

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH  
BUDĚJOVICÍCH**

**Ekonomická fakulta**

**BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

**2012**

**Kristýna Durasová**

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH  
BUDĚJOVICÍCH**

**Ekonomická fakulta  
Katedra účetnictví a financí**

**Studijní program: B6208 Ekonomika a management**

**Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku**

**Zhodnocení finanční situace konkrétního podniku**

Vedoucí bakalářské práce:  
**Ing. Martin Maršík, Ph.D.**

Autor:  
**Kristýna Durasová**

**2012**

## **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem svoji bakalářskou práci na téma „Zhodnocení finanční situace konkrétního podniku“ vypracovala samostatně pouze s použitím vlastních zjištění, pramenů a literatury uvedených v seznamu použité literatury.

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

České Budějovice, dne 6. 9. 2012.

.....

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH  
Fakulta ekonomická  
Akademický rok: 2011/2012

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Kristýna DURASOVÁ**  
Osobní číslo: **E09018**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**  
Název tématu: **Zhodnocení finanční situace konkrétního podniku**  
Zadávací katedra: **Katedra účetnictví a financí**

### Zásady pro vypracování:

#### Cíl práce:

Na základě údajů z účetních výkazů navrhnout metodiku vhodnou k posouzení finanční situace konkrétního podniku.

Vytvořenou metodiku prakticky aplikovat, získané údaje vyhodnotit s ohledem na další rozvoj podniku.

#### Osnova:

1. Finanční analýza, její význam pro rozhodování, metodické postupy a používané metody analýzy.
2. Návrh vlastní metodiky vhodné k analýze konkrétního podniku.
3. Vlastní provedení analýzy. Vyjádření ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, popř. ukazatelů tržní hodnoty.
4. Vyhodnocení získaných výsledků, posouzení ekonomické situace daného podniku.
5. Návrh konkrétních opatření.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: 40 - 50 stran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

- Blaha, Z., Jindřichovská, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3
- Grünwald, R., Holečková, J. Finanční analýza a plánování. Praha: VŠE, 2002. ISBN 80-245-0422-7
- Grünwald, R. Analýza finanční důvěryhodnosti podniku. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-47-5
- Jindřichovská, I., Blaha, Z. Podnikové finance. Praha: Management Press, 2001. ISBN 80-7261-025-2
- Kislingerová, E. Manažerské finance. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-03-0
- Marek, P. Studijní průvodce financemi podniku. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 978-80-86929-49-1
- Neumaierová, I., Neumaier, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha: Grada, 2002. ISBN 80-247-0125-1
- Valach, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Martin Maršík, Ph.D.  
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: 7. června 2012

Termín odevzdání bakalářské práce: 7. září 2012

  
doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.  
děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA  
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH  
EKONOMICKÁ FAKULTA  
Studentská 13 (1)  
370 05 České Budějovice

  
doc. Ing. Milan Jílek, Ph.D.  
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 7. června 2012

# Obsah

1.	Úvod.....	3
2.	Úvod do teorie finanční analýzy.....	4
2.1.	Podstata finanční analýzy a její rozdělení .....	4
2.2.	Původ finanční analýzy .....	6
2.3.	Uživatelé finanční analýzy .....	6
2.4.	Zdroje informací pro finanční analýzu .....	7
2.4.1.	Rozvaha .....	8
2.4.2.	Výkaz zisků a ztrát .....	9
2.4.3.	Cash flow .....	12
3.	Metody finanční analýzy .....	13
3.1.	Analýza absolutních dat .....	14
3.1.1.	Horizontální analýza .....	14
3.1.2.	Vertikální analýza .....	15
3.2.	Analýza rozdílových ukazatelů .....	15
3.2.1.	Čistý pracovní kapitál .....	15
3.2.2.	Čisté pohotovové prostředky .....	16
3.2.3.	Čistý peněžně-pohledávkový fond .....	16
3.3.	Analýza poměrových ukazatelů .....	16
3.3.1.	Ukazatele rentability .....	17
3.3.2.	Ukazatele aktivity .....	19

