

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
EKONOMICKÁ FAKULTA
České Budějovice



Diplomová práce

Aplikace systému finančně ekonomického hodnocení
konkrétního podniku

Vedoucí diplomové práce:
Ing. Daniel Kopta Ph.D.

Vypracoval:
Bc. Roman Sysel

2007

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma „**Aplikace systému finančně ekonomického hodnocení konkrétního podniku**“ vypracoval samostatně na základě vlastních zjištění a materiálů, které uvádím v seznamu literatury.

V Českých Budějovicích dne 1. dubna 2007

Podpis

Obsah	4
Úvod	6
1. Používané metody finančně ekonomického hodnocení podniku	8
1.1 Podklady finančně ekonomického hodnocení podniku	8
1.1.1 Rozvaha	9
1.1.2 Výkaz zisku a ztráty	11
1.1.3 Přehled o peněžních tocích (cash flow)	14
1.1.4 Příloha k výkazům	16
1.2 Uživatelé finanční analýzy	17
1.3 Přístupy k finanční analýze	19
1.3.1 Statická a dynamická	19
1.3.2 Fundamentální a technická	19
1.3.3 Kvalitativní a kvantitativní	19
1.4 Analýza extenzivních ukazatelů	21
1.4.1 Analýza trendů – horizontální analýza	21
1.4.2 Vertikální analýza	22
1.5 Analýza poměrových ukazatelů	23
1.5.1 Ukazatele rentability	23
1.5.2 Ukazatele aktivity	25
1.5.3 Ukazatele zadluženosti	27
1.5.4 Ukazatele likvidity	28
1.5.5 Ukazatele produktivity práce	29
1.5.6 Ekonomická přidaná hodnota EVA	30
1.6 Pyramidové soustavy ukazatelů	31
1.7 Bankrotní modely	33
1.7.1 Altmanův model	33
1.7.2 Modely manželů Neumaierových IN	34
1.7.2.1 IN95	34
1.7.2.2 IN99	34
1.7.2.3 IN01	35
1.7.3 Tafflerův model	36
2. Návrh vlastního systému ekonomického hodnocení podniku	37
2.1 Charakteristika podnikatelského subjektu	37

2.2 Specifika úpravy	37
2.3 Samotný systém ekonomického hodnocení podniku	39
2.3.1 Horizontální a vertikální analýza	39
2.3.2 Ukazatele likvidity	39
2.3.3 Ukazatele zadluženosti	41
2.3.4 Ukazatele aktivity	42
2.3.5 Ukazatele produktivity	44
2.3.6 Model pro rychlé zhodnocení celkového stavu podniku (bankrotní model)	45
3. Aplikace uvedeného systému na vybraném podniku	46
3.1 Horizontální a vertikální analýza	46
3.2 Ukazatele likvidity	47
3.3 Ukazatele zadluženosti	49
3.4 Ukazatele aktivity	51
3.5 Ukazatele produktivity	53
3.5.1 Produktivita u s.r.o.	53
3.5.2 Produktivita u FO	55
3.6 Model pro rychlé zhodnocení celkového stavu podniku	57
4. Vyhodnocení získaných výsledků	58
4.1 Posouzení možností vytvořeného systému v praxi	58
4.2 Vyhodnocení výsledků s ohledem na další rozvoj podniku	59
5. Summary	60
Přehled použité literatury	61
Seznam tabulek obsažených v diplomové práci	62
Seznam grafů obsažených v diplomové práci	63
Přílohy	64
Příloha č. 1 Analýza vhodnosti použití bankrotního modelu	64
Příloha č. 2 Konsolidovaná rozvaha	67
Příloha č. 3 Konsolidovaný výkaz zisku a ztráty	69
Příloha č. 4 Horizontální analýza konsolidované rozvahy	70
Příloha č. 5 Vertikální analýza konsolidované rozvahy	74
Příloha č. 6 Horizontální analýza konsolidovaného výkazu zisku a ztráty	76
Příloha č. 7 Vertikální analýza konsolidovaného výkazu zisku a ztráty	78

Úvod

Finančně ekonomické hodnocení podniku nebo-li finanční analýza se stává stále důležitější součástí informací, o které se zajímá široké spektrum lidí.

Dříve byla finanční analýza vnímána jako podklad pro vrcholové manažery, kteří díky ní získávají zpětnou vazbu svých rozhodnutí. Dnes můžeme však vidět, že o informace, které nám finanční analýza může poskytnout má zájem stále větší množství lidí.

V diplomové práci je obsažen plný výčet uživatelů informací, které nám může poskytnout finančně ekonomické hodnocení podniku.

Na tomto výčtu je možné vidět, jak důležitou a nepostradatelnou se finanční analýza za poslední léta stala.

Díky těmto skutečnostem patří finanční analýza mezi neustále aktuální témata, která dnes zajímají prakticky každého z nás.

Tato diplomová práce si klade za cíl popsat nejpoužívanější metody a postupy finančně ekonomického hodnocení podniku, dále pak vytvořit vlastní systém tohoto hodnocení zaměřený na konkrétní podnikatelský subjekt, aplikovat tento systém na vybraný subjekt a posoudit získané výsledky s ohledem na budoucí vývoj podnikatelského subjektu stejně jako s ohledem na možnost budoucího praktického využití navrhovaného systému.

Práce je rozdělena do čtyř hlavních kapitol. První kapitola popisuje jednotlivé metody používané pro finančně ekonomické hodnocení podniku, podklady pro toto hodnocení a stejně tak i uživatele tohoto hodnocení.

Při popisu jednotlivých metod byl kladen důraz na obecnou použitelnost těchto metod pro společnosti s ručením omezeným a pro podnikající fyzické osoby.

Kapitola tedy neobsahuje kompletní výčet všech používaných metod, ale popisuje nejpoužívanější metody a způsoby hodnocení podniku obecně používané pro s.r.o. a fyzické osoby.

Ve druhé kapitole je stručně charakterizován hodnocený subjekt a je zde také navržen finančně ekonomický systém pro hodnocení vybraného subjektu.

Podrobně jsou zde rozepsány jednotlivé ukazatele použité pro hodnocení podniku a důvody jejich použití stejně jako odkaz na řádky rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Dále pak kapitola také obsahuje důvody, proč nebyly použity některé často užívané ukazatele a metody.

Třetí kapitola obsahuje aplikaci navrženého finančně ekonomického systému na vybraném subjektu. Výsledky jednotlivých ukazatelů a metod jsou zde podrobně komentovány.

Čtvrtá kapitola obsahuje vyhodnocení získaných výsledků a to ze dvou pohledů. První pohled vyhodnocuje získané výsledky s ohledem na další rozvoj podniku. Druhý pohled se pak zamýšlí nad možností použití vytvořeného systému v praxi.

1. Používané metody finančně ekonomického hodnocení podniku

1.1 Podklady finančně ekonomického hodnocení podniku

Podklady finančně ekonomického hodnocení nebo-li analýzy je možné rozdělit do dvou kategorií. První skupinu tvoří finanční informace, jež zahrnují především účetní výkazy, výroční zprávy, předpovědi finančních analytiků, zprávy o finančních rozhodnutích vládních orgánů atd. Druhou skupinu pak tvoří nefinanční informace z právní sféry, hospodářského, politického a vědeckého života jakož i zprávy z oblasti techniky samotné.¹

„Naprosto převažující podíl informačních zdrojů, z nichž vychází finanční analýza, představují účetní výkazy finančního účetnictví. V nich je uložen ohromný informační potenciál, jehož úspěšné využití umožňuje rozmnožovat bohatství firmy.“²

Pohyb peněz v podniku v jakékoliv fázi a v jakékoli podobě je vždy zachycen v účetních výkazech firmy. Pokud účetní výkazy opravdu zobrazují skutečnou situaci podniku, pak se stávají velmi důležitým zdrojem informací pro všechny zainteresované osoby. Účetní výkazy jsou tedy zdrojem informací pro management firmy, věřitele, investory (akcionáře, společníky) i analytiky.

Pro skutečně detailní a zodpovědný rozbor finanční situace podniku je nutné přihlédnout i k dodatečným informacím a údajům o situaci podniku. Tyto údaje se týkají zejména rozdělení zisku (popř. ztráty), pohledávek a závazků, přehledu o majetku a jeho ocenění.

Nejlépe dostupné informace o finanční situaci podniku nalezneme ve výroční zprávě. Výroční zprávu vyhotovují ty firmy, které mají dle zákona o účetnictví (zákon č.563/1991 Sb. o účetnictví ve znění pozdějších zákonů) povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem. Účetní závěrku tvoří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha.

O finančních poměrech podniku vypovídá tedy účetní závěrka sestavovaná v pravidelných intervalech (zpravidla ročních). Předepsané účetní výkazy, které tvoří účetní závěrku, nám poskytují prvotní informace o finančním zdraví firmy. V agregované podobě jsou účetní výkazy pohotovým podkladem pro uplatnění metod finanční analýzy.

¹ Kovanicová D. a kol., Finanční účetnictví – světový koncept, Polygon, Praha, r. 2003, ISBN 80-7273-090-8, s. 422

² Kovanicová D., Kovanic P., Poklady skryté v účetnictví, Polygon, Praha, r. 1997, ISBN 80-85967-47-2, s. 6.

1.1.1 Rozvaha

Rozvaha patří mezi základní účetní výkazy. „Její základní funkcí je poskytnout k určitému datu přehled o majetku podniku, jeho struktuře a finančním krytí majetku. Zachycuje tedy staticky přehled o finanční situaci podniku.“³ Všeobecně se požaduje, aby rozvaha podávala informace:

- o funkční skladbě majetku, což vyžaduje odlišit dlouhodobá aktiva od aktiv oběžných,
- o likviditě podniku, která vypovídá o schopnosti podniku hradit své závazky, to vyžaduje mj. vykazovat pohledávky a závazky podle zůstatkové doby jejich splatnosti,
- o struktuře vlastního kapitálu v rozčlenění na interní zdroje financování, jejichž původ spočívá v tvorbě zisku (fondy tvořené ze zisku, hospodářský výsledek minulých let, zisk/ztráta běžného roku) a na externí zdroje vlastního financování (základní kapitál a ostatní kapitálové fondy),
- o zdrojích z nichž byl majetek pořízen, tj. o výši vlastních a cizích zdrojů a jejich podrobné struktuře, o dlouhodobých a krátkodobých půjčkách, což ukazuje, zda podniku nehrozí pro přílišné zadlužení likvidace, konkurz či vyrovnání, zda je podnik opatrný a vytváří si rezervy na případná budoucí rizika apod..

Údaje zjištěné z rozvahy charakterizují stav ekonomické veličiny k určitému datu, jedná se o tzv. stavový ukazatel. Funkcí rozvahy je přehledně uspořádat majetek a závazky podniku k určitému datu a poskytnout základ pro zhodnocení finanční situace podniku. Rozvaha je tvořena ze dvou celků. Jsou jimi aktiva a pasiva.

Aktiva neboli majetek podniku uvádějí přehled toho, co podnik vlastní a toho, co mu dluží další ekonomické subjekty. Pasiva neboli finanční zdroje nám říkají, jakým způsobem jsou financována aktiva podniku.⁴

Základním charakteristickým znakem rozvahy je platnost tzv. bilanční rovnice ve tvaru: $AKTIVA = PASIVA$. Jedná se tedy o dvojí pohled na majetek. A to z hlediska jeho struktury (Aktiva) a z hlediska zdrojů jeho krytí (Pasiva)

³ Valach J., Hmotný a nehmotný majetek v praxi, EKOPRES, Praha, r. 2001, ISBN 80-86119-21-1, s. 72.

⁴ Kovanicová D., Kovanic P., Poklady skryté v účetnictví, Polygon, Praha, r. 1997, ISBN 80-85967-47-2, s. 21, 23, 61, 119, 186.

Tabulka č.1 Základní struktura rozvahy

AKTIVA		PASIVA	
Aktiva celkem		Pasiva celkem	
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Stálá aktiva	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Nedokončený dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let
B.IV.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek	A.V.	Výsledek hospodaření běžného období
B.V.	Finanční dlouhodobý majetek	B.	Cizí zdroje
C.	Oběžná aktiva	B.I.	Rezervy
C.I.	Zásoby	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
C.IV.	Finanční majetek	C.	Ostatní pasiva (přechodné účty)
D.	Ostatní aktiva (přechodné účty)	C.I.	Časové rozlišení
D.I.	Časové rozlišení	C.II.	Dohadné účty pasivní
D.II.	Dohadné účty aktivní		

1.1.2 Výkaz zisku a ztráty

„Výkaz zisku ztráty je stupňovitě uspořádaný přehled nákladů a výnosů s příslušnými mezisoučty na úrovni jednotlivých stupňů“⁵

Struktura výkazu zisku a ztráty a řazení jednotlivých položek je v ČR stanovena opatřením Ministerstva financí ČR vydaným podle zákona o účetnictví (zákon č.563/1991 Sb. o účetnictví ve znění pozdějších zákonů).

Další úpravu výkazu je pak možné najít ve vyhlášce č. 500/2002 Sb. v platném znění. Tato vyhláška upravuje uspořádání a označování položek ve výkazu zisku a ztráty. Příloha č. 2 se zabývá uspořádáním výkazu při druhovém členění provozních nákladů, příloha č. 3 pak upravuje účelové členění provozních nákladů.⁶ Provozní náklady je tedy možné členit jak podle druhu, tak podle funkce nebo-li účelu, na který byly použity.⁷

Výkaz zisku a ztráty je uspořádán stupňovitým způsobem, při němž jsou řazeny výnosy a k nim se vztahující náklady. Při členění nákladů se respektuje jejich druhové členění charakterizující spotřebu či opotřebení výrobních činitelů pro uskutečňování podnikatelských aktivit.

Druhové členění nákladů umožňuje zjistit celkové náklady účetní jednotky, neumožňuje zjistit náklady podle jednotlivých činností, které účetní jednotka uskutečňuje v rámci svého předmětu podnikání zapsaného do obchodního rejstříku.

Výkaz zisku a ztráty informuje o celkových nákladech účetní jednotky členěných podle jejich druhů a tyto celkové náklady se porovnávají s celkovými výkony tvořenými:

- tržbami (vyfakturovanými dodávkami či hotovostním inkasem při splnění dodávky),
- změnou stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby (nedokončené výroby, výrobků, zvířat),
- aktivací vlastních nákladů při pořízování investičního majetku, zásob, materiálu, zboží či služeb v podobě přepravného či nákladů na reprezentaci uskutečňovaných tzv. ve vlastní režii (nikoli dodavatelsky).

⁵ Ryneš P., Podvojně účetnictví a účetní závěrka, Anag, r. 2004, ISBN 80-7263-204-3, s. 242

⁶ Kovanicová D., Exnerová I., Abeceda účetních znalostí pro každého, Bova Polygon, XVI. Aktualizované vydání Praha, r. 2006, ISBN 80-7273-130-0 str.387

⁷ Dále se bude pojednávat pouze o druhovém členění nákladů.

Výkaz zisku a ztráty umožňuje získat údaje o celkových výkonech účetní jednotky a s nimi souvisejících nákladech, které jsou potřebné pro posouzení celkové rentability účetní jednotky a pro posouzení celkové struktury nákladů, zejména zjištění tzv. přidané hodnoty.

Přidaná hodnota charakterizuje, jak podnik zhodnocuje nakoupené suroviny, materiál, zboží a služby svou vlastní činností. Přidaná hodnota obsahově zahrnuje především osobní, zejména mzdové náklady, odpisy investičního majetku, finanční náklady, daně z příjmů a zisk (ztrátu) účetní jednotky.

Úkolem výkazu zisku a ztráty neboli výsledovky je informovat o finanční výkonnosti podniku. Výkaz má vertikální podobu, je uspořádán stupňovitě tak, aby umožnil vyčíslit:

- provozní výsledek hospodaření (před zdaněním),
- finanční výsledek hospodaření (před zdaněním),
- výsledek hospodaření za běžnou činnost po zdanění daní z příjmů,
- mimořádný výsledek hospodaření po zdanění,
- výsledek hospodaření za účetní období před i po zdaněním daní z příjmů⁸

Výsledovka podniku se často považuje za nejdůležitější účetní výkaz vzhledem k tomu, že informuje, zda a jak podnik dosahuje svého základního finančního cíle, čímž je dosažení přiměřeného zisku z vložených zdrojů resp. z vloženého kapitálu.

Údaje z výsledovky charakterizují výsledky činností za určité období, jedná se o tzv. intervalové neboli tokové ukazatele.

⁸ Kovanicová D., Kovanic P., Poklady skryté v účetnictví, Polygon, Praha, r. 1997, ISBN 80-85967-47-2, s. 65, 119, 173, 186.

Tabulka č.2 Základní struktura výkazu zisku a ztráty

Prodejní činnost
+ Tržby za prodané zboží - Náklady na prodané zboží Obchodní marže
Výrobní činnost
+ Tržby za prodej výrobků - Náklady na výrobu (spotřeba materiálu, energie, opravy, údržba, služby) Přidaná hodnota - Osobní náklady - Odpisy - Ostatní výrobní náklady a časové rozlišení
Provozní výsledek hospodaření
Finanční činnost
+ Výnosy z finančních operací - Náklady finančních operací Finanční výsledek hospodaření - Daň splatná a odložené
Výsledek hospodaření za běžnou činnost
Mimořádná činnost
+ Mimořádné výnosy - Mimořádné náklady - Daň z mimořádné činnosti Mimořádný výsledek hospodaření
Výsledek hospodaření za účetní období
Výsledek hospodaření před zdaněním

1.1.3 Přehled o peněžních tocích (cash flow)

„Výkaz cash flow informuje uživatele jednak o způsobu, jakým společnost peněžní prostředky vyprodukovala, a jednak o způsobu jejich použití.“⁹

Smyslem sestavování výkazu o cash flow je vysvětlit rozdíl mezi stavem peněžních prostředků na počátku a na konci účetního období. Z výkazu tedy musí být patrné příčiny změn ve výši peněžních prostředků. Požaduje se, aby peněžní toky byly vykázány zvlášť za provozní, investiční a finanční činnost. Jednotlivé činnosti jsou vymezeny zhruba takto:

- Provozní činností se rozumí především základní výdělečné činnosti podniku a dále ostatní aktivity, které není prakticky možné nebo účelné začlenit do investiční nebo do finanční činnosti.
- Investiční činnost zahrnuje pořízení a vyřazení stálých aktiv (včetně prodeje).
- Financování – zahrnují se zde především operace, jejichž důsledkem jsou změny ve velikosti a struktuře dlouhodobých zdrojů vlastních i cizích (tj. změny ve vlastním jmění a v dlouhodobém cizím kapitálu), případně krátkodobých závazků vztahujících se k financování podniku.

Vypovídací schopnost přehledu o peněžních tocích

Cash flow nepřímo (ve formě tvorby a užití finančních zdrojů) dokládá přírůstky a úbytky peněžních prostředků za sledované účetní období. Podává informaci o tom, kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a k jakým účelům je použil. Na základě Cash flow je možné posuzovat zejména:

- schopnost podniku vytvářet finanční přebytky, splácet závazky a vyplácet dividendy,
- důsledky finanční a investiční politiky podniku na jeho finanční situaci,
- schopnost podniku financovat investice vlastními zdroji,
- podstatné rozdíly mezi ziskem a cash flow.¹⁰

⁹ Ryneš P., Podvojně účetnictví a účetní závěrka, Anag, r. 2004, ISBN 80-7263-204-3, s. 269

¹⁰ Kovanicová D., Kovanic P., Poklady skryté v účetnictví, Polygon, Praha, r. 1997, ISBN 80-85967-47-2, s. 73, 178, 179.

