

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Katedra účetnictví a financí

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

Tvorba a aplikace systému finančně ekonomického hodnocení na konkrétním podniku

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Daniel Kopta, Ph.D.

Autor:

Diana Solarová

České Budějovice 2016

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Fakulta ekonomická

Akademický rok: 2014/2015

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Diana SOLAROVÁ**
Osobní číslo: **E13044**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu: **Tvorba a aplikace systému finančně ekonomického hodnocení na konkrétním podniku.**
Zadávací katedra: **Katedra účetnictví a financí**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cíl práce:

Na základě údajů z účetnictví vytvořit systém finančně ekonomického hodnocení podniků vhodný k analýze konkrétní společnosti.

Prakticky uplatnit vytvořený systém a vyhodnotit získané údaje s ohledem na další rozvoj podniku i s ohledem k funkčnosti navrhované metodiky.

Rámcová osnova:

1. Používané metody finančně ekonomického hodnocení podniku.
2. Druhy statistických ukazatelů a možné způsoby jejich formální systematizace.
3. Návrh vlastního systému ekonomického hodnocení podniku.
4. Vyhodnocení získaných výsledků z pohledu analyzovaného podniku.
5. Vyhodnocení získaných výsledků z pohledu vhodnosti navržené metodiky.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **40-50 stran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

- Blaha, Z., Jindřichovská, I. (2013). *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha, Management Press.
- Brealey, R., Myers, S. (2001). *Teorie a praxe firemních financí*. Praha, Computer Press.
- Grünwald, R., Holečková, J. (2011). *Finanční analýza a plánování*. Praha, Ekopress.
- Jindřichovská, I., Blaha, Z. (2013). *Finanční management*. Praha, C. H. Beck.
- Kislingerová, E. (2007). *Manažerské finance*. Praha, C. H. Beck.
- Marek, P. (2009). *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha, Ekopress.
- Mařík, M. (2007). *Moderní metody oceňování podniku*. Praha, Ekopress.
- Neumaierová, I., Neumaier, I. (2002). *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha, Grada.
- Peirson, G., Brown, R., Easton, S. (2011). *Business Finance*. McGraw-Hill
- Synek, J. (2007). *Manažerská ekonomika*. Praha, C. H. Beck.
- Valach, J. (2011). *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha, Ekopress.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Daniel Kopta, Ph.D.**

Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: **3. března 2015**

Termín odevzdání bakalářské práce: **15. dubna 2016**

doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.

děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (6)
370 05 České Budějovice
Č. 600 76 658, DIČ CZ60076658

doc. Ing. Milan Jílek, Ph.D.

vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 3. března 2015

Prohlášení

Prohlašuji, že v souladu s § 47 zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské/diplomové práce, a to – v nezkrácené podobě/v úpravě vzniklé vypuštěním vyznačených částí archivovaných Ekonomickou fakultou - elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích dne 15.4.2016

.....

Diana Solarová

Poděkování

Děkuji vedoucímu práce, Ing. Danielu Koptovi, Ph.D., za odborné vedení a poskytnutí cenných rad a informací při tvorbě mé bakalářské práce. Současně děkuji vedení podniku Borgers CS spol., s. r. o. za poskytnutí podkladů pro zpracování mé bakalářské práce.

OBSAH

Obsah

1. ÚVOD	8
2. TEORETICKÁ ČÁST.....	9
2.1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY.....	9
2.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	10
2.2.1 Interní	10
2.2.2 Externí.....	10
2.3 ZDROJE ÚDAJŮ PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	11
2.3.1 Rozvaha	11
2.3.2 Výkaz zisků a ztrát	12
2.3.3 CASH FLOW.....	13
2.4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	15
2.4.1 Kvantitativní metody testování	15
Metoda absolutní	15
Metoda relativní	16
2.4.2 Absolutní ukazatele	16
2.4.3 Rozdílové ukazatele.....	16
Čistý pracovní kapitál.....	17
Čisté pohotovostní prostředky	17
Čisté pohotovostní pohledávkové fondy	17
2.4.4 Poměrové ukazatele	17
Ukazatele rentability.....	18
Ukazatel likvidity	19
Ukazatele finanční stability (zadluženosti).....	20
Ukazatele aktivity.....	21
2.4.5 Bankrotní a bonitní modely.....	22
3. METODIKA	27
3.1 DU PONT.....	27
3.1.1 LEVÁ STRANA DIAGRAMU	27
3.1.2 PRAVÁ STRANA DIAGRAMU	31
3.2 UKAZATELE LIKVIDITY	32

3.2.1	Běžná likvidita.....	32
3.2.2	Pohotová likvidita	32
3.2.3	Okamžitá likvidita	32
3.3	UKAZATELE ZADLUŽENOSTI.....	33
3.3.1	Ukazatel úvěrového krytí (Debt Ratio)	33
3.3.2	Úrokové krytí	33
3.3.3	Net Financial Debt/EBITDA.....	33
3.4	BANKROTNÍ A BONITNÍ MODELY.....	34
3.4.1	Altmanova formule bankrotu	34
3.4.2	Index IN.....	35
3.4.3	Tafflerův index.....	36
3.5	LOGARITMICKÁ METODA	37
4.	FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU BORGERS CS spol s r.o.	38
4.1	CHARAKTERISTIKA PODNIKU	38
4.2	HODNOCENÍ DLE DU PONTU	39
4.2.1	LEVÁ STRANA.....	39
4.2.2	PRAVÁ STRANA.....	43
4.3	UKAZATELE LIKVIDITY	44
4.4	UKAZATELE ZADLUŽENOSTI.....	45
4.5	BANKROTNÍ A BONITNÍ MODELY.....	48
4.6	LOGARITMICKÁ METODA	49
5.	ZÁVĚR	51
6.	SUMMARY	53
7.	ZDROJE POUŽITÉ LITERATURY	54
8.	SEZNAM TABULEK, GRAFŮ, SCHÉMAT A PŘÍLOH	56

1. ÚVOD

Cílem mé bakalářské práce je, na základě údajů z účetnictví vytvořit systém finančně ekonomického hodnocení podniků vhodný k analýze konkrétní společnosti. Bakalářská práce se bude zabývat společností Borgers CS, která podniká v automobilovém průmyslu. Analýza bude provedena na této společnosti od roku 2009 do roku 2014 s použitím vybraných metod, které pomohou zhodnotit celkovou finanční situaci společnosti.

Finančně ekonomické hodnocení je v dnešní době pro společnosti velmi důležité. Má vypovídací schopnost nejen pro management, ale také pro věřitele a investory. Díky finanční analýze a jejím ukazatelům získáme komplexní pohled na podnik, v jaké finanční situaci se nachází a jakým směrem by se měl ubírat. Pro komplexní pohled hodnocení jsou tvořeny soustavy ukazatelů, které se snaží postihnout vzájemné vazby mezi poměrovými ukazateli.

Bakalářská práce je členěna na osm hlavních kapitol.

První kapitola je úvod, kde je představena struktura práce a vymezeny její cíle.

Druhá část je teoretická. Je zpracována jako nutné východisko k sestavení praktické části. Začneme vymezením pojmu finanční analýzy, dále budou představeni uživatelé finanční analýzy. Vymezíme zdroje údajů pro finanční analýzu a poté jednotlivé metody hodnocení finanční analýzy.

Třetí kapitolou je metodika. Tato část obsahuje postupy výpočtů jednotlivých ukazatelů. Detailně bude představena zvolená soustava hodnocení Du Pont a dále ukazatele likvidity a zadluženosti, kteří jsou postaveni mimo tento systém. V této části bude také představen výpočet logaritmické metody hodnocení, která byla zvolena jako další hodnotící prvek.

Čtvrtá kapitola je věnována vlastnímu hodnocení společnosti. Jsou zde představeni jednotliví ukazatelé a jejich výsledky v návaznosti na použitý systém. Nejprve bude zhodnoceno DuPont schéma a následně budou představeni tři ukazatele likvidity a taktéž tři ukazatele zadluženosti. V neposlední řadě bude zhodnocen bankrotně-bonitní model Index IN05. Na závěr této kapitoly budou představeny výsledky logaritmické metody.

Pátou kapitolou je závěr, kde je provedeno celkové vyhodnocení získaných údajů s ohledem na další rozvoj podniku.

Zbylé části, jsou části doplňující bakalářskou práci a to summary, použité zdroje a seznam tabulek a grafů.

2. TEORETICKÁ ČÁST

2.1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Jejím cílem je poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům a determinovat silné stránky, na kterých by firma mohla stavět. (Blaha & Jindřichovská, 2006)

Účelem a smyslem finanční analýzy je provést, s pomocí speciálních metodických prostředků, diagnózu finančního podniku, podchytit všechny jeho složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření. Jedná se například o analýzu rentability, analýzu zadluženosti, analýzu likvidity apod. (Valach, 1997)

Téměř ve všech využitých zdrojích je možno nalézt, že finanční analýza slouží nejen manažerům k rozhodování o dalších budoucích krocích, ale i investorům, obchodním partnerům, státním i zahraničním institucím, konkurentům, zaměstnancům, bursovním makléřům, auditorům apod. Je tedy potřeba zvážit, pro koho je analýza tvořena, protože každou zájmovou skupinu zajímá něco jiného. (Knápková, et al., 2013)

Finanční analýza může být iniciovaná zvenčí anebo přímo podnikem samotným. Vnitřní finanční analýza je tvořena pro potřeby podniku, je zaměřena na zjištění likvidity firmy, nebo na zhodnocení jejich minulých výsledků. Důvody proč se podnik rozhodne sestavit finanční analýzu jsou například: rozhodování o dalších investicích, půjčkách a životaschopnosti firmy.

Cílem finanční analýzy inicializované zvenčí může být určení a ohodnocení kredibility firmy anebo jejího investičního potenciálu. Tyto otázky mohou zajímat například bankovního úředníka při vyřizování úvěru, nebo případného investora. (Valach, 1997)

2.2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY

Výsledky finanční analýzy jsou důležité pro různé subjekty. Jak již bylo zmíněno, tyto subjekty si finanční analýzu zadávají anebo si jí sami tvoří. Subjekty můžeme rozdělit do dvou základních kategorií, z pohledu vztahu k podniku samotnému.

2.2.1 Interní

Mezi interní uživatele finanční analýzy patří vedení podniku, které využívá výsledky pro krátkodobé i dlouhodobé řízení.

Investoři a to jak stávající, kteří mají největší zájem o rentabilitu a stabilitu podniku, tak i investoři potencionální, které zajímá výnosnost v porovnání s rizikem.

Zaměstnance a odborové organizace zajímá stabilita pracovních míst a podmínky odměňování. (Vochozka, 2011)

2.2.2 Externí

Bankovní organizace hodnotí bonitu svých klientů, hodnotí jak podnik, tak i investiční projekt a jeho dopad na podnik.

Obchodní partneři a to jak na dodavatelské straně, tak i odběratelé. Dodavatele zajímá, jak podnik bude schopen dostát svým závazkům. Odběratele zajímá stabilita vlastní výroby – celého řetězce.

Stát a státní orgány pohlíží na podobná data jako investoři, na analýzu výsledku hospodaření a výpočet finančního zdraví. Stát vyžaduje finanční analýzu v případě podniku se státní účastí, nebo u podniků žádajících o dotaci, či při rozhodování o státních zakázkách. Zabývají se však podnikovými finančně účetními daty z mnoha příčin.

Je mnoho ostatních finančních činitelů, kteří stojí mimo podnik a zajímají se o co nejširší aspekty podnikového finančního hospodaření, aby mohli řádně identifikovat nedostatky a doporučit postupy k jejich nápravě. Mezi tyto subjekty řadíme například burzovní makléře, daňové poradce, analytiky, univerzity a širokou veřejnost. (Vochozka, 2011)

2.3 ZDROJE ÚDAJŮ PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Nejběžnější dostupné finanční informace o podniku jsou ve výroční zprávě společnosti (účetní závěrce).

Úplnost informací ve výročních zprávách je v jednotlivých firmách různá. Nicméně, podle platné české zákonné úpravy musí účetní závěrky zahrnovat rozvahu (bilanci), výkaz zisku a ztráty (výsledovku) a přílohu. Někdy bývá od výkazu zisku a ztráty (výsledovky) zvlášť oddělen výkaz o rozdělení zisku. (Bláha & Jindřichovská, 2006)

2.3.1 Rozvaha

Bilanční princip umožňuje zachytit majetek (aktiva) podniku a současně i zdroj (kapitál), z něhož byl majetek financován. Tento dvojí pohled na majetek (forma-zdroj) se znázorňuje v účetním výkazu nazývaném rozvaha. Může mít podobu T bilance, jejíž levá strana zachycuje aktiva a pravá kapitál (pasiva) podniku. Rozvaha tedy vyjadřuje stav aktiv a kapitálu podniku k určitému okamžiku. (Sedláček, 2003)

Schéma 1: Zjednodušená struktura rozvahy

ROZVAHA	
AKTIVA	PASIVA
1 Dlouhodobý majetek - dlouhodobý nehmotný majetek - dlouhodobý hmotný majetek - dlouhodobý finanční majetek	1 Vlastní kapitál - základní kapitál - kapitálové fondy - fondy ze zisku - výsledek hospodaření (zisk)
2 Oběžný majetek - zásoby - krátkodobé pohledávky - dlouhodobé pohledávky - finanční majetek	2 Cizí zdroje - rezervy - krátkodobé závazky - dlouhodobé závazky - bankovní úvěry
3 Ostatní aktiva	3 Ostatní pasiva
Celkem aktiva	Celkem pasiva

Zdroj: (Sedláček, 2003)

Aktiva = Pasiva

Toto pravidlo platí vždy a vychází z podstaty podvojného účetnictví, kdy každá účetní transakce má dvě strany (MD a D). Pokud aktiva > pasiva nebo aktiva < pasiva, pak se jedná se 100 %-ní jistotou o chybu.

Aktiva představují majetek firmy a jsou seřazena ve výkaze dle jejich likvidity, proto výkaz začíná hmotným majetkem a končí stavem peněžních prostředků na účtech a v pokladně.

Pasiva představují zdroj financování aktiv, a to jsou:

- Vlastní zdroje – peníze vytvořené podnikatelskou činností nebo vložené vlastníky do firmy
- Cizí zdroje – to jsou obvykle úvěry, půjčky a peníze dodavatelů (závazky) a dělí se z hlediska času na krátkodobé a dlouhodobé (ČSOB Akademie, 2015)

2.3.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát je účetní výkaz, ve kterém se kumulují náklady a výnosy za účetní období.