3.3.3.	Ukazatele zadluženosti .....	21
3.3.4.	Ukazatele likvidity .....	23
3.4.	Analýza soustav ukazatelů .....	24
3.4.1.	Du Pont pyramidový rozklad ukazatelů .....	24
4.	Praktická část .....	25
4.1.	Charakteristika podniku ISOTHERM s. r. o. ....	25
4.2.	Vlastní metodika .....	27
4.3.	Vlastní finanční analýza .....	35
4.3.1.	Analýza absolutních dat .....	35
4.3.2.	Analýza rentability .....	42
4.3.3.	Analýza aktivity .....	44
4.3.4.	Analýza zadluženosti .....	46
4.3.5.	Analýza likvidity .....	48
4.3.6.	Analýza rozdílového ukazatele.....	49
4.3.7.	Rozklad Du Pont .....	50
5.	Závěr .....	52
6.	Summary .....	54
7.	Přehled použité literatury .....	55
8.	Seznam tabulek a grafů	
9.	Přílohy	

# 1. Úvod

Pro každý ekonomický subjekt je velice důležité, aby byl pro své okolí ekonomicky atraktivní a zároveň dosahoval efektivně podnikových cílů. Toho může dosáhnout, pokud bude patřičnou část svého úsilí vynakládat na analýzy svých dosažených výsledků, na základě kterých pak může svou hospodářskou situaci hodnotit a zaměřit se na problémové partie ekonomické činnosti, kterou na trhu vyvíjí. Z výše uvedeného vyplývá, že zabývat se finanční analýzou by mělo být povinností každého podniku, který si chce na trhu udržet dlouhodobou stabilitu.

Finanční analýza je jednoduchý proces, kterým se dá předejít zániku společnosti a přináší cenné informace, podle kterých by se firma měla řídit. Dokáže odhalit spoustu nedostatků a dává tak prostor pro jejich odstranění.

Je to řada na sobě závislých a navazujících výpočtů, které postupně odkrývají hospodářskou situaci a vzájemně objasňují příčiny vzniku některých jevů.

Pokud se provedou výpočty správně, dá se na jejich základě vyvodit komplexní pohled na situaci podniku. K vytvoření tohoto komplexního pohledu na podnik analytik musí vědět, co číselné výsledky znamenají a jak je interpretovat.

Cílem mé práce je zpracovat finanční analýzu na základě získaných informací a zhodnotit ekonomickou situaci podniku ISOTHERM s. r. o. Informace jsou čerpány především z doporučené literatury. V první části bakalářské práce, která je teoretická, objasním pojmy, jež bezprostředně souvisí s tématem a popíši metody finanční analýzy, na základě kterých se dostanu k výsledkům.

Interpretaci výsledků provedu v praktické části, kde sestavím vlastní finanční analýzu s pomocí vybraných ukazatelů. Výsledky v číselném formátu zhodnotím a následně popíši situaci hospodaření podniku. V případě nepříznivých výsledků uvedu potřebný návrh na alternativní řešení.

Jako externí uživatel nemám právo na využití vnitropodnikových informací, které jsou pro některé podniky citlivou záležitostí, tudíž pro některá hodnocení nebude uvedena detailní příčina vzniku situace. Budu mít k dispozici číselné údaje a některé údaje, které mi byly v minulosti poskytnuty.