Tabulka č.3 Základní konstrukce přehledu o peněžních tocích (cash flow)

P. POČÁTEČNÍ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ A JEJICH EKVIVALENTŮ
<p>A. Čistý peněžní tok z provozní činnosti (CF_A):</p> <p><i>Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním (zisk +, ztráta –)</i></p> <p>(+,-) Úprava o nepeněžní operace</p> <p>(+,-) Vyloučení položek samostatně vykazovaných</p> <p>(+,-) Úprava o změny stavu oběžných aktiv a krátkodobých závazků (změna nepeněžního pracovního kapitálu)</p>
<p>= <i>Čistý peněžní tok z běžné provozní činnosti před úroky a daněmi</i></p> <p>(+,-) Samostatně vykazované peněžní toky: z úroků, z daně z příjmů za běžnou činnost, popř. i z mimořádných transakcí</p>
<p>B. Investiční činnost (CF_B):</p> <p>Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv (-)</p> <p>Příjmy z prodeje stálých aktiv (+)</p>
<p>C. Financování (CF_C):</p> <p>Změna stavu dlouhodobých závazků (+,-)</p> <p>Vliv změn vlastního jmění na peněžní toky (+,-)</p> <p>Přijaté dividendy a podíly na zisku (+,-)</p>
<p>F. Čistý peněžní tok = CF_A + CF_B + CF_C = CF_T</p>
B. KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ A JEJICH EKVIVALENTŮ

1.1.4 Příloha k výkazům

„Příloha k účetní závěrce je nedílnou součástí účetní závěrky podnikatelů. Příloha informuje o všech detailech a podrobnostech finanční a majetkové situace vykazujícího podniku v případech, ve kterých informaci není možno vyčíst přímo nebo ji odvodit z rozvahy či výkazu zisku a ztráty.“¹¹

Smyslem přílohy je okomentovat, upřesňovat a doplňovat položky uvedené v rozvaze a ve výkazu zisku a ztráty. Vykázané položky příloha neopakuje, ale vysvětluje je tím, že k nim uvádí další podstatné údaje (tj. takové údaje, které mohou ovlivnit názor uživatelů na stav majetku, závazků a na hospodářský výsledek).

Vlastní obsah přílohy:

- a) obecné údaje – popis podniku, údaje o kapitálových účastech, o počtu zaměstnanců s uvedením jejich struktury a osobních nákladů, údaje o půjčkách členům statutárních, řídicích a dozorčích orgánů atd.,
- b) informace o použitých účetních metodách a o aplikaci obecně uznávaných účetních zásad – způsoby ocenění majetku, metody odpisování, postup stanovení výše opravných položek atd.,
- c) doplňující informace o hmotném a nehmotném majetku, o pohledávkách, závazcích a o vlastním jmění,
- d) základní pravidla pro sestavování výkazu o peněžních tocích.

Je tedy patrné, že příloha zahrnuje vedle údajů čerpaných z účetnictví i řadu mimoúčetních informací. Považuje-li to podnik za žádoucí, může obsah přílohy rozšířit o další informace, které jsou pro úsudek uživatelů významné.

Pokud jde o výše uvedené údaje, nemá příloha pevně stanoveno, jakou formou může být vyhotovena (popisně nebo formou tabulek), vždy však způsobem zajišťujícím přehlednost a srozumitelnost.

Podnik mající ze zákona povinnost nechat svoji účetní závěrku ověřit auditorem a údaje z ní zveřejnit, doplňuje přílohu o výkaz cash flow, oficiálně nazvaný přehled o peněžních tocích.¹²

¹¹ Ryněš P., Podvojný účetnictví a účetní závěrka, Anag, r. 2004, ISBN 80-7263-204-3, s. 254

¹² Kovanicová D., Kovanic P., Poklady skryté v účetnictví, Polygon, Praha, r. 1997, ISBN 80-85967-47-2, s. 177, 178.

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Manažeři:

Manažeři mohou upotřebit informace získané z finanční analýzy při mnoha důležitých rozhodnutích, jako je například rozhodnutí o optimalizaci majetkové struktury firmy nebo při rozdělování disponibilního zisku (popř. ztráty). Stejně tak využívají tyto informace při mnoha svých činnostech, především jim pak pomáhá dobrá znalost finanční situace jejich firmy pro krátkodobé a dlouhodobé řízení podniku.

Investoři:

1. Akcionáři (popř. společníci firmy): zajímají se především o to zda jsou jejich prostředky vhodně uloženy a zda se jejich investice dostatečně zhodnocuje s přiměřenou mírou rizika. Dále se zajímají o disponibilní zisk (na němž ve většině případů závisí výše jejich dividend). Na základě výsledků hospodaření podniku se pak rozhodují zda držet nadále akcie (podíly) firmy či je prodat.
2. Držitelé úvěrových cenných papírů firmy (obligací, zástavních listů, dluhopisů aj.): zajímají se zejména o likviditu podniku a o finanční stabilitu – o to, zda jim bude jejich cenný papír splacen za předem stanovených podmínek (včas a v dohodnuté výši).
3. Potenciální investoři: zvažují vhodnost umístit svoje volné peněžní prostředky do daného podniku. Potřebují si ověřit, zda je takové rozhodnutí správné.

Obchodní partneři:

- a) Dodavatelé: zjišťují především schopnost hradit splatné závazky a dlouhodobou stabilitu, na jejímž základě posuzují stabilitu svého budoucího odbytu.
- b) Odběratelé (zákazníci): stejně jako dodavatelé se zajímají o dlouhodobou stabilitu, především při dlouhodobých kontraktech se potřebují ujistit, zda dodavatelský podnik bude schopen dostát svým závazkům.

Zaměstnanci:

Zajímá je především jistota jejich zaměstnání a perspektivy mzdové a sociální.

Banky a jiní věřitelé:

Zaměřují se především na schopnost dlužníka hradit splátky úvěru za stanovených podmínek, proto požadují co nejvíce informací o jeho finančním stavu. Dále si ověřují, zda

existuje možnost odpovídající záruky za půjčky. Na základě těchto informací se pak rozhodují zda mu půjčí peněžní prostředky či ne. Poskytnutí peněžních prostředků se u bank a ostatních peněžních ústavů často váže na vybrané finanční ukazatele.

Stát a jeho orgány:

Využívají informace především pro statistické účely, pro kontrolu plnění daňových povinností a pro monitorování politiky, ekonomiky apod.

Analytici, daňový poradci a účetní znalci:

Na základě co možná nejširšího spektra informací o finančním hospodaření podniku se snaží co nejpřesněji popsat jeho finanční situaci, identifikovat nedostatky a doporučit postupy k jejich nápravě.

Konkurenti:

Finanční informace je zajímaví především z důvodu srovnání s vlastními hospodářskými výsledky. Zajímají se především o ukazatele rentability, o ziskovou marži, velikost ročních tržeb, likvidity, solventnost, o výši a hodnotu zásob apod.

Burzovní makléři:

Pro úspěšné obchodování s cennými papíry je nutné znát (a to dokonce průběžně) co nejvíce detailních informací o finanční situaci obchodovaných podniků.¹³

Mezi další uživatele finanční analýzy patří ještě novináři, odborové svazy a nejširší veřejnost.

¹³ Kovanicová D., Kovanic P., Poklady skryté v účetnictví, Polygon, Praha, r. 1997, ISBN 80-85967-47-2, s. 11, 12, 13.

1.3 Přístupy k finanční analýze

Finanční analýzu lze charakterizovat z různých hledisek. Existuje mnoho metod a přístupů k finanční analýze. Mezi základní se považuje:

1.3.1 Statická a dynamická

Jedná se především o hledisko časové, zda se vychází z údajů k určitému časovému okamžiku či zda se vychází z údajů za delší časové období.

- a) statickou – při této analýze se vyhodnocují informace z účetních výkazů sestavených k určitému datu. Může se jednat buď o individuální analýzu podniku nebo na analýzu průřezovou (analyzuje se skupina podniků s cílem porovnat jejich finanční ukazatele).
- b) dynamickou – zde se pracuje s údaji za více po sobě jdoucích období. Je možné srovnávat podnik buď v čase a nebo ve srovnání s homogenními podniky. Sleduje se nejen stav, ale i vývoj. Nejobtížnější úlohou dynamické analýzy je predikce.

1.3.2 Fundamentální a technická

Toto členění je zaměřeno na měření výkonnosti podniků a k oceňování jejich akcií na kapitálovém trhu.

- a) fundamentální – jedná se o odhad zda koupit či prodat cenný papír určitého podniku, založený na hodnocení jeho finanční situace a výhledu do budoucna či zda koupit či prodat investici na základě její skutečné hodnoty.
- b) technická – zde se jedná o to zda koupit či prodat cenný papír či jinou investici na základě změn tržní ceny v čase.

1.3.3 Kvalitativní a kvantitativní

- a) kvalitativní – k analýze využívá expertních informací kvalifikovaných ekonomů.
- b) kvantitativní – využívá matematicko-statistické metody a výpočetní techniky.¹⁴

Často se vedou spory, který z přístupů je ten správný či nejlepší. „Jediná, vždy vhodná metoda neexistuje. Metoda musí být zvolena tak, aby poskytla dostatečně spolehlivé odpovědi na stanovené otázky. K tomu je třeba zohlednit i náklady na analýzu.“¹⁵

¹⁴ Kovanicová D. a kol., Finanční účetnictví – světový koncept, Polygon, Praha, r. 2003, ISBN 80-7273-090-8, s. 423-427

¹⁵ Kovanicová D. a kol., Finanční účetnictví – světový koncept, Polygon, Praha, r. 2003, ISBN 80-7273-090-8, s. 428

Při posuzování finanční situace podniku bývají předmětem zájmu zejména tyto charakteristiky:

- rentabilita
- likvidita
- aktivita
- finanční struktura a zadluženost

Pod pojmem finanční analýza se obvykle rozumí analýza poměrových ukazatelů. Vztahy mezi těmito ukazateli se často vyjadřují pomocí pyramidových soustav, které rozkládají zvolený souhrnný ukazatel na skupiny a podskupiny poměrových ukazatelů nižšího řádu (tzv. dílčí poměrové ukazatele).

1.4 Analýza extenzivních ukazatelů

1.4.1 Analýza trendů – horizontální analýza

Horizontální analýza si klade za cíl změřit intenzitu změn jednotlivých položek finančních výkazů v čase. Na základě toho je možné porovnat vývoj jednotlivých položek za několik let a zároveň je možné se pokusit odvodit výši příslušné položky v budoucnosti.

Položky výkazů v čase se porovnávají horizontálně (tedy po řádcích). Proto se jedná o horizontální analýzu absolutních ukazatelů. Interpretace výsledků je třeba provést velmi komplexně a obezřetně. Je nutné brát v úvahu nejen změny absolutní, ale i změny procentní.

Pro posouzení vývoje podniku je třeba si vytvořit časové řady rozhodujících položek, ze kterých potom finanční analytik bude usuzovat na budoucí vývoj podniku. Provádí-li se rozbor vývojových trendů, jsou v účetních výkazech jak hodnoty běžného účetního období, tak i období předcházejícího. Běžný rok se pak poměruje s rokem předcházejícím. Při rozboru výkazu z roku „n“ se určuje:

1. absolutní výše změny

změna roku „n“ = hodnota roku „n“ – hodnota roku „n-1“

2. procentní vyjádření změny:

změna roku „n“ k roku „n-1“ (v %) = (absolutní výše změny / hodnota roku „n-1“) * 100

Výstupy z horizontální analýzy lze vyjádřit i ve formě bazických a řetězových indexů. Bazické indexy porovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele ve zvoleném stále stejném období, které je vzato za základní srovnání. Řetězové indexy srovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele v předcházejícím období. V praxi se využívají řetězové indexy především pro jejich vyšší vypovídací schopnost při meziročním srovnávání.¹⁶

¹⁶ Růžičková P., Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi, Grada Publishing, a.s., r. 2007, ISBN 987-80-247-1386-1, s. 88-92

1.4.2 Vertikální analýza

„Aby se ulehčila srovnatelnost účetních výkazů s předchozím obdobím a zejména pak aby se umožnila srovnatelnost několika společností různé velikosti, analyzují se účetní výkazy často pomocí procentního vyjádření, nazvaného procentní rozbor komponent.“¹⁷

Metoda spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako podílu k jediné zvolené základně. Této analýze se proto někdy říká strukturální. Pro rozbor rozvahy je jako základ zvolena výše celkových aktiv, pro rozbor výkazu zisků a ztrát je to velikost celkového obrátu.

„Významnou výhodou vertikální analýzy je její nezávislost na meziroční inflaci a z toho vyplývající srovnatelnost výsledků analýzy z různých let.“¹⁸

¹⁷ Kovanicová D., Kovanic P., Poklady skryté v účetnictví - finanční analýza účetních výkazů, Polygon, Praha, r. 1997, ISBN 80-85967-56-1, s. 37

¹⁸ Kovanicová D., Kovanic P., Poklady skryté v účetnictví - finanční analýza účetních výkazů, Polygon, Praha, r. 1997, ISBN 80-85967-56-1, s. 38

1.5 Analýza poměrových ukazatelů

1.5.1 Ukazatele rentability

„Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. Rentabilita je obecně definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu.“¹⁹

Podle toho, jaký kapitál dosadíme do jmenovatele, rozlišujeme tři základní ukazatele rentability:

- rentabilita celkového kapitálu RCK (ROA) – ukazatel rentability vlastního kapitálu poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Je-li do čitatele dosazen zisk před úroky a daní (ZUD v zahraniční literatuře označovaný EBIT), potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv firmy před odpočtem daní a nákladových úroků. Je užitečný při porovnávání firem s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích.

$$RCK = ZUD/Aktiva,$$

- rentabilita vlastního kapitálu RVK (ROE) – podle tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Zhodnocení vlastního kapitálu by mělo být tak velké, aby pokrývalo obvyklou výnosovou míru a rizikovou prémii. Tento ukazatel je definován jako poměr čistého zisku (Z v zahraniční literatuře uváděný jako EAT) a vlastního kapitálu.

$$RVK = \text{Čistý zisk}/\text{Vlastní kapitál},$$

- rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu RDIK (ROCE) – měří výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu. Vypočítá se jako poměr celkových výnosů všech investorů (čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele) a dlouhodobých finančních prostředků, které má firma k dispozici. Slouží k prostorovému srovnávání firem.

$$RDIK = (\text{Čistý zisk} + \text{úroky})/(\text{Dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}),$$

¹⁹ Valach J., Hmotný a nehmotný majetek v praxi, EKOPRES, Praha, r. 2001, ISBN 80-86119-21-1, s. 94.

- rentabilita tržeb RT (ROS) – vyjadřuje zisk vztažený k tržbám, tedy jak účinně využívá podnik svých prostředků k vytvoření hodnot, které se po prodeji transformují do tržeb. Vypočteme ho jako podíl čistého zisku (Z v zahraniční literatuře EAT) a tržeb.

$$RT = \text{Čistý zisk} / \text{Tržby}.$$

Ukazatele rentability se řadí mezi mezivýkazové poměrové ukazatele, protože údaje pro své výpočty čerpají jak z rozvahy (objem kapitálu), tak z výkazu zisku a ztráty (údaje o zisku).

Poněvadž do čitatele můžeme dosadit několik podob zisku, stejně jako do jmenovatele několik kategorií kapitálu, dochází k modifikacím obecného vzorce rentability. Jednotlivé ukazatele jsou potom používány v různých obměnách podle toho, kdo a k jakému účelu je používá.

Jednotlivé kategorie zisku používané v anglosaských zemích:

- Zisk před odečtením odpisů, úroků a daní (ZUOD) – Earnings before Depreciation, Interest and Taxes (EBIDIT)
- Zisk před odečtením úroků a daní (ZUD) – Earnings before Interest and Taxes (EBIT). Představuje cosi jako provozní výsledek hospodaření + finanční příjmy.
- Zisk před zdaněním (ZD) – Earnings before Taxes (EBT). Jedná se o provozní hospodářský výsledek snížený o náklady na financování (úroky).
- Zisk po zdanění (Z) – Earnings after Taxes (EAT). Je to čistý zisk (Net Income, Net Profit), který podniku po vyplacení dividend prioritním akcionářům zůstane k rozdělení mezi držitele kmenových akcií.

1.5.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou zvláštní skupinou ukazatelů. Jedná se totiž o dílčí ukazatele, na které se může rozkládat ukazatel obratu celkových aktiv, jež je součástí pyramidového rozkladu rentability a poměřuje tržby k celkovému vloženému kapitálu.

„Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vložených prostředků: měří celkovou rychlost jejich obratu nebo rychlost obratu jejich jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv.“²⁰

Pomocí ukazatelů aktivity měříme schopnost podniku využívat svůj majetek. Jedná se o ukazatele typu rychlost obratu nebo doba obratu. Nejčastěji sem bývají zařazovány tyto ukazatele:

- rychlost obratu zásob – je definována jako poměr tržeb a stavu zásob. Výsledkem výpočtu je absolutní číslo, které znamená počet obrátek, neboli kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob. Vzhledem k tomu, že zásoby jsou rozvahovou položkou, se doporučuje k výpočtu použít průměrný stav zásob za období.

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby}$$

- doba obratu zásob – počítá se jako poměr zásob a průměrných denních tržeb. Je považován jako ukazatel intenzity využití zásob. Obecně platí, že čím je obratovost zásob vyšší a kratší doba obratu zásob, tím lépe.

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Průměrná zásoba} / \text{Průměrné denní tržby}$$

- rychlost obratu pohledávek – je vyjadřována jako poměr tržeb a průměrného stavu pohledávek. Ukazatel udává počtem obrátek to, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky.

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \text{Tržby} / \text{Pohledávky},$$

- doba obratu pohledávek – je definována jako poměr průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb. Vyjadřuje (ve dnech), jak dlouho se majetek vyskytuje ve formě pohledávek (za jak dlouhé období jsou pohledávky v průměru spláceny).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{Pohledávky} / \text{Průměrné denní tržby}$$

²⁰ Kovanicová D., Kovanic P., Poklady skryté v účetnictví – finanční analýza účetních výkazů, Polygon, Praha, r. 1997, ISBN 80-85967-56-1, s. 67

- ukazatel vázanosti celkových aktiv – informuje o intenzitě s níž firma využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Měří celkovou produkční efektivnost firmy. Čím je ukazatel nižší, tím lépe. Znamená to, že firma expanduje, aniž musí zvyšovat finanční zdroje. Slouží k prostorovému srovnávání. Při hodnocení je nutno přihlídnout ke způsobu oceňování aktiv a metod odpisování.