Rozdíl těchto nákladů a výnosů je:

- ZISK (výnosy > náklady)
- ZTRÁTA (výnosy < náklady) (ČSOB Akademie, 2015)

Schéma 2: Základní struktura výkazu zisků a ztrát

VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT
Tržby ze prodej zboží - Náklady vynaložené na prodané zboží
= Obchodní marže + Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb + Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby + Aktivace - Výkonová spotřeba (materiálu, energie, služby)
= Přidaná hodnota - Osobní náklady, daně a poplatky, odpisy a jiné provozní náklady + Jiné provozní výnosy
= Provozní výsledek hospodaření + Finanční výnosy - Finanční náklady
+ Finanční výsledek hospodaření - Daň z příjmů za běžnou činnost
= Výsledek hospodaření za běžnou činnost + Mimořádné výnosy - Mimořádné náklady - Daň z příjmů z mimořádné činnosti
= Mimořádný výsledek hospodaření
+ Výsledek hospodaření za účetní období Výsledek hospodaření před zdaněním

Zdroj: (Sedláček, 2003)

Základní funkcí výkazu zisků a ztrát je zjistit výsledek hospodaření podniku za běžné účetní (či kratší) období. Zachycuje výnosy podniku v podobě peněžního ocenění výrobků a služeb za dané období (i když nebyly proplaceny) v pěti skupinách: tržby z prodeje zboží, z prodeje výrobků a služeb, provozní výnosy, finanční výnosy a mimořádné výnosy. Obdobně sleduje i náklady, které souvisejí s vykazovanými výnosy. Struktura výkazu zahrnuje i jednostranné náklady či výnosy a tím je umožněno zjistit výsledek hospodaření v daném období v jednotlivých stupních (obchodní marže, přidaná hodnota, provozní, finanční, mimořádný a celkové výsledky hospodaření). (Sedláček, 2003)

2.3.3 CASH FLOW

Udává nám informace o přírůstcích a úbytcích peněžních prostředků. Nejsou do něj zahrnuty jen peněžní prostředky, ale také peněžní ekvivalenty. Peněžními prostředky rozumíme peníze v hotovosti, peníze na bankovním účtu a to včetně přečerpání. Pod peněžními ekvivalenty si můžeme představit krátkodobé cenné papíry, které lze rychle přeměnit na peněžní prostředky na předem známou částku peněžních prostředků. (ČSOB Akademie, 2015)

Účetní výkaz Cash flow zaznamenává meziroční pohyb peněz ve firmě. To znamená, že potřebujeme minimálně 2 účetní období, aby bylo možno sestavit tento výkaz. Současně je nutno si uvědomit, že se jedná skutečně o peníze a ne o náklady a výnosy.

Princip fungování CASH FLOW

- Nárůst aktiv = pokles peněz
- Úbytek aktiv = nárůst peněz
- Nárůst pasiv = nárůst peněz
- Úbytek pasiv = pokles peněz (ČSOB Akademie, 2015)

Schéma 3: Přehled vytváření a spotřeby cash flow

CASH FLOW		
PROVOZNÍ ČINNOST	INVESTIČNÍ ČINNOST	FINANČNÍ ČINNOST
+ čistý zisk	+ úbytek stálých aktiv	+ čerpání nového úvěru
+ odpisy	- přírůstek stálých aktiv	- splátky úvěru
+ úbytek zásob a pohledávek	+ prodej majetkových účastí	+ vydání nových obligací
- nárůst zásob a pohledávek	- nákup majetkových účastí	- splátky a vykoupení obligací
- úbytek závazků		+ emise akcií
+ nárůst závazků		- výplata dividend

Zdroj: (Bláha & Jindřichovská, 2006)

Účetní jednotka vykazuje peněžní toky z provozní činnosti:

- a) přímou metodou, u které se vykáží vhodně zvolené a uspořádané skupiny peněžních příjmů a výdajů, například v návaznosti na členění ve výkazu zisku a ztráty, nebo
- b) nepřímou metodou, u které je výsledek hospodaření účetní jednotky upraven zejména o:
 1. nepeněžní transakce,
 2. neuhrazené náklady a výnosy minulých nebo budoucích účetních období,
 3. položky příjmů a výdajů spojených s finanční a investiční činností. (Zákon č. 563/1991 Sb. o účetnictví).

2.4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýzu lze podle účetních výkazů provádět několika způsoby, různými formami a technikami a rozdílnou mírou podrobnosti.

Mezi základní metody finanční analýzy patří (BusinessInfo.cz, 2009):

- **Kvantitativní metody testování**
- **Absolutní ukazatele**
- **Rozdílové ukazatele**
- **Poměrové ukazatele**

Před podrobným popisem je důležité podotknout, že přesná podoba analýz není stanovena, ani legislativně upravena právními předpisy či všeobecně uznávanými jednotnými standardy. To způsobuje nejednoznačnost výkladu, nejednotnost terminologie a postupů a následné srovnávání jejich výsledků. Může se tedy stát, že stejným pojmům přiřazujeme jiný obsah či naopak stejnému obsahu jsou přiřazeny různé pojmy. Přestože neexistuje žádná oficiální metodika při sestavování finanční analýzy, existují určité obecně přijímané postupy, nejrůznější přístupy a techniky zpracování, které si kladou za cíl věrohodně zobrazit majetkovou, finanční a důchodovou situaci jak externím uživatelům, tak vedení podniků.

2.4.1 Kvantitativní metody testování

Tato metoda se dále dělí na 2 metody, které jsou založené buď na zpracování zjištěných údajů obsahující účetní výkazy, anebo na údajích z nich odvozených. Pokud budeme přímo používat údaje z účetních výkazů, je to **metoda absolutní** a pokud budeme zkoumat vztah a číselnou hodnotu dvou různých položek, mluvíme o **metodě relativní**. (BusinessInfo.cz, 2009):

Metoda absolutní

Při této metodě se používají údaje přímo obsažené v účetních výkazech a jsou považovány za ukazatele absolutní, někdy nazývány také jako ukazatele extenzivní. Tento ukazatel nemá žádný vztah k jinému ukazateli a je velice citlivý na velikost podniku, tudíž není vhodný pro srovnávání s ostatními podniky. Ale pro srovnávání v rámci podniku je ideální.

Absolutní ukazatele se dále člení na ukazatele stavové a tokové. Stavové ukazatele ukazují vztah k určitému časovému okamžiku, jako například stav majetku a finanční zdroje

v rozvaze k určitému datu, většinou ke konci roku. Tokové ukazatele jsou závislé na délce období, ke kterému se vztahují a vypovídají o činnosti podniku za dané časové období. Právě tato délka ovlivňuje jejich výši. Jedná se například o výnosy a náklady a výsledek hospodaření. (BusinessInfo.cz, 2009):

Metoda relativní

Zde poměrujeme údaje zjištěné ve výkazech a ukazatele nazýváme relativní, nebo také intenzivní. Tyto ukazatele nám vytváří vztah dvou jevů a jejich číselných hodnot – hodnota jednoho jevu připadá na měrnou jednotku druhého jevu. Tím pádem zde není až tak velká citlivost na velikost podniku a srovnání mezi podniky je možné, ale za předpokladu, že podniky budou mít stejnou činnost podnikání. (BusinessInfo.cz, 2009)

2.4.2 Absolutní ukazatele

Ve kvantitativní metodě můžeme také zkoumat hodnotu dvou shodných údajů po sobě jdoucích obdobích a to nazýváme jako **horizontální analýza**. Vyčíslují se změny položek (absolutních i relativních) po řádcích výkazů. Aby tato analýza měla dostatečnou vypovídající schopnost, je potřeba srovnávat alespoň dvě časová období za sebou, lépe však více období.

Naopak proti tomu je **analýza vertikální**, která poměruje dvě položky z výkazů v jednom období. Přesněji poměruje podíl jednotlivých položek na celku, například položky majetku na celkových aktivech, či kapitál na celkových nákladech apod. Tato metoda se využívá i pro srovnávání více podniků se stejným oborem činnosti. (BusinessInfo.cz, 2009)

2.4.3 Rozdílové ukazatele

Když od sebe odečteme dva absolutní ukazatele, získáváme nový pojem, a to rozdílové ukazatele. Někdy se také označují jako finanční fondy či fondy finančních prostředků. (Hyršlová & Klečka, 2010) Mezi nejzjišťovanější fondy finančních prostředků patří čistý pracovní kapitál (ČPK), čisté pohotovostní prostředky (ČPP) a čisté peněžní pohledávkové fondy (ČPPF). Tyto ukazatelé zobrazují platební schopnost daného podniku. (BusinessInfo.cz, 2009)

Čistý pracovní kapitál = *Oběžná aktiva – Krátkodobý kapitál*

Je to přebytek oběžného majetku nad krátkodobým cizím kapitálem. Jinak řečeno, krátkodobá oběžná aktiva jsou financována dlouhodobými zdroji. Je to částka, která zůstane podniku po uhrazení všech běžných závazků. Tento ukazatel je jedním ze znaků dobré finanční situace podniku.

Čisté pohotovostní prostředky = *Pohotové finanční prostředky – Okamžité splatné závazky*

Tento ukazatel bere v úvahu jen nejlikvidnější aktiva a to jsou finanční prostředky ve formě hotovosti, peníze na bankovních účtech, popřípadě šeky a cenné papíry s krátkodobou splatností. A oproti těmto aktivům stojí závazky s okamžitou splatností. (Hyršlová & Klečka, 2010)

Čisté pohotovostní pohledávkové fondy = *Oběžná aktiva – Zásoby – Nelikvidní pohledávky – Krátkodobé závazky*

Poměřují oběžný majetek po odečtení zásob a vybraných pohledávek s krátkodobými závazky. (BusinesInfo.cz, 2009)

2.4.4 Poměrové ukazatele

Pomocí těchto ukazatelů lze vyhodnotit finanční zdraví podniku. Aby bylo možné hodnocení provést, je potřeba vypočtené ukazatele porovnat s časem nebo mezi podniky. Minimálně se uvádějí 3 roky, ideálně je srovnání za posledních 5 let. (BusinesInfo.cz, 2009) Vypočítají se vydělením jedné položky jinou položkou uvedenou ve výkazech, mezi nimiž je určitá souvislost. Je to hlavně podřízeno tomu, co chceme změřit. Poměrových ukazatelů je mnoho a zde neplatí, že čím více ukazatelů, tím lépe. Takže je velmi dobré pečlivě vybírat, které by se nám, pro naši finanční analýzu, hodily. (Hyršlová & Klečka, 2010) Poměrové ukazatele lze rozdělit do skupin:

- Ukazatele rentability
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele finanční stability (zadluženosti)
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele tržní hodnoty (kapitálového trhu)

Ukazatele rentability

Pro sledování finančního hospodaření firmy je nejdůležitější právě rentabilita. Rentabilita je výnosnost, ziskovost a vyjadřuje schopnost podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku využíváním investičního kapitálu. (Růčková , 2010)

Rentabilita = Zisk / investovaný kapitál

Kategorie zisku dle anglosasů a český výsledek zisků a ztrát:

česká výsledovka dle MF poskytuje dostatek údajů k výpočtu EBITDA

- EBITDA je zkratka pro Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization, česky zisk před odečtením úroků, daní, odpisů a amortizace. Z výkazu zisku se musí dopočítat.
- EBIT je zkratka pro Earnings before Interest and Taxes, je ekvivalent českého provozního výsledku hospodaření.
- EBT je zkratka pro Earnings before Taxes, výsledek hospodaření před zdaněním.
- EAT je zkratka pro Earnings after Taxes, výsledek hospodaření za účetní období. (EBITDA.cz, 2015)

EBITDA			
EBIT			odpisy
EBT		úroky	
EAT	daně		
čistý zisk, hosp. výsl. za účetní období			
zisk před zdaněním, hospodářský výsledek, výsledek hospodaření			
zisk před zdaněním a úroky, provozní hospodářský výsledek,			
zisk před zdaněním, úroky a odpisy			

Zdroj: (EBITDA.cz, 2015)

Dále můžeme vyjádřit zisk **NOPAT**, tj. výsledek hospodaření vytvořený hlavní činností podniku před zdaněním a **ekonomický zisk**, kde jde o rozdíl mezi výnosy podniku a ekonomickými náklady, které zahrnují i oportunitní náklady.

Dosazovaný investovaný kapitál má dvě podoby – cizí a vlastní. Do jmenovatele se však může dosadit pouze vlastní kapitál, nebo celkový investovaný kapitál, který zahrnuje jak cizí, tak i vlastní kapitál.

Mezi základní ukazatele rentability patří:

Rentabilita vloženého kapitálu: $ROI = \text{zisk} / \text{investovaný kapitál}$

Ukazatel vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování. (Sedláček, 2011)

Rentabilita aktiv: $ROA = \text{zisk} / \text{celková aktiva}$

Vyjadřuje poměr čistého zisku k celkovým aktivům, měří výnos na aktiva po odečtení úroku a daní vyjádřený v procentech. (Bláha & Jindřichovská, 2006)

Rentabilita vlastního kapitálu: $ROE = \text{zisk} / \text{vlastní kapitál}$

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. (Sedláček, 2011)

Rentabilita tržeb a nákladovosti: $ROS = \text{zisk} / \text{tržby}$

Ukazatel zisku v poměru k tržbám vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, kolik dokáže podnik vyprodukovat „efektu“ na 1 Kč tržeb. (Valach, 1997)

Ukazatel likvidity

Měří schopnost podniku hradit závazky v horizontu 1 roku. Tento ukazatel poměří, čím může podnik platit v krátkém čase a co má také v tomto čase zaplatit. (Hyršlová & Klečka, 2010) Jinak slovo likvidita vyjadřuje schopnost dostát svým závazkům. S likviditou souvisí také solventnost a likvidnost. Solventnost vyjadřuje schopnost platit závazky podniku včas a likvidnost vyjadřuje míru obtížnosti přeměnit majetek do hotovostní formy. Používané ukazatele:

Běžná likvidita = oběžná aktiva/krátkodobé závazky

Ukazatel běžné likvidity zjišťuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky společnosti. Znamená to, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila svá krátkodobá aktiva v daném okamžiku. (Blaha & Jindřichovská, 2006)

Pohotová likvidita = (oběžná aktiva-zásoby)/krátkodobé závazky

Některá aktiva mají blíže k nižší hotovosti než jiná. Přijdou-li potíže, zásoby se nemusí podařit prodat za více než zlomek jejich hodnoty. Proto se manažeři obvykle zaměřují pouze na hotovost, obchodovatelné cenné papíry a pohledávky, které zákazníci ještě nezaplatili. (Brealey, 1999)

Hotovostní likvidita = peněžní prostředky/Krátkodobé závazky

Nejlikvidnějšími aktivy společnosti jsou hotovost a obchodovatelné cenné papíry. Nedostatek hotovosti pochopitelně nemusí vadit, pokud si firma může na požádání vypůjčit. (Brealey, 1999)