## 2. Úvod do teorie finanční analýzy

### 2.1. Podstata finanční analýzy a její rozdělení

Finanční analýza se považuje za rozbor stavu vývoje financí podniku, zejména podle údajů z účetních výkazů. Lze ji chápat jako soubor činností, jejichž cílem je zjistit a zhodnotit celkově finanční situaci firmy. Její sestavování slouží jak k posuzování finanční důvěryhodnosti podniku z hlediska věřitelů a investorů, tak i k posouzení spolehlivosti financí podniku. Finanční důvěryhodností se rozumí pravděpodobnost, že partneři podniku na sebe neberou nepřiměřené riziko finanční ztráty, a že do budoucna mohou očekávat výnosy. Finanční spolehlivost znamená, že provozní rizika jsou jištěna přiměřenou oporou ve financích podniku. Důvěryhodnost a spolehlivost se opírá o finanční zdraví nebo-li finanční kondici vyjádřeného aktuálním stavem podnikových financí. Za finančně zdravý podnik se označuje podnik, který nejeví příznaky ohrožení jeho trvání, platební neschopnost nebo zadluženost a který vykazuje dostatečnou rentabilitu a přiměřené jištění likvidity a stability. Finanční analýza testuje stav finančního zdraví základním metodickým nástrojem tzv. poměrovými ukazateli. Jsou formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny účetní informace. [1] [2]

Účetnictví a účetní výkazy by měly být sestavovány tak, aby uspokojovaly potřeby řízení podniku a rozhodování. Považuje se za velký nedostatek, že obsahují pouze údaje z minulosti nikoliv výhledy do budoucna. Výstupy z těchto výkazů neposkytují úplný obraz o finanční situaci podniku a jeho hospodaření, o jeho silných a slabých stránkách, ohroženích, příležitostech na trhu, trendech a celkové kvalitě hospodaření. Pro odstranění tohoto nedostatku se získané informace za pomoci metod finanční analýzy poměřují mezi sebou navzájem a vypovídací schopnost čísel z účetních výkazů se stává velmi dobrá. Tyto formalizované metody umožňují dospět k závěrům, podle nichž je možné přijmout různá rozhodnutí finančních manažerů, kteří by k rozhodnutím pouze na základě zůstatků či obrátů jednotlivých účtů nedospěli. [3]

Petra Růčková ve své knize Finanční analýza (2011) popisuje rozdělení finanční analýzy podle objektu zkoumání:

### **Mezinárodní analýza**

Je důležitá zejména pro správný odhad vývoje zejména u firem, které pracují v mezinárodních vztazích. Tyto analýzy jsou zpracovávány specializovanými institucemi, které provádějí tzv. rating jednotlivých ekonomik nebo firem. Informace jsou pak přejímány do analýz na nižší úrovni. Tímto způsobem jsou hodnoceny zejména země, města, větší firmy a finanční instituce. Ratingové hodnocení České republiky například lze získat na stránkách Ministerstva financí. Toto hodnocení poskytuje pouze obecný náhled na investiční možnost dané země, nikoliv informace o tom, zda bude investorský zájem i v oblasti, ve které podniká konkrétní analyzovaná společnost.

### **Analýza národního hospodářství**

Je prováděna organizačními složkami společnosti nebo specializovanými institucemi. Obsahuje externí informace, které prezentují vnější prostředí firmy. Data která popisují celkovou hospodářskou situaci jsou míra ekonomického růstu, míra nezaměstnanosti, míra inflace a úroková míra. Jedná se také o analýzu vývoje cen a úrokových měr, vývoje devizových kurzů, atd. Tento způsob pomáhá vyhodnotit budoucí vývoj makroprostředí. Většina makroekonomických dat jsou dnes veřejně dostupná na různých webových stránkách.

### **Analýza odvětví**

Zabývá se především odbytovými možnostmi, stavem nasycenosti domácího a zahraničního trhu, importní náročností, což však nejsou finanční informace a využívají se i v širším kontextu. V odvětví se dále analyzuje investiční náročnost, citlivost na technologické změny, koncentrace kapitálu uvnitř odvětví včetně struktury majetkových vztahů a citlivost na vnější vlivy (na právní opatření apod.). Tato analýza slouží firmám pro vzájemné srovnávání. Hlavní ukazatele a informace o nich jsou veřejně dostupné v agregovaných analýzách Ministerstva průmyslu a obchodu nebo na webových stránkách ČNB a je možno je využít jako výchozí srovnávací kritérium.

Finanční analýza podniku je poslední ze čtyř forem analýz, které autorka uvádí ve své knize.