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \text{Aktiva} / \text{Tržby}^{21}$$

²¹ Valach, J., Hmotný a nehmotný majetek v praxi, EKOPRES, Praha, r. 2001, ISBN 80-86119-21-1, s. 100-105

1.5.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost vyjadřuje tu skutečnost, že podnik k zabezpečování svých aktivit používá cizí zdroje (dluh). Používání cizích zdrojů ovlivňuje jednak výnosnost kapitálu a jednak riziko.

Podnik nepoužívá k financování pouze cizí kapitál, ale samozřejmě také vlastní zdroje. Musí však najít optimální poměr mezi těmito složkami (zvolit finanční strukturu) a také respektovat jedno pravidlo: výnosnost celkového vloženého kapitálu musí být vyšší než je úrok placený z cizího kapitálu.

Mezi základní ukazatele zadluženosti patří:

- celková zadluženost – je definována jako poměr cizího kapitálu k celkovému kapitálu. Ukazatel vyjadřuje podíl cizího kapitálu ve společnosti. Čím menší je tento podíl, tím větší je ochrana pro věřitele v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nižší hodnoty tohoto ukazatele. Naproti tomu se cizí kapitál obecně považuje za levnější a zabraňuje rozměňování moci ve společnosti. Je tedy vhodné najít optimální kapitálovou strukturu.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí kapitál} / \text{Celkový kapitál}$$

- dlouhodobá zadluženost – vyjadřuje jaká část celkového kapitálu je financována dlouhodobými dluhy. Vypočítá se jako podíl dlouhodobého cizího kapitálu na celkových aktivech.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \text{Dlouhodobý cizí kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

- běžná zadluženost – vypočítá se jako poměr krátkodobého cizího kapitálu s celkovými aktivy. Čítec zahrnuje krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry, pasivní, přechodné a dohadné položky.

$$\text{Běžná zadluženost} = \text{Krátkodobý cizí kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

- úrokové krytí – porovnává zisk pře úroky a zdaněním (ZUD v zahraniční literatuře EBIT) s celkovým ročním úrokovým zatížením. Udává schopnost splácet nákladové úroky.

$$\text{Úrokové krytí} = \text{ZUD} / \text{Úroky}^{22}$$

²² Valach, J., Hmotný a nehmotný majetek v praxi, EKOPRES, Praha, r. 2001, ISBN 80-86119-21-1, s. 105-108

1.5.4 Ukazatele likvidity

Trvalá platební schopnost podniku je jednou ze základních podmínek úspěšného fungování podniku v tržních podmínkách. V souvislosti s platební schopností se obvykle vyskytují pojmy solventnost, likvidita a likvidnost. Tyto pojmy jsou obvykle vymezovány takto:

Solventnost – obecná schopnost získat prostředky na úhradu svých závazků.

Likvidita – momentální schopnost hradit splatné závazky.

Likvidnost – označuje míru obtížnosti transformovat majetek do hotovostní formy.

„Ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti, tj. přeměnitelnosti na peníze.“²³

Nejpoužívanější ukazatele likvidity jsou:

- běžná likvidita – vypočítá se jako poměr celkového objemu oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Ukazuje kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. To znamená kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost.

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

- pohotová likvidita – poměřuje oběžná aktiva snížená o zásoby a krátkodobé závazky. Ukazatel nebere v potaz nejméně likvidní složku oběžných aktiv tj. zásoby. Vyjadřuje jakou část svých krátkodobých závazků je možné krýt z tzv. pohotových oběžných aktiv.

Pohotová likvidita = $\frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$,

- peněžní likvidita – poměřuje finanční majetek a krátkodobé závazky. Ukazatel bere v úvahu pouze nejlikvidnější aktiva. Vyjadřuje jakou část krátkodobých závazků je podnik schopen krýt v daném okamžiku z finančního majetku.

Peněžní likvidita = $\frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$.²⁴

²³ Kovanicová D., Kovanic P., Poklady skryté v účetnictví – finanční analýza účetních výkazů, Polygon, Praha, r. 1997, ISBN 80-85967-56-1, s. 67

²⁴ Valach, J., Hmotný a nehmotný majetek v praxi, EKOPRES, Praha, r. 2001, ISBN 80-86119-21-1, s. 108-112.

1.5.5 Ukazatele produktivity práce

Jedná se o poměrně novou skupinu ukazatelů, která zachycuje výkonnost podniku ve vztahu k nákladům na zaměstnance. Patří sem především tyto ukazatele:

- osobní náklady k přidané hodnotě – tento ukazatel poměřuje, jak už napovídá sám název – osobní náklady s přidanou hodnotou. Pokud tento ukazatel roste pak roste i „nákladovost“ přidané hodnoty.

Osobní náklady k přidané hodnotě = Osobní náklady/přidaná hodnota

- Produktivita práce z přidané hodnoty – jedná se o poměr přidané hodnoty a celkového počtu pracovníků. Zjišťujeme tedy produktivitu práce na pracovníka.

Produktivita práce z přidané hodnoty = Přidaná hodnota/Počet pracovníků

- Produktivita práce z tržeb – jedná se o poměr celkových tržeb (tržby za prodané zboží + tržby za prodej vlastních výrobků a služeb) a celkového počtu pracovníků.

Produktivita práce z tržeb = Tržby/Počet pracovníků

- Průměrná mzda roční – tento ukazatel poměřuje mzdové náklady s celkovým počtem pracovníků. Zachycuje průměrnou roční mzdu ve firmě.

Průměrná roční mzda = Mzdové náklady/Počet pracovníků²⁵

²⁵ Kislíngrová E./Hnilica J, Finanční analýza – krok za krokem, C.H. BECK, r. 2005, ISBN 80-7179-321-3, s. 37

1.5.6 Ekonomická přidaná hodnota EVA

Ekonomická přidaná hodnota je nová metoda hodnocení efektivnosti hospodaření podniku. Předpokládá, že investice vytváří hodnotu pouze v tom případě, pokud její výnosnost přesáhne její kapitálovou nákladovost. Firma vytváří hodnotu, pokud provozní výsledek hospodaření převyší náklady použitého kapitálu (viz. rovnice).

$$\text{EVA} = \text{EBIT} * (1 - \text{daňová sazba v \%}) - \text{WACC} * C$$

kde

EBIT	provozní výsledek hospodaření
WACC	vážené průměrné náklady kapitálu
C	firmou použitý kapitál (to jsou peníze investované do podniku věřiteli a vlastníky firmy)

První část vzorce se označuje jako čistý provozní výsledek hospodaření (NOPAT – v zahraniční literatuře), ve druhé části je pak výpočet průměrných vážených nákladů kapitálu. Průměrné vážené náklady kapitálu je možné vypočítat podle následujícího vzorce:

$$\text{WACC} = r_d * (1 - d) * D/C + r_e * E/C$$

kde

r_d	náklady na cizí kapitál (úroky placené)
d	sazba daně z příjmů právnických osob
D	cizí kapitál
E	vlastní kapitál
C	celkový dlouhodobě investovaný kapitál
r_e	náklady vlastního kapitálu

Ekonomická přidaná hodnota považuje za hlavní cíl firmy maximalizaci ekonomického zisku. Při výpočtu ekonomického zisku (na rozdíl od zisku účetního) se do položky nákladů zahrnují i alternativní náklady nebo-li náklady obětované příležitosti. Ekonomický zisk tak vzniká v okamžiku, kdy účetní zisk převyší nejen náklady klasické, ale i náklady alternativní.²⁶

²⁶ Růžičková P., Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi, Grada Publishing, a.s., r. 2007, ISBN 987-80-247-1386-1, s. 65,66

1.6 Pyramidové soustavy ukazatelů

Jedná se o hierarchicky uspořádané soustavy ukazatelů, u kterých lze najít matematickou provázanost. Označení pyramidové se užívá, protože jejich podstatou je stále podrobnější rozklad ukazatele, jenž je vrcholem pyramidy.

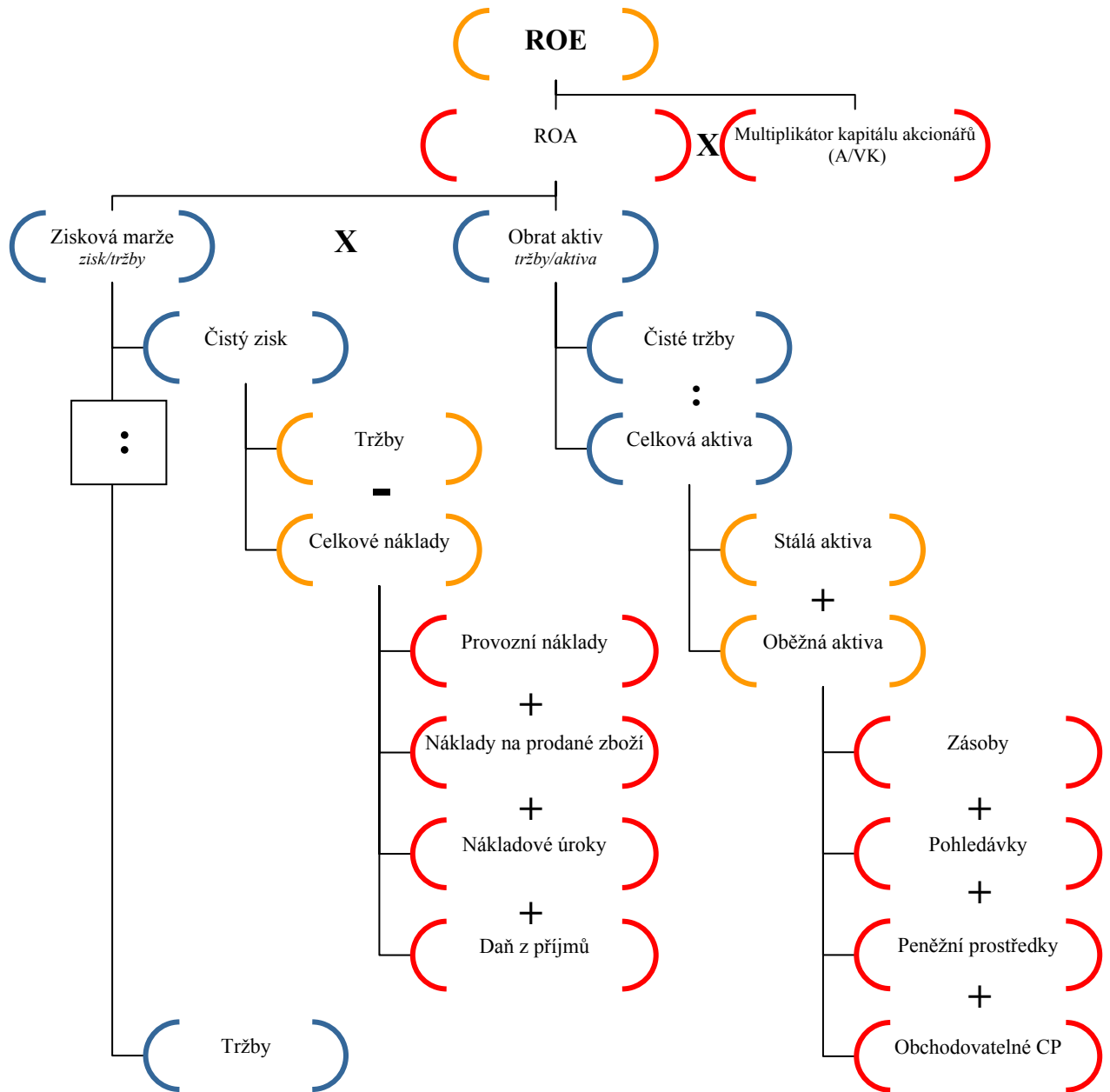
Pyramidové soustavy ukazatelů si kladou za cíl analyzovat složité vnitřní vazby v rámci pyramidy a popsání vzájemné závislosti jednotlivých poměrových ukazatelů. Mezi nejtypičtější pyramidové ukazatele patří tzv. Du Pont rozklad a rozklad rentability celkového kapitálu. Rozklad rentability celkového kapitálu je pak obsažen i v Du Pont rozkladu.²⁷

Na vrcholu pyramidy u Du Pont rozkladu se nachází rentabilita vlastního kapitálu, kterou postupně rozkládáme na dílčí ukazatele.

Ukázku Du Pont rozkladu je možné vidět na následujícím grafickém znázornění.

²⁷ Růžičková P., Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi, Grada Publishing, a.s., r. 2007, ISBN 987-80-247-1386-1, s. 70-72

Du Pont rozklad



1.7 Bankrotní modely

Na jejich základě se usuzuje na ohrožení firmy bankrotem. Předpokládá se, že firma ohrožená bankrotem již v určitém okamžiku před bankrotem vykazuje symptomy, které jsou typické pro bankrotující firmy. K těm patří především problémy s běžnou likviditou, rentabilitou celkového kapitálu, výší čistého pracovního kapitálu.

Mezi nepoužívanější bankrotní modely v České republice patří zejména Altmanův model, modely IN manželů Neumaierových a Tafflerův model.

1.7.1 Altmanův model

Altmanův model je jeden z nejznámějších a nepoužívanějších bankrotních modelů v České republice. Jeho výpočet je poměrně jednoduchý a je založen na součtu hodnot pěti poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha.

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

Interpretace:

2,99 < finanční situace firmy je uspokojivá

1,81-2,98 šedá zóna (nelze jednoznačně určit úspěšnost firmy)

1,81 > signalizace poměrně výrazných finančních problémů

kde

X_1 podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům ČPK/CA

X_2 rentabilita aktiv Z/CA

X_3 podíl zisku před zdaněním a úroky k celkovým aktivům EBIT/CA

X_4 podíl základního kapitálu k celkovým závazkům ZK/CZ

X_5 podíl tržeb k celkovým aktivům T/CA²⁸

²⁸ Růžičková P., Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi, Grada Publishing, a.s., r. 2007, ISBN 987-80-247-1386-1, s. 73

1.7.2 Modely manželů Neumaierových IN

1.7.2.1 IN95

Ivan a Inka Neumaierovi vyvinuli model, který se snaží hodnotit finanční zdraví firem v českém prostředí. Jde o výsledek analýzy modelů podnikového hodnocení a praktické zkušenosti z analýz více než 1000 českých firem.

Model je vyjádřen rovnicí poměrových ukazatelů násobených vahami v závislosti na odvětví daného podniku.

$$IN95 = V_1 CA/CZ + V_2 EBIT/U + V_3 EBIT/CA + V_4 T/CA + V_5 OA/KD + V_6 ZPL/T^{29}$$

Interpretace:

- 2< schopnost bezproblémově platit závazky
- 1-2 šedá zóna (mohly by nastat problémy se splácením závazků)
- 1> firma nemá dostatečnou schopnost hradit své závazky

1.7.2.2 IN99

Později upravili tento model tak, aby byla možná rychlá identifikace tvorby hodnoty firmou bez ohledu na odvětví, ve kterém firma podniká. Vychází z toho, že existuje korelace mezi tvorbou hodnoty a vybranými poměrovými ukazateli, které byly určeny pomocí diskriminační analýzy, na základě údajů z 1698 českých podniků.

$$IN99 = - 0,017 CA/CZ + 4,573 EBIT/CA + 0,481 T/CA + 0,015 OA/KD$$

Interpretace:

- 2,07< daná firma dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
- 0,684-2,07 šedá zóna (v horní hranici spektra na tom není firma špatně, čím níž, tím je na tom hůře)
- 0,684> firma má zápornou hodnotu ekonomického zisku

„Index IN99 je schopen vystihnout situaci firmy s úspěšností vyšší než 85 %.“³⁰

²⁹ Růžičková P., Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi, Grada Publishing, a.s., r. 2007, ISBN 987-80-247-1386-1, s. 74

³⁰ Neumaerovi, Ivan a Inka. Index IN99 (online). (cit. 01.03. 2007). Dostupné z WWW: <http://www.podnikinfo.eu/podnikinfo/rating/aktualni/in99.aspx?sekce=5&menu=346>

1.7.2.3 IN01

V roce 2002 dospěli manželé Neumaierovi pomocí diskriminační analýzy k indexu IN01, který byl spojením obou předchozích indexů.

$$IN01 = 0.13 CA/CZ + 0.04 EBIT/U + 3.92 EBIT/CA + 0.21 V\acute{y}n/CA + 0.09 OA/KD$$

Interpretace:

1,77< podnik tvoří hodnotu

0,75 -1,77 šedá zóna (podnik netvoří hodnotu, ale také nebankrotující)

0,75> podnik spěje k bankrotu³¹

Pro IN indexy platí:

V_n váhy jednotlivých ukazatelů

CA celková aktiva

CZ cizí zdroje

EBIT zisk před úroky a zdaněním

U nákladové úroky

V $\acute{y}n$ výnosy

KD krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky + běžné bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci)

OA oběžná aktiva

T tržby

ZPL závazky po lhůtě splatnosti

³¹ Neumaerovi, Ivan a Inka. Index IN99 (online). (cit. 01.03. 2007). Dostupné z WWW: <<http://www.podnikinfo.eu/podnikinfo/rating/aktualni/in01.aspx?sekce=5&menu=346>>

1.7.3 Tafflerův model

Poprvé publikován roku 1977. K hodnocení rizika bankrotu společnosti využívá čtyř základních poměrových ukazatelů, kterým jsou přiřazeny váhy.

$$ZT = 0,53 \text{ EBT/KD} + 0,13 \text{ OA/CZ} + 0,18 \text{ KD/CA} + 0,16 \text{ T/CA}$$

Interpretace:

>0,3 malá pravděpodobnost bankrotu

<0,2 velká pravděpodobnost bankrotu

kde

EBT zisk před zdaněním

KD krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky + běžné bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci)

OA oběžná aktiva

CZ cizí zdroje

CA celková aktiva

T tržby³²

³² Růžičková P., Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi, Grada Publishing, a.s., r. 2007, ISBN 987-80-247-1386-1, s. 75

2. Návrh vlastního systému ekonomického hodnocení podniku

Tato kapitola si klade za cíl navrhnout systém ekonomického hodnocení, který by co možná nejpřesněji popisoval ekonomickou situaci daného podnikatelského subjektu.

Kapitola se skládá ze tří částí. V první části je stručně popsán hodnocený subjekt, ve druhé části se vysvětlují důvody, proč nebyly použity některé významné ukazatele do navrženého systému. Třetí část pak obsahuje vybrané ukazatele a zdůvodnění jejich použití.

2.1 Charakteristika podnikatelského subjektu

Jedná se o firmu, která podniká od roku 1995 v obchodní činnosti (nákup a prodej spojovacího materiálu). Společnost začínala v roce 1995 v právní formě fyzická osoba. V té době byl součástí firmy pouze obchodní sklad v Českých Budějovicích.

V roce 1997 pak přibyla první prodejna a to rovněž v Českých Budějovicích. V polovině roku 1999 dochází k oddělení obchodního skladu od prodejny. Obchodní sklad byl převeden na nově vzniklou společnost s ručením omezeným XY.

Fyzická osoba se nadále rozšiřovala a to otevřením druhé provozovny v Českém Krumlově roku 2002 a prozatím poslední rozšíření proběhlo v roce 2005 otevřením v pořadí již třetí provozovny ve Vimperku.

Podnikatel tak reagoval především na úbytek zákazníků v Českých Budějovicích po expanzi hypermarketů, které odlákaly jistou část zákazníků.

V současnosti podnikatel přemýšlí o znovusjednocení obou společností a vytvoření akciové společnosti. Obě společnosti jsou plně ve vlastnictví podnikatele XY.