Ukazatele finanční stability (zadluženosti)

Zadluženost znamená, že podnik používá k financování svých aktiv cizí kapitál. Tyto ukazatele charakterizují dlouhodobou finanční rovnováhu podniku. Měří, jak podnik využívá při financování cizí zdroje a jak je schopen tyto závazky splácet. Mezi nejpoužívanější ukazatele patří:

Ukazatel úvěrového rizika = cizí kapitál/celková aktiva

Vypočte se jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. (Sedláček, 2011)

Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv = vlastní kapitál/celková aktiva

Finanční páka = celková aktiva/vlastní kapitál

Je třeba chápat jako možnost zvýšení rentability vlastního kapitálu v důsledku zvýšení zadluženosti podniku. Zvýšení zadluženosti však s sebou nese nutnost platit větší objem úroků, což zvyšuje finanční náklady podniku. Důsledkem je pokles zisku po zdanění i snížení ziskového rozpětí. Vliv finanční páky je tedy třeba brát v úvahu při rozhodování o optimální struktuře finanční základny podniku, tzn. při rozhodování o zásadách dluhové finanční politiky podniku. (mendelu.cz,2006)

Úrokové krytí = EBITDA/ úroky

Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku. (Sedláček, 2011)

Net financial Debt/ebitda = (Závazky vůči bankám-krátkodobý fin. maj.)/EBITDA

NetDebt/EBITDA je jeden z nejvíce používaných ukazatelů v oblasti finančních úvěrových analýz. Mj. i proto, že je poměrně jednoduchý a zároveň v sobě zahrnuje dva důležité parametry: vztahuje zadluženost (1. parametr) k výkonnosti dané firmy (2. parametr). Jeho hodnota vyjadřuje kolik let by dané firmě trvalo, aby splatila všechny své finanční závazky s využitím objemu EBITDA jednoho roku. Standardní úroveň NetDebt / EBITDA se pohybuje mezi 1,0 až 5,0. Vyšší hodnoty než 5,0 jsou považovány za výrazně rizikové. Nicméně to závisí na daném odvětví. (ČSOB Akademie, 2015)

Ukazatele aktivity

Patří mezi poměrové ukazatele, které čerpají údaje z rozvahy i výkazu zisku a ztráty. Měří, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. (Vochozka, 2011)

Vázanost celkových aktiv = aktiva/tržby

Podává informaci o výkonnosti, s níž podnik využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Měří celkovou produkční efektivnost podniku. Čím je tento ukazatel nižší, tím lépe.

Relativní vázanost stálých aktiv = stálá aktiva/tržby

Je odvozena od ukazatele vázanosti celkových aktiv. Uvádíme-li v čitateli zůstatkovou hodnotu stálých aktiv, ukazatel se s počtem let zlepšuje zcela automaticky bez zásluhy podniku. Projevuje se zde rovněž vliv odpisů, které jsou vypočteny z historických cen. (Sedláček, 2011)

Obrat zásob = tržby/zásoby

Udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna. (Vochozka, 2011)

Obratnost pohledávek = tržby/pohledávky

Tento ukazatel udává v podobě počtu obrátek, jak rychle jsou pohledávky přeměrovány v peněžní prostředky. (Valach, 1997)

Doba obratu závazků =závazky vůči dodavatelům/denní tržby na fakturu

Udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Používá se při hodnocení účtu 321-Dodavatelé. (Sedláček, 2011)

2.4.5 Bankrotní a bonitní modely

Bonitní a bankrotní modely jsou velice důležité zejména pro bankovní sektor. Než banky schválí půjčku podnikům, musí nejdříve uvážit jejich bonitu. Proto si bankovní domy vytvářejí systémy pro hodnocení bonity firem, na základě kterých dochází ke zhodnocení míry rizika, které banka ponese, poskytne-li firmě daný úvěr. (Vochozka, 2011)

(Růčková , 2010) říká, bankrotní modely udávají, zdali podnik do určité doby zbankrotuje a sem patří: Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model, model IN – index důvěryhodnosti. Bonitní modely se snaží ohodnotit finanční situaci/pověst podniku a zařadit firmu do mezifiremního finančního srovnání.

Pro účely mé bakalářské práce jsem zvolila tyto modely:

Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)

Z-Skóre vyjadřuje finanční situaci firmy a je určitým doplňujícím faktorem při finanční analýze.

Profesor Altman stanovil diskriminační funkci vedoucí k výpočtu Z-Skóre diferencovaně pro firmy s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze a zvláště pro předvídaní finančního vývoje ostatních firem. Různě stanovil i hranice pásem pro predikci finančního vývoje firmy. (Sedláček, 2011)

Pro účely mé bakalářské práce použiji variantu pro společnosti neobchodované na finančních trzích. Tato varianta oproti variantě pro akciové společnosti s veřejně obchodovanými akciemi, má snížené váhy všech ukazatelů a došlo také k přeuspořádání důležitosti ukazatelů.

$$\mathbf{Z} = 0,717 * \frac{\text{čistý provozní kapitál}}{\text{celková aktiva}} + 0,847 * \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{celková aktiva}} + 3,107 * \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{celková aktiva}} \\ + 0,420 * \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{účetní hodnota celkových dluhů}} + 0,998 * \frac{\text{celkový obrat}}{\text{celková aktiva}}$$

Zroj: (Sedláček, 2011) Vlastní interpretace

Schéma 5: Stupnice hodnocení ukazatelů

Výsledek	Hodnocení
Pokud $Z > 2,9$	Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci - bonitní podnik
$1,23 < Z \leq 2,9$	"šedá zóna" nevyhraněných výsledků
$Z \leq 1,23$	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy - bankrotní podnik

Zroj: (Sedláček, 2011) Vlastní interpretace

INDEXY IN

Inka a Ivan Neumaierovi jsou autory čtyř bankrotních indexů. V roce 1995 vznikl první index IN 95, který v roce 1999 doplnila další varianta IN99. Roku 2002 byl formulován index IN01, jehož název vyplývá z toho, že pro jeho tvorbu byla použita data z roku 2001. Zatím posledním z této skupiny indexů je IN05 z roku 2005. (Vochozka, 2011)

Index IN95

Akcentuje hledisko věřitele, a proto byl označen jako index důvěryhodnosti nebo také věřitelský (bankrotní index). Při odhadování finanční tísně (platební neschopnosti) podniku vykazuje index více než 70% úspěšnost. (Sedláček, 2011)

$$\begin{aligned}
 \text{IN95} = & 0,022 * \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,11 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} + 8,33 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}} \\
 & + 0,52 * \frac{\text{Celkové výnosy}}{\text{Celková aktiva}} + 0,1 * \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Kr. cizí kapitál}} + 16,8 * \frac{\text{Závazky po splatnosti}}{\text{Výnosy}}
 \end{aligned}$$

Zroj: U-invest(2010);Maňasová,Z.(2007) Vlastní interpretace; (Vochozka, 2011)

Schéma 6: Stupnice hodnocení ukazatelů

Výsledek	Hodnocení
Pokud $IN > 2$	Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1 < IN \leq 2$	"šedá zóna" nevyhraněných výsledků
$Z \leq 1$	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zroj: (Sedláček, 2011) Vlastní interpretace

Index IN99

Bere v úvahu pohled vlastníka a vyjadřuje kvalitu (bonitu) podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. (Sedláček, 2011)

$$\text{IN99} = -0,017 * \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 4,573 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}} + 0,481 * \frac{\text{Celkové výnosy}}{\text{Celková aktiva}} + 0,015 * \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Kr. cizí kapitál}}$$

Zroj: Vysoká škola finanční a správní(2009);Maňasová,Z. (2007) Vlastní interpretace; (Vochozka, 2011)

Schéma 7: Stupnice hodnocení ukazatelů

Výsledek	Hodnocení
Pokud $\text{IN} > 2,07$	Podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
$1,42 \leq \text{IN} \leq 2,07$	situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu
$1,089 \leq \text{IN} < 1,42$	nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy
$0,684 \leq \text{IN} < 1,089$	podnik spíše netvoří hodnotu
$\text{IN} < 0,684$	Podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku (ničí hodnotu)

Zroj: (Sedláček, 2011) Vlastní interpretace

Index IN01

Stejně jako ve všech ostatních variantách indexu IN, tak také v komplexní variantě IN01 má největší váhu ukazatel rentability aktiv. Ostatní poměry mají ve srovnání s tímto nižší váhu. (Zdroj: Vochozka; Metody komplexního hodnocení podniku;2011; str. 95)

$$\text{IN01} = 0,13 * \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} + 3,92 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}} + 0,21 * \frac{\text{Celkové výnosy}}{\text{Celková Aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Kr. cizí kapitál}}$$

Zroj: U-invest(2010);Maňasová,Z.(2007) Vlastní interpretace; (Vochozka, 2011)

Schéma 8: Stupnice hodnocení ukazatelů

Výsledek	Hodnocení
Pokud $IN > 1,77$	Podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku (tvoří hodnotu)
$0,9 < IN \leq 1,6$	"šedá zóna" podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotní
$IN \leq 0,9$	existence podniku je ohrožena (spěje k bankrotu)

Zroj: (Sedláček, 2011) Vlastní interpretace

Index IN05

Byl vytvořen jako poslední v řadě a je aktualizací indexu IN01 podle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004. (Sedláček, 2011)

$$\begin{aligned}
 \text{IN05} = & 0,13 * \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}} \\
 & + 0,21 * \frac{\text{Celkové výnosy}}{\text{Celková Aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Kr. cizí kapitál}}
 \end{aligned}$$

Zroj: Neumaierová, I., Neumaier, I. (2005); Maňasová, Z. (2007) Vlastní interpretace; (Vochozka, 2011)

Schéma 9: Stupnice hodnocení ukazatelů

Výsledek	Hodnocení
Pokud $IN > 1,6$	Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$0,9 < IN \leq 1,6$	"šedá zóna" nevyhraněných výsledků
$IN \leq 0,9$	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zroj: (Sedláček, 2011) Vlastní interpretace

TAFFLERŮV BANKROTNÍ MODEL

Byl publikován v roce 1977 Tafflerem a Tisshawem, kteří analyzovali řadu ukazatelů na vzorku britských firem. Podařilo se jim vybrat čtyři klíčové poměrové ukazatele, kterým přiřadili jednotlivé váhy. Tafflerův index má dvě obměny a to původní variantu a modifikovanou variantu. Modifikovaná verze se liší posledním poměrovým ukazatelem, váha je však zachována stejně jako u poslední varianty. Původně byl tímto posledním poměrovým ukazatelem podíl finančního majetku očištěného o krátkodobé závazky na provozních nákladech. (Vochozka, 2011)

Modifikovaný Tafflerův index

$$T=0,53* \frac{\text{Zisk před zdaněním}}{\text{Kr. závazky}} +0,13* \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Cizí kapitál}} +0,18* \frac{\text{Kr. závazky}}{\text{Celková aktiva}} +0,16* \frac{\text{Tržby celkem}}{\text{Celková aktiva}}$$

Zdroj: Synek, M. (2009). Skoumal, D. (2009) Vlastní interpretace (Vochozka, 2011)

Pokud vypočtené $T > 0,3$, jde o firmy s malou pravděpodobností bankrotu. U firem, které dosahují hodnotu funkce $T < 0,2$, lze očekávat bankrot s vyšší pravděpodobností. (Sedláček, 2011)

3. METODIKA

Cílem této bakalářské práce je vytvořit systém finančně ekonomického hodnocení podniku vhodný k analýze Borgers CS spol. s r.o.. Tento systém pak prakticky uplatnit a vyhodnotit získané údaje na základě konkrétních výsledků podniku. Data pro výpočet jsou brána z výkazu zisků a ztrát a z rozvahy za období 2009 až 2014. Všechny podklady jsou předmětem přílohy.

Ráda bych tak ve své práci podnik zhodnotila a porovнала v čase od roku 2009 až do roku 2014.

3.1 DU PONT

K základnímu hodnocení podniku použiji analýzu pomocí pyramidových soustav ukazatelů.

Du Pont diagram nám ukazuje, jak je rentabilita vlastního kapitálu (ROE) ovlivněna rentabilitou tržeb (ROS), obratem aktiv a poměrem celkových aktiv k vlastnímu kapitálu.

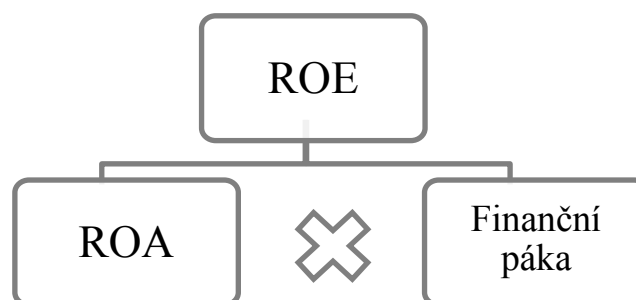
3.1.1 LEVÁ STRANA DIAGRAMU

- **Rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE)**

ROE je možné určit poměrem čistého zisku a vlastního jmění firmy, tento poměr si může být rozložen na poměr čistého zisku a aktiv násobený poměrem aktiv a vlastního jmění.

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} = \frac{\text{Rozvaha (042)}}{\text{Rozvaha (032)}} \quad (1)$$

Schéma 10: Rozklad rentability vlastního kapitálu



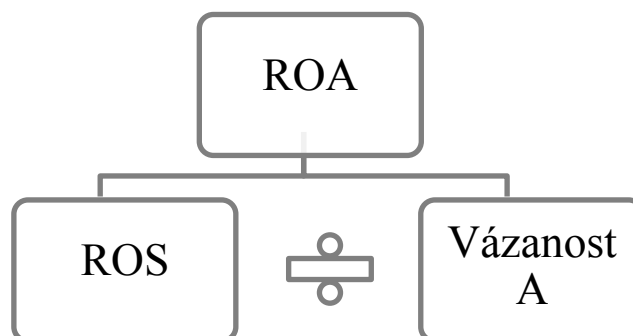
Zdroj: Vlastní zpracování

- **Rozklad rentability celkových aktiv (ROA)**

$$ROA = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Celková aktiva}} = \frac{\text{Rozvaha (042)}}{\text{Rozvaha (001)}} \quad (2)$$

V prvním stupni analýzy je vyjádřena rentabilita celkového vloženého kapitálu jako podíl ukazatele rentability tržeb (ROS) a ukazatele vázanosti celkových aktiv.

