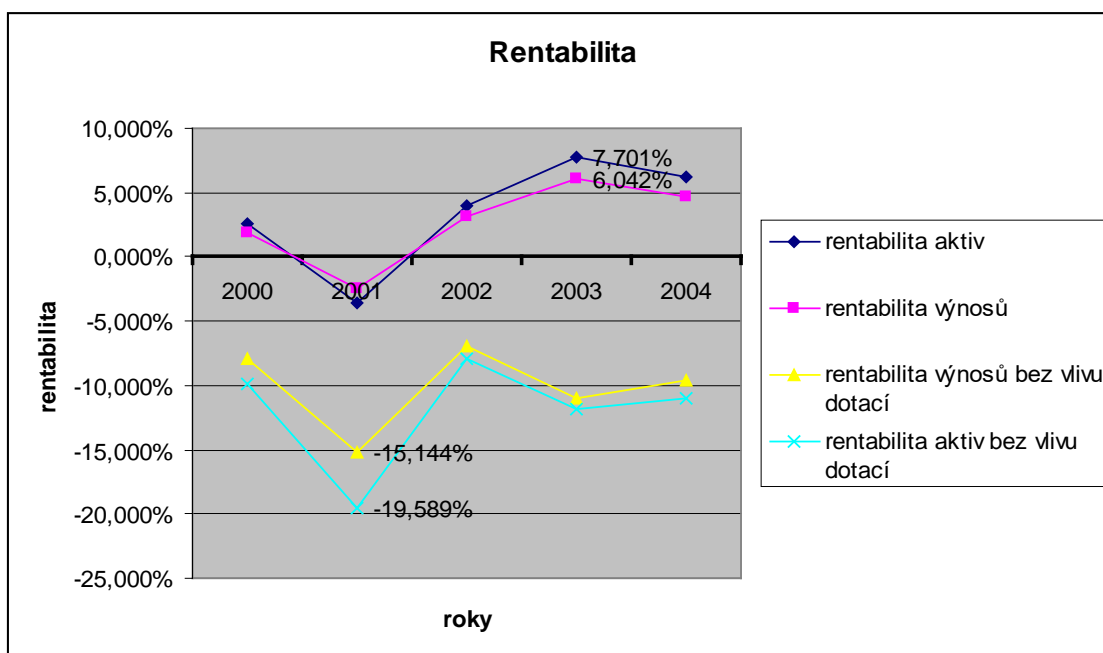
Rentabilita výnosů

Rentabilita výnosů udává kolik zisku bylo vyprodukováno z 1 Kč výnosů. V roce 2001 je hodnota kvůli ztrátě opět záporná. V dalších letech dochází k nárůstu rentability výnosů. Nemalý vliv na tuto skutečnost mají bezesporu ostatní provozní výnosy, do kterých jsou účtovány dotace od Úřadu práce na vytvoření chráněného pracovního místa pro osoby se zdravotním postižením. Ač byl v těchto dvou letech snížen počet zaměstnanců o 10, dotace jsou oproti minulým rokům cca o 6 milionů větší.

	2000	2001	2002	2003	2004
zisk po zdanění	2 274	-2 995	3 546	6 528	5 772
výnosy	119 520	119 494	110 611	108 043	121 602
rentabilita výnosů	1,90%	-2,51%	3,21%	6,04%	4,75%

Protože analyzovaný podnik je výrobním družstvem invalidů a zaměstnává většinu zaměstnanců se změněnou pracovní schopností, dostává na přizpůsobení pracoviště těmto osobám dotace od státu, což se dá vyjádřit jako určité specifikum tohoto družstva. V předchozím hodnocení rentability jsem poznamenala, že ač rentabilita nedosahuje příliš vysokých hodnot, přesto by se dala posoudit jako dostatečná, zejména v posledních dvou letech. Jak by ale situace podniku vypadala, kdyby se musel obejít bez těchto zásadních zdrojů financování? Abych toto zjistila, upravila jsem všechna potřebná data o vlivu dotací.

	2000	2001	2002	2003	2004
rentabilita aktiv	2,638%	-3,642%	4,008%	7,701%	6,227%
rentabilita výnosů	1,903%	-2,506%	3,206%	6,042%	4,747%
rentabilita výnosů bez vlivu dotací	-7,878%	-15,144%	-6,979%	-10,951%	-9,610%
rentabilita aktiv bez vlivu dotací	-9,931%	-19,589%	-7,895%	-11,820%	-10,955%



Je patrné, že výsledek by byl velmi znepokojující a to jak pro věřitele, tak i pro vedení podniku. Ve všech sledovaných letech by rentabilita celkového kapitálu dosahovala záporných hodnot.

Podobně by tomu bylo i u rentability výnosů, kdy ukazatel dosahuje hodnot podobných.

Lze tedy bezesporu konstatovat, že tento externí zdroj v podobě dotací představuje pro podnik významný zdroj příjmů, bez kterého se nelze obejít. Z toho vyplývá, že družstvo bude chtít dosáhnout určitého zisku při takové skladbě pracovníků, při které získá dostatečný počet dotací.

Analýza aktivity

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv je ukazatel tržeb (výnosů) v poměru k celkovým aktivům. Vyjadřuje schopnost podniku zajišťovat investice do aktiv při dané úrovni tržeb (výnosů). Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím více podnik využívá aktiva ke své činnosti.

K nejrychlejšímu obratu aktiv (jak z tržeb, tak z výnosů) docházelo v roce 2001. O rok později došlo k výraznému poklesu, kdy byl obrat aktiv (z výnosů) nejnižší za sledované období. Bylo to způsobeno jak poklesem výnosů, tak i navýšením celkových aktiv. Od tohoto roku dochází k nárůstu obratu celkových aktiv z výnosů. Jinak tomu bylo u obratu

aktiv z tržeb, kde v roce 2003 došlo ke snížení ukazatele vlivem výrazného poklesu tržeb (u výnosů byl tento pokles tržeb vyrovnán příjmem dotací).

Pokud by se i nadále hodnota tohoto ukazatele zvyšovala, znamenalo by to pro podnik příznivou situací.