2.2 Specifika úpravy

Systém finančně ekonomického hodnocení podniku byl upraven pro potřeby hodnocení podnikatelské činnosti podnikatele XY. Do ekonomického hodnocení podniku nebyly zahrnuty rozklady zisku, ekonomická přidaná hodnota a ani ukazatele rentability.

Tyto ukazatele byly z hodnocení vyjmuty, jelikož cílem podnikatele XY není primárně dosažení co možná největšího účetního zisku, ale dosažení co možná největšího přínosu pro sebe, který je ovšem rovnoměrně rozdělen v roce pomocí vyplacené mzdy.

Podnikatel tímto způsobem řeší skutečnost, že ze zisku vykázaného na konci účetního období musí odvádět vysoké částky na daně. Vzhledem k rozložení jeho příjmů a

výdajů v čase se mu vyplatí platit zálohu na daň z příjmů fyzických osob, která je rozložena v roce rovnoměrně.

Není tedy vhodné hodnotit ziskovost, rentabilitu, rozklad zisku a není ani vhodné použít pro hodnocení podniku ukazatele ekonomické přidané hodnoty.

2.3 Samotný systém ekonomického hodnocení podniku

Samotný systém ekonomického hodnocení podniku se skládá ze tří částí. V první části byly navrženy horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Druhá část se pak navrhuje užití konkrétních poměrových ukazatelů. Třetí část pak navrhuje model, který by hodnotil celkovou situaci podniku.

2.3.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální a vertikální analýzy byly užity pro lepší zorientování se ve výkazech. Díky těmto dvěma analýzám je možné zjistit, které složky hrají nejdůležitější roli pro hodnocení finančně ekonomické situace podniku. Dále pak dávají informaci o tom, jak se tyto důležité položky měnily v čase.

2.3.2 Ukazatele likvidity

Mezi ukazatele likvidity byly vybrány čistý pracovní kapitál, celková likvidita, běžná likvidita a peněžní likvidita.

Ukazatele likvidity byly pak počítány za konsolidovaný celek, jelikož obě firmy mají stejného vlastníka, který v případě ohrožení likvidity převede prostředky z jedné společnosti do druhé.

Největší pozornost je pak věnována ukazateli celkové likvidity, jelikož firma má poměrně slušnou obrátku zásob a její oběžný majetek v důsledku toho vykazuje vysoký stupeň likvidnosti.

Dále je věnována zvýšená pozornost pracovnímu kapitálu, který se v hodnoceném období poměrně dost mění v souvislosti s rozšířením společnosti.

Čistý pracovní kapitál - počítán jako rozdíl oběžných aktiv snížených o dlouhodobé pohledávky a krátkodobých dluhů. Mezi krátkodobé dluhy jsou pak započítány krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci.

Zápis dle řádků rozvahy a výkazu zisku a ztráty:

$$(C. - C.II.) - (B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.)^{33}$$

³³ Značení odpovídá řádkům Rozvahy a Výkazu zisku a ztráty ve formě pro rok 2001, na kterou byly účetní výkazy za jednotlivé roky a firmy přizpůsobeny.

Celková likvidita – zjišťována jako podíl oběžných aktiv a krátkodobých dluhů. Krátkodobé dluhy jsou zde pak definovány jako veškeré krátkodobé závazky. Jsou zde tedy započítány krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci.

Zápis dle řádků rozvahy a výkazu zisku a ztráty:

$$C. / (B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.)$$

Běžná likvidita – počítána jako součet krátkodobých pohledávek a finančního majetku dělený součtem krátkodobých dluhů. Mezi krátkodobé dluhy jsou zde pak také počítány krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci.

Zápis dle řádků rozvahy a výkazu zisku a ztráty:

$$(C.III. + C.IV.) / (B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.)$$

Peněžní likvidita – je určována poměrem finančního majetku a krátkodobých dluhů. Mezi krátkodobé dluhy opět řadíme krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci.

Zápis dle řádků rozvahy a výkazu zisku a ztráty:

$$C.IV. / (B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.)$$

2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Také zadluženost je vhodné hodnotit za konsolidovaný celek, jelikož v případě finančních potíží může podnikatel pomoci jedné společnosti prostředky společnosti druhé.

Pro hodnocení zadluženosti nebo-li dlouhodobé finanční stability byly vybrány ukazatele, celkové zadluženosti, dlouhodobé zadluženosti, běžné zadluženosti a ukazatel úrokového krytí.

Zvýšená pozornost je věnována vývoji úrokového krytí a struktuře kapitálu ve společnosti.

Pro hodnocení úrokového krytí byly pro vyšší vypovídací schopnost na místo nákladových úroků dosazeny celkové finanční náklady. Společnost musí hradit celkové finanční náklady nejen nákladové úroky.

Celková zadluženost – je určována jako podíl cizích zdrojů a celkových aktiv.

Zápis dle řádků rozvahy a výkazu zisku a ztráty:

B. / aktiva celkem

Dlouhodobá zadluženost - je počítána jako podíl dlouhodobých cizích zdrojů a celkových aktiv. Dlouhodobé cizí zdroje jsou součtem dlouhodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů.

Zápis dle řádků rozvahy a výkazu zisku a ztráty:

(B.II. + B.IV.1.) / aktiva celkem

Běžná zadluženost – zjišťuje se jako podíl krátkodobých cizích zdrojů a celkových aktiv. Krátkodobé cizí zdroje tvoří krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci.

Zápis dle řádků rozvahy a výkazu zisku a ztráty:

(B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.) / aktiva celkem

Úrokové krytí – je počítáno jako součet zisku před zdaněním, finančních nákladů a odpisů dělený finančními náklady.

Zápis dle řádků rozvahy a výkazu zisku a ztráty:

(VH před zdaň. + N. + O. + E.) / (N. + O.)

2.3.4 Ukazatele aktivity

Z ukazatelů aktivity byly vybrány do systému ekonomického hodnocení podniku ukazatele obratu aktiv, obratu zásob stejně jako jejich doby obratu. Posuzovány byly také doba inkasa pohledávek a doba splácení krátkodobých závazků.

Zvýšená pozornost je věnována především obratu aktiv a obratu zásob, které tvoří významnou část majetku. Doby obratu pak byly do systému zařazeny pro jejich názornost. Díky dobám obratu je možné zjistit obrat aktiv či zásob ve dnech.

Pozornost byla věnována také ukazateli doby splácení krátkodobých závazků.

Obrat aktiv – je počítán jako podíl celkových tržeb a celkových aktiv. Celkové tržby tvoří součet tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

Zápis dle řádků rozvahy a výkazu zisku a ztráty:

$(I. + II.1.) / \text{aktiva celkem}$

Obrat zásob – zjišťován jako podíl celkových tržeb a zásob. Celkové tržby tvoří součet tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

Zápis dle řádků rozvahy a výkazu zisku a ztráty:

$(I. + II.1.) / C.I.$

Doba obratu aktiv – počítána jako podíl aktiv a průměrných denních tržeb. Průměrné denní tržby jsou zjišťovány jako součet tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb dělený číslem 360.

Zápis dle řádků rozvahy a výkazu zisku a ztráty:

$\text{aktiva celkem} / [(I. + II.1.) / 360]$

Doba obratu zásob – zjišťuje se jako podíl zásob a průměrných denních tržeb. Průměrné denní tržby jsou zjišťovány jako součet tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb dělený číslem 360.

Zápis dle řádků rozvahy a výkazu zisku a ztráty:

$C.I. / [(I. + II.1.) / 360]$

Doba inkasa pohledávek – je počítána jako podíl celkových pohledávek (součet dlouhodobých a krátkodobých pohledávek) a průměrných denních tržeb. Průměrné denní

tržby jsou zjišťovány jako součet tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb dělený číslem 360.

Zápis dle řádků rozvahy a výkazu zisku a ztráty:

$$(C.II. + C.III.) / [(I. + II.1.) / 360]$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků - zjišťována jako podíl krátkodobých závazků a průměrných denních tržeb. Průměrné denní tržby jsou dány celkovými tržbami dělenými číslem 360.

Zápis dle řádků rozvahy a výkazu zisku a ztráty:

$$B.III. / [(I. + II.1.) / 360]$$

2.3.5 Ukazatele produktivity

Hodnocení produktivity bylo rozděleno na jednotlivé společnosti, aby bylo možné hodnotit přínos obou společností pro podnikatele.

Pro hodnocení byly vybrány tři základní ukazatele produktivity, jedná se o produktivitu práce z přidané hodnoty, která dává údaj o přidané hodnotě připadající na jednoho zaměstnance, produktivitu práce z tržeb, která udává kolik tržeb připadá na jednoho zaměstnance a nakonec průměrnou roční mzdu.

Ke klasickým ukazatelům byl přidán nový ukazatel přidaná hodnota ku mzdovým nákladům, který poskytuje informaci o tom kolik korun přidané hodnoty přinesla jedna koruna vynaložená na mzdové náklady.³⁴

Přidaná hodnota ku mzdovým nákladům – ukazatel je počítán jako podíl přidané hodnoty a mzdových nákladů.

Zápis dle řádků rozvahy a výkazu zisku a ztráty:

C.1. / přidaná hodnota

Produktivita práce z přidané hodnoty – je počítána jako přidaná hodnota dělená počtem pracovníků.

Zápis dle řádků rozvahy a výkazu zisku a ztráty:

přidaná hodnota / počet pracovníků

Produktivita práce z tržeb – určuje se jako podíl celkových tržeb a počtem pracovníků. Celkové tržby tvoří součet tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. **Zápis dle řádků rozvahy a výkazu zisku a ztráty:**

(I. + II.1.) / počet pracovníků

Průměrná mzda roční – počítá se jako podíl mzdových nákladů a počtem pracovníků.

Zápis dle řádků rozvahy a výkazu zisku a ztráty:

C.1. / počet pracovníků

³⁴ Domnívám se, že tento ukazatel lépe vyhovuje potřebám podnikatele, jelikož jeho použití nám dává přesný údaj o efektivitě vynaložených mzdových prostředků a zároveň zohledňuje inflaci tím, že porovnává mzdy a přidanou hodnotu získané v jednom roce.

2.3.6 Model pro rychlé zhodnocení celkového stavu podniku (bankrotní model)

Pro rozhodnutí o použití konkrétního modelu na posuzování stavu vybraného podnikatelského subjektu byla zpracována následující analýza.

Analýza byla prováděna ve dvou krocích. Nejprve byly posuzovány 4 nejpoužívanější bankrotní modely. Jednalo se o Altmanovo Z-score, indexy manželů Neumaierových IN99 a IN01 a Taflerův bankrotní model.

Z těchto modelů byl pak vybrán nejvhodnější model pro hodnocení vybraného podnikatelského subjektu. Vhodnost použití byla posuzována na základě odolnosti modelů na extrémní hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů, které tvoří bankrotní modely.

Na základě této analýzy byl vybrán Taflerův bankrotní model, který byl posléze ještě modifikován, aby lépe popisoval skutečnost.³⁵ Zde by bylo vhodné poznamenat, že Taflerův bankrotní model vychází v českých podmínkách jako nejúspěšnější i manželům Neumaierovým. Ti zjišťovali úspěšnost jednotlivých bankrotních modelů na vzorku podniků, na kterém vytvořili index IN01. Taflerův bankrotní model dosáhl v tomto testu nejvyšší úspěšnosti blížící se 80%.³⁶

Modifikovaný Taflerův bankrotní model byl pak použit v následující podobě:

$$MT = 0,53 * \text{Přidaná hodnota}/KD + 0,13 * OA/CZ + 0,18 * KD/CA + 0,16 * T/CA$$

Zápis dle řádků rozvahy a výkazu zisku a ztráty:

$$0,53 * \text{Přidaná hodnota} / (B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.) + 0,13 * C. / B. + 0,18 * (B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.) / \text{aktiva celkem} + 0,16 * (I. + II.1.) / \text{aktiva celkem}$$

³⁵ Celou analýzu vhodnosti použití bankrotního modelu je možné nalézt v příloze č. 1.

³⁶ Neumaerovi, Ivan a Inka. Úspěšnost indexů IN (online). (cit. 01.04. 2007). Dostupné z WWW: <<http://www.podnikinfo.eu/podnikinfo/rating/aktualni/inU.aspx?sekce=5&menu=346>>

3. Aplikace uvedeného systému na vybraném podniku

V této kapitole je aplikován navržený systém finančně ekonomického hodnocení podniku na vybraném podniku. Podrobně jsou zde komentovány jednotlivé výsledky.

3.1 Horizontální a vertikální analýza

Pro lepší orientaci v účetních výkazech byla vypracována horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Horizontální analýza byla pak vypracována nejen v relativní ale i v absolutní podobě.

Výsledky horizontální a vertikální analýzy výkazů napomohly především k lepšímu porozumění situace podniku a díky tomu k lepšímu popsání skutečnosti.

Konkrétní výsledky však nebudou v této kapitole podrobně rozepsány. Pozornost jim bude věnována v rámci jednotlivých kapitol tam, kde to pomůže lepšímu vysvětlení vývoje jednotlivých poměrových ukazatelů.³⁷

Jako základna pro vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty byl vybrán součet tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, jako základna pro vertikální analýzu rozvahy byly použity celková aktiva.

Pozornost pak byla věnována pouze položkám, které svou velikostí dosahují alespoň jednoho procenta ze základu.

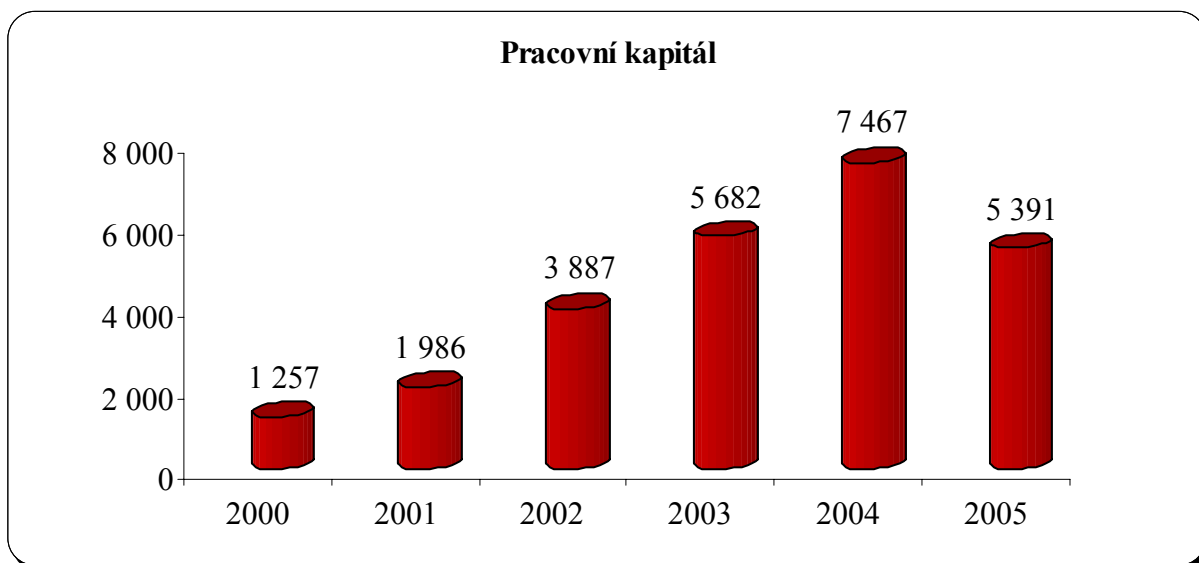
³⁷ Celou horizontální a vertikální analýzu výkazů je možné nalézt v přílohách 4-7.

3.2 Ukazatele likvidity

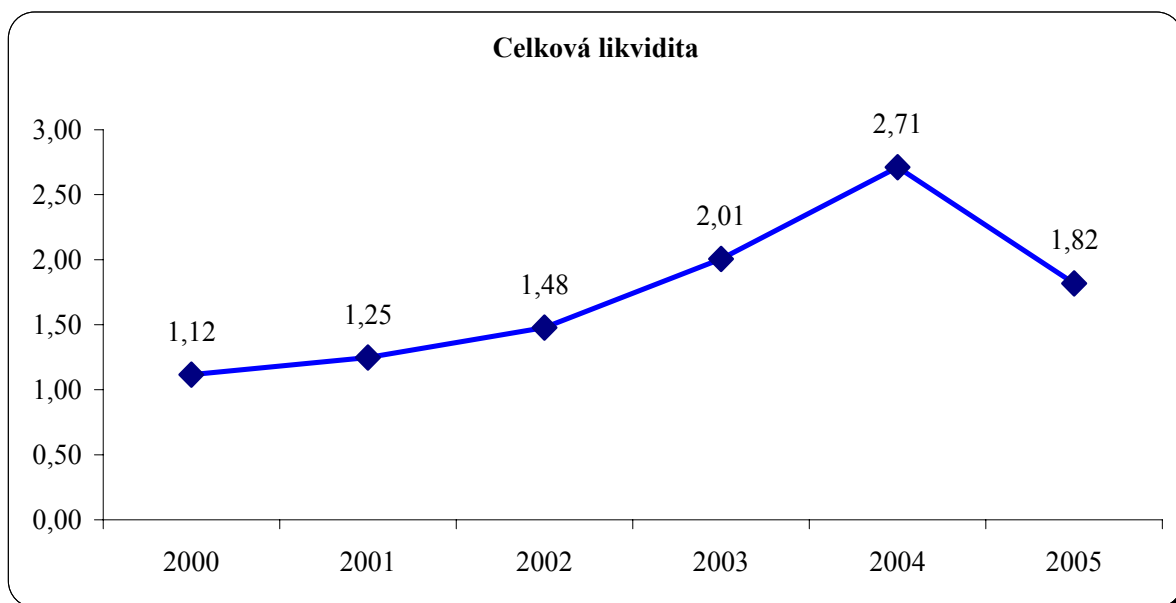
Tabulka č. 4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity		2000	2001	2002	2003	2004	2005
1	Pracovní kapitál (OAKT – KD)	1 257	1 986	3 887	5 682	7 467	5 391
2	Celková likvidita (OAKT / KD)	1,12	1,25	1,48	2,01	2,71	1,82
3	Běžná likvidita ((KrP+FM) / KD)	0,35	0,30	0,43	0,54	0,55	0,27
4	Peněžní likvidita (FM / KD)	0,03	0,06	0,06	0,13	0,14	0,06

Graf č. 1 Vývoj pracovního kapitálu v letech 2000 – 05 (hodnoty v tisících Kč.)



Graf č. 2 Vývoj celkové likvidity v letech 2000 – 05



Hodnocení

Na grafu č. 1 můžeme vidět, že se pracovní kapitál postupně zvyšoval souběžně se zvýšeným používáním dlouhodobého financování. K tomuto zvyšování dochází také z důvodu rozšíření prodejen a tedy zvýšené potřebě stálého množství zásob.

Při hodnocení likvidity byl brán zřetel především k celkové likviditě. Celková likvidita byla brána v potaz především díky poměrně vysokému obratu zásob a tedy jejich vysoké likvidnosti. Jak je patrné z grafu č. 2 celková likvidita se od roku 2000 mírně zvyšovala až do roku 2004, to bylo dáno především úbytkem krátkodobých závazků z obchodního styku. Tato platební schopnost se v roce 2005 opět mírně zhoršila.