Schéma 11: Rozklad rentability celkových aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

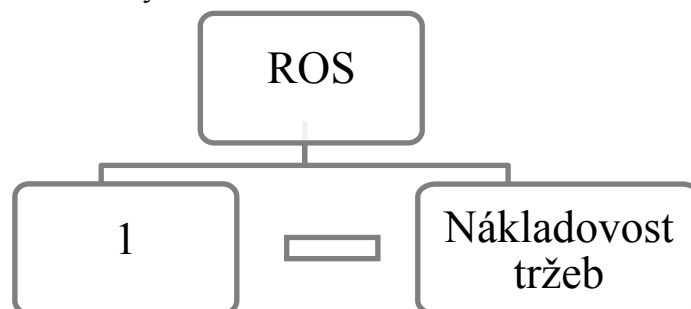
- Ukazatel rentability tržeb (ROS)

Charakterizuje zisk vztažený k tržbám. Tento ukazatel bude pro účely společnosti Borgers vztažen k výkonům společnosti pro věrnější obraz o skutečném výkonu podniku, protože změny stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby již prošly procesem výroby a tak náklady, které nalezneme níže ve výkazu zisků a ztrát spotřebovaly. A to stejné u aktivace, kdy si společnost sama uskutečňuje přestavby strojů a zařízení.

$$\text{ROS} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Výkony}} = \frac{\text{Rozvaha (042)}}{\text{VZZ (001)}} \quad (3)$$

Pro účely pyramidového rozkladu bude ukazatel rentability tržeb vypočten pomocí nákladovosti tržeb odečtenou od 1.

Schéma 12: Rozklad rentability tržeb



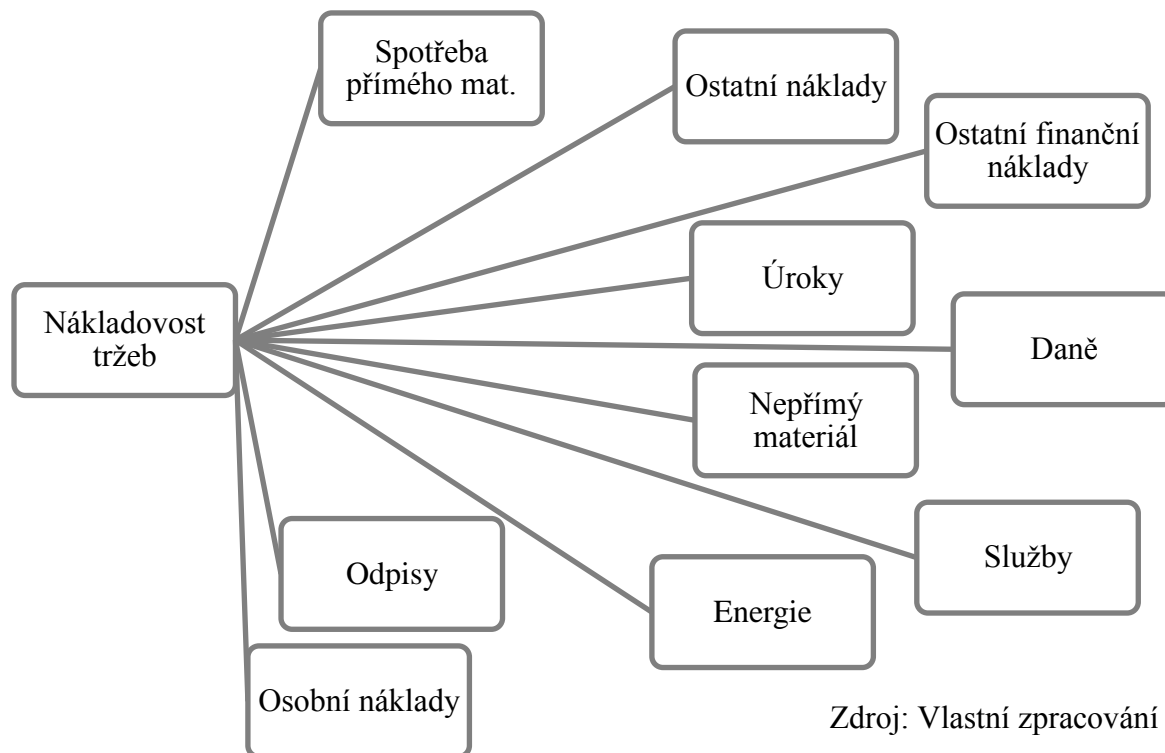
Zdroj: Vlastní zpracování

- Nákladovost tržeb

$$\text{Nákladovost tržeb} = 1 - \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Výkony}} = 1 - \frac{\text{Rozvaha (042)}}{\text{VZZ (001)}} \quad (4)$$

Dále bude rozložena nákladovost tržeb takovým způsobem, aby nám umožnila posoudit náročnost tržeb na jednotlivé nákladové druhy.

Schéma 13: Rozklad nákladovosti tržeb



Zdroj: Vlastní zpracování

$$A = \frac{\text{Spotřeba přímého materiálu}}{\text{Výkony}} = \frac{\text{VZZ (006a)}}{\text{VZZ (001)}} \quad (5)$$

$$B = \frac{\text{Ostatní nákl.}}{\text{Výkony}} = \frac{\text{VZZ (011+012+013+018+020+022-015-021)}}{\text{VZZ (001)}} \quad (6)$$

$$C = \frac{\text{Ostatní fin. nákl.}}{\text{Výkony}} = \frac{\text{VZZ (027-026)}}{\text{VZZ (001)}} \quad (7)$$

$$D = \frac{\text{Úroky}}{\text{Výkony}} = \frac{\text{VZZ (025-024)}}{\text{VZZ (001)}} \quad (8)$$

$$E = \frac{\text{Daně}}{\text{Výkony}} = \frac{\text{VZZ (029)}}{\text{VZZ (001)}} \quad (9)$$

$$F = \frac{\text{Nepřímý mat.}}{\text{Výkony}} = \frac{\text{VZZ (006b)}}{\text{VZZ (001)}} \quad (10)$$

$$G = \frac{\text{Služby}}{\text{Výkony}} = \frac{\text{VZZ (007)}}{\text{VZZ (001)}} \quad (11)$$

$$H = \frac{\text{Energie}}{\text{Výkony}} = \frac{\text{VZZ (006c)}}{\text{VZZ (001)}} \quad (12)$$

$$I = \frac{\text{Odpisy}}{\text{Výkony}} = \frac{\text{VZZ (014)}}{\text{VZZ (001)}} \quad (13)$$

$$J = \frac{\text{Osobní (mzdové)náklady}}{\text{Výkony}} = \frac{\text{VZZ (010)}}{\text{VZZ (001)}} \quad (14)$$

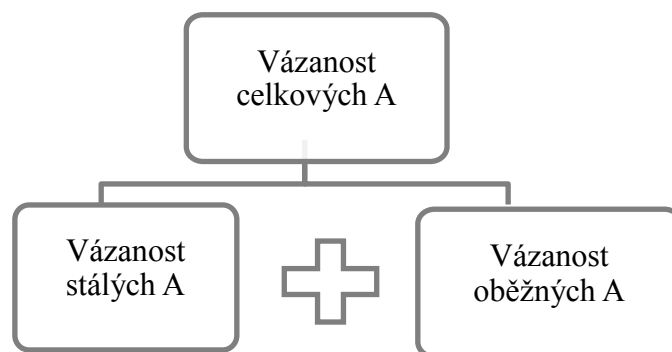
- Vázanost celkových aktiv

Aby bylo možné posoudit využití celkových aktiv, bude použit ukazatel vázanosti aktiv.

$$\text{Vázanost celkových A} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Výkony}} = \frac{\text{Rozvaha (001)}}{\text{VZZ (001)}} \quad (15)$$

Pro lepší posouzení vlivu jednotlivých typů majetků na celková aktiva bude tento ukazatel rozdělen ještě podrobněji na vázanost stálých aktiv a vázanost oběžných aktiv.

Schéma 14: Rozklad vázanosti celkových aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

- Vázanost stálých aktiv

$$\text{Vázanost stálých A} = \frac{\text{Stálá aktiva}}{\text{Výkony}} = \frac{\text{Rozvaha (002)}}{\text{VZZ (001)}} \quad (16)$$

- Vázanost oběžných aktiv

$$\text{Vázanost oběžných A} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Výkony}} = \frac{\text{Rozvaha (012)}}{\text{VZZ (001)}} \quad (17)$$

3.1.2 PRAVÁ STRANA DIAGRAMU

- **Finanční páka**

Finanční páka nebo-li multiplikátor jmění podniku. Vliv na změny tohoto ukazatele má finanční struktura podniku, neboť při zvýšení podílu cizích finančních zdrojů ve finanční struktuře hodnota ukazatele roste a naopak. Finanční páku je třeba chápat jako možnost zvýšení rentability vlastního kapitálu v důsledku zvýšení zadluženosti podniku. (mendelu.cz,2006)

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} = \frac{\text{Rozvaha(001)}}{\text{Rozvaha (032)}} \quad (18)$$

3.2 UKAZATELE LIKVIDITY

Ukazatelé rentability byly představeny v rámci Du Pont diagramu, a tak budou i počítány. Ukazatele likvidity byly počítány samostatně.

Tyto ukazatelé nám ukazují, jak si stojí podnik ve vztahu ke svým krátkodobým závazkům. Můžeme tedy pozorovat, jak rychle je schopen tyto své závazky splácet. V bakalářské práci budou použity následující ukazatele likvidity:

3.2.1 Běžná likvidita

Jinak řečená likvidita III. stupně vyobrazuje kolika korunami z našich celkových oběžných aktiv je pokryta 1 Kč našich krátkodobých závazků.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} = \frac{\text{Rozvaha (012)}}{\text{Rozvaha (051)}} \quad (19)$$

3.2.2 Pohotová likvidita

Tento ukazatel je „očišťen“ o ne zrovna likvidní položku a tou jsou zásoby a ponechá v čitateli jen peněžní prostředky a krátkodobé pohledávky.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva-zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} = \frac{\text{Rozvaha (012)-Rozvaha (013)}}{\text{Rozvaha (051)}} \quad (20)$$

3.2.3 Okamžitá likvidita

Těž jako likvidita I. stupně. Je považována za nejpřísnější likvidní ukazatel. K tomuto tvrzení vede fakt, že udává schopnost zaplatit své závazky „ihned“ a to tedy hotovostí, penězi na bankovních účtech, pomocí šeků či krátkodobých cenných papírů.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Okamžitě splatné závazky}} = \frac{\text{Rozvaha (025)}}{\text{Rozvaha (051)}} \quad (21)$$

3.3 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Díky těmto ukazatelům je sledován vztah mezi cizími a vlastními zdroji podniku. Může být tedy pozorován rozsah, v jakém podnik používá k financování cizí kapitál. K analýze zadluženosti slouží mnoho ukazatelů. Pro tuto bakalářskou práci byly zvoleny tyto ukazatele.

3.3.1 Ukazatel úvěrového krytí (*Debt Ratio*)

Debt ratio udává míru krytí majetku podniku cizími zdroji. Čím vyšší je ukazatel, tím nižší se jeví finanční stabilita. (Vochozka, 2011)

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} = \frac{\text{Rozvaha (043)}}{\text{Rozvaha (001)}} \quad (22)$$

3.3.2 Úrokové krytí

Úrokové krytí podává informace o tom, kolikrát EBITDA pokrývá úrokové náklady společnosti. (Vochozka, 2011)

$$\begin{aligned} \text{Úrokový krytí} &= \frac{\text{EBITDA}}{\text{Úroky}} \\ &= \frac{\text{Provozní VH} + \text{Finanční VH} + \text{Nákladové úroky} - \text{Výnosové úroky} + \text{odpisy}}{\text{Nákladové úroky} - \text{Výnosové úroky}} \\ &= \frac{\text{VZZ}(023) + \text{VZZ}(028) + \text{VZZ}(025) - \text{VZZ}(024) + \text{VZZ}(014)}{\text{VZZ}(025) - \text{VZZ}(024)} \quad (23) \end{aligned}$$

3.3.3 Net Financial Debt/EBITDA

Díky tomuto ukazateli je možné vidět, kolik let potřebujeme na splacení všech svých závazků, tedy kolikrát jsou závazky menší než EBITDA.

$$\begin{aligned} \text{Net financial Debt/EBITDA} &= \frac{\text{Závazky vůči bankám} - \text{kr. fin. majetek}}{\text{EBITDA}} \\ &= \frac{\text{Rozvaha (058)} - \text{Rozvaha (025)}}{\text{VZZ}(023) + \text{VZZ}(028) + \text{VZZ}(025) - \text{VZZ}(024) + \text{VZZ}(014)} \quad (24) \end{aligned}$$

3.4 BANKROTNÍ A BONITNÍ MODELY

Podnik byl podroben testování více bankrotním a bonitním modelům, které budou přiblíženy zde v metodice. Avšak výsledky všech použitých modelů ukázaly podobný průběh, a tak do celkového hodnocení podniku byl vybrán jen INDEX IN05.

3.4.1 Altmanova formule bankrotu

Z-skóre umožňuje pohled na finanční situaci firmy a je určitým doplňujícím faktorem při finanční analýze.

V této práci byl zvolen model, který doplnil původní verzi Altmanovy analýzy z roku 1968. Jedná se o model z roku 1983, který je vhodný pro společnosti neobchodované na finančních trzích a to právě kvůli podstatě podniku, na který aplikujeme. (Sedláček, 2011)

Čistý pracovní kapitál= Oběžná aktiva - Krátkodobé závazky

$$= \text{Rozvaha (012)} - \text{Rozvaha (051)} \quad (25)$$

$$A = \frac{\text{Čistý pracovní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} = \frac{\text{Rozvaha (012)} - \text{Rozvaha (051)}}{\text{Rozvaha (001)}} \quad (26)$$

$$B = \frac{\text{Nerozdělený zisk}}{\text{Celková aktiva}} = \frac{\text{Rozvaha (041)}}{\text{Rozvaha (001)}} \quad (27)$$

$$C = \frac{\text{Zisk před zdaněním a úroky}}{\text{Celková aktiva}} = \frac{\text{VZZ (023)}}{\text{Rozvaha (001)}} \quad (28)$$

$$D = \frac{\text{Tržní hodnota vl. kap.}}{\text{Účetní hodnota celkových dluhů}} = \frac{\text{Rozvaha (032)}}{\text{Rozvaha (043)}} \quad (29)$$

$$E = \frac{\text{Celkový obrat}}{\text{Celková aktiva}} = \frac{\text{VZZ (001)}}{\text{Rozvaha (001)}} \quad (30)$$

$$\text{Altmanova formule bankrotu} = 0,717 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,42 * D + 0,998 * E \quad (31)$$

3.4.2 Index IN

Pro Index IN existují čtyři varianty. Tyto čtyři varianty umožňují různé náhledy na společnost a to jak z věřitelského, vlastnického tak i z komplexního pohledu, který byl v roce 2005 modifikován na poslední verzi Indexu IN05.

$$A = \frac{\text{Celkový aktiva}}{\text{Cizí kapitál}} = \frac{\text{Rozvaha (001)}}{\text{VZZ (043)}} \quad (32)$$

$$B = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} = \frac{\text{VZZ (023)}}{\text{VZZ (025)}} \quad (33)$$

$$C = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}} = \frac{\text{VZZ (023)}}{\text{Rozvaha (001)}} \quad (34)$$

$$D = \frac{\text{Celkové výnosy}}{\text{Celková aktiva}} = \frac{\text{VZZ (001)}}{\text{Rozvaha (001)}} \quad (35)$$

$$E = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Kr. závazky a úvěry}} = \frac{\text{Rozvaha (012)}}{\text{Rozvaha (051)}} \quad (36)$$

$$F = \frac{\text{Závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{Výnosy}} = \frac{0}{\text{VZZ (001)}} \quad (37)$$

$$\text{IN95} = 0,022 * A + 0,11 * B + 8,33 * C + 0,52 * D + 0,1 * E - 16,8 * F \quad (38)$$

$$\text{IN99} = -0,017 * A + 4,573 * C + 0,481 * D + 0,015 * E \quad (39)$$

$$\text{IN01} = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,92 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (40)$$

$$\text{IN05} = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (41)$$

3.4.3 Tafflerův index

Tafflerův index vznikl jako reakce na Altmanovu analýzu, umožňuje nám však jiný pohled. A to je zapříčiněno absencí ukazatele rentability aktiv, který hraje ve většině ostatních modelů klíčovou roli.