	2000	2001	2002	2003	2004
tržby	107 512	103 826	97 745	90 729	105 185
výnosy	119 520	119 494	110 611	108 043	121 602
celková aktiva	86 216	82 239	88 471	84 768	92 695
obrat celkových aktiv z tržeb	1,247	1,262	1,105	1,070	1,135
obrat celkových aktiv z výnosů	1,386	1,453	1,250	1,275	1,312

Obrat stálých aktiv

Obrat stálých aktiv je vyjádřen poměrem tržeb (výnosů) ke stálým aktivům. Vyjadřuje, jak efektivně podnik využívá stálá aktiva ke své činnosti, tzn. kolik tržeb (výnosů) vznikne přispěním 1 Kč stálých aktiv.

Obrat stálých aktiv z výnosů relativně stoupá, nejpříznivější je hodnota 4,653 v posledním sledovaném roce. Obrat oběžných aktiv z tržeb má střídavou tendenci, tedy v jednotlivých letech hodnota střídavě klesá a stoupá. U tohoto ukazatele je opět nejlepší hodnota v roce 2004. Tato příznivá situace roku 2004 nastala vlivem nejvyšších tržeb za sledované období.

	2000	2001	2002	2003	2004
tržby	107 512	103 826	97 745	90 729	105 185
výnosy	119 520	119 494	110 611	108 043	121 602
stálá aktiva	33 296	29 683	27 739	26 492	26 134
obrat stálých aktiv z tržeb	3,229	3,498	3,524	3,425	4,025
obrat stálých aktiv z výnosů	3,590	4,026	3,988	4,078	4,653

Obrat oběžných aktiv

Obrat oběžných aktiv je vyjádřen jako poměr tržeb a oběžných aktiv. V tomto ukazateli již počítám pouze s tržbami, protože s přispěním oběžných aktiv vznikají pouze tržby, nikoliv celkové výnosy.

Hodnoty tohoto ukazatele se ve sledovaném období snižují, pouze v posledním roce dochází k mírnému nárůstu oproti roku 2003. Pokles je způsoben zejména zvyšováním oběžných aktiv a to zejména zásob. Kdybych přepočítala rychlost oběžných aktiv na dobu obratu, pak by nejnižší doba obratu oběžných aktiv byla přibližně 234 dnů, což není příliš příznivá situace.

	2000	2001	2002	2003	2004
tržby	107 512	103 826	97 745	90 729	105 185
oběžná aktiva	51 186	52 390	60 705	58 168	66 766
obrat oběžných aktiv	2,100	1,982	1,610	1,560	1,575

Rychlost a doba obratu zásob

Ukazatel rychlost obratu zásob vyjadřuje počet obrátek zásob za rok, tedy kolikrát se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob. Ukazatel doba obratu zásob nám udává kolik dní jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Využití zásob je tím intenzivnější, čím je doba obratu nižší.

Rychlost obratu zásob má spíše klesající trend, kdy za celé sledované období došlo ke snížení ze 4,98 na 3,97, tedy téměř o jednu obrátku zásob. Tento pokles způsobuje zvyšování zásob v jednotlivých letech sledovaného období. Doba obratu zásob se samozřejmě v závislosti na klesající rychlosti obratu zásob zvyšuje. Obecně platí, že čím je vyšší rychlost obratu a kratší doba obratu zásob, tím lépe. Ale toto platí pokud je vše ve výrobě v souladu, tedy pokud je výroba plynulá, pokud jsou dostatečné zásoby hotových výrobků na skladě, aby podnik mohl včas reagovat na zvýšenou poptávku atd. Podnik by proto měl zjišťovat, jaký je optimální, tedy pro podnik nejvhodnější vztah mezi těmito dvěma ukazateli.

	2000	2001	2002	2003	2004
tržby	107 512	103 826	97 745	90 729	105 185
zásoby	21 606	23 938	25 520	22 181	26 476
rychlost obratu zásob (Tr.)	4,976	4,337	3,830	4,090	3,973
doba obratu zásob (Tr.)	73	84	95	89	92

Rychlost a doba obratu pohledávek

Rychlost obratu pohledávek udává, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky. I zde je žádoucí, aby ukazatel byl co nejvyšší. Doba obratu pohledávek ukazuje, kolik dní je majetek podniku ve formě pohledávek, tedy za jak dlouho odběratelé splácí své závazky vůči podniku. Také zde platí, že čím nižší doba obratu, tím lépe.

Rychlost obratu pohledávek v posledních třech sledovaných letech stoupá a v roce 2004 je vůbec nejvyšší za sledované období. Tento fakt značí v této oblasti příznivý vývoj, neboť pohledávky jsou přeměňovány v peněžní prostředky stále rychleji. Toto zlepšení bylo způsobeno tím, že se v tomto období družstvu dařilo snižovat krátkodobé pohledávky patrně lepší inkasní politikou. U doby obratu pohledávek se za optimální

považuje zpravidla doba kratší než jeden měsíc. V našem případě se doba mezi 44 a 55 dny jeví jako dostatečná.

	2000	2001	2002	2003	2004
tržby	107 512	103 826	97 745	90 729	105 185
krátkodobé pohledávky	14 809	12 692	14 735	12 523	12 696
rychlost obratu pohledávek	7,260	8,180	6,634	7,245	8,285
doba obratu pohledávek	50	45	55	50	44

Analýza zadluženosti

Celková zadluženost

Tento ukazatel je vyjádřen poměrem cizího kapitálu a celkových aktiv. Platí, že čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je vyšší zadluženost podniku.

Zadluženost sama o sobě není negativní charakteristikou podniku. Je třeba se v této souvislosti zaměřit také na ukazatel finanční páky (aktiva/vlastní jmění). Čím je podnik zadluženější, tím je ukazatel finanční páky vyšší a přispívá k růstu rentability. Ale na druhou stranu pokud je finanční páka příliš velká, pak se podnik může snadno dostat do nepříznivé finanční situace. Na základě faktu, že cizí kapitál je všeobecně levnější než vlastní kapitál, by se měl podnik zabývat otázkou optimální kapitálové struktury.

V našem případě je zadluženost podniku velmi nízká. Z tabulky vyplývá, že majetek podniku je kryt cizími zdroji jen z 11% až 19% za sledované období.