Nízké hodnoty likvidity v prvních letech jsou dány také provázaností obou společností. Kdy stojí podnikatel, jak na straně věřitele tak i na straně dlužníka.

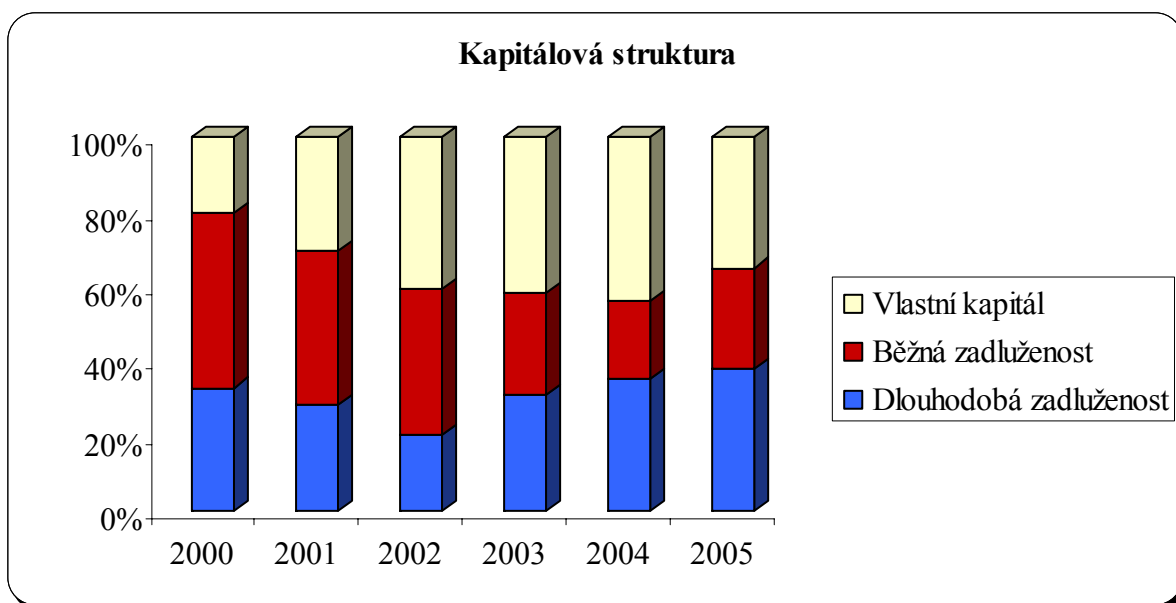
U všech druhů likvidity je možné vidět vzestupnou tendenci až do roku 2004, což je jistě pozitivní signál pro likviditu podniku. V roce 2005 přichází pokles opět ve všech druzích likvidity, který je způsoben především řešením náhlého nedostatku zásob pomocí použití krátkodobé finanční výpomoci jako prostředku financování.

3.3 Ukazatele zadluženosti

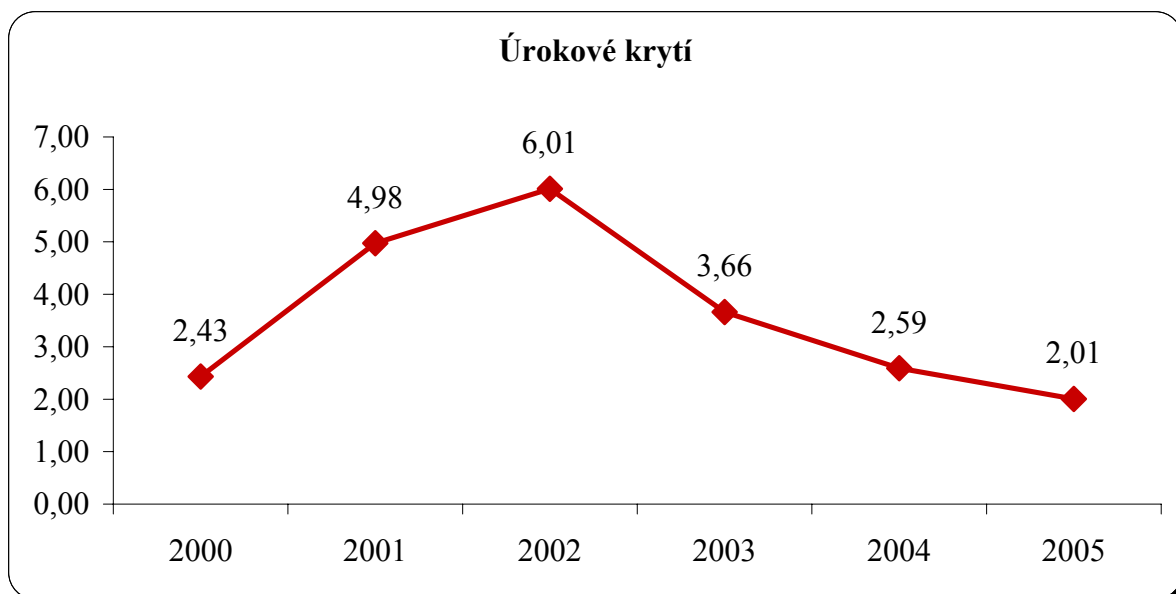
Tabulka č. 5 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti		2000	2001	2002	2003	2004	2005
1	Celková zadluženost (CZ/AKT)	79,75%	69,45%	59,47%	58,47%	56,18%	65,09%
2	Dlouhodobá zadluženost (DCZ/AKT)	32,82%	28,46%	20,20%	30,84%	35,38%	37,87%
3	Běžná zadluženost (KD/AKT)	46,93%	40,99%	39,28%	27,63%	20,80%	27,22%
5	Úrokové krytí ((EBT+O+ Fn) / finanční náklady)	2,43	4,98	6,01	3,66	2,59	2,01

Graf č. 3 Kapitálová struktura v letech 2000 – 05



Graf č. 4 Úrokové krytí v letech 2000 – 05



Hodnocení

Jak je možné vidět z grafu č. 3 struktura zadluženosti se postupem času měnila. Zadluženost přechází postupně z krátkodobé na dlouhodobou. Je to způsobeno především poklesem závazků z obchodního styku a dále pak přechodem k financování z dlouhodobého úvěru na místo krátkodobých finančních výpomocí, které byly využívány v předešlých letech. Dlouhodobé úvěry byly čerpány především na doplnění stavu zásob v nových prodejnách a na nákup těchto prodejen.

Dále je možné sledovat postupné zvyšování stavu vlastního kapitálu, výrazný nárůst je možné zaznamenat především v roce 2002. Tento nárůst souvisí z rozšířením obchodní činnosti o novou prodejnu.

Úrokové krytí dosahovalo po celou hodnocenou dobu uspokojivých hodnot. V posledních letech dochází k poklesu úrokového krytí až k hodnotě 2,01 což nicméně znamená, že by zisk před zdaněním, odpisy a odečtením finančních nákladů musel klesnout nejméně dvojnásobně, aby se podnik dostal do problémů se splácením svých finančních nákladů.

V roce 2005 dochází k výraznému růstu zadluženosti a k propadu ukazatele úrokového krytí, zde lze usuzovat na možné budoucí problémy se splácením úvěrů.

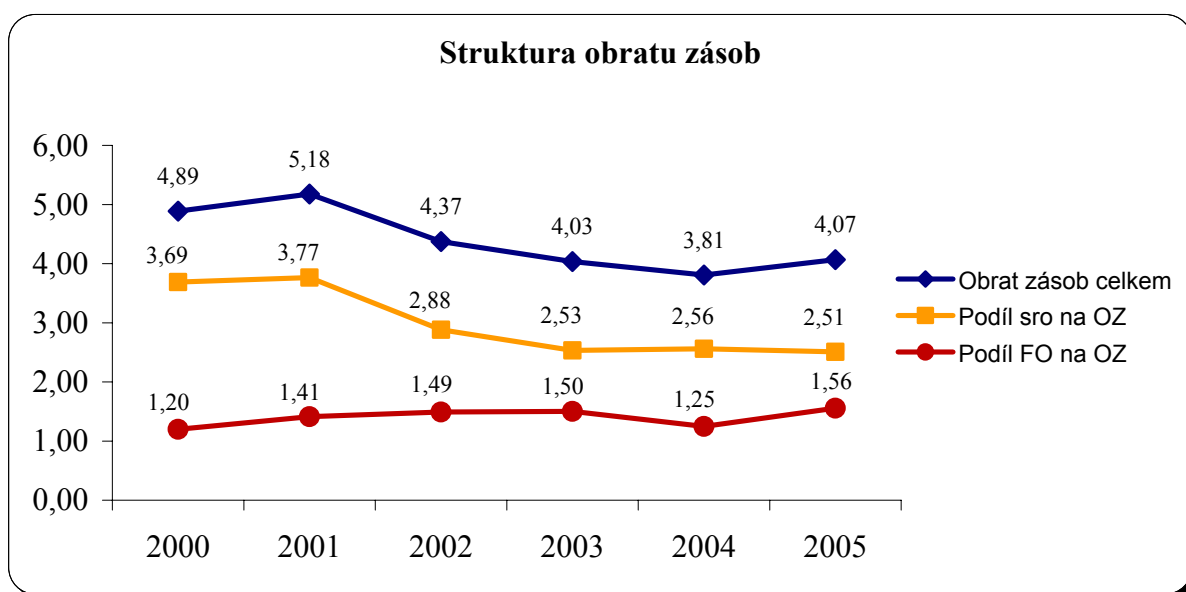
Bylo by vhodné pečlivě zvážit další budoucí zadlužení společnosti. Podnikatel si je nicméně tohoto problému vědom a rozhodl se svoji zadluženost již dále nezvyšovat, naopak ji snížit a později na nižší hodnotě stabilizovat.

3.4 Ukazatele aktivity

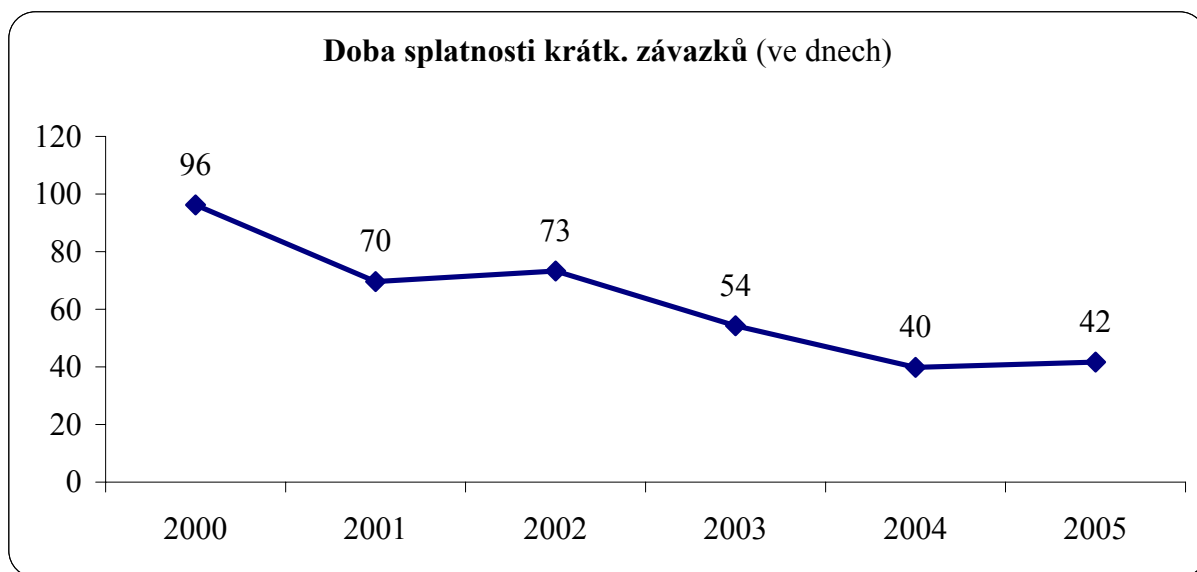
Tabulka č. 6 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity		2000	2001	2002	2003	2004	2005
1	Obrat aktiv (T / AKT)	1,76	2,01	1,80	1,62	1,71	1,72
2	Obrat zásob (T / zásoby)	4,89	5,18	4,37	4,03	3,81	4,07
3	Doba obratu aktiv (AKT / (T/360))	205,06	178,69	199,91	221,84	210,84	209,76
4	Doba obratu zásob (ZÁS. / (T/360))	73,64	69,53	82,33	89,24	94,55	89,24
5	Doba inkasa pohledávek (POHL / (T/360))	31,16	17,56	28,77	25,68	18,20	11,55
6	Doba splatnosti krátk. závazků (KZ / (T/360))	96,23	69,60	73,29	54,27	39,85	41,68

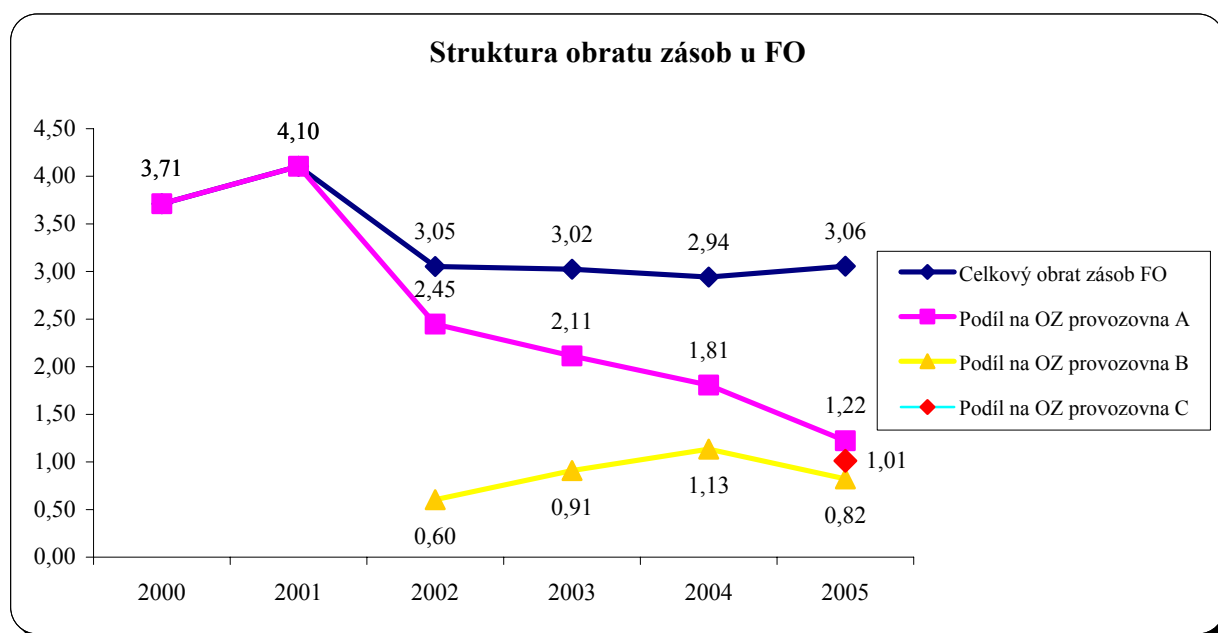
Graf č. 5 Struktura obratu zásob v letech 2000 – 05



Graf č. 6 Doba splatnosti krátkodobých závazků v letech 2000 – 05



Graf č. 7 Struktura obratu zásob u FO v letech 2000 -05



Hodnocení

Při hodnocení aktivity se zvýšená pozornost věnuje především obratu zásob, jelikož zásoby tvoří podstatnou část majetku a jejich obratovost je tedy pro podnik nejdůležitější.

Obrat celkových aktiv stejně jako obrat zásob je poměrně vysoký. Jak je patrné z příložené tabulky doba obratu zásob se pohybuje od 78 do 90 dní. Na obratu zásob, jak je patrné z grafu č. 5, se vyšší měrou podílí výkony společnosti s ručením omezeným.

Rychlost obratu u s. r. o. se s časem snižuje. Toto snížení je však nahrazováno růstem obratovosti u FO a tak si podnikatel celkově stále udržuje poměrně vysokou rychlost obratu.

V grafu č. 7 je znázorněna struktura obratu zásob podle podílu jednotlivých provozoven. Jak je patrné z grafického znázornění, nejvýznamnější podíl má provozovna A. Tento podíl se však postupem času podstatně snižuje a je od roku 2002 doplňován podílem provozovny B a od roku 2005 i provozovny C.

Na tomto grafu názorně vidíme jak se podnikatel vypořádal s rostoucí konkurencí nově vzniklých hypermarketů tím, že rozšířil svou působnost na menší regionální města.

Na grafu č. 6 můžeme vidět, že doba splatnosti krátkodobých závazků se po celou dobu hodnocení snižuje a od počátku doby sledování klesla dokonce na méně než polovinu své původní hodnoty, což je vnímáno jako pozitivní.

3.5 Ukazatele produktivity

Produktivita práce byla hodnocena zvlášť za obě firmy tak, aby bylo možné hodnotit výkonnost jednotlivých úseků.

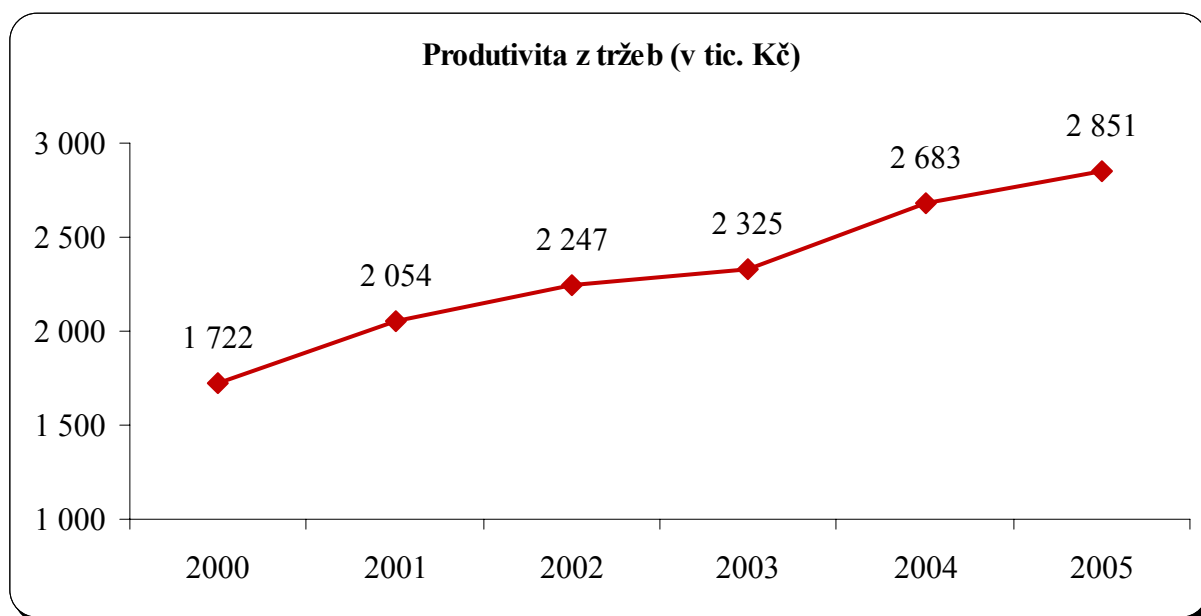
3.5.1 Produktivita u s.r.o.