## 2.2. Původ finanční analýzy

Počátky finanční analýzy zasahují do dob, kdy vznikaly peníze. Prameny prvních finančních analýz nalezneme ve výpočtech obchodníků, kteří již dobře znali finanční rozbor. Struktury finančních výpočtů se výrazně změnily, ale matematické principy, které používáme až do dnešní doby, jsou stále stejné.

Porovnávání majetku a jeho hodnoty je jednodušší, pokud převedeme všechno na peníze či na jednotnou měnu. Umožňuje nám to porovnávat velikost majetku i v případech, že se nejedná o komodity stejného druhu. Převedením veškerých hodnot na finanční částky nám pak usnadní všechny výpočty především v případech, kdy do děje vstupuje důležitý faktor, kterým je čas. Pojem finanční analýza můžeme tedy chápat jako rozbor jakékoliv činnosti, ve které hrají dominantní roli finanční částky a čas. [2]

## 2.3. Uživatelé finanční analýzy

Uživatele finanční analýzy je možné rozdělit na externí a interní. Mezi externí uživatele patří investoři, banky a věřitelé, stát a jeho orgány, zákazníci a dodavatelé, manažeři, konkurence, apod. K interním uživatelům finanční analýzy patří manažeři, odboráři a zaměstnanci. Existuje mnoho dalších skupin jako např. makléři, daňoví poradci, veřejnost, apod. Každý uživatel finanční analýzy má jiný zájem.

**Investoři** sledují míru rizika a výnosnost vloženého kapitálu a způsob, jak je s vloženým kapitálem zacházeno.

**Banky a věřitelé** se rozhodují, zda subjektu poskytnou či neposkytnou úvěr.

**Stát a jeho orgány** podnik sledují z hlediska daňového. Finanční analýza jim poskytuje podklady pro statistické vykazování, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci státu apod.

**Obchodní partneři**, dodavatelé se zaměřují na solventnost, likviditu a zadluženost, jde jim především o to, aby byl podnik schopen hradit splatné závazky. Cílem odběratelů je bezproblémové zajištění výroby.

**Manažeři** využívají výstupy pro operativní i strategické finanční řízení podniku.

**Zaměstnanci** sledují v podniku, ve kterém pracují prosperitu a hospodářskou a finanční stabilitu. [3]

## 2.4. Zdroje informací pro finanční analýzu

Informace, které získáváme z různých zdrojů, se člení na informace interní a informace externí. Externí informace mají původ ve vnějším prostředí podniku. Podnik tyto informace získává z mezinárodních analýz, z analýz národního hospodářství, z odvětvových analýz, z oficiálních statistik či z médií. Za externí informace nefinančního typu jsou považovány informace postavení na trhu, konkurence, politická a právní opatření, atd. Druhým typem informací jsou informace interní, které pocházejí z vnitřního okolí podniku. Jsou to vnitropodnikové účetní výkazy tvořící účetní závěrku: rozvaha, výkaz zisku a ztrát, příloha k účetní závěrce včetně výkazu cash flow a výkazu o změnách vlastního kapitálu.

Aby byla zajištěna úspěšnost finanční analýzy, měly by být vstupní informace nejen kvalitní, ale také komplexní. Je totiž nutné, pokud možno všechna data, která by mohla jakkoliv zapříčinit zkreslení výsledků hodnocení finančního zdraví podniku upravit. V dnešní době je čerpání informací daleko snadnější, je zde více možností jak informace čerpat. Dá se odhalit o mnoho více problémů, než tomu bylo dříve. Podstata se však nemění.

Nejčastěji jsou data pro finanční analýzu čerpána z účetních výkazů, které poskytují informace celé řadě uživatelů. Lze je rozdělit do dvou základních částí: účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové.

Finanční účetní výkazy jsou externími výkazy. Poskytují data především externím uživatelům. Tyto data, která jsou obsahem výroční zprávy, je firma povinna zveřejňovat při dosažení jistých podmínek alespoň jedenkrát ročně. Je to přehledný dokument, který ukazuje stav struktury majetku, kapitálu, tvorbě a užití hospodářského výsledku a také informace o cash flow. Výroční zpráva by mohla být označována jako základ informací pro finanční analýzu podniku.