	2000	2001	2002	2003	2004
cizí kapitál	12 642	12 481	17 064	9 298	13 106
celková aktiva	86 216	82 239	88 471	84 768	92 695
celková zadluženost	0,147	0,152	0,193	0,110	0,141

Ukazatel poměru CF k celkovým závazkům

Tento ukazatel slouží k tomu, aby firma zjistila, jak velkou pozornost je nutné věnovat tvorbě prostředků na splácení dluhů. Tento ukazatel má tokový charakter, neboť využívá informace z výkazu cash flow.

V zahraniční literatuře se uvádí, že by tento ukazatel měl být větší než 20%, což hodnoty uvedené v tabulce dokazují. Již z předchozího ukazatele je zřejmé, že podnik nebude mít příliš velké problémy s tvorbou prostředků na splácení dluhů.

	2000	2001	2002	2003	2004
provozní CF	7 195	3 540	7 470	7 675	8 323
celkové závazky	12 642	12 481	17 064	9 298	13 106

ukazatel poměru CF k celk. záv.	0,569	0,284	0,438	0,825	0,635
---------------------------------	-------	-------	-------	-------	-------

Úrokové krytí I, úrokové krytí II

Ukazatele úrokového krytí vyjadřují, jaký má úroveň zadlužení dopad na zisk, tedy kolikrát je možno z dané částky zisku uhradit celkové úroky.

V našem případě je tento ukazatel velmi dobrý (kromě roku 2001, kdy byl zisk záporný) a ukazuje, že podnik nemá problémy se splácením úroků. Výše cizího kapitálu je v podniku tak nízká, že úroky z něj jsou téměř zanedbatelné. Navíc lze v tabulce pozorovat klesající trend celkových úroků a úrokové krytí se tím pádem stále zvyšuje.

Hodnoty jsou ještě příznivější u ukazatele úrokové krytí II, kdy se navíc do čitatele přidávají odpisy, které ač snižují hospodářský výsledek, nesnižují peněžní toky.

	2000	2001	2002	2003	2004
EBIT	2244	-3108	3529	6519	5767
EBIT + odpisy	7514	1935	7430	9540	8766
celkový úrok	30	23	17	9	5
úrokové krytí I	74,800	-135,130	207,588	724,333	1153,400
úrokové krytí II	250,467	84,130	437,059	1060,000	1753,200

Ukazatel poměru bankovních úvěrů a aktiv

Tento ukazatel byl přidán pouze proto, aby vystihl specifikum podniku, kdy většina cizích zdrojů je krátkodobých.

Jednou z podmínek budoucího úspěchu podniku je po stabilizaci tržeb dlouhodobé zdroje navýšit. Snahou je vytvořit takovou metodiku, která by byla funkční pro následující období, kdy dlouhodobé úvěry družstvo bude využívat.

	2000	2001	2002	2003	2004
bankovní úvěry a výpomoci	0	110	1 000	0	0
celková aktiva	86 216	82 239	88 471	84 768	92 695
poměr bank. úvěrů a aktiv	0	0,001	0,011	0	0

Analýza likvidity

Běžná likvidita

Běžná likvidita je vyjádřena poměrem celkového objemu oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 2 až 2,5.

V našem případě jsou navíc ke krátkodobým závazkům přidány ještě krátkodobé finanční výpomoci, které podnik potřeboval v roce 2001 a 2002 a které považuji za vhodné do analýzy likvidity zahrnout. Můžu tak zjistit, zda i přes zřejmě neplánované závazky, si podnik udržel svou platební schopnost.

Ve sledovaném období hodnoty běžné likvidity dosahují úrovně od 5,04 do 9,32, což znamená, že jednotka krátkodobých závazků je kryta až devětkrát oběžnými aktivy. Nejnižší hodnoty běžná likvidita dosahuje již ve zmíněném roce 2002, kdy se podnik musel uchýlit ke krátkodobé finanční výpomoci ve výši 1 milion Kč. Částka ve jmenovateli tak byla nejvyšší za sledované období. V následujícím roce však došlo k poklesu závazků téměř o polovinu, proto byla hodnota ukazatele likvidity velmi vysoká. Podle mého názoru hodnoty tohoto ukazatele nejsou optimální, podnik má až moc prostředků vázáno v oběžných aktivech, přitom by je jistě mohl využít jiným, výhodnějším způsobem.

	2000	2001	2002	2003	2004
oběžná aktiva	51 186	52 390	60 705	58 168	66 766
kr. závazky + kr. fin. výpomoci	9235	7538	12034	6244	10637
běžná likvidita	5,543	6,950	5,044	9,316	6,277

Pohotová likvidita

Ukazatel pohotové likvidity pomáhá z předchozího ukazatele odstraňovat vliv nejméně likvidních oběžných aktiv, tedy zásob. Obecně se uvádí, že hodnoty tohoto ukazatele by se měly pohybovat v rozmezí od 1 do 1,5. Je doporučeno tento ukazatel srovnávat s předchozím, neboť nám to přinese informaci, jakou váhu mají zásoby ve struktuře podniku.

Ve sledovaném období se hodnoty pohybují od 2,9 do 5,7, což značí, že jednotka krátkodobých závazků je kryta až cca šestkrát, aniž by podnik musel prodávat zásoby. Kdyby podnik musel hradit své závazky prodejem zásob, byla by to pro podnik velmi nákladná záležitost. Hodnoty v tabulce ukazují, že podniku tato situace ve sledovaném období nikdy nehrozila. Co se týče vztahu pohotové likvidity a běžné likvidity, tak

hodnoty pohotové likvidity jsou přibližně dvakrát nižší. Podnik má nejvíce likvidních prostředků vázáno v zásobách (cca 40%), dost jich je vázáno i v krátkodobých pohledávkách a na bankovních účtech. Tento fakt z hlediska podniku znamená, že jejich nadměrná výše vede k jejich neproduktivnímu využívání. Část těchto, v této podobě nadbytečných aktiv, by šla využít k výhodnějším účelům.

V důsledku těchto zjištění by se měl podnik více věnovat optimalizaci řízení zásob, pohledávek a peněžních prostředků, přičemž důraz by měl být kladen zejména na řízení zásob.

	2000	2001	2002	2003	2004
oběžná aktiva	51 186	52 390	60 705	58 168	66 766
zásoby	21 606	23 938	25 520	22 181	26 476
kr. záv. + kr. fin. výpomoci	9235	7538	12034	6244	10637
pohotová likvidita	3,203	3,774	2,924	5,763	3,788

Peněžní likvidita

Jedná se o ukazatel, který nám poskytne informaci, zda je podnik schopen ihned splácet své závazky.