U firmy XY s.r.o. byla z hodnocení produktivity na základě vyplacených mezd (přidaná hodnota / mzda) vyjmuta mzda majitele obou firem, aby nedošlo ke zkreslení produktivity řadových zaměstnanců.

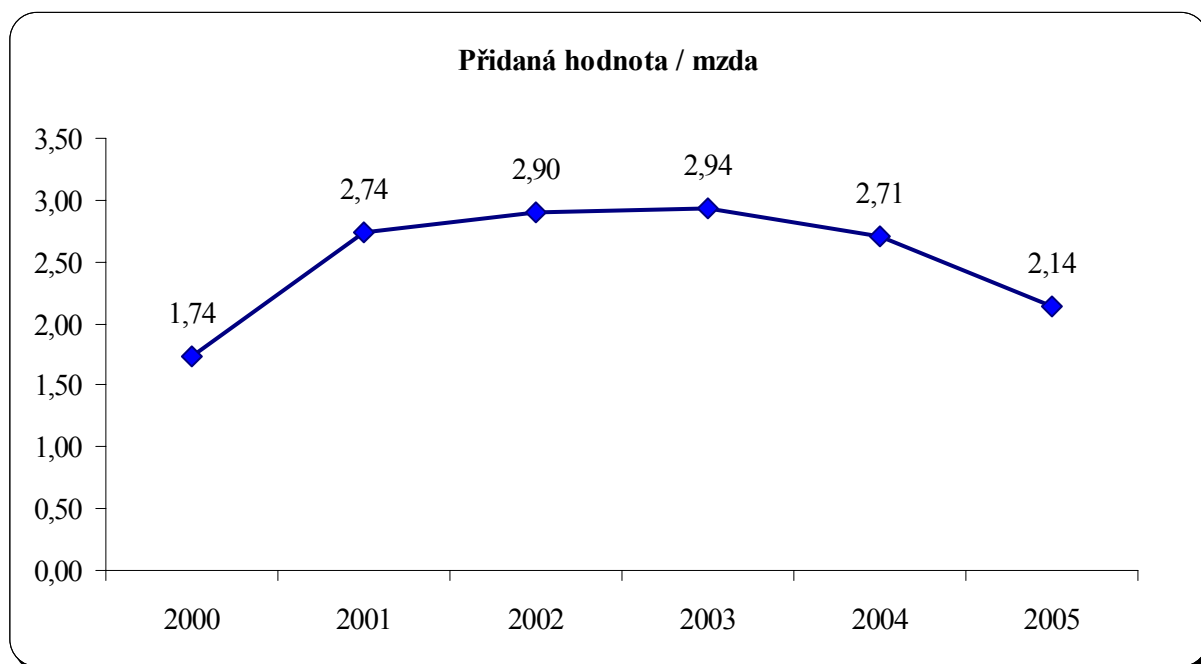
Tabulka č. 7 Ukazatele produktivity u s.r.o.

Ukazatele produktivity práce u s.r.o.		2000	2001	2002	2003	2004	2005
1	Osobní náklady k přidané hodnotě	0,90	0,58	0,63	0,89	0,90	1,12
2	Produktivita z přidané hodnoty	268	449	562	545	581	517
3	Produktivita z tržeb	1 722	2 054	2 247	2 325	2 683	2 851
4	Přidaná hodnota / mzda	1,74	2,74	2,90	2,94	2,71	2,14

Graf č. 8 Produktivita z tržeb v letech 2000 - 05



Graf č. 9 Přidaná hodnota / mzda v letech 2000 – 05



Hodnocení produktivity u s.r.o.

Z grafu č. 8 je možné vidět, že podíl tržeb na pracovníka se po celé hodnocené období neustále zvyšoval. Při pohledu do tabulky je patrné, že podobným způsobem se zvyšovala i přidaná hodnota na pracovníka. Když se však posuzuje přidaná hodnota v závislosti na vyplacených mzdách nutných k její dosažení, vypadá situace trochu jinak.

Graf č. 9 popisuje, jak se měnila přidaná hodnota v závislosti na vynaložených mzdových nákladech potřebných k její dosažení. Ukazuje nám tedy kolik korun přidané hodnoty nám zajistila 1 koruna vynaložená na mzdové náklady.

Podrobný vývoj přidané hodnoty v závislosti na vynaložených mzdách lze pozorovat na grafu č. 9. Zde je možné vidět, že produktivita z mezd rostla do roku 2003, poté dochází opět k poklesu.

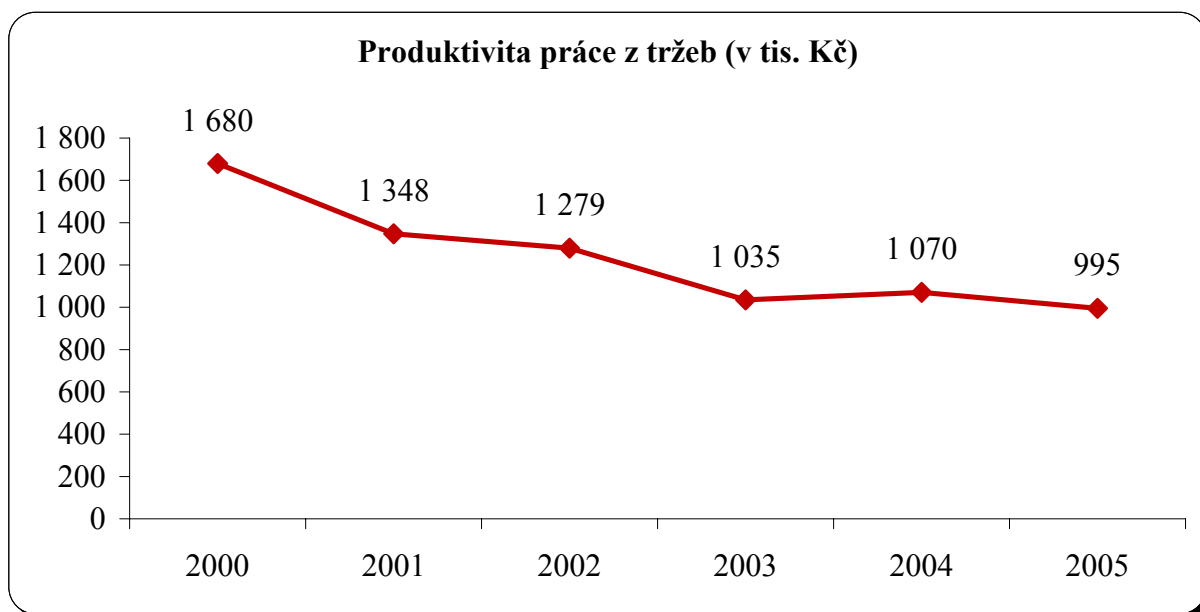
Tržby a v převážné míře i přidaná hodnota rostly po celou dobu, v současné době však rostl i podíl vyplacených mezd a ten rostl od roku 2004 rychleji než tržby a přidaná hodnota.

3.5.2 Produktivita u FO

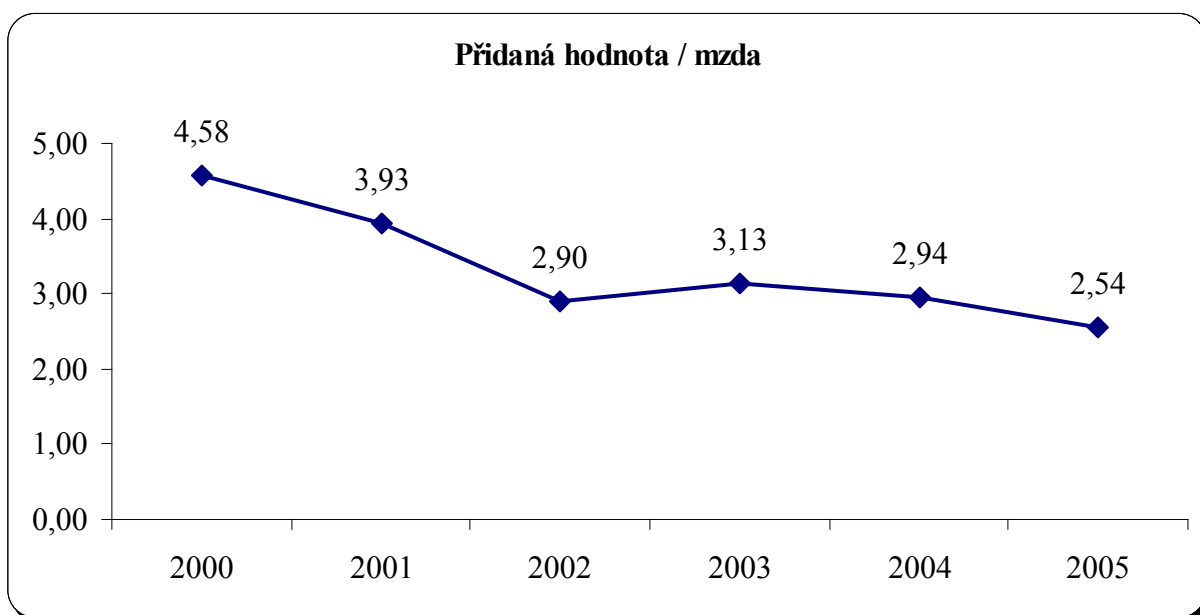
Tabulka č. 8 Ukazatele produktivity u FO

Ukazatele produktivity práce u FO	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1 Osobní náklady ku přidané hodnotě	0,27	0,39	0,52	0,47	0,55	0,57
2 Produktivita práce z přidané hodnoty	577	422	396	350	336	310
3 Produktivita práce z tržeb	1 680	1 348	1 279	1 035	1 070	995
4 Přidaná hodnota/mzda	4,58	3,93	2,90	3,13	2,94	2,54

Graf č. 10 Produktivita práce z tržeb u FO v letech 2000 - 05



Graf č. 11 Přidaná hodnota / mzda u FO v letech 2000 – 05



Hodnocení produktivity u FO

Pro hodnocení produktivity u XY fyzická osoba byly vybrány stejně jako pro předchozí hodnocení ukazatele produktivity z tržeb, který vyjadřuje kolik tržeb připadá na jednoho zaměstnance, a ukazatel přidaná hodnota / mzda, který dává přehled o tom, kolik korun přidané hodnoty připadá na jednu korunu vynaloženou na mzdové náklady.

Jak je patrné z tabulky č.8 i z grafů č. 10 a 11 všechny sledované ukazatele vykazují za sledované období, na rozdíl od s.r.o., vytrvalý pokles.

Při pohledu do výkazu zisku a ztráty je možné zjistit, že tržby a především přidaná hodnota po celou dobu sledování rostly. Zároveň s nimi však rostl i počet zaměstnanců a mzdové náklady. Mzdové náklady pak rostly větším tempem než přidaná hodnota.

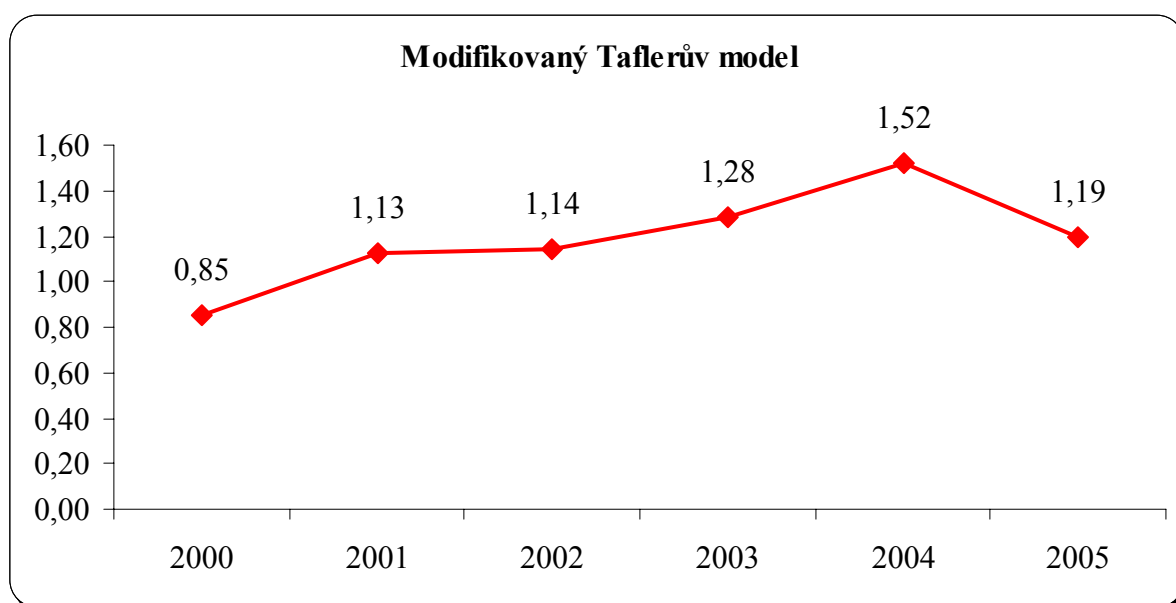
Tyto výsledky je možné vysvětlit relativně krátkým časem, po který jsou provozovány dvě nové provozovny. Každá z těchto provozoven potřebuje určitý čas na to, aby se zjistilo kolik lidí bude efektivní zaměstnávat v dané provozovně a na to, aby si našla stálé místo na trhu.

3.6 Model pro rychlé zhodnocení celkového stavu podniku (modifikovaný bankrotní model)

Tabulka č. 9 Modifikovaný Taflerův model

Ukazatel	2000	2001	2002	2003	2004	2005
0,53 * Přidaná hodnota / KD	0,40	0,64	0,66	0,85	1,08	0,77
0,13 * OA / KD	0,09	0,10	0,13	0,12	0,13	0,10
0,18 * KD / aktiva celkem	0,08	0,07	0,07	0,05	0,04	0,05
0,16 * T / aktiva celkem	0,28	0,32	0,29	0,26	0,27	0,27
Modifikovaný Taflerův model	0,85	1,13	1,14	1,28	1,52	1,19

Graf č. 12 Modifikovaný Taflerův model pro roky 2000 - 05



Hodnocení

Jak je patrné z grafu č. 11 ekonomická situace podnikatele se od roku 2000 pozvolna zlepšovala až do roku 2004 v roce 2005 přichází mírný pokles. Tento pokles je zapříčiněn především zvýšením zadluženosti. Nejvíce se na tomto propadu podílí krátkodobá zadluženost.

Z pohledu do rozvahy a výkazu zisku a ztrát je možné zjistit, že pokles ukazatele zapříčinilo zvýšení stavu krátkodobých finančních výpomocí společně s krátkodobými bankovními úvěry. Toto zvýšení bylo tak razantní, že ani další zvýšení přidané hodnoty nezabránilo poklesu.

Zde lze znovu pozorovat možné budoucí ohrožení podniku vlivem zvýšené zadluženosti a případným problémům se splácením úvěrů.

4. Vyhodnocení získaných výsledků

4.1 Posouzení možností vytvořeného systému v praxi

Navržený systém vychází z obecné finanční analýzy, byl ovšem upraven tak, aby co nejlépe vyhovoval potřebám hodnoceného podnikatelského subjektu.

Pro nízkou vypovídací schopnost nebyly hodnoceny ukazatele založené na zisku. Systém tedy neobsahuje ukazatele rentability, ekonomickou přidanou hodnotu a ani rozklad zisku.

Naopak byly do systému začleněny ukazatele produktivity práce a model rychlého zhodnocení finanční situace podniku. Model byl vybrán na základě analýzy několika nejpoužívanějších bankrotních modelů a později ještě modifikován tak, aby co nejlépe popisoval skutečnou situaci podniku.

Předpokládám, že navržený systém finančně ekonomického hodnocení bude používán hodnoceným podnikatelským subjektem.

Do budoucna doporučuji rozšíření systému o sledování produktivity práce za jednotlivé útvary (jednotlivé provozovny a obchodní sklad).

Navržený systém bude tedy možno dělit z hlediska rozsahu posuzování na posuzování za celek a posuzování za jednotlivé části.

Za celek budou posuzovány především likvidita a zadluženost, jejichž posuzování za jednotlivé části by nebylo vhodné či možné. Dále bude za celek vypracována horizontální a vertikální analýza. Model rychlého hodnocení ekonomické situace bude samozřejmě také posuzovat celkovou situaci podniku.

Za jednotlivé části se bude posuzovat aktivita a produktivita u nichž je oddělené hodnocení prospěšné. Pro podnikatele bude v oblasti produktivity především vhodné sledovat ukazatel přidaná hodnota / mzda. Bude tedy nutné sledovat přidanou hodnotu za jednotlivé útvary.³⁸

Vytvořený systém také může sloužit jako inspirace pro ostatní podniky, které mají podobnou charakteristiku jako hodnocený podnikatelský subjekt.

³⁸ Do současného systému bohužel nemohlo být zahrnuto posuzování produktivity za jednotlivé provozovny, protože se nepodařilo zpětně dohledat hodnoty některých položek za jednotlivé provozovny (jednalo se především o přidanou hodnotu). Do budoucna je však toto hodnocení doporučeno.

4.2 Vyhodnocení výsledků s ohledem na další rozvoj podniku

Aplikace navrženého systému finančně ekonomického hodnocení na vybraný podnikatelský subjekt poskytla informace, které vypovídají o skutečnosti, že se již podnikatel aklimatizoval na trhu.

Také lze říci, že podnikatel udělal správné rozhodnutí, když se rozhodl čelit konkurenci obřích supermarketů tím, že expandoval do menších regionálních měst. Správnost tohoto rozhodnutí ukazuje především pohled na strukturu obrátivosti zásob, která je počítána za jednotlivé prodejny. Tento pohled nám ukazuje, že zatímco prodejna v Českých Budějovicích zaznamenává propad, tak regionální pobočky dosahují růstu.

Je možné se domnívat, že v budoucnu až se jednotlivé prodejny ustálí v daném regionu a zefektivní svůj provoz, budou tyto provozovny přinášet podnikateli ještě větší užitek než doposud. To je možné usuzovat z poměrně vysokých hodnot ukazatele přidaná hodnota mzda.

Do budoucna bych doporučil dále se soustředit na expanzi do dalších měst v regionu a vytvořit tak síť prodejen, která by fungovala v celém Jihočeském kraji.

Za největší možné budoucí ohrožení lze považovat stav zadluženosti a případné budoucí problémy se splácením úvěrů.

Bylo by vhodné pečlivě zvážit další budoucí zadlužení společnosti. Podnikatel si je nicméně tohoto problému vědom a rozhodl se svoji zadluženost již dále nezvyšovat, ale naopak ji snížit a později na nižší hodnotě stabilizovat.

Dále bych doporučil opět sloučit obě společnosti do jedné a tím tak zprůhlednit celkovou strukturu podnikatelského subjektu. Toto sloučení by dopomohlo také k lepšímu přístupu k úvěrům od bankovních institucí.

5. Summary

The thesis is about financial economic analysis. After some theoretical information there is a designed system of financial economic analysis and applied to a specific firm. It is divided into three main parts.