Vnitropodnikové účetní výkazy nemají právně vymezenou úpravu. Každá firma si je vytváří podle svých vlastních potřeb. Tyto výkazy jsou sestavovány častěji, tudíž jsou tyto informace přesnější pro výsledky finanční analýzy. Snižuje se tak riziko odchylky od skutečnosti. Na základě těchto informací se vytvoří finanční analýza, která plní dvě základní funkce: prověřuje finanční zdraví podniku (ex-post analýza) a tvoří základ pro

finanční plán (ex-ante analýza). Ověřuje obchodní zdatnost firmy a tím udržuje majetkově finanční stabilitu. [4]

Předtím než však analytik začne cokoliv provádět, musí znát přesnou metodiku výpočtů jednotlivých položek. Problém nastává, pokud se člověk, který analýzu provádí, řídí vzorci, do kterých dosazuje čísla z účetních výkazů a nemá představu o tom, co tato čísla znamenají. Dochází tak k chybným interpretacím a závěrům a nakonec pak i k chybným rozhodováním. Určité údaje by se neměly nadhodnocovat ani podhodnocovat. Účetní výkazy obsahují údaje z minulosti, dochází tedy k riziku, že údaje nemusí být aktuální. Rozvaha a výkaz zisku a ztrát mohou být v našich podmínkách sestaveny v plném či ve zkráceném rozsahu. Výkazy v plném rozsahu předkládají podnikatelé, kteří mají povinnost ověřovat účetní závěrku auditorem a údaje z ní zveřejňovat. Ostatní je mohou sestavovat ve zkráceném rozsahu. Akciové společnosti bez ohledu na povinný audit sestavují a zveřejňují účetní závěrku v plném rozsahu. [5]

Účetní závěrku v plném rozsahu tvoří :

- rozvaha
- výkaz zisků a ztrát
- příloha k účetní závěrce
- přehled peněžních toků
- přehled o změnách vlastního kapitálu

### **2.4.1. Rozvaha**

Rozvaha je účetní výkaz, který bilančně zachycuje na jedné straně stav podnikového majetku a na straně druhé stav zdrojů jeho financování, a to vždy k určitému datu. Podává ucelený přehled za určité časové období a to v okamžiku účetní závěrky. Při analýze rozvahy se sleduje: stav a vývoj bilanční sumy, struktura aktiv – jejich vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek, struktura pasiv – jejich vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů a relace mezi složkami aktiv a pasiv, tj. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost stálých aktiv a vlastního kapitálu, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, finanční

majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům. Struktura rozvahy je uvedena níže. [4]

Struktura rozvahy:

	Aktiva	Pasiva	
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	Vlastní kapitál	A
B.	Dlouhodobý majetek	Základní kapitál	A.I.
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	Kapitálové fondy	A.II.
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	A.III.
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	Výsledek hospodaření minulých let	A.IV.
C.	Oběžná aktiva	Výsledek hospodaření běžného účetního období	A.V.
C.I.	Zásoby	Cizí zdroje	B.
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	Rezervy	B.I.
C.III.	Krátkodobé pohledávky	Dlouhodobé závazky	B.II.
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	Krátkodobé závazky	B.III.
D.	Časové rozlišení	Bankovní úvěry a výpomoci	B.IV.
		Časové rozlišení	C.

#### 2.4.2. Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát písemně zobrazuje přehled o výnosech, nákladech spojených s vytvořením těchto výnosů a výsledku hospodaření. Náklady a výnosy se neopírají o skutečné hotovostní toky a proto ani výsledek hospodaření neodráží skutečnou hotovost

získanou hospodařením podniku. Při finanční analýze se sleduje dynamika jednotlivých položek. [4]

Následující přehled je stupňovitě uspořádaný. Příslušné mezisoučty jsou prováděny na úrovni jednotlivých stupňů. Jednotlivé stupně reprezentují úroveň hospodaření v provozní, finanční a mimořádné činnosti. Výsledek hospodaření za provozní a finanční činnost včetně daně z příjmů za běžnou činnost tvoří výsledek hospodaření za běžnou činnost.