Ve sledovaném období jsou hodnoty ukazatele velmi příznivé, vždy jsou větší než 1, je tedy zřejmé, že podnik by mohl i hned uhradit své závazky.

	2000	2001	2002	2003	2004
krátkodobý fin. majetek	14 771	15 760	20 450	23 464	27 594
krátkodobé závazky + kr. fin. výpomoci	9235	7538	12034	6244	10637
peněžní likvidita	1,599	2,091	1,699	3,758	2,594

Ukazatel likvidity odvozený z CF

Předchozí ukazatele likvidity jsou odvozovány z údajů z rozvahy, mají tedy statický charakter, což může být považováno za nedostatek. Tento nedostatek můžeme odstranit pokud místo údajů z rozvahy použijeme údaje z výkazu CF, který je tokového charakteru. Uvádí se, že tento ukazatel by měl nabývat hodnot větších než 40%.

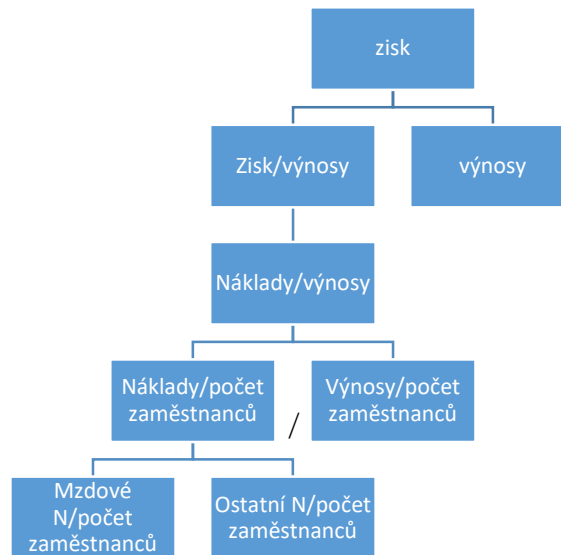
Úroveň tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí od 47% do 123%, což lze považovat za velmi příznivé zejména z hlediska věřitelů podniku.

	2000	2001	2002	2003	2004
provozní CF	7 195	3 540	7 470	7 675	8 323
krátkodobé závazky + kr. fin. výpomoci	9235	7538	12034	6244	10637
ukazatel likvidity odvozený z CF	0,779	0,470	0,621	1,229	0,782

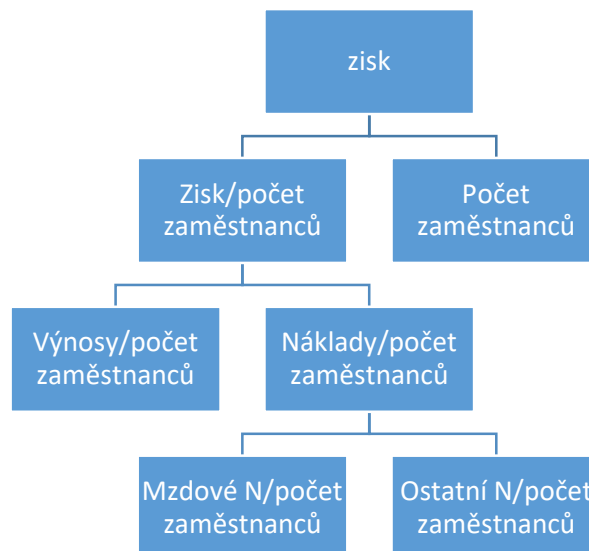
5.1.2. Specifika družstva

Podnik by sem měl soustředit především na počet pracovníků, na výnosy a na produktivitu práce. Bylo by proto vhodné tyto položky sledovat pomocí následujících možných rozkladů zisku:

Rozklad 1



Rozklad 2



Problémem jsou zejména kolísající výnosy, které jsou příčinou toho, že situace podniku je v jednotlivých letech velmi odlišná a nevykazuje žádný trend.

5.1.3. Analýza produktivity práce

Produktivitou práce rozumíme množství produkce zhotovené jedním pracovníkem za jednotku času. Je to vyjádření účinnosti lidské práce. Produktivita se měří jako poměr mezi objemem produkce vyrobené za určitou dobu a množstvím práce na ni vynaložené. Vynaloženou práci vyjadřujeme nepřímou dobou jejího trvání nebo počtem osob zapojených v dané době do výroby příslušného objemu produkce.

Růst produktivity práce se projevuje snížením množství práce vynaložené na výrobu jednotky produkce nebo zvýšením objemu vyrobené produkce při stejném množství vynaložené práce. Růst produktivity práce vede k úspoře vynakládané práce i úspoře mzdových nákladů.

K nejrychlejšímu růstu produktivity práce dochází při růstu objemu produkce a zmenšování objemu spotřeby práce.

Úroveň produktivity práce může být ovlivněna následujícími faktory:

1. **technikou** – mechanizace, automatizace výrobního procesu, zlepšování technické úrovně výrobních prostředků a účelné zvyšování jejich rozsahu.
2. **technologii** – zdokonalování technologických procesů a postupů
3. **koncentraci, organizaci a řízení** – zvyšování úrovně koncentrace, organizace a řízení výroby a ostatních procesů v podniku, využívání pracovní doby, zlepšení rytmičnosti práce apod.
4. **úroveň pracovníků** – růst kvalifikace pracovníků a jejich rozmístění ve výrobě, optimální využití pracovních sil
5. **úroveň motivace** – systém hmotné zainteresovanosti pracovníků na výsledcích výroby a systém morálních podnětů k práci, jako např. zájem o práci, možnost seberealizace apod.

Podnik, který zaměstnává pracovníky se ZPS, musí počítat s tím, že jeho produktivita práce se bude pohybovat spíše v hodnotách nižších, než je průměrná hodnota v oboru. Po těchto pracovnících nemůže být vyžadováno běžné pracovní tempo, potřebují více času na odpočinek. Mělo by se věnovat i více času na jejich zaškolení, kvůli zlepšení bezpečnosti práce. Je třeba mít individuální přístup k zaměstnancům při instruktáži, znázorňování pracovních postupů, nácviku činností, odborný dohled zdravotních rehabilitačních zaměstnanců, popř. dalších (např. sociálního pracovníka) při zdolávání psychických bariér při adaptaci na nové pracovní a společenské podmínky i při odstraňování sociálních problémů.