Pro práci bude použit modifikovaný Tafflerův index, který se oproti původní verzi liší v posledním poměrovém ukazateli, ve kterém byl podíl finančního majetku očištěného o krátkodobé závazky na provozních nákladech.

$$A = \frac{\text{Zisk před zdaněním}}{\text{Kr. závazky}} = \frac{\text{VZZ (023)} + \text{VZZ (028)}}{\text{VZZ (051)}} \quad (42)$$

$$B = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Cizí kapitál}} = \frac{\text{Rozvaha (012)}}{\text{Rozvaha (043)}} \quad (43)$$

$$C = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Celková aktiva}} = \frac{\text{Rozvaha (051)}}{\text{Rozvaha (001)}} \quad (44)$$

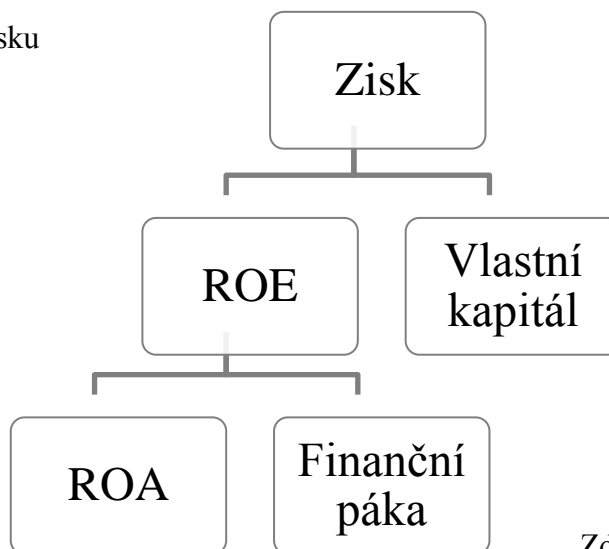
$$D = \frac{\text{Tržby celkem}}{\text{Celková aktiva}} = \frac{\text{VZZ (001)}}{\text{Rozvaha (001)}} \quad (45)$$

$$\text{Tafflerův index} = 0,53 * A + 0,13 * B + 0,18 * C + 0,16 * D \quad (46)$$

3.5 LOGARITMICKÁ METODA

Jako druhý systém hodnocení jsem se rozhodla použít logaritmickou metodu, která vede k přesnějším výsledkům. Tento systém pomůže zhodnotit zdroje zisku, tedy vliv změny rentability aktiv, finanční páky a VK ukazatelů na změnu zisku.

Schéma 15: Rozklad zisku



Zdroj: Vlastní zpracování

$$\text{Změna: } \Delta = \text{VZZ (035)}_t - \text{VZZ (035)}_{t+1} \quad (47)$$

$$\delta = \frac{\Delta t}{\text{VZZ(035)}_t} \quad (48)$$

$$\text{Index: } I = \frac{\text{VZZ (035)}_{t+1}}{\text{VZZ (035)}_t} \quad (49)$$

Změna zisku podle jednotlivých ukazatelů:

$$\Delta Z_{\text{ROE}} = \frac{\log I_{\text{ROE}}}{\log I_{\text{Zisk}}} * \Delta Z_{\text{Zisk}} \quad (50)$$

$$\Delta Z_{\text{VK}} = \frac{\log I_{\text{VK}}}{\log I_{\text{Zisk}}} * \Delta Z_{\text{Zisk}} \quad (51)$$

$$\Delta Z_{\text{ROA}} = \frac{\log I_{\text{ROA}}}{\log I_{\text{ROE}}} * \Delta Z_{\text{ROE}} \quad (52)$$

$$\Delta Z_{\text{ROA}} = \frac{\log I_{\text{FP}}}{\log I_{\text{ROE}}} * \Delta Z_{\text{ROE}} \quad (53)$$

4. FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU BORGERS CS spol s r.o.

4.1 CHARAKTERISTIKA PODNIKU

Obchodní firma: BORGERS CS spol. s r.o.

Sídlo: Mánesova 2150/81, Jižní Předměstí, 301 00 Plzeň

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání: výroba textilních potahovin a výrobků, stejně jako výroba průmyslových a užitkových textilií, parou lisovaných materiálů, protkávaných filců, spřádaných tkanin a textilních podlahových krytin

Mateřská společnost sídlí v Německu, kde patří k zavedeným firmám na trhu automobilových dodavatelů. Do ČR přišla společnost v roce 1993 a existuje zde skoro 20 let. V ČR vlastní firma 5 výrobních závodů, které jsou situované v okolí Plzně. Know how společnosti spočívá ve výrobě přesných výrobků podle specifických požadavků jejich odběratelů (jednotlivých automobilek a typů automobilů). Jako svoje poslání firma vidí výrobu takových produktů, které budou pro její zákazníky natolik vynikající, že i nadále bude společnost patřit mezi přední dodavatele interiérových doplňků na poli automobilového průmyslu. Vizí společnosti je zlepšování kvality svých výrobků pro svoje obchodní partnery a hledání nových partnerů společnosti. Zákazníky společnosti Borgers jsou přední evropské automobilky jako např. BMW, Audi, Opel, Škoda, Volkswagen, Man nebo Volvo.

4.2 HODNOCENÍ DLE DU PONTU

4.2.1 LEVÁ STRANA

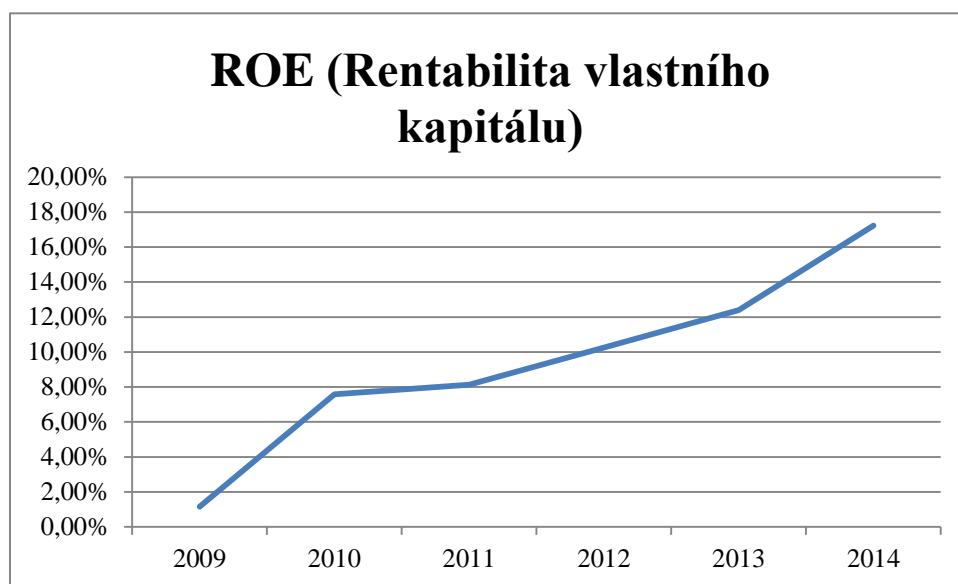
- Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Tabulka 1: Rentabilita vlastního kapitálu

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ROE	1,15%	7,59%	8,13%	10,25%	12,39%	17,23%
ROA	0,44%	3,39%	3,94%	5,64%	5,97%	10,10%
FP	2,65	2,24	2,06	1,82	2,08	1,71

Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

Graf 1 : Rentabilita vlastního kapitálu



Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

Rentabilita vlastního kapitálu se vyvíjí po celé období pozitivně. Největší pozitivní změna byla zaznamenána mezi lety 2009 a 2010 a to dokonce až 6,4 %. Tato změna proběhla také díky rentabilitě aktiv, která také výrazně vzrostla. Finanční páka po většinu sledovaného období klesá, ale v konečném kontextu pro potřeby snižování zadluženosti je to ku prospěchu. Je možné vidět, že v porovnání s rokem 2009 kdy připadalo jen 1,2 Kč zisku na 100 korun investovaného kapitálu, v roce 2014 je to již 17,2 Kč.

- Rentabilita celkových aktiv (ROA)

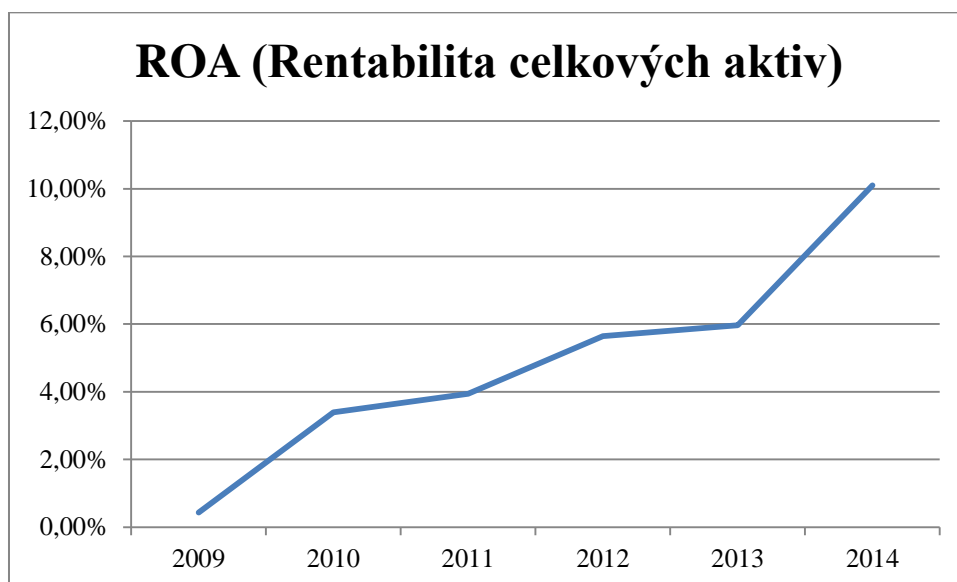
Tabulka 2: Rentabilita celkových aktiv

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ROA	0,44%	3,39%	3,94%	5,64%	5,97%	10,10%
ROS	0,35%	2,15%	2,20%	2,90%	3,58%	4,93%
Vázanost celkových A	0,80	0,54	0,55	0,51	0,60	0,49

Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

Díky tomuto poměrovému ukazateli bylo zjištěno, že situace podniku je díky růstu rentability celkových aktiv příznivější. Zde byl zaznamenán nejmenší růst v roce 2013, ten je způsoben fúzí, kterou společnost uskutečnila, což může být dále sledováno na vázanosti aktiv. Ta se v roce 2013 viditelně propadla. Naopak největší růst byl zaznamenán mezi lety 2013 a 2014, kdy začal majetek nabytý fúzí generovat zisk, což dokazuje vázanost celkových aktiv i rentabilita tržeb. Podrobněji fúze bude sledována u dalších ukazatelů v hodnotícím systému.

Graf 2 :Rentabilita celkových aktiv



Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

- Rentabilita tržeb (ROS)

Tabulka 3: Rentabilita tržeb

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ROS	0,35%	2,15%	2,20%	2,90%	3,58%	4,93%
100	100	100	100	100	100	100
Nákladovost tržeb	99,65	97,89	97,82	97,11	96,40	95,08
Spotřeba přímého výrobního mat.	50,53	52,95	54,13	53,39	53,72	54,64
Nepřímý materiál	8,20	6,51	8,64	8,77	10,45	9,06
Energie	3,87	3,74	3,36	3,33	3,29	2,83
Služby	9,38	9,12	7,59	8,23	6,88	6,58
Osobní náklady	13,89	13,74	13,76	13,17	12,26	11,77
Odpisy	5,23	3,69	2,83	2,90	3,56	3,40
Ostatní náklady	5,24	5,19	5,03	4,89	4,47	4,55
Ostatní finanční náklady	1,54	0,79	0,74	1,05	0,11	0,44
Úroky	1,65	1,75	1,23	0,70	0,78	0,66
Daně	0,13	0,37	0,49	0,68	0,90	1,14

Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

Rentabilita tržeb se po celou dobu vyvíjela pozitivně. S rentabilitou tržeb úzce souvisí nákladovost tržeb, která je rozdělena do 10 kategorií, kde je sledován jednotlivý vývoj. V tabulce č. 3 byl upraven formát čísla tak, aby bylo možné sledovat rentabilitu tržeb měřící podíl čistého zisku, který připadá na 100 Kč tržeb.

Na nákladovost tržeb má největší vliv spotřeba přímého výrobního materiálu, který se postupem času vyvíjel a jeho podíl se zvětšil až na 57% z celkových nákladů roku 2014. Nejmenší podíl na změny nákladů mají v případě našeho podniku daně. Druhou nejsilnější složkou jsou osobní náklady, které na počátku sledovaného období byly 13,89 z celkové nákladovosti tržeb. Postupně se však snižovaly až na hodnotu 11,77, které dosáhly v roce 2014. Celkové snížení ukazatele jsme zaznamenali také u odpisů, ačkoliv v roce 2013 byl zaznamenán nárůst díky přílivu dlouhodobého majetku z fúze a jeho odepisování.