The first part reports about the theoretical basis. It includes information about financial statements, classical financial analysis, listing of users of information of the analysis and the most common ways of financial analysis.

In the second part there is a designed system of financial economic analysis which suits the concrete entrepreneur. The system includes horizontal and vertical analysis, indicators of activity, liquidity, productivity and indebtedness and modified model of bankruptcy.

Third part contains an application of the designed system of financial economic analysis to a specific firm. All the outcomes are presented in the numerical and graphical form. The outcomes of the main chapters are interpreted.

The analysis indicates that the entrepreneur has been already established on the market and also that it was a good decision to expand to the regions. It claims that the designed system of analysis will be used of entrepreneur.

Key words

Company

Financial analysis

Financial statements

Interpretation

Productivity

Seznam použité literatury

1. Kislingerová E./Hnilica J, Finanční analýza – krok za krokem, C.H. BECK, r. 2005, ISBN 80-7179-321-37
2. Kovanicová D. a kol., Finanční účetnictví – světový koncept, Polygon, Praha, r. 2003, ISBN 80-7273-090-8
3. Kovanicová D., Exnerová I., Abeceda účetních znalostí pro každého, Bova Polygon, XVI. Aktualizované vydání Praha, r. 2006, ISBN 80-7273-130-0
4. Kovanicová D., Kovanic P., Poklady skryté v účetnictví, Polygon, Praha, r. 1997, ISBN 80-85967-47-2
5. Kovanicová D., Kovanic P., Poklady skryté v účetnictví – finanční analýza účetních výkazů, Polygon, Praha, r. 1997, ISBN 80-85967-56-1
6. Růžičková P., Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi, Grada Publishing, a.s., r. 2007, ISBN 987-80-247-1386-1
7. Ryneš P., Podvojně účetnictví a účetní závěrka, Anag, r. 2004, ISBN 80-7263-204-3
8. Valach J., Hmotný a nehmotný majetek v praxi, EKOPRES, Praha, r. 2001, ISBN 80-86119-21-1

Internetové stránky

- <http://www.podnikinfo.eu/podnikinfo/rating/aktualni/in99.aspx?sekce=5&menu=346>
- <http://www.podnikinfo.eu/podnikinfo/rating/aktualni/in01.aspx?sekce=5&menu=346>
- <http://www.podnikinfo.eu/podnikinfo/rating/aktualni/inU.aspx?sekce=5&menu=346>

Seznam tabulek obsažených v diplomové práci

Tabulka č.1 Základní struktura rozvahy

Tabulka č.2 Základní struktura výkazu zisku a ztráty

Tabulka č.3 Základní konstrukce přehledu o peněžních tocích (cash flow)

Tabulka č. 4 Ukazatele likvidity

Tabulka č. 5 Ukazatele zadluženosti

Tabulka č. 6 Ukazatele aktivity

Tabulka č. 7 Ukazatele produktivity u s.r.o.

Tabulka č. 8 Ukazatele produktivity u FO

Tabulka č. 9 Modifikovaný Taflerův model

Seznam grafů obsažených v diplomové práci

Graf č. 1 Vývoj pracovního kapitálu v letech 2000 – 05

Graf č. 2 Vývoj celkové likvidity v letech 2000 – 05

Graf č. 3 Kapitálová struktura v letech 2000 – 05

Graf č. 4 Úrokové krytí v letech 2000 – 05

Graf č. 5 Struktura obratu zásob v letech 2000 – 05

Graf č. 6 Doba splatnosti krátkodobých závazků v letech 2000 – 05

Graf č. 7 Struktura obratu zásob u FO v letech 2000 -05

Graf č. 8 Produktivita z tržeb v letech 2000 - 05

Graf č. 9 Přidaná hodnota / mzda v letech 2000 – 05

Graf č. 10 Produktivita práce z tržeb u FO v letech 2000 – 05

Graf č. 11 Přidaná hodnota / mzda u FO v letech 2000 – 05

Graf č. 12 Modifikovaný Taflerův model pro roky 2000 - 05

Příloha č. 1 Analýza vhodnosti použití bankrotního modelu

Analýza vhodnosti použití bankrotního modelu na posuzovaný podnikatelský subjekt

Pro rozhodnutí o použití konkrétního modelu na posuzování stavu vybraného podnikatelského subjektu byla zpracována následující analýza.

Analýza byla prováděna ve dvou krocích. Nejprve byly posuzovány 4 nejpoužívanější bankrotní modely. Jednalo se o Altmanovo Z-score, indexy manželů Neumaierových IN99 a IN01 a Taflerův bankrotní model.

Z těchto modelů byl následně vybrán nejvhodnější model pro hodnocení vybraného podnikatelského subjektu. Vhodnost použití byla posuzována na základě odolnosti modelů na extrémní hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů, které tvoří bankrotní modely.

Odolnost vůči extrémům je důležitá především z toho důvodu, aby extrémní výsledek jednoho poměrového ukazatele nezkreslil celkový výsledek a tedy i vypovídací schopnost modelu.

Vybraný model byl pak ještě modifikován tak, aby co nejpřesněji popisoval skutečnou situaci podnikatelského subjektu.

Modifikovaný model byl dodatečně ještě přezkoušen na odolnost vůči extrémům.

Analýza odolnosti modelů vůči extrémním hodnotám poměrových ukazatelů

Při analýze odolnosti modelů vůči extrémům bylo postupováno v následujících krocích.

Nejprve byly vypočteny hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů za všechna léta sledování podnikatelského subjektu.

Poté byly vybrány extrémní hodnoty a byl vypočten jejich rozdíl (nejvyšší hodnota – nejnižší hodnota ukazatele).

Následně byl postupně vždy rozdíl extrémů dosazen do výpočtu hodnoty modelu za poslední sledovaný rok (tedy rok 2005) při neměnných hodnotách ostatních ukazatelů.

Tímto způsobem bylo získáno n hodnot modelu pro rok 2005 (n = počet poměrových ukazatelů v modelu) a z těchto hodnot byl udělán rozptyl.

Model s nejnižším rozptylem je pak považován jako nejodolnější vůči extrémním hodnotám a tedy nejvhodnější pro hodnocení vybraného podnikatelského subjektu.

V následujících tabulkách je možné vidět celý postup v číslech.

IN99

Poměrový ukazatel	Hodnoty ukazatele v jednotlivých letech						Rozdíly extrémů
Aktiva/CK	1,253913	1,439847	1,681411	1,710338	1,779931	1,536398	0,526018
EBIT/Aktiva	0,052623	0,150346	0,141376	0,08468	0,056377	0,015725	0,125651
Tržby/Aktiva	1,646304	1,93117	1,742259	1,576942	1,668394	1,682488	0,354228
OA/(k.závazky+k.úvěry)	1,116141	1,247483	1,478245	2,005461	2,712294	1,904194	1,596153

	Přepočítané hodnoty				Rozptyl hodnot
IN99	0,900808	1,386322	0,244738	0,87901	0,164344

IN01

Poměrový ukazatel	Hodnoty ukazatele v jednotlivých letech						Rozdíly extrémů
Aktiva/CZ	1,253913	1,439847	1,681411	1,710338	1,779931	1,536398	0,526018
EBIT/Úroky	0	0	0	0	3,104712	0,69147	2,413242
EBIT/Aktiva	0,052623	0,150346	0,141376	0,08468	0,056377	0,015725	0,134621
Tržby/Aktiva	1,646304	1,93117	1,742259	1,576942	1,668394	1,682488	0,354228
OA/(KZ+KBU)	1,116141	1,247483	1,478245	2,005461	2,712294	1,904194	1,596153

	Přepočítané hodnoty				Rozptyl	
IN01	0,682383	0,882603	1,279807	0,534798	0,786009	0,063183

Altmanovo Z-score

Poměrový ukazatel	Hodnoty ukazatele v jednotlivých letech						Rozdíly extrémů
ČPK/Aktiva	0,053734	0,101182	0,186597	0,276523	0,354946	0,222502	0,301212
Čistý zisk/Aktiva	0,037875	0,106939	0,099515	0,049786	0,034938	-0,00702	0,113955
EBIT/Aktiva	0,052623	0,150346	0,141376	0,08468	0,056377	0,015725	0,134621
Základní Kapitál/CZ	0,204921	0,268706	0,365566	0,438239	0,525087	0,403171	0,320166
Tržby/Aktiva	1,646304	1,93117	1,742259	1,576942	1,668394	1,682488	0,354228

	Přepočítané hodnoty				Rozptyl	
Z-score	2,107338	2,153366	2,420315	2,016041	0,7253	0,354018

Taflerův model

Poměrový ukazatel	Hodnoty ukazatele v jednotlivých letech						Rozdíly extrémů
Čistý zisk/KD	0,11213336	0,366812	0,359936	0,247666	0,183729	-0,02701	0,393822
OA/CZ	0,65678602	0,736209	0,976269	0,947644	1,00423	0,759987	0,347444
KD/Aktiva	0,46928568	0,409874	0,39278	0,27628	0,208014	0,272153	0,261271
Tržby/Aktiva	1,64630445	1,93117	1,742259	1,576942	1,668394	1,682488	0,354228

	Přepočítané hodnoty				Rozptyl
Taflerův model	0,62348068	0,346809	0,40071	0,187918	0,024333

Po provedené analýze je možné vidět, že nejodolnější vůči extrémům je Taflerův bankrotní model. Tento model byl tedy vybrán a modifikován. Taflerův model byl také vybrán díky tomu, že na rozdíl od ostatních modelů je zisk nutný pouze pro výpočet prvního poměrového ukazatele.

Modifikován byl první poměrový ukazatel. Na místo čistého zisku byla dosazena přidaná hodnota. Jak už bylo popsáno výše v diplomové práci, zisk nevypovídá o skutečném stavu podnikatelského subjektu, jelikož je zkrácen především položkou mzdových nákladů. Proto byla na jeho místo zvolena přidaná hodnota, která lépe zobrazuje skutečnou situaci podnikatelského subjektu.

Nevýhodou Taflerova modelu, stejně jako jeho modifikace je malá vypovídací schopnost jednotlivých poměrových ukazatelů tvořících model.

Analýzu modifikovaného Taflerova modelu na extrémní hodnoty je možné vidět v následujících tabulkách.

Modifikovaný Taflerův model

Poměrový ukazatel	Hodnoty ukazatele v jednotlivých letech						Rozdíly extrémů
Přidaná hodnota/KD	0,75514666	1,200994	1,240284	1,602255	2,037477	1,456476	1,28233
OA/CZ	0,65678602	0,736209	0,976269	0,947644	1,00423	0,759987	0,347444
KD/Aktiva	0,46928568	0,409874	0,39278	0,27628	0,208014	0,272153	0,261271
Tržby/Aktiva	1,64630445	1,93117	1,742259	1,576942	1,668394	1,682488	0,354228

	Přepočítané hodnoty				Rozptyl
Modifikovaný Tafler	1,09661916	1,135285	1,186957	0,976394	0,006023

Vyhodnocení vhodnosti použití jednotlivých modelů

Jak je možné vidět v následující tabulce, jako nejvhodnější model byl vyhodnocen modifikovaný Taflerův model, na druhém místě se umístil Taflerův model dále pak oba modely manželů Neumaierových a jako nejméně vhodný pro vybraný subjekt se ukázalo být Altmanovo Z-score.

Model	Rozptyl
Modifikovaný Tafler	0,006023
Taflerův model	0,024333
IN01	0,063183
IN99	0,164344
Z-score	0,354018

Příloha č. 2 Konsolidovaná rozvaha

Rozvaha v plném rozsahu		2000	2001	2002	2003	2004	2005
Aktiva k 31.12. (tis. Kč)		Netto	Netto	Netto	Netto	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	23393	19628	20831	20548	21037	24229
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL						
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	9234	8874	8555	8336	8610	10887
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	8390	8030	7711	8336	8610	10887
1.	Pozemky	2893	2893	2893	2893	2892	3043
2.	Stavby	5245	4955	4753	4481	4273	6473
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věci	252	182	65	118	601	527
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů						
5.	Základní stádo a tažná zvířata						
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek						
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	844	844	844	844	844	844
8.	Poskytnuté zálohy na DHM						
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku						
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	12253	10036	12095	11385	11869	11985
C.I.	Zásoby	8401	7638	8579	8266	9434	10225
1.	Materiál						
2.	Nedokončená výroba a polotovary						
3.	Výrobky						
4.	Zvířata						
5.	Zboží	8401	7638	8579	8266	9434	10225
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby						
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	18	5	26	26	26	0
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	18	5	4	4	4	0
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami						
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem						
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení						
5.	Dohadné účty aktivní						
6.	Jiné pohledávky	0	0	22	22	22	0
7.	Odložená daňová pohledávka						
C.III.	Krátkodobé pohledávky	3537	1924	2972	2353	1790	1334
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	3503	1899	2971	1975	1323	1108
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami						
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem						
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení						
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění						
6.	Stát - daňové pohledávky	12	3	1	0	467	92
7.	Ostatní poskytnuté zálohy						
8.	Dohadné účty aktivní						
9.	Jiné pohledávky	22	22	0	0	0	134
C.IV.	Finanční majetek	297	469	518	740	619	426
1.	Peníze	96	197	198	81	302	341
2.	Účty v bankách	201	272	320	437	317	85
3.	Krátkodobý finanční majetek						
4.	Požizovaný krátkodobý majetek						
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	1906	718	181	827	558	1357
D.I.	Časové rozlišení	1906	718	181	827	558	1357
1.	Náklady příštích období						
2.	Komplexní náklady příštích období						
3.	Příjmy příštích období	1906	718	181	827	558	1357

	PASIVA	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	PASIVA CELKEM	23393	19628	20831	20548	21037	24229
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	4558	5850	8099	8523	9172	8408
A.I.	Základní kapitál	3823	3663	4529	5265	6206	6358
1.	Základní kapitál	3823	3663	4529	5265	6206	6358
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)						
3.	Změny vlastního kapitálu						
A.II.	Kapitálové fondy						
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0	5	10	15	15	15
1.	Zákonný rezervní fond	0	5	10	15	15	15
2.	Statutární a ostatní fondy						
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	-151	83	1487	2220	2216	2205
1.	Nerozdělený zisk minulých let	0	234	1487	2220	2216	2205
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-151	-151				
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	886	2099	2073	1023	735	-170
B.	CIZÍ ZDROJE	18656	13632	12389	12014	11819	15770
B.I.	Rezervy						
B.II.	Dlouhodobé závazky	553	337	82	662	406	812
1.	Závazky z obchodních vztahů	553	337	82	662	406	812
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami						
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem						
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení						
5.	Přijaté zálohy						
6.	Vydané dluhopisy						
7.	Směnky k úhradě						
8.	Dohadné účty pasivní						
9.	Jiné závazky						
10.	Odložený daňový závazek						
B.III.	Krátkodobé závazky	10978	7645	7637	5027	3976	4814
1.	Závazky z obchodních vztahů	10255	5913	6394	5027	3249	3454
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám						
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem						
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	0	517	0	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	39	159	241	0	244	310
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	128	114	163	0	176	288
7.	Stát - daňové závazky a dotace	330	906	798	0	72	308
8.	Přijaté zálohy						
9.	Vydané dluhopisy						
10.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	221	313
11.	Jiné závazky	226	36	41	0	14	141
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	7125	5650	4670	6325	7437	10144
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	7125	5250	4125	5675	7037	8364
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0	300
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	400	545	650	400	1480
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	179	146	343	11	46	51
C.I.	Časové rozlišení	179	146	343	11	46	51
1.	Výdaje příštích období	179	146	343	11	46	51
2.	Výnosy příštích období						

Příloha č. 3 Konsolidovaný výkaz zisku a ztráty

Položka		č.ř.	2000	2001	2002	2003	2004	2005
I.	Tržby za prodej zboží	01	38512	37905	36293	32403	35098	40765
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	26701	24979	22685	20911	23642	28220
+	OBCHODNÍ MARŽE	03	11811	12926	13608	11492	11456	12545
II.	Výkony	04	2717	2047	1219	942	821	818
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	2557	1639	1219	942	821	818
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	06						
3.	Aktivace	07	160	408	0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	08	6238	5311	4679	3338	3361	3759
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	907	792	1163	472	1635	1397
2.	Služby	10	5331	4519	3516	1602	1726	2362
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	8 290	9 662	10 148	9 096	8 916	9 604
C.	Osobní náklady	12	5290	4930	5954	6325	6725	8062
1.	Mzdové náklady	13	2 804	2 613	3 156	3 352	3 564	4 273
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14						
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	2 486	2 317	2 798	2 973	3 161	3 789
4.	Sociální náklady	16						
D.	Daně a poplatky	17	127	51	40	117	36	40
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	565	571	513	279	345	875
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19						
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22						
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	1	39	0	-32	27	-66
		26						
IV.	Ostatní provozní výnosy	27	208	357	257	98	106	69
H.	Ostatní provozní náklady	28	80	647	263	449	362	230
V.	Převod provozních výnosů	29						
I.	Převod provoz. nákladů	30						
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	2 435	3 781	3 635	2 056	1 527	532
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31						
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32						
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	33						
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	38						
K.	Náklady z finančního majetku	39						
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	40						
L.	Náklady z přecenění CP derivátů	41						
M.	Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	42	0	0	0	17	0	0
X.	Výnosové úroky	43						
N.	Nákladové úroky	44	0	0	0	334	382	551
XI.	Ostatní finanční výnosy	45						
O.	Ostatní finanční náklady	46	1255	886	690	299	341	150
XII.	Převod finančních výnosů	47						
P.	Převod finančních nákladů	48						
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	-1 255	-886	-690	-650	-723	-701
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	345	852	872	383	69	0
1.	splatná	51	345	852	872	383	69	0
2.	odložená	52						
**	VH ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	835	2 043	2 073	1 023	735	-169
XIII.	Mimořádné výnosy	54	68	76	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	55	17	20	0	0	0	1
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	56						
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	59	51	56	0	0	0	-1
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	60						
***	Výsledek hospodaření za účetní období	61	886	2 099	2 073	1 023	735	-170
	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	1 231	2 951	2 945	1 406	804	-170