Analyzovaný podnik zaměstnával v roce 2001 nejvíce pracovníků, v roce 2002 se počet snížil pouze o dva, avšak tržby nestoupaly, dokonce klesaly. Tyto dvě na sobě závislé skutečnosti vedly v těchto letech ke značnému snížení produktivity práce. V posledních dvou sledovaných letech došlo ke snížení počtu pracovníků až o 12, ale tržby byly nejnižší za sledované období, proto i v roce 2003 došlo opět k poklesu produktivity práce z tržeb. Pokud ale tuto skutečnost porovnám s produktivitou práce z tržeb a dotací, tak produktivita práce stoupá již v roce 2003. Vůbec nejlepších výsledků v této oblasti dosahuje podnik v posledním sledovaném roce, kdy má vysoké tržby a jeden z nejmenších počtů pracovníků.

V letech 2003 a 2004 má podnik téměř stejný počet zaměstnanců a oproti minulým rokům nejvyšší dotace, ovšem tržby jsou v roce 2004 cca o 15 milionů vyšší. Může to být způsobeno tím, že firma vyhledává více kontaktů mezi zahraničními odběrateli. Důvodem může být i lepší technická vybavenost pracovišť nebo lepší organizace a řízení pracovníků.

	2000	2001	2002	2003	2004
počet zaměstnanců	282	293	291	279	280
tržby + dotace	118 348	116 941	108 276	107 277	121 112
produktivita práce	419,674	399,116	372,082	384,505	432,543
tržby	107 512	103 826	97 745	90 729	105 185
produktivita práce	381,248	354,355	335,893	325,194	375,661
dotace	10 836	13 115	10 531	16 548	15 927
dotace na pracovníka	38,426	44,761	36,189	59,312	56,882

6. Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo vytvořit systém hodnocení podniku a prakticky jej aplikovat na podnik DITA Tábor, v.d.i. Získané údaje dále vyhodnotit a doporučit podniku návrhy na případné zlepšení jeho ekonomické situace.

Navržený systém hodnocení podniku vychází z klasické analýzy poměrových ukazatelů, ale zohledňuje také specifické rysy podniku, jako je zaměstnávání více než 65% pracovníků se ZPS a s tím spojené poměrně vysoké dotace od Úřadu práce. Za určité specifikum podniku lze také pokládat velmi nízkou zadluženost a téměř stoprocentní absenci bankovních úvěrů. Do klasické analýzy byla přidána řada ukazatelů týkajících se produktivity práce a mzdové nákladovosti a navíc byly navrženy dva zcela nové rozklady hospodářského výsledku. Pomocí nich bylo možné odhalit hlavní problém podniku, což je kolísání produktivity práce a vysoká mzdová nákladovost.

Původní záměr zahrnout do systému hodnocení také bankrotní modely a indexy finanční stability se nepodařilo realizovat. Analyzovaný podnik má řadu specifíků, které smysluplné využití těchto modelů znemožňuje (zvláště index IN 01 je ve své vypovídací schopnosti pro náš podnik značně omezen použitím ukazatele úrokového krytí).

Rentabilita je ve sledovaném období nízká, mírného zlepšení dosahuje až v posledních dvou letech, což značí, že na danou výši podnikových aktiv podnik dosahuje poměrně malého zisku.

Podle jednovrcholového rozkladu hospodářského výsledku je tento nejvíce ovlivněn produktivitou práce a nákladovostí, zejména mzdovou.

Co se týče aktivity podniku, největším problémem je kolísání tržeb, proto by se podnik měl snažit je vhodným řízením stabilizovat. Dalším problémem v této oblasti je zvyšující se stav zásob, které tvoří největší část oběžného majetku podniku. Nejsou využívány příliš efektivně, protože jejich rychlost obratu klesá. Je třeba se tedy zaměřit na snižování zásob už z toho důvodu, že jejich skladování je nákladné a prostředky do nich vložené by šly využít výhodněji. Naopak rychlost a doba pohledávek jsou velmi příznivé. Podnik se zřejmě snaží navazovat kontakty s prověřenými a důvěryhodnými obchodními partnery.

Zadluženost podniku je specifická, neboť podnik disponuje minimálním podílem cizího kapitálu a vůbec nevyužívá bankovní úvěry. Zadluženost podniku je tedy velmi nízká a v důsledku toho úrokové krytí velmi vysoké.

Všechny tři základní ukazatele likvidity nabývají takových hodnot, z nichž je patrné, že podnik by mohl bez problému uhradit své závazky. Je však nutné podotknout, že výsledné hodnoty o hodně převyšují hodnoty doporučené, což značí, že podnik má v oběžném majetku vázáno více likvidních prostředků, než by bylo třeba.

Na základě hodnocení výsledků navrhuji následující opatření:

➤ Stabilizovat tržby

Podnik by pro zvýšení svých tržeb měl navázat více obchodních vztahů s těmi odběrateli, pro které by bylo výhodnější nakupovat od družstva invalidů, než zaměstnávat pracovníky se ZPS nebo odvádět povinné příspěvky do státního rozpočtu (podle Zákona o zaměstnanosti). Dále by měl navazovat vztahy s velkoodběrateli, jako jsou velké nemocnice (v případě pracovních oděvů), velké zemědělské podniky (v případě plastových značek pro hospodářská zvířata a tetovacích potřeb).

➤ Věnovat pozornost počtu pracovníků a produktivitě jejich práce

Motiv mzdové nákladovosti působil takřka celé období nepříznivě a spolu s kolísáním produktivity práce byl jednou z hlavních příčin kolísání hospodářského výsledku. Na druhou stranu zaměstnávání pracovníků se ZPS je jedním z cílů podniku a navíc pravidelný příjem od státu v podobě dotací umožňuje stabilizovat výnosy.

Domnívám se, že navrhovaný systém rozkladu umožní optimalizaci počtu pracovníků i mzdových nákladů.

➤ Věnovat se hlouběji řízení oběžného majetku

Podnik by se měl také zabývat řízením oběžného majetku, zejména zásob, a to snížit je na takovou úroveň, aby byl zajištěn optimální chod výroby a zároveň, aby bylo možné včas reagovat na tržní změny.