Struktura výkazu zisků a ztrát:

### **Obchodní činnost**

+ tržby za prodej zboží  
- náklady vynaložené na prodané zboží  
= OBCHODNÍ MARŽE

### **Výrobní činnost**

+ tržby za prodej vlastních výrobků a služeb  
+ / - změna stavu zásob vlastní činnosti  
+ aktivace  
- výkonová spotřeba (materiál, energie, služby)  
= PŘIDANÁ HODNOTA  
- osobní náklady  
- daně a poplatky  
- odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku  
- ostatní provozní výnosy a náklady  
= PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ

### **Finanční činnost**

+ finanční výnosy, - finanční náklady  
= FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ  
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ  
+/-FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ  
- daň z příjmu za běžnou činnost  
=**Výsledek hospodaření za běžnou činnost**

### **Mimořádná činnost**

+ mimořádné výnosy, - mimořádné náklady

- daň z příjmu z mimořádné činnosti

= MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ

+ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST

= VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ [6]

Autoři Zdenek Sid Blaha a Irena Jindřichovská ve své knize Jak posoudit finanční zdraví firmy (2006) uvádějí slabé stránky účetních výkazů:

### ROZVAHA

- 1) v rozvaze není zachycena současná hodnota podniku – často se pro oceňování aktiv a pasiv používá historická hodnota, která nám neudává přesnou současnou hodnotu aktiv a pasiv
- 2) při určování realistické hodnoty některých položek z rozvahy musí být použit odhad, např. očištěné pohledávky z hlediska návratnosti
- 3) různé druhy odpisování způsobují, že skutečná hodnota aktiv je málokdy vázána na odepsanost
- 4) objektivní potíže s oceněním určitých položek, které nejsou vůbec zahrnuty v účetních výkazech, ale mají jistou finanční „vnitřní“ hodnotu např. zkušenosti a kvalifikace zaměstnanců anebo podpora společnosti

### VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT

- 1) výsledek hospodaření za účetní období není vytvořen čistým hotovostním příjmem, jedná se o vyčíslení zisku pouze účetně
- 2) položky nákladové a výnosové se nikdy skutečně neopírají o výnosy a náklady, které jsou skutečnými peněžními toky a proto ani výsledek čistého zisku neodráží skutečnou dodatečnou hotovost získanou podnikem za účetní období
- 3) výnosy a náklady jsou ve výkazu i přesto, že v účetním období nemuselo dojít vůbec k žádným hotovostním operacím
- 4) inkaso plateb z prodeje není zahrnuto do tržeb realizovaných na úvěr v předchozím období



- 5) všechny výdaje, které ovšem nemusejí být zaplacený ve stejném období, provedené po dobu vytváření výnosů v daném období, jsou považovány za náklady
- 6) náklady, které nejsou výdajem, ale jsou zahrnuty v účtu zisku a ztráty

Z toho vyplývá, že účetní výkazy je nutno upravit pro účely zpracování finanční analýzy podniku. Je potřebná rekvalifikace a též mít na mysli slabé stránky jak u rozvahy, tak i u výkazu zisků a ztrát. [7]

### **2.4.3. Cash flow**

Výkaz o peněžních tocích neboli cash flow podává informace o příjmech a výdajích realizovaných v minulém účetním období. Je to skutečný pohyb financí v podniku – peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů, bez ohledu na to, z jakého popudu k pohybu dochází.

Účetní jednotka si na základě vlastního uvážení volí metodu vykazování cash flow. Dle literatury [3] existují dvě metody:

- metoda přímá: přímo se stanovují příjmy a výdaje
- metoda nepřímá: výsledek hospodaření se upraví o nepeněžní operace, změnu stavu zásob, pohledávek a závazků a položky náležející do finanční nebo investiční činnosti např. zisk nebo ztráta z prodeje majetku

V praxi se častěji používá k vykazování cash flow metoda nepřímá.

Rozdělení cash flow na tři základní činnosti:

Provozní činnost	Investiční činnost	