Příloha č. 4 Horizontální analýza konsolidované rozvahy

Rozvaha v plném rozsahu		relativní změna				
Aktiva k 31.12. (tis. Kč)		2001	2002	2003	2004	2005
	AKTIVA CELKEM	-16,1%	6,1%	-1,4%	2,4%	15,2%
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL					
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	-3,9%	-3,6%	-2,6%	3,3%	26,4%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek					
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-4,3%	-4,0%	8,1%	3,3%	26,4%
1.	Pozemky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,2%
2.	Stavby	-5,5%	-4,1%	-5,7%	-4,6%	51,5%
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věci	-27,8%	-64,3%	81,5%	409,3%	-12,3%
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů					
5.	Základní stádo a tažná zvířata					
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek					
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
8.	Poskytnuté zálohy na DHM					
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku					
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek					
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	-18,1%	20,5%	-5,9%	4,3%	1,0%
C.I.	Zásoby	-9,1%	12,3%	-3,6%	14,1%	8,4%
1.	Materiál					
2.	Nedokončená výroba a polotovary					
3.	Výrobky					
4.	Zvířata					
5.	Zboží	-9,1%	12,3%	-3,6%	14,1%	8,4%
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby					
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	-72,2%	420,0%	0,0%	0,0%	-100,0%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	-72,2%	-20,0%	0,0%	0,0%	-100,0%
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami					
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem					
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Dohadné účty aktivní					
6.	Jiné pohledávky			0,0%	0,0%	-100,0%
7.	Odložená daňová pohledávka					
C.III.	Krátkodobé pohledávky	-45,6%	54,5%	-20,8%	-23,9%	-25,5%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	-45,8%	56,5%	-33,5%	-33,0%	-16,3%
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami					
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem					
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
6.	Stát - daňové pohledávky	-75,0%	-66,7%	-100,0%		-80,3%
7.	Ostatní poskytnuté zálohy					
8.	Dohadné účty aktivní					
9.	Jiné pohledávky	0,0%	-100,0%			
C.IV.	Finanční majetek	57,9%	10,4%	42,9%	-16,4%	-31,2%
1.	Peníze	105,2%	0,5%	-59,1%	272,8%	12,9%
2.	Účty v bankách	35,3%	17,6%	36,6%	-27,5%	-73,2%
3.	Krátkodobý finanční majetek					
4.	Požizovaný krátkodobý majetek					
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	-62,3%	-74,8%	356,9%	-32,5%	143,2%
D.I.	Časové rozlišení	-62,3%	-74,8%	356,9%	-32,5%	143,2%
1.	Náklady příštích období					
2.	Komplexní náklady příštích období					
3.	Příjmy příštích období	-62,3%	-74,8%	356,9%	-32,5%	143,2%

Rozvaha v plném rozsahu		absolutní změna				
Aktiva k 31.12. (tis. Kč)		2 001	2 002	2 003	2 004	2 005
	AKTIVA CELKEM	-3 765	1 203	-283	489	3 192
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0	0	0	0	0
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	-360	-319	-219	274	2 277
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-360	-319	625	274	2 277
1.	Pozemky	0	0	0	-1	151
2.	Stavby	-290	-202	-272	-208	2 200
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	-70	-117	53	483	-74
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	0	0	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	0	0	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	-2 217	2 059	-710	484	116
C.I.	Zásoby	-763	941	-313	1 168	791
1.	Materiál	0	0	0	0	0
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0
3.	Výrobky	0	0	0	0	0
4.	Zvířata	0	0	0	0	0
5.	Zboží	-763	941	-313	1 168	791
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	-13	21	0	0	-26
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	-13	-1	0	0	-4
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
5.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
6.	Jiné pohledávky	0	22	0	0	-22
7.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	-1 613	1 048	-619	-563	-456
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	-1 604	1 072	-996	-652	-215
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	-9	-2	-1	467	-375
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
9.	Jiné pohledávky	0	-22	0	0	134
C.IV.	Finanční majetek	172	49	222	-121	-193
1.	Peníze	101	1	-117	221	39
2.	Účty v bankách	71	48	117	-120	-232
3.	Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
4.	Požizovaný krátkodobý majetek	0	0	0	0	0
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	-1 188	-537	646	-269	799
D.I.	Časové rozlišení	-1 188	-537	646	-269	799
1.	Náklady příštích období	0	0	0	0	0
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	-1 188	-537	646	-269	799

Rozvaha v plném rozsahu		relativní změna				
	PASIVA	2001	2002	2003	2004	2005
	PASIVA CELKEM	-16,09%	6,13%	-1,36%	2,38%	15,17%
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	28,35%	38,44%	5,24%	7,61%	-8,33%
A.I.	Základní kapitál	-4,19%	23,64%	16,25%	17,87%	2,45%
1.	Základní kapitál	-4,19%	23,64%	16,25%	17,87%	2,45%
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)					
3.	Změny vlastního kapitálu					
A.II.	Kapitálové fondy					
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku		100,00%	50,00%	0,00%	0,00%
1.	Zákonný rezervní fond		100,00%	50,00%	0,00%	0,00%
2.	Statutární a ostatní fondy					
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	-154,97%	1691,57%	49,29%	-0,18%	-0,50%
1.	Nerozdělený zisk minulých let		535,47%	49,29%	-0,18%	-0,50%
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0,00%	-100,00%			
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	136,91%	-1,24%	-50,65%	-28,15%	-123,13%
B.	CIZÍ ZDROJE	-26,93%	-9,12%	-3,03%	-1,62%	33,43%
B.I.	Rezervy					
B.II.	Dlouhodobé závazky	-39,06%	-75,67%	707,32%	-38,67%	100,00%
1.	Závazky z obchodních vztahů	-39,06%	-75,67%	707,32%	-38,67%	100,00%
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami					
3.	Závazky k účetními jednotkami pod podstatným vlivem					
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení					
5.	Přijaté zálohy					
6.	Vydané dluhopisy					
7.	Směnky k úhradě					
8.	Dohadné účty pasivní					
9.	Jiné závazky					
10.	Odložený daňový závazek					
B.III.	Krátkodobé závazky	-30,36%	-0,10%	-34,18%	-20,91%	21,08%
1.	Závazky z obchodních vztahů	-42,34%	8,13%	-21,38%	-35,37%	6,31%
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám					
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení		-100,00%			
5.	Závazky k zaměstnancům	307,69%	51,57%	-100,00%		27,05%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-10,94%	42,98%	-100,00%		63,64%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	174,55%	-11,92%	-100,00%		327,78%
8.	Přijaté zálohy					
9.	Vydané dluhopisy					
10.	Dohadné účty pasivní					41,63%
11.	Jiné závazky	-84,07%	13,89%	-100,00%		907,14%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-20,70%	-17,35%	35,44%	17,58%	36,40%
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	-26,32%	-21,43%	37,58%	24,00%	18,86%
2.	Krátkodobé bankovní úvěry					
3.	Krátkodobé finanční výpomoci		36,25%	19,27%	-38,46%	270,00%
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	-18,44%	134,93%	-96,79%	318,18%	10,87%
C.I.	Časové rozlišení	-18,44%	134,93%	-96,79%	318,18%	10,87%
1.	Výdaje příštích období	-18,44%	134,93%	-96,79%	318,18%	10,87%
2.	Výnosy příštích období					

Rozvaha v plném rozsahu		absolutní změna				
	PASIVA	2 001	2002	2 003	2004	2 005
	PASIVA CELKEM	-3 765	1 203	-283	489	3 192
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	1 292	2 249	424	649	-764
A.I.	Základní kapitál	-160	866	736	941	152
1.	Základní kapitál	-160	866	736	941	152
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0	0
3.	Změny vlastního kapitálu	0	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	5	5	5	0	0
1.	Zákonný rezervní fond	5	5	5	0	0
2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	234	1 404	733	-4	-11
1.	Nerozdělený zisk minulých let	234	1 253	733	-4	-11
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	151	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	1 213	-26	-1 050	-288	-905
B.	CIZÍ ZDROJE	-5 024	-1 243	-375	-195	3 951
B.I.	Rezervy	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	-216	-255	580	-256	406
1.	Závazky z obchodních vztahů	-216	-255	580	-256	406
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0	0
3.	Závazky k účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
5.	Přijaté zálohy	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
7.	Směnky k úhradě	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	0	0	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	0	0	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	-3 333	-8	-2 610	-1 051	838
1.	Závazky z obchodních vztahů	-4 342	481	-1 367	-1 778	205
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0	0
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	517	-517	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	120	82	-241	244	66
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-14	49	-163	176	112
7.	Stát - daňové závazky a dotace	576	-108	-798	72	236
8.	Přijaté zálohy	0	0	0	0	0
9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	221	92
11.	Jiné závazky	-190	5	-41	14	127
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-1 475	-980	1 655	1 112	2 707
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	-1 875	-1 125	1 550	1 362	1 327
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	300
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	400	145	105	-250	1 080
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	-33	197	-332	35	5
C.I.	Časové rozlišení	-33	197	-332	35	5
1.	Výdaje příštích období	-33	197	-332	35	5
2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

Příloha č. 5 Vertikální analýza konsolidované rozvahy

Rozvaha v plném rozsahu		podíl na bilanční sumě					
Aktiva k 31.12. (tis. Kč)		2000	2001	2002	2003	2004	2005
	AKTIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	39,5%	45,2%	41,1%	40,6%	40,9%	44,9%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	35,9%	40,9%	37,0%	40,6%	40,9%	44,9%
1.	Pozemky	12,4%	14,7%	13,9%	14,1%	13,7%	12,6%
2.	Stavby	22,4%	25,2%	22,8%	21,8%	20,3%	26,7%
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	1,1%	0,9%	0,3%	0,6%	2,9%	2,2%
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	3,6%	4,3%	4,1%	4,1%	4,0%	3,5%
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	52,4%	51,1%	58,1%	55,4%	56,4%	49,5%
C.I.	Zásoby	35,9%	38,9%	41,2%	40,2%	44,8%	42,2%
1.	Materiál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Výrobky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Zvířata	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Zboží	35,9%	38,9%	41,2%	40,2%	44,8%	42,2%
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Dohadné účty aktivní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
6.	Jiné pohledávky	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%
7.	Odložená daňová pohledávka	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	15,1%	9,8%	14,3%	11,5%	8,5%	5,5%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	15,0%	9,7%	14,3%	9,6%	6,3%	4,6%
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
6.	Stát - daňové pohledávky	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	2,2%	0,4%
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
8.	Dohadné účty aktivní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
9.	Jiné pohledávky	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%
C.IV.	Finanční majetek	1,3%	2,4%	2,5%	3,6%	2,9%	1,8%
1.	Peníze	0,4%	1,0%	1,0%	0,4%	1,4%	1,4%
2.	Účty v bankách	0,9%	1,4%	1,5%	2,1%	1,5%	0,4%
3.	Krátkodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Pořizovaný krátkodobý majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	8,1%	3,7%	0,9%	4,0%	2,7%	5,6%
D.I.	Časové rozlišení	8,1%	3,7%	0,9%	4,0%	2,7%	5,6%
1.	Náklady příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Komplexní náklady příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Příjmy příštích období	8,1%	3,7%	0,9%	4,0%	2,7%	5,6%

Rozvaha v plném rozsahu		podíl na bilanční sumě					
	PASIVA	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	PASIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	19,5%	29,8%	38,9%	41,5%	43,6%	34,7%
A.I.	Základní kapitál	16,3%	18,7%	21,7%	25,6%	29,5%	26,2%
1.	Základní kapitál	16,3%	18,7%	21,7%	25,6%	29,5%	26,2%
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Změny vlastního kapitálu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.II.	Kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	-0,6%	0,4%	7,1%	10,8%	10,5%	9,1%
1.	Nerozdělený zisk minulých let	0,0%	1,2%	7,1%	10,8%	10,5%	9,1%
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-0,6%	-0,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	3,8%	10,7%	10,0%	5,0%	3,5%	-0,7%
B.	CIZÍ ZDROJE	79,8%	69,5%	59,5%	58,5%	56,2%	65,1%
B.I.	Rezervy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Rezerva na daň z příjmů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Ostatní rezervy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.	Dlouhodobé závazky	2,4%	1,7%	0,4%	3,2%	1,9%	3,4%
1.	Závazky z obchodních vztahů	2,4%	1,7%	0,4%	3,2%	1,9%	3,4%
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Závazky k účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Závazky k společnosti, členy družstva a za účastníky sdružení	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Přijaté zálohy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
6.	Vydané dluhopisy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
7.	Směnky k úhradě	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
8.	Dohadné účty pasivní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
9.	Jiné závazky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
10.	Odložený daňový závazek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.	Krátkodobé závazky	46,9%	38,9%	36,7%	24,5%	18,9%	19,9%
1.	Závazky z obchodních vztahů	43,8%	30,1%	30,7%	24,5%	15,4%	14,3%
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,0%	2,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Závazky k zaměstnancům	0,2%	0,8%	1,2%	0,0%	1,2%	1,3%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,5%	0,6%	0,8%	0,0%	0,8%	1,2%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	1,4%	4,6%	3,8%	0,0%	0,3%	1,3%
8.	Přijaté zálohy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
9.	Vydané dluhopisy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
10.	Dohadné účty pasivní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	1,3%
11.	Jiné závazky	1,0%	0,2%	0,2%	0,0%	0,1%	0,6%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	30,5%	28,8%	22,4%	30,8%	35,4%	41,9%
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	30,5%	26,7%	19,8%	27,6%	33,5%	34,5%
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,2%
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0,0%	2,0%	2,6%	3,2%	1,9%	6,1%
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	0,8%	0,7%	1,6%	0,1%	0,2%	0,2%
C.I.	Časové rozlišení	0,8%	0,7%	1,6%	0,1%	0,2%	0,2%
1.	Výdaje příštích období	0,8%	0,7%	1,6%	0,1%	0,2%	0,2%
2.	Výnosy příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Příloha č. 6 Horizontální analýza konsolidovaného výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztrát		relativní změna					
Položka		č.ř.	2001	2002	2003	2004	2005
I.	Tržby za prodej zboží	01	-1,6%	-4,3%	-10,7%	8,3%	16,1%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	-6,4%	-9,2%	-7,8%	13,1%	19,4%
+	OBCHODNÍ MARŽE	03	9,4%	5,3%	-15,5%	-0,3%	9,5%
II.	Výkony	04	-24,7%	-40,4%	-22,7%	-12,8%	-0,4%
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	-35,9%	-25,6%	-22,7%	-12,8%	-0,4%
B.	Výkonová spotřeba	08	-14,9%	-11,9%	-28,7%	0,7%	11,8%
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	-12,7%	46,8%	-59,4%	246,4%	-14,6%
2.	Služby	10	-15,2%	-22,2%	-54,4%	7,7%	36,8%
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	16,6%	5,0%	-10,4%	-2,0%	7,7%
C.	Osobní náklady	12	-6,8%	20,8%	6,2%	6,3%	19,9%
1.	Mzdové náklady	13	-6,8%	20,8%	6,2%	6,3%	19,9%
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	-6,8%	20,8%	6,2%	6,3%	19,9%
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	1,1%	-10,2%	-45,6%	23,7%	153,6%
IV.	Ostatní provozní výnosy	27	71,6%	-28,0%	-61,9%	8,2%	-34,9%
H.	Ostatní provozní náklady	28	708,8%	-59,4%	70,7%	-19,4%	-36,5%
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	55,3%	-3,9%	-43,4%	-25,7%	-65,2%
N.	Nákladové úroky	44				14,4%	44,2%
O.	Ostatní finanční náklady	46	-29,4%	-22,1%	-56,7%	14,0%	-56,0%
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	-29,4%	-22,1%	-5,8%	11,2%	-3,0%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	147,0%	2,3%	-56,1%	-82,0%	-100,0%
1.	splatná	51	147,0%	2,3%	-56,1%	-82,0%	-100,0%
2.	odložená	52					
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	144,7%	1,5%	-50,7%	-28,2%	-123,0%
*	MIMORÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	59	9,8%	-100,0%			
***	Výsledek hospodaření za účetní období	61	136,9%	-1,2%	-50,7%	-28,2%	-123,1%
	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	139,7%	-0,2%	-52,3%	-42,8%	-121,1%

Výkaz zisku a ztrát		absolutní změna					
Položka		č.ř.	2001	2002	2003	2004	2005
I.	Tržby za prodej zboží	01	-607	-1 612	-3 890	2 695	5 667
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	-1 722	-2 294	-1 774	2 731	4 578
+	OBCHODNÍ MARŽE	03	1 115	682	-2 116	-36	1 089
II.	Výkony	04	-670	-828	-277	-121	-3
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	-918	-420	-277	-121	-3
B.	Výkonová spotřeba	08	-927	-632	-1 341	23	398
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	-115	371	-691	1 163	-238
2.	Služby	10	-812	-1 003	-1 914	124	636
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	1 372	486	-1 052	-180	688
C.	Osobní náklady	12	-360	1 024	371	400	1 337
1.	Mzdové náklady	13	-191	543	197	212	709
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	-169	481	174	188	628
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	6	-58	-234	66	530
IV.	Ostatní provozní výnosy	27	149	-100	-159	8	-37
H.	Ostatní provozní náklady	28	567	-384	186	-87	-132
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	1 346	-146	-1 579	-529	-995
N.	Nákladové úroky	44	0	0	334	48	169
O.	Ostatní finanční náklady	46	-369	-196	-391	42	-191
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	369	196	40	-73	22
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	507	20	-489	-314	-69
1.	splatná	51	507	20	-489	-314	-69
2.	odložená	52	0	0	0	0	0
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	1 208	30	-1 050	-288	-904
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	59	5	-56	0	0	-1
***	Výsledek hospodaření za účetní období	61	1 213	-26	-1 050	-288	-905
	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	1 720	-6	-1 539	-602	-974

Příloha č. 7 Vertikální analýza konsolidovaného výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztrát		podíl na sumě						
Položka		č.ř.	2000	2001	2002	2003	2004	2005
I.	Tržby za prodej zboží	01	93,8%	95,9%	96,8%	97,2%	97,7%	98,0%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	65,0%	63,2%	60,5%	62,7%	65,8%	67,9%
+	OBCHODNÍ MARŽE	03	28,8%	32,7%	36,3%	34,5%	31,9%	30,2%
II.	Výkony	04	6,6%	5,2%	3,2%	2,8%	2,3%	2,0%
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	6,2%	4,1%	3,2%	2,8%	2,3%	2,0%
B.	Výkonová spotřeba	08	15,2%	13,4%	12,5%	10,0%	9,4%	9,0%
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	2,2%	2,0%	3,1%	1,4%	4,6%	3,4%
2.	Služby	10	13,0%	11,4%	9,4%	4,8%	4,8%	5,7%
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	20,2%	24,4%	27,1%	27,3%	24,8%	23,1%
C.	Osobní náklady	12	12,9%	12,5%	15,9%	19,0%	18,7%	19,4%
1.	Mzdové náklady	13	6,8%	6,6%	8,4%	10,1%	9,9%	10,3%
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	6,1%	5,9%	7,5%	8,9%	8,8%	9,1%
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	1,4%	1,4%	1,4%	0,8%	1,0%	2,1%
IV.	Ostatní provozní výnosy	27	0,5%	0,9%	0,7%	0,3%	0,3%	0,2%
H.	Ostatní provozní náklady	28	0,2%	1,6%	0,7%	1,3%	1,0%	0,6%
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	5,9%	9,6%	9,7%	6,2%	4,3%	1,3%
N.	Nákladové úroky	44	0,0%	0,0%	0,0%	1,0%	1,1%	1,3%
O.	Ostatní finanční náklady	46	3,1%	2,2%	1,8%	0,9%	0,9%	0,4%
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	-3,1%	-2,2%	-1,8%	-1,9%	-2,0%	-1,7%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	0,8%	2,2%	2,3%	1,1%	0,2%	0,0%
1.	splatná	51	0,8%	2,2%	2,3%	1,1%	0,2%	0,0%
2.	odložená	52	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	2,0%	5,2%	5,5%	3,1%	2,0%	-0,4%
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	59	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
***	Výsledek hospodaření za účetní období	61	2,2%	5,3%	5,5%	3,1%	2,0%	-0,4%
	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	3,0%	7,5%	7,9%	4,2%	2,2%	-0,4%