➤ Sestavit optimální poměr vlastního a cizího kapitálu

Je třeba věnovat pozornost optimálnímu poměru cizího a vlastního kapitálu.. Sledovaný podnik má velmi málo dlouhodobých dluhů, většina cizích zdrojů je krátkodobých, tzn. že pro optimalizaci hospodaření podniku by bylo třeba poměr dlouhodobého dluhu zvýšit. Na druhou stranu dluh představuje zvýšení rizika, které by bylo v našem případě ještě více umocněno kolísáním tržeb. Proto by měl podnik k optimalizaci kapitálové struktury přistoupit až po jejich stabilizaci. Současný stav je sice neefektivní, ale jeho okamžitá změna (bez stabilizace tržeb a tím i hospodářského výsledku) by mohla mít nepříznivý vliv na finanční stabilitu.

Cílem podniku je zaměstnávat nad 65% pracovníků se ZPS, tedy ne pouze dosáhnout maximalizace tržní ceny podniku, proto jsou některé výsledné hodnoty finanční analýzy problémové. Podnik by měl sledovat některé hodnoty, jako jsou např. výnosy, zásoby a produktivita práce, s větší intenzitou. Na základě zjištěných údajů lze konstatovat, že finanční a ekonomická situace podniku je v rámci možností dobrá až na výjimky, které jsem zmínila výše.

Použité zdroje

Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku, Praha 2002

Doucha, R.: Finanční analýza podniku, praktické aplikace, Praha 1996

Ryneš, P.: Podvojný účetnictví a účetní závěrka 2005, ANAG 2005

Valach, J. a kol.: Finanční řízení podniku, EKOPRESS 1999

Blaha, Z. S., Jindřichovská, I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy, Praha 1994

<http://www.ekoinfo.cz/podnikinfo/rating/aktualni/inU.asp>

<http://www.ekoinfo.cz/podnikinfo/analyza/proc.asp>

www.dita.cz

www.businesscenter.cz

Zákon č. 435/2004 Sb., o zaměstnanosti

Přílohy

Příloha č.1

Rozvahy DITA Tábor, v.d.i.

Příloha č.2

Výkazy zisků a ztrát DITA Tábor, v.d.i.

Příloha č.3

Výkazy CF DITA Tábor, v.d.i.

Příloha č. 4

Výsledné hodnoty rozkladů hospodářského výsledku

Abstract

Key words

Financial analysis; Financials statements; Profitability; Activity; Debts; Liquidity; Corporate planning

The principal aim of this work is to create a system of financial and economical ratings of the company DITA Tábor on the basis of financials statements and evaluation of the obtained data with a view of the next development of the company.

The first part is focused on theoretical bases, who are the users of financial analysis, what are the sources of information and what kind of methods and procedures financial analysis use. Theoretical part of this work is based on analyse of ratio indexes but also on specifics methods and procedures, e.g. Altman`s indexes, Neumaier`s indexes.

The theoretical basis results in the creation of the financial analysis. The thesis also deal with the calculation of the indexes of profitability, activity, debts, liquidity and with using of the specific methods – indexes IN 99 and IN 01. Recognized data have been analysed and on the basis of the results concrete measures for future using are proposed.

Příloha č. 1

ROZVAHY (2000-2004) (v celých tisících Kč)						
AKTIVA	BĚŽNÉ ÚČETNÍ OBDOBÍ NETTO					
		2000	2001	2002	2003	2004
	č.ř.					
AKTIVA CELKEM	001	86 216	82 239	88 471	84 768	92 695
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	003	33 296	29 683	27 739	26 492	26 134
Dlouhodobý nehmotný majetek	004	0	0	662	289	188
Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0	0
Software	007	0	0	662	289	177
Ocenitelná práva	008	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	009	0	0	0	0	0
Nedokončený DNM	010	0	0	0	0	12
Poskytnuté zálohy na DNM	011	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	012	33 286	29 673	27 067	26 193	25 936
Pozemky	013	155	192	192	192	796
Stavby	014	24 745	23 526	22 253	20 972	20 040
Samost. movité věci a soubory movitých věcí	015	8 336	5 912	4 432	5 029	5 100
Pěstitelské celky trvalých prostorů	016	0	0	0	0	0
Základní stádo a tažná zvířata	017	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	018	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	019	0	43	190	0	0
Poskytnuté zálohy na DHM	020	50	0	0	0	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	021	0	0	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	022	10	10	10	10	10
Jiný dlouhodobý finanční majetek	027	10	10	10	10	10
Oběžná aktiva	028	51 186	52 390	60 705	58 168	66 766
Zásoby	029	21 606	23 938	25 520	22 181	26 476
Materiál	030	15 827	16 345	17 068	14 401	19 013
Nedokončená výroba a polotovary	031	2 474	2 572	2 760	1 897	2 052
Výrobky	032	3 127	4 493	5 145	5 366	4 882
Zvířata	033	0	0	0	0	0
Zboží	034	178	528	547	517	528
Poskytnuté zálohy na zásoby	035	0	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	036	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	042	14 809	12 692	14 735	12 523	12 696
Pohledávky z obchodních vztahů	043	13 968	11 318	13 743	11 134	12 251
Stát - daňové pohledávky	046	743	1 306	889	1 284	326
Jiné pohledávky	050	98	68	103	105	119
Krátkodobý finanční majetek	051	14 771	15 760	20 450	23 464	27 594
Peníze	052	340	67	210	211	83
Účty v bankách	053	14 431	15 693	20 240	23 253	27 511
Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	055	1 734	166	27	108	-206
Časové rozlišení	056	1 734	166	27	108	-206
Náklady příštích období	057	132	50	27	108	-206
Příjmy příštích období	058	1 573	0	0	0	0
Kurzové rozdíly aktivní	059	29	116	-	-	-
KONTROLNÍ ČÍSLO AKTIVA	999	344 864	328 956	-	-	-