- Vázanost celkových aktiv

Tabulka 4: Vázanost celkových aktiv

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Vázanost celkových aktiv	0,80	0,54	0,55	0,51	0,60	0,49
Vázanost stálých aktiv	0,34	0,23	0,23	0,23	0,31	0,27
Vázanost oběžných aktiv	0,45	0,30	0,31	0,28	0,29	0,21

Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

Graf 3: Vázanost celkových aktiv



Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

Vázanost celkových aktiv po téměř celé období klesá, s výjimkou roku 2013. Z tohoto výsledku je možné vyvodit závěr, že výroba roste, aniž by firma zvyšovala svoje zdroje obdobným tempem.

Největší zaznamenaná změna proběhla mezi lety 2009 a 2010, kdy se vázanost celkových aktiv propadla o 0,26. Tato skutečnost byla z větší části ovlivněna ukazatelem vázanosti oběžných aktiv. A to přímo růstem oběžných aktiv a naopak na ukazatel vázanosti zásob působilo snížení dlouhodobého majetku.

První čtyři roky sledování měla vázanost oběžných aktiv větší váhu na vázanost celkových aktiv než vázanost stálých aktiv. Situace se však změnila v roce 2013, kdy podnik získal velké množství dlouhodobého majetku z fúze.

4.2.2 PRAVÁ STRANA

- Finanční páka

Tabulka 5 : Finanční páka

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Finanční páka	2,65	2,24	2,06	1,82	2,08	1,71

Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

Díky tomuto ukazateli je vidět, že v průběhu let zadluženost podniku klesá.

4.3 UKAZATELE LIKVIDITY

Tabulka 6: Ukazatele likvidity

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Běžná likvidita	6,85	4,60	3,69	3,91	2,10	3,39
Pohotová likvidita	2,93	2,10	1,95	2,01	1,26	2,08
Hotovostní likvidita	1,10	0,81	0,58	0,25	0,36	1,15

Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

Běžná likvidita se pohybovala v rozmezí od 2,1 do 6,9. V roce 2009 vzrostla až na hodnotu 6,9, od té doby kolísala. Až se dostala na hodnotu nejnižší a to 2,1, která nastala v roce 2013. Největší změnu běžná likvidita zaznamenala právě mezi lety 2012 a 2013, kdy klesla o 1,8. Následující rok ale vzrostla zpátky až na hodnotu 3,39. Výkyv zaznamenaný v roce 2013 byl dán výrazným zvýšením krátkodobých závazků. Běžná likvidita by se měla pohybovat od 1,6 do 2,5. Sledovaný podnik má běžnou likviditu převážně nad touto hranicí, a váže tedy příliš mnoho aktiv ve formě pohotových prostředků.

Pohotová likvidita zaznamenala v průběhu sledovaných let značné výkyvy. Její hodnota se pohybovala od 1,3 do 2,9 a měla podobný průběh jako likvidita běžná. Nejnižší hodnota byla také v roce 2013 a to 1,26. Naopak nejvyšší hodnotu 2,93 jsme naměřili v roce 2009. Byl zde zaznamenán nárůst v roce 2014, zapříčiněný růstem peněžních prostředků na bankovních účtech.

Aby byl podnik stále likvidní, neměla by hodnota ukazatele hotovostní likvidity klesnout pod 0,2, což se v našem sledovaném období nestalo. Této spodní hranici se nejbližše dostal rok 2012, kdy hodnota klesla na 0,25. V průběhu sledovaného období se tento ukazatel značně vyvíjel. I u tohoto ukazatele byl zaznamenán prudký nárůst v roce 2014, kdy společnost držela velké množství peněz na svých účtech v bankách.

4.4 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

○ Debt Ratio

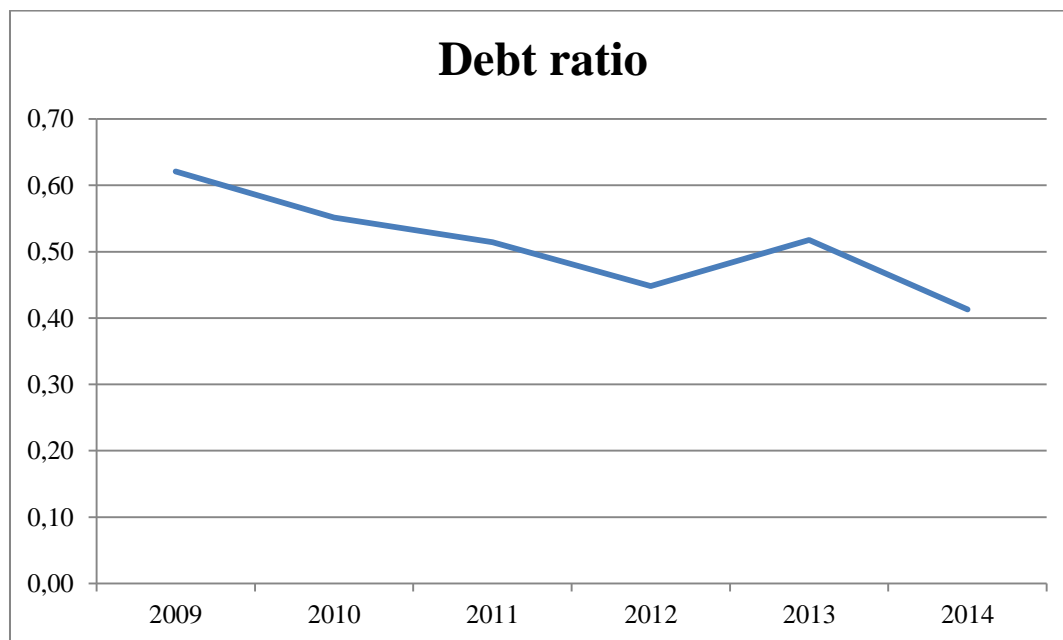
Tabulka 7: Debt Ratio

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Debt ratio	0,62	0,55	0,51	0,45	0,52	0,41

Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

Ze získaných údajů bylo zjištěno, že nejnižší finanční stabilitu měl podnik v roce 2009, kdy hodnota celkového zadlužení byla na hodnotě 0,62. Ukazatel měl po následující roky pozitivní vývoj. Nejlepšího výsledku dosáhl podnik v roce 2014, kdy ukazatel měl hodnotu 0,41. Výjimkou byl opět rok 2013, kdy zadlužení narostlo na hodnotu 0,52. Toto bylo ovlivněno navýšením stavu krátkodobých závazků z obchodních vztahů a taktéž i bankovních úvěrů.

Graf 4: Debt ratio



Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

- **Úrokové krytí**

Tabulka 8: Úrokové krytí

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Úrokové krytí	4,45	4,54	5,49	10,31	11,36	15,43

Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

Z tabulky je zřejmé, že nejnižší krytí úrokových nákladů bylo v roce 2009, kdy podnik byl nucen použít financování prostřednictvím cizích zdrojů, hodnota byla 4,5. V průběhu sledovaného období se úrokové krytí stále zvyšovalo. Největší posun byl zaznamenán mezi lety 2011 a 2012, kdy došlo ke snížení úroků o zhruba 40%. Další takto výrazný skok byl mezi lety 2013 a 2014 a to o 4,1 a vystoupal tak v roce 2014 na nejvyšší hodnotu 15,4. Jednou z příčin byl výrazný nárůst provozního výsledku hospodaření v roce 2014, na který měla značný vliv fúze. Prostředky získané fúzí začali v tomto roce generovat zisk a to jak v podobě odpisů tak i přidanou hodnotu podniku.

Graf 5: Úrokové krytí



Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

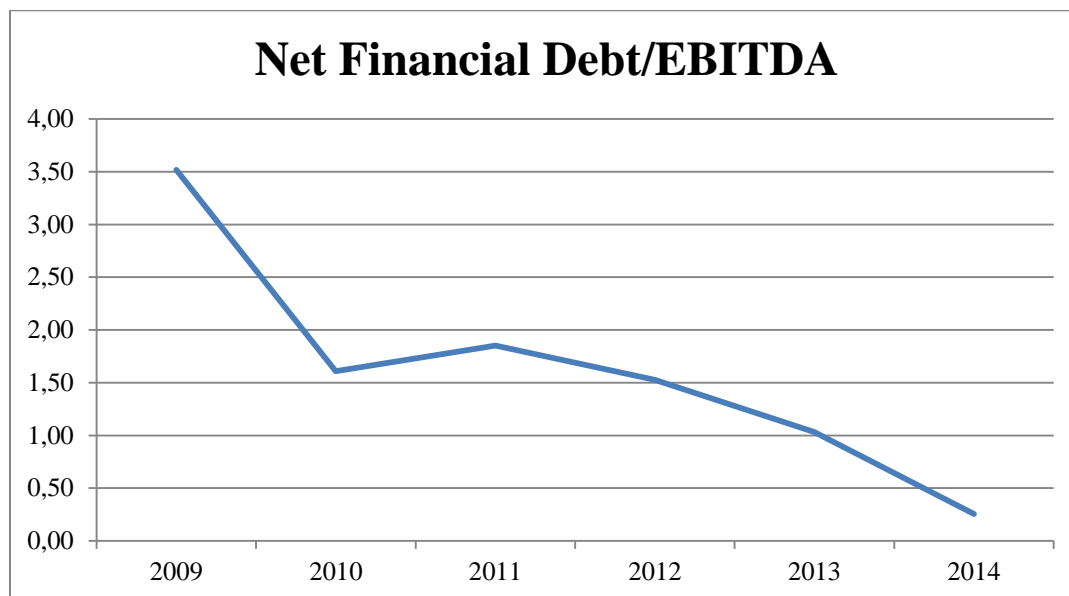
○ **Net financial Debt/EBITDA**

Tabulka 9: Net financial Debt/ EBITDA

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Net Financial Debt/EBITDA	3,52	1,61	1,85	1,53	1,03	0,25

Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

Graf 6: Net financial Debt/ EBITDA



Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

V prvních třech letech byly zjištěny výkyvy. Jednalo se o strmý pokles mezi lety 2009 a 2010, kdy klesl počet let, které je potřeba na splacení dluhu o 2 roky. Tento pokles byl zapříčiněn výrazným poklesem bankovních závazků a to z původní hodnoty 1,2 mil. CZK na 0,8 mil. CZK, byl ovšem také posílen růstem EBITDA. V roce 2011 se tento ukazatel mírně zvýšil a to kvůli zvýšení dlouhodobých bankovních úvěrů. Od roku 2011 nastal stále se zrychlující pokles až na hodnotu 0,25. Doba, kterou potřebujeme na splacení svých závazků, se tedy zkrátila až na 3 měsíce. Toto zlepšení zapříčinilo jak snížení bankovních úvěrů a to o 50%, tak i zlepšení EBITDA z původní hodnoty 0,3 mil. CZK na 0,6 mil. CZK.

4.5 BANKROTNÍ A BONITNÍ MODELY

○ INDEXY IN

Tabulka 10: Index IN05

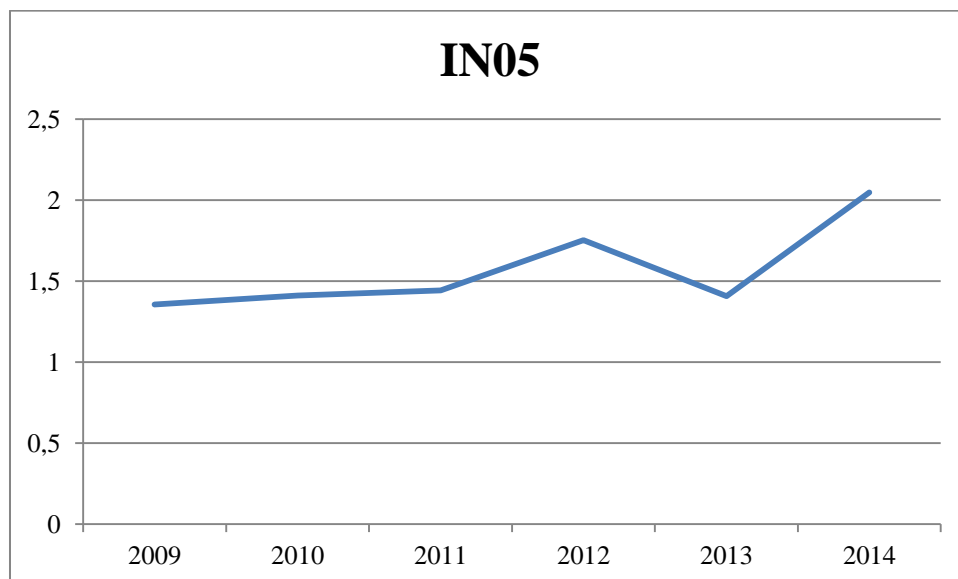
	2014	2013	2012	2011	2010	2009
IN05	2,05	1,41	1,75	1,44	1,41	1,36

Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

Pro ilustraci jsem vybrala jeden z indexů IN a to konkrétně poslední modifikovanou verzi Indexu IN05. Tato verze nezohledňuje ukazatel, který řeší závazky pro splatnosti, což by bylo pro naši společnost nevhodné, protože žádné závazky po splatnosti neeviduje.

Dle výsledkové tabulky je zřejmé, že podnik se většinu času nachází v „šedé zóně“ nevyhraněných výsledků. Po celé sledované období podnik nebyl ohrožen vážnými finančními problémy. V roce 2012 a následně i v roce 2014, kdy hodnota vystoupala až na hranici 2,05, měl podnik uspokojivou finanční situaci. V tomto ukazateli je nejvyšší váha dána ukazateli rentability aktiv, který nám právě v roce 2014 pozitivně ovlivnil výsledek hodnocení a stejně tak tomu bylo v roce 2012.

Graf 7: IN05



Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

Graf ukazuje postupný vývoj a zlepšování situace podniku až na rok 2013. Toto spojení bankrotního a bonitního modelu bylo velmi ovlivněno v roce 2013 fúzí.

4.6 LOGARITMICKÁ METODA

Tabulka 11: Logaritmická metoda (2009-2014)

	2009	2014	Δ	δ	I
Zisk	12 178 963,85	287 400 712,80	275 221 748,95	22,60	23,60
Rentabilita VK	0,01	0,17	0,16	13,93	14,93
VK	1 055 173 654,83	1 667 797 680,19	612 624 025,36	0,58	1,58
Rentabilita Aktiv	0,00	0,10	0,10	22,21	23,21
Finanční páka	2,65	1,71	-0,95	-0,36	0,64

Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

V první tabulce jsou zaznamenána všechna data, která byla použita pro následné vyjádření vlivu změny rentability aktiv, finanční páky a vlastního kapitálu na zisk.

Tabulka 12: Vlivy jednotlivých ukazatelů na zisk (2009-2014)

	2009-2014
$\Delta ZROE$	235 364 274,28
ΔZVK	39 857 474,67
$\Delta ZROA$	273 763 840,23
ΔZFP	-38 399 565,95

Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

Dle výsledků získaných díky této metodě bylo zjištěno, že vlivem finanční páky se zisk snižoval, avšak vliv nebyl tak velký, jako vliv rentability aktiv, která nám zisk zvedá mnohonásobně více.

Tabulka 13: Vlivy jednotlivých ukazatelů na zisk mezi jednotlivými obdobími

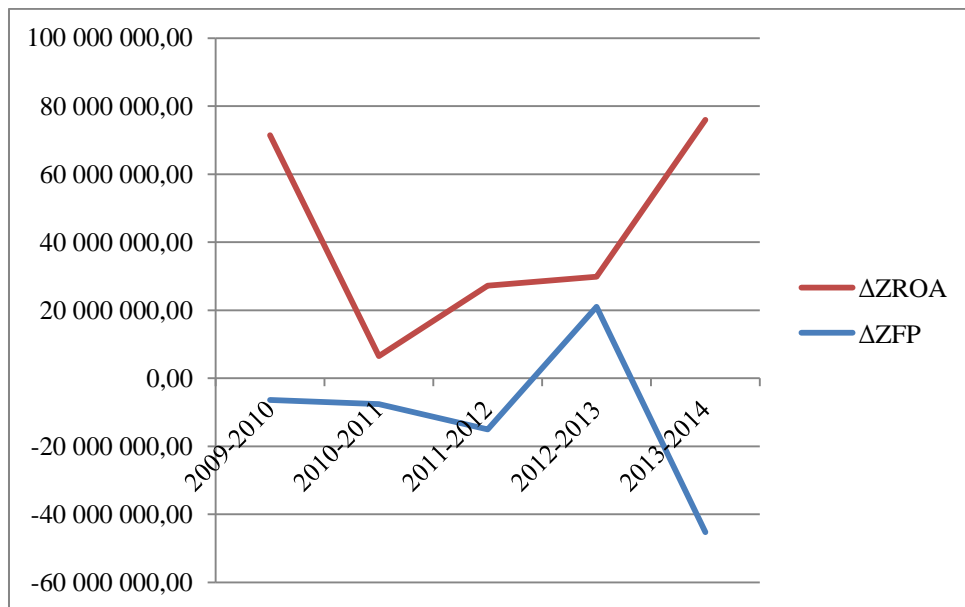
	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014
$\Delta ZROE$	71 464 199,80	6 515 833,03	27 220 248,46	29 853 211,18	75 999 300,84
ΔZVK	2 994 657,99	7 948 345,78	7 802 768,74	15 228 416,87	30 194 766,26
$\Delta ZROA$	77 877 440,83	14 107 304,54	42 289 109,93	8 805 747,85	121 265 531,31
ΔZFP	-6 413 241,03	-7 591 471,52	-15 068 861,47	21 047 463,33	-45 266 230,47

Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

Díky konkrétnějšímu rozpracování výsledků do jednotlivých let může být pozorováno, že v období 2012-2013 finanční páka nepůsobila záporně a to bylo zapříčiněno zvýšeným objemem bankovních závazků, získaného z fúze v roce 2013. Fakt, že finanční páka má záporný vliv, není pro podnik špatným ukazatelem. Vypovídá o snižování cizích zdrojů financování.

Ukazatelé v průběhu let značně kolísají, avšak za nejsilnější poměrový ukazatel ovlivňující zisk, může být označena rentabilita aktiv, která je nejsilnější v období 2013-2014, kdy zisk činil 287 mil. CZK a rentabilita aktiv dosahovala 10 %.

Graf 8: Logaritmičká metoda – vliv ROA a finanční páky na zisk mezi jednotlivými obdobími



Zdroj: Výkazy firmy Borgers CS spol. s r.o., vlastní výpočty

Graf nám vyobrazuje, jak rentabilita aktiv a finanční páka působí proti sobě. Oba dva grafy se k sobě nejvíce přiblížily v období 2012-2013, které již bylo zmiňováno v této souvislosti výše.

5. ZÁVĚR

Cílem mé bakalářské práce bylo vytvořit systém finančně ekonomického hodnocení podniků vhodný k analýze konkrétní společnosti. Jako druhý cíl bylo stanoveno praktické uplatnění vytvořeného systému a jeho vyhodnocení na základě získaných údajů s ohledem na další rozvoj podniku i s ohledem na funkčnost navrhované metodiky.

Vytvořit vhodný systém hodnocení, který by nejvíce vyhovoval analýze podniku Borgers CS spol. s r.o. nebyl lehký úkol. Bylo potřeba nashromáždit řadu informací a údajů, které pomohly jak ke zvolení vhodného systému tak následné interpretaci výsledků.

Práce byla rozdělena do dvou základních systémů. První navržený systém vycházel z běžného DuPont diagramu. Jako druhý systém byla zvolena logaritmická metoda, která nám ukazuje vlivy jednotlivých ukazatelů na zisk. Mimo systémy hodnocení byly sledovány ukazatele likvidity a zadluženosti.

Rentabilita vlastního kapitálu se vyvíjela po celé období pozitivně a to i přes trvalý pokles finanční páky. Bylo to zapříčiněno strmým růstem rentability aktiv, která se za sledované období výrazně zlepšovala.

Rentabilitu aktiv v jejím růstu pozitivně podpořili oba ukazatelé v další úrovni DuPont schématu, rentabilita tržeb i vázanost celkových aktiv. Již v těchto ukazatelích se mírně projevila fúze, kterou podnik podstoupil v roce 2013. V roce 2013 fúze ukazatele mírně zatížila, ale v roce 2014 je naopak velmi podpořila v jejich růstu. Podobný proběh se projevil u více sledovaných ukazatelů.

Na nákladovost tržeb má největší vliv spotřeba přímého materiálu, v průběhu období můžeme sledovat její vzrůstající vliv. Tento trend byl zapříčiněn vzrůstajícím objemem výroby podniku. Dalším významným článkem v nákladovosti tržeb jsou osobní náklady, pod kterými si můžeme představit mzdové náklady, které se v průběhu let podařilo redukovat. I přes to, že výroba podniku rostla, můžeme na základě ukazatele vázanosti aktiv říci, že roste, aniž by podnik zvyšoval svoje zdroje obdobným tempem.

Finanční páka nám jasně ukazuje, že zadluženost podniku se každým rokem snižuje.

Ukazatele likvidity ukázali, že podnik váže příliš mnoho aktiv ve formě pohotových prostředků. Většina těchto prostředků se vyskytuje na bankovních účtech podniku. Mohl by tedy volné peněžní prostředky zhodnocovat vhodnějším způsobem.

Ukazatelé zadluženosti podpořili již dřívější tvrzení o postupném oddlužení podniku. Byli zvoleni tři ukazatelé zadluženosti: Debt Ratio, Úrokové krytí a Net Financial Debt/ EBITDA. Na všech těchto ukazatelích můžeme sledovat vliv již dříve zmiňované fúze.

Z bankrotních a bonitních modelů byl pro hodnocení, po propočítání řady modelů, vybrán Index IN05. Ten nám ukázal, že se podnik převážnou část sledovaného období nacházel v „šedé zóně“ nevyhraněných výsledků až na rok 2014, kdy se u podniku již dále předvídat uspokojivá finanční situace.

Logaritmická metoda nám dokresluje celé hodnocení. Díky této metodě si můžeme ukázat přesný peněžní obnos, který nám zisk ovlivňoval. Zjistili jsme, že na zisk po celou dobu pozitivně působila rentabilita aktiv a to nejvíce v období let 2013-2014. Naopak negativní vliv měla změna finanční páky, která nám snížila zisk za celé období o cca 39 milionů korun. Tento záporný vliv finanční páky nám však jen znovu podporuje fakt, že podnik stále snižuje cizí zdroje financování.

Celková finanční situace podniku má pozitivní vývoj a domnívám se, že navržený systém podniku byl zvolen správně a dopomohl k pravdivě vypovídajícím výsledkům.

6. SUMMARY

This bachelor thesis deals with the financial situation of the company Borgers CS spol. s r.o. for the period 2009-2014 and the evaluation of the proper management of the company by using selected economic indicators. The aim of bachelor thesis is to establish the method of the financially-economical evaluation Borgers CS spol. s r.o.. Data for the calculation are taken from the balance sheet, the profit and loss account. Another aim of bachelor thesis is to apply created method in practice and to analyze obtained data with regard to company's next progress and to utility of suggested methodology.

My bachelor thesis consists of three parts. The first part is theoretical, this includes theoretical information in the area of financial analysis. The second part is the methodology, this describes the used indicators, for example - Net financial Debt/EBITDA, Debt service cover ratio a solvency ratio at least. In the last part the indicators are calculated and evaluated.

Key words:

Financial analysis, liquidity, profitability, debt

7. ZDROJE POUŽITÉ LITERATURY

KNIŽNÍ PUBLIKACE:

VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, c1997. ISBN 80-901-9916-X.

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

BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash Flow*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2003. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 80-7226-875-9.

HYRŠLOVÁ, Jaroslava a Jiří KLEČKA. *Ekonomika podniku*. Vyd. 2. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2010. ISBN 978-80-86730-54-7.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.

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

BREALEY, Richard A a Stewart C MYERS. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Victoria Publishing, 1992. ISBN 80-85605-24-4.

Interní dokumenty banky, *Analýza firmy*. ČSOB Akademie: Korporátní a institucionální bankovníctví. Radlická 333/150, Praha 5, 2015, 2015.

ELEKTRONICKÉ ZDROJE:

Finanční analýza a plánování. Mendelova univerzita v Brně: Elektronické studijní materiály [online]. 2006 [cit. 2016-04-12]. Dostupné z:

<https://is.mendelu.cz/eknihovna/opory/index.pl?opora=4>

EBITDA. *EBITDA* [online]. 2015 [cit. 2016-04-12]. Dostupné z: <http://ebitda.cz/>
Techniky a metody finanční analýzy. BusinessInfo.cz: Oficiální portál pro podnikání a export [online]. CzechTrade, 2009 [cit. 2016-04-12]. Dostupné z:

<http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html#p-content>

PRÁVNÍ PŘEDPISY:

Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení č. 563/1991 Sb., zákona o účetnictví

8. SEZNAM TABULEK, GRAFŮ, SCHÉMAT A PŘÍLOH

TABULKY

Tabulka 1: Rentabilita vlastního kapitálu

Tabulka 2: Rentabilita celkových aktiv

Tabulka 3: Rentabilita tržeb

Tabulka 4 : Vázanost celkových aktiv

Tabulka 5 : Finanční páka

Tabulka 6 : Ukazatele likvidity

Tabulka 7 : Debt Ratio

Tabulka 8 : Úrokové krytí

Tabulka 9 : Net financial Debt/ EBITDA

Tabulka 10 : Index IN05

Tabulka 11: Logaritmická metoda (2009-2014)

Tabulka 12: Vliv jednotlivých ukazatelů na zisk (2009-2014)

Tabulka 13: Vlivy jednotlivých ukazatelů na zisk mezi jednotlivými obdobími

GRAFY

Graf 1: Rentabilita vlastního kapitálu

Graf 2: Rentabilita celkových aktiv

Graf 3: Vázanost celkových aktiv

Graf 4: Debt ratio

Graf 5: Úrokové krytí

Graf 6 : Net financial Debt/ EBITDA

Graf 7 : IN05

Graf 8 : Logaritmická metoda – vliv ROA a finanční páky na zisk mezi jednotlivými obdobími

SCHÉMA

Schéma 1: Zjednodušená struktura rozvahy

Schéma 2: Základní struktura výkazu zisků a ztrát

Schéma 3: Přehled vytváření a spotřeby cash flow

Schéma 4: Vztah mezi úrovněmi zisku

Schéma 5: Stupnice hodnocení ukazatelů - Altmanova formule bankrotu

Schéma 6: Stupnice hodnocení ukazatelů – IN95

Schéma 7: Stupnice hodnocení ukazatelů – IN99

Schéma 8: Stupnice hodnocení ukazatelů – IN01

Schéma 9: Stupnice hodnocení ukazatelů – IN05

Schéma 10 : Rozklad rentability vlastního kapitálu

Schéma 11 : Rozklad rentability celkových aktiv

Schéma 12 : Rozklad rentability tržeb

Schéma 13 : Rozklad nákladovosti tržeb

Schéma 14 : Rozklad vázanosti celkových aktiv

Schéma 10 : Rozklad zisku

PŘÍLOHY

Příloha 1: Výkaz zisků a ztrát

Příloha 2: Rozvaha

Příloha 3: Kompletně zpracovaný DU PONT

Příloha 1: Výkaz zisků a ztrát

Označení	VZZ	Číslo řádku	Skutečnost v účetní období					
			2014	2013	2012	2011	2010	2009
A. II.	Výkony	001	5 827 854 067,13	5 061 746 467,03	4 696 066 063,78	4 588 746 754,19	4 027 607 143,09	3 485 319 359,30
II. 1.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	002	5 841 008 839,07	5 038 325 687,38	4 715 938 583,79	4 628 825 317,46	4 115 699 541,18	3 528 449 628,19
	2. Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	003	-72 255 439,31	-35 302 649,89	-71 329 159,82	-92 878 828,90	-137 391 584,99	-43 130 268,89
	3. Aktivace	004	59 100 667,37	58 723 429,54	51 456 639,81	52 800 265,63	49 299 186,90	0,00
B.	Výkonová spotřeba	005	4 260 938 690,28	3 763 293 954,45	3 461 583 374,03	3 382 629 909,34	2 912 788 731,06	2 508 805 752,97
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	006	3 877 570 551,54	3 415 182 740,18	3 075 057 926,01	3 034 268 428,95	2 545 327 052,76	2 181 765 227,05
B. 2.	Služby	007	383 368 138,74	348 111 214,27	386 525 448,02	348 361 480,39	367 461 678,30	327 040 525,92
+	Přidaná hodnota	008	1 566 915 376,85	1 298 452 512,58	1 234 482 689,75	1 206 116 844,85	1 114 818 412,03	976 513 606,33
C.	Osobní náklady	009	928 832 313,04	839 828 195,72	836 459 048,25	854 521 989,00	751 606 037,91	656 251 240,40
C. 1.	Mzdové náklady	010	686 173 217,00	620 324 710,00	618 332 078,00	631 402 060,00	553 462 309,74	484 277 593,40
C. 3.	Mzdové náklady na sociální zabezpečení	011	229 458 151,00	206 968 506,00	206 123 581,00	211 388 956,00	187 721 446,00	162 178 781,00
C. 4.	Sociální náklady	012	13 200 945,04	12 534 979,72	12 003 389,25	11 730 973,00	10 422 282,17	9 794 866,00
D.	Daně a poplatky	013	1 848 983,22	1 765 523,29	1 030 343,60	935 345,22	870 656,60	827 809,87
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	014	198 117 608,26	180 052 261,01	136 358 600,19	129 818 038,60	148 630 042,08	182 268 189,25
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	015	1 646 613,79	1 383 981,20	5 985 657,44	1 021 855,96	322 455,74	12 255 880,00
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	016	1 646 613,79	1 383 981,20	5 985 657,44	1 021 855,96	288 026,90	12 255 880,00
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	017	0,00	0,00	0,00	0,00	34 428,84	0,00
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	018	1 481 844,00	1 326 963,00	6 345 491,00	1 175 749,00	489 063,00	11 171 566,00
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	019	1 481 844,00	1 326 963,00	6 345 491,00	1 175 749,00	489 063,00	11 171 566,00
G.	Změna stavu rezerv	020	8 060 000,00	3 780 000,00	3 070 000,00	700 000,00	930 000,00	1 400 000,00
IV.	Ostatní provozní výnosy	021	5 623 705,83	3 890 032,15	4 206 583,77	5 288 759,43	3 625 428,56	2 959 725,61
H.	Ostatní provozní náklady	022	18 178 884,41	5 273 876,60	11 057 528,87	11 079 916,44	12 621 131,56	12 408 343,74
*	Provozní výsledek hospodaření	023	417 666 063,54	271 699 706,31	250 353 919,05	214 196 421,98	203 619 365,18	127 402 062,68