PASIVA		BĚŽNÉ ÚČETNÍ OBDOBÍ NETTO				
		2000	2001	2002	2003	2004
	č.ř.					
PASIVA CELKEM	061	86 216	82 239	88 471	84 768	92 695
Vlastní kapitál	062	72 795	68 529	70 577	75 470	79 589
Základní kapitál	063	222	208	194	184	166
Základní kapitál	064	222	208	194	184	166
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	065	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	066	10 286	10 053	9 632	9 541	9 088
Emisní ážio	067	0	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	068	10 286	10 053	9 632	9 541	9 088
RF, NF a ostatní fondy ze zisku	071	51 842	51 717	52 254	52 020	52 338
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	072/073	51687	51 687	51 687	51 687	51 687
Statutární a ostatní fondy	074	155	30	567	333	651
Výsledek hospodaření minulých let	075	8 171	9 546	4 951	7 197	12 225
Nerozdělený zisk minulých let	076	8 171	9 546	7 946	10 192	15 220
Neuhrazená ztráta minulých let (-)	077	0	0	-2 995	-2 995	-2 995
HV běžného účetního období (+/-)	078	2 274	-2 995	3 546	6 528	5 772
Cizí zdroje	079	12 642	12 481	17 064	9 298	13 106
Rezervy	080	1 602	3 203	3 505	1 800	1 250
Rezervy podle zvl. právních předpisů	081	1 602	3 203	3 505	1 800	1 250
Ostatní rezervy	083	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	084	1 805	1 740	1 525	1 254	1 219
Dlouhodobé přijaté zálohy	087	0	0	0	0	-24
Vydané dluhopisy	088	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	089	0	0	0	0	0
Jiné závazky	090	1 805	1 740	1 525	1 254	1 243
Krátkodobé závazky	091	9 235	7 428	11 034	6 244	10 637
Závazky z obchodních vztahů	092	6 193	3 472	7 138	2 898	7 274
Záv. ke spol., čl. družstva a k účast. sdruž.	093	481	626	571	0	0
Závazky k zaměstnancům	094	808	1 075	1 056	1 464	1 471
Závazky ze SZ a ZP	095	777	1 176	1 171	935	1 035
Stát - daňové závazky a dotace	096	976	1 079	1 093	240	256
Krátkodobé přijaté zálohy		-	-	-	0	-1
Jiné závazky	100	0	0	5	0	0
Bankovní úvěry a výpomoci	101	0	110	1 000	0	0
Bankovní úvěry dlouhodobé	102	0	0	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	103	0	0	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	104	0	110	1 000	0	0
Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	105	779	1 229	830	707	602
Časové rozlišení	106	38	1	0	0	0
Výdaje příštích období	107	0	0	0	0	0
Výnosy příštích období	108	0	0	0	0	0
Kurzové rozdíly pasivní	109	38	1	-	-	-
Dohadné účty pasivní	110	741	1 228	830	707	602
KONTROLNÍ ČÍSLO PASIVA	999	341 849	330 723	-	-	-

Příloha č. 2

VÝKAZY ZISKŮ A ZTRÁT (2000-2004) (v celých tisících Kč)						
TEXT	č.ř.	SKUTEČNOST BĚŽNÉM ÚČETNÍ OBDOBÍ				
		2000	2001	2002	2003	2004
Tržby za prodej zboží	01	1 947	2 194	3 201	5 280	1 063
Náklady vynaložené na prodané zboží	02	1 776	2 060	2 859	4 712	977
Obchodní marže	03	171	134	342	568	86
Výkony	04	101 755	102 670	95 240	84 175	102 175
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	101 048	100 645	93 758	84 008	102 060
Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-213	1 447	713	-746	-516
Aktivace	07	920	578	769	913	631
Výkonová spotřeba	08	63 282	63 891	58 903	54 292	64 536
Spotřeba materiálu a energie	09	48 087	50 411	45 562	39 067	47 668
Služby	10	15 195	13 480	13 341	15 225	16 868
Přidaná hodnota	11	38 644	38 913	36 679	30 451	37 725
Osobní náklady	12	38 561	43 091	40 104	37 363	42 674
Mzdové náklady	13	28 088	31 525	29 501	27 242	31 286
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	9 629	10 739	9 941	9 480	10 623
Sociální náklady	16	844	827	662	641	765
Daně a poplatky	17	168	112	95	115	125
Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	18	5 270	4 953	3 901	3 021	2 999
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	4 517	987	786	1 441	2 062
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	-	-	-	19	137
Tržby z prodeje materiálu	21	-	-	-	1 422	1 925
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	22	5 115	1 357	1 058	1 721	2 159
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	-	-	-	0	0
Prodaný materiál	24	-	-	-	1 721	2 159
Změna stavu rezerv, OP a komplex. N příštích období		1359	4330	-1814	-1 724	-765
Ostatní provozní výnosy	25	10 836	13 115	10 531	16 548	15 927
Ostatní provozní náklady	26	366	1 092	344	1 325	1 504
Převod provozních výnosů	27	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	28	0	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	29	3 158	-1 920	4 308	6 619	7 018
Výnosové úroky	41	190	376	252	120	112
Nákladové úroky	42	30	23	17	9	5
Ostatní finanční výnosy	43	226	99	578	466	259
Ostatní finanční náklady	44	991	1 443	1 557	678	1 413
Převod finančních výnosů	45	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	46	0	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	47	-605	-991	-744	-101	-1 047
Daň z příjmů za běžnou činnost	48	0	0	0	0	0
- splatná	49	0	0	0	0	0
- odložená	50	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	2 553	-2 911	3 564	6 518	5 971
Mimořádné výnosy	53	49	53	23	13	4
Mimořádné náklady	54	328	137	41	3	203
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0	0
- splatná	56	0	0	0	0	0
- odložená	57	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	58	-279	-84	-18	10	-199
Výsledek hospodaření za účetní období	60	2 274	-2 995	3 546	6 528	5 772
Výsledek hospodaření před zdaněním	61	2 274	-2 995	3 546	6 528	5 772