VII.	Výnosové úroky	024	1 991 954,69	2 312 838,56	1 845 094,71	534 233,93	532 635,31	256 282,81
L.	Nákladové úroky	025	40 228 213,67	41 586 269,77	34 559 963,96	57 011 567,61	71 051 814,73	57 868 015,20
VIII.	Ostatní finanční výnosy	026	44 050 901,51	139 257 712,74	88 158 449,58	144 714 230,96	126 401 622,73	299 722 591,20
M.	Ostatní finanční náklady	027	69 676 213,26	144 857 261,22	137 631 621,21	178 641 770,54	158 147 793,69	353 231 130,49
*	Finanční výsledek hospodaření	028	-63 861 570,73	-44 872 979,69	-82 188 040,88	-90 404 873,26	-102 265 350,38	-111 120 271,68
O.	Daň z příjmů za běžnou činnost	029	66 403 780,01	45 620 080,92	32 040 860,52	22 689 548,27	14 716 193,16	4 500 774,15
O.	1. - splatná	030	66 500 000,00	65 297 470,00	30 667 540,00	16 095 690,00	5 100 000,00	-696 793,00
O.	2. - odložená	031	-96 219,99	-19 677 389,08	1 373 320,52	6 593 858,27	9 616 193,16	5 197 567,15
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	032	287 400 712,80	181 206 645,70	136 125 017,65	101 102 000,45	86 637 821,64	11 781 016,85
X.	Mimořádné výnosy	033	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	397 947,00
*	Mimořádný výsledek hospodaření	034	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	397 947,00
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	035	287 400 712,80	181 206 645,70	136 125 017,65	101 102 000,45	86 637 821,64	12 178 963,85

Příloha 2: Rozvaha

Označení	AKTIVA	Číslo řádku	Skutečnost v účetní období					
			2014	2013	2012	2011	2010	2009
	AKTIVA CELKEM	001	2 844 314 509,73	3 036 735 025,07	2 412 335 175,59	2 565 888 389,03	2 556 132 627,72	2 797 081 944,04
B.	Dlouhodobý majetek	002	1 601 078 151,98	1 573 483 302,79	1 064 057 131,72	1 079 583 339,39	1 099 507 042,30	1 171 043 287,30
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	003	1 101 382,00	30 307,00	392 563,00	853 965,00	1 250 712,00	1 636 170,00
3.	Software	004	1 101 382,00	30 307,00	392 563,00	853 965,00	1 250 712,00	1 636 170,00
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	005	1 599 248 769,98	1 572 724 995,79	1 062 936 568,72	1 078 001 374,39	1 097 528 330,30	1 168 679 117,30
B. II. 1.	Pozemky	006	72 697 225,44	72 697 225,44	25 141 639,30	25 141 639,30	25 141 639,30	25 141 639,30
2.	Stavby	007	837 239 656,00	827 608 075,00	404 256 558,00	406 236 912,00	419 527 254,00	429 746 669,00
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	008	645 945 654,99	607 645 652,08	613 273 124,84	600 709 566,25	626 704 222,47	651 643 952,39
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	009	43 366 233,55	64 774 043,27	20 265 246,58	45 913 256,84	26 155 214,53	62 146 856,61
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	010	728 000,00	728 000,00	728 000,00	728 000,00	728 000,00	728 000,00
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	011	728 000,00	728 000,00	728 000,00	728 000,00	728 000,00	728 000,00
C.	Oběžná aktiva	012	1 241 146 313,70	1 452 299 428,59	1 318 914 777,16	1 449 527 169,22	1 418 979 592,60	1 576 697 824,25
C. I.	Zásoby	013	479 246 996,96	575 976 173,22	639 605 965,05	685 533 243,82	769 461 492,41	901 961 083,27
C. I. 1.	Materiál	014	345 393 202,18	370 177 669,35	405 730 645,49	375 487 422,81	370 180 382,86	345 510 778,18
2.	Nedokončená výroba a polotovary	015	51 654 326,04	105 177 344,19	155 805 856,79	233 252 778,51	320 271 035,93	453 124 738,76
3.	Výrobky	016	82 199 468,74	100 621 159,68	78 069 462,77	76 793 042,50	79 010 073,62	103 325 566,33
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	017	2 448 286,00	56 790 107,00	244 691 262,47	201 592 202,12	142 186 381,90	121 304 660,40
7.	Jiné pohledávky	018	2 448 286,00	56 790 107,00	244 691 262,47	201 592 202,12	142 186 381,90	121 304 660,40
C. III.	Krátkodobé pohledávky	019	337 684 477,15	569 524 016,05	348 878 577,42	334 434 001,49	258 754 440,63	299 260 086,38
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	020	236 451 644,79	509 989 474,54	289 742 347,43	294 916 205,01	229 012 242,21	266 306 669,57
6.	Stát - daňové pohledávky	021	78 295 463,88	41 293 263,86	42 825 456,04	15 709 027,31	15 338 599,58	18 213 963,22
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	022	3 166 623,17	1 120 864,68	1 002 635,58	3 408 898,32	1 993 230,00	2 706 564,72
8.	Dohadné účty aktivní	023	15 000 001,31	13 970 592,24	10 538 842,51	15 437 299,46	8 886 097,66	9 431 620,00
9.	Jiné pohledávky	024	4 770 744,00	3 149 820,73	4 769 295,86	4 962 571,39	3 524 271,18	2 601 268,87
C. VI.	Krátkodobý finanční majetek	025	421 766 553,59	250 009 132,32	85 738 972,22	227 967 721,79	248 577 277,66	254 171 994,20
C. IV. 1.	Peníze	026	703 092,40	507 876,74	365 807,69	435 373,90	107 353,95	212 587,10
2.	Účty v bankách	027	421 063 461,19	249 501 255,58	85 373 164,53	227 532 347,89	248 469 923,71	253 959 407,10
D.	Ostatní aktiva	028	2 090 044,05	10 952 293,69	29 363 266,71	36 777 880,42	37 645 992,82	49 340 832,49
D. I.	Časové rozlišení	029	2 090 044,05	10 952 293,69	29 363 266,71	36 777 880,42	37 645 992,82	49 340 832,49
D. I. 1.	Náklady příštích období	030	2 090 044,05	10 952 293,69	29 363 266,71	36 777 880,42	37 645 992,82	49 340 832,49

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Skutečnost v účetní období					
			2014	2013	2012	2011	2010	2009
	PASIVA CELKEM	031	2 844 314 509,73	3 036 735 025,07	2 412 335 175,59	2 565 888 389,03	2 556 132 627,72	2 797 081 944,04
A.	Vlastní kapitál	032	1 667 797 680,19	1 462 806 967,39	1 328 068 494,57	1 242 913 476,92	1 141 811 476,47	1 055 173 654,83
A. I.	Základní kapitál	033	623 760 000,00	623 760 000,00	623 760 000,00	223 740 000,00	223 740 000,00	223 740 000,00
A. I. 1.	Základní kapitál	034	623 760 000,00	623 760 000,00	623 760 000,00	223 740 000,00	223 740 000,00	223 740 000,00
A. II.	Kapitálové fondy	035	0,00	0,00	0,00	100 000,00	100 000,00	100 000,00
	2. Ostatní kapitálové fondy	036	0,00	0,00	0,00	100 000,00	100 000,00	100 000,00
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	037	62 376 000,00	62 376 000,00	62 376 000,00	22 574 000,00	22 574 000,00	22 574 000,00
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	038	62 376 000,00	62 376 000,00	62 376 000,00	22 374 000,00	22 374 000,00	22 374 000,00
	2. Statutární a ostatní fondy	039	0,00	0,00	0,00	200 000,00	200 000,00	200 000,00
A. IV.	Výsledek hospodářství minulých let	040	694 260 967,39	595 464 321,69	505 807 476,92	895 397 476,47	808 759 654,83	796 580 690,98
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	041	694 260 967,39	595 464 321,69	505 807 476,92	895 397 476,47	808 759 654,83	796 580 690,98
A. V.	Výsledek hospodářství běžného účetního období (+/-)	042	287 400 712,80	181 206 645,70	136 125 017,65	101 102 000,45	86 637 821,64	12 178 963,85
B.	Cizí zdroje	043	1 175 016 829,54	1 571 678 057,68	1 081 266 681,02	1 319 224 912,11	1 409 821 151,25	1 736 658 289,21
B. I.	Rezervy	044	151 610 000,00	77 050 000,00	38 370 000,00	21 200 000,00	9 100 000,00	3 070 000,00
	3. Rezerva na daň z příjmů	045	132 000 000,00	65 500 000,00	30 600 000,00	16 500 000,00	5 100 000,00	0,00
	4. Ostatní rezervy	046	19 610 000,00	11 550 000,00	7 770 000,00	4 700 000,00	4 000 000,00	3 070 000,00
B. II.	Dlouhodobé závazky	047	85 704 132,56	91 819 546,55	104 506 067,84	103 132 747,32	327 717 389,05	348 264 570,89
	2. Závazky k ovládajícím a řídicím osobám	048	0,00	0,00	0,00	0,00	231 178 500,00	261 341 875,00
	9. Jiné závazky	049	0,00	6 019 194,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	10. Odložený daňový závazek	050	85 704 132,56	85 800 352,55	104 506 067,84	103 132 747,32	96 538 889,05	86 922 695,89
B. III.	Krátkodobé závazky	051	366 222 166,73	692 853 139,92	337 544 613,18	392 512 164,79	308 673 762,20	230 106 414,03
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	052	227 042 667,35	565 526 773,09	211 898 788,24	319 867 807,79	240 056 421,20	168 600 811,03
	5. Závazky k zaměstnancům	053	39 857 018,00	37 014 297,00	35 339 351,65	35 785 129,00	36 110 096,00	33 702 314,00
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	054	29 038 422,00	25 605 682,00	24 518 659,00	25 308 454,00	20 646 920,00	18 515 945,00
	7. Stát - daňové závazky a dotace	055	7 828 566,00	6 401 733,00	5 890 509,00	6 452 116,00	4 485 721,00	4 061 366,00
	10. Dohadné účty pasivní	056	59 469 031,38	55 552 607,83	57 547 994,29	2 210 000,00	5 495 000,00	3 440 462,00
	11. Jiné závazky	057	2 986 462,00	2 752 047,00	2 349 311,00	2 888 658,00	1 879 604,00	1 785 516,00
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	058	571 480 530,25	709 955 371,21	600 846 000,00	802 380 000,00	764 330 000,00	1 155 217 304,29
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	059	571 480 530,25	709 955 155,10	600 846 000,00	802 380 000,00	764 330 000,00	1 155 216 250,00
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	060	0,00	216,11	0,00	0,00	0,00	1 054,29
C.	Ostatní pasiva	061	1 500 000,00	2 250 000,00	3 000 000,00	3 750 000,00	4 500 000,00	5 250 000,00
C. I.	Časové rozlišení	062	1 500 000,00	2 250 000,00	3 000 000,00	3 750 000,00	4 500 000,00	5 250 000,00
	2. Výnosy příštích období	063	1 500 000,00	2 250 000,00	3 000 000,00	3 750 000,00	4 500 000,00	5 250 000,00

Příloha 3: Kompletně zpracovaný DU PONT

											Rentabilita vl. kap.				
											2014	17,22%			
											2013	12,39%			
											2012	10,25%			
											2011	8,13%			
											2010	7,59%			
											2009	1,15%			
											<hr/>				
											Rentabilita celk. A		Finanční páka		
											2014	10,09%	2014	1,71	
											2013	5,97%	2013	2,08	
											2012	5,64%	X	2012	1,82
											2011	3,94%		2011	2,06
											2010	3,39%		2010	2,24
											2009	0,44%		2009	2,65
											<hr/>				
Rentabilita tržeb										Vázanost celk. A					
2014	4,93%									2014	0,49				
2013	3,58%									2013	0,60				
2012	2,90%									2012	0,51				
2011	2,20%									2011	0,55				
2010	2,15%									2010	0,54				
2009	0,35%									2009	0,80				
											<hr/>				
											Nákladovost tržeb		Vázanost stálých A		
2014	0,95									2014	0,27				
2013	0,96									2013	0,31				
2012	0,97									2012	0,23				
2011	0,97									2011	0,23				
2010	0,98									2010	0,23				
2009	1,00									2009	0,34				
											<hr/>				
											Vázanost oběžných A				
2014	0,21									2014	0,21				
2013	0,29									2013	0,29				
2012	0,28									2012	0,28				
2011	0,31									2011	0,31				
2010	0,30									2010	0,30				
2009	0,45									2009	0,45				
											<hr/>				
											Ostatní				
											finanční				
											Úroky				
											Daně				
2014	Spotřeba přímého výr. mat.	Nepřímý materiál	Energie	Služby	Osobní náklady	Odpisy	Ostatní náklady	Úroky	Daně						
2013	0,55	0,09	0,03	0,07	0,12	0,03	0,05	0,00	0,01	0,01					
2012	0,54	0,10	0,03	0,07	0,12	0,04	0,04	0,00	0,01	0,01					
2011	0,53	0,09	0,03	0,08	0,13	0,03	0,05	0,01	0,01	0,01					
2010	0,54	0,09	0,03	0,08	0,14	0,03	0,05	0,01	0,01	0,00					
2009	0,53	0,07	0,04	0,09	0,14	0,04	0,05	0,01	0,02	0,00					
2009	0,51	0,08	0,04	0,09	0,14	0,05	0,05	0,02	0,02	0,00					