Příloha č. 3

VÝKAZY CASH-FLOW (2000-2004) (v celých tisících Kč)							
TEXT			STAVY KE DNI 31.12.				
			2000	2001	2002	2003	2004
P	Stav peněžních prostředků na zač. úč. období		12 263	14 771	15 760	20 450	23 464
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti							
Z.	Účetní hospodářský výsledek z běžné činnosti před zdaněním		2 553	-2 911	3 564	6 518	5 971
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace		9 996	12 013	1 811	1 791	2 709
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv s výjimkou zůstatkové ceny st. aktiv, odpis pohledávek	(+)	5 605	6 035	3 901	3 645	3 428
A. 1. 2.	Změna stavu opr. položek, rezerv a přechodných účtů	(+/-)	4 574	6 346	-2 074	-1 724	-475
A. 1. 3.	Zisk (ztráta) z prodeje st. aktiv	(-/+)	-23	-15		-19	-137
A. 1. 4.	Výnosy z dividend a podílů na zisk	(-)					
A. 1. 5.	Vyúčtované nákl. úroky (+) a výčt. výnosové úroky (-)	(-/+)	-160	-353	-235	-111	-107
A. 1. 6.	Úpravy o ostatní nepeněžité operace – odpis pohledávek				219		
A.*	Čistý peněžní tok		12 549	9 102	5 375	8 309	8 680
A. 2.	Změna potřeby pracovního kapitálu		-5 235	-5 831	1 878	-755	-265
A. 2. 1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	(+/-)	-1 369	-1 692	-146	1 526	-363
A. 2. 2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti	(+/-)	-4 309	-1 807	3 606	-5 620	4 393
A. 2. 3.	Změna stavu zásob	(+/-)	443	-2 332	-1 582	3 339	-4 295
A. 3. 4.	Změna stavu krátkodobého fin. majetku	(+/-)					
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mim. položkami		7 314	3 271	7 253	7 554	8 415
A. 3.	Výdaje z plateb úroků mimo kapitalizované úroky	(-)	-30	-23	-17	-9	-5
A. 4.	Přijaté úroky	(+)	190	376	252	120	112
A. 5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za min. období	(-)					
A. 6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy		-279	-84	-18	10	-199
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti		7 195	3 540	7 470	7 675	8 323
Peněžní toky z investiční činnosti							
B. 1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv		-1 850	-1 340	-1 957	-1 774	-2 642
B. 2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv		35	15		19	137
B. 3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám						
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti		-1 815	-1 325	-1 957	-1 755	-2 505
Peněžní toky z finanční činnosti							
C. 1.	Změna stavu dlouhodobých popř. krátkodobých závazků		-1 177	45	675	-1 271	-35
C. 2.	Dopady změn vlastního kapitálu na pen. prostředky		-1 695	-1 271	-1 498	-1 635	-1 653
C. 2. 1.	Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení zákl. kapitálu	(+)					
C. 2. 2.	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům	(-)	-462	-247	-435	-101	-471
C. 2. 3.	Peněžní dary a dotace do vlastního kapitálu	(+)					
C. 2. 4.	Úhrada ztráty společníky	(+)					
C. 2. 5.	Přímé platby na vrub fondů	(-)	-1 099	-1 024	-1 063	-1 534	-882
C. 2. 6.	Vyplacené dividendy, včetně zaplacení srážkové daně se společníky v.o.s a k.s.	(-)	-134				-300
C. 3.	Přijaté dividendy a podíly na zisku						
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti		-2 872	-1 226	-823	-2 906	-1 688
F.	Čisté zvýšení (snížení) peněžních prostředků		2 508	989	4 690	3 014	4 130
R.	Stav peněžních prostředků na konci účetního období		14 771	15 760	20 450	23 464	27 594

Příloha č. 4

Klasický rozklad HV

	2001	2002	2003	2004
změna zisku vlivem rentability	-5164,1	6768,0	3130,4	-1366,5
změna zisku vlivem aktiv	-104,9	-227,0	-148,4	610,5
změna zisku vlivem výnosnosti	-5268,5	6318,4	3064,3	-1575,2
změna zisku vlivem rychlosti obratu	104,4	449,6	66,1	208,8
změna zisku vlivem nákladovosti	-5268,5	6318,4	3064,3	-1575,2
změna zisku vlivem PN	-5014,2	6449,5	2176,8	-730,8
změna zisku vlivem FN	-445,2	-217,0	850,5	-644,8
změna zisku vlivem MN	190,9	85,8	37,0	-199,6
změna zisku vlivem výkonové spotřeby	-622,8	238,4	3243,5	-3430,6
změna zisku vlivem odpisů	315,9	683,8	789,4	401,1
změna zisku vlivem ostatních N	-168,9	5743,6	-3666,0	2920,7
změna zisku vlivem osobních nákladů	-4538,4	-216,3	1809,9	-622,1
změna zisku vlivem osobních N na pracovníka	-2969,1	2599,3	1097,5	-5478,7
změna zisku vlivem produktivity práce	-1569,3	-2815,6	712,5	4856,7
změna zisku vlivem jiných N	-1264,2	5846,8	-3430,2	2923,825
změna zisku vlivem mzdových nákladů	-3443,1	-319,5	1574,1	-625,229
změna zisku vlivem mzdy na pracovníka	-2297,5	1746,0	1052,3	-4176,09
změna zisku vlivem produktivity práce	-1145,7	-2065,5	521,8	3550,863

Specifické rozklady HV

Rozklad 1

	2001	2002	2003	2004
změna zisku	-5269	6541	2982	-756
změna zisku vlivem výnosnosti	-5268,51	6318,356	3064,326	-1575,24
změna zisku vlivem výnosů	-0,49468	222,6437	-82,3257	819,24
změna zisku vlivem nákladovosti	-5268,51	6318,356	3064,326	-1575,24
změna zisku vlivem N na pracovníka	-656,866	14075,71	1145,601	-14764,2
změna zisku vlivem W na pracovníka	-4611,64	-7757,36	1918,725	13188,98
změna zisku vlivem MZDN na pracovníka	-2296,93	1745,304	1052,249	-4176,35
změna zisku vlivem OSTN na pracovníka	1640,064	12330,41	93,3526	-10587,9

Rozklad 2

	2001	2002	2003	2004
změna zisku	-5269	6541	2982	-756
změna zisku vlivem zisku na pracovníka	-5357,7	6520,556	3128,227	-779,398
změna zisku vlivem počtu zam-ců	88,70213	20,44369	-146,227	23,39785
změna zisku vlivem W na pracovníka	-4688,13	-8067,34	1993,278	13171,75
změna zisku vlivem N na pracovníka	-669,574	14587,9	1134,948	-13951,1
změna zisku vlivem MZDN na prac.	-2341,37	1808,812	1042,464	-3946,36
změna zisku vlivem OSTN na prac.	1 672	12 779	92	-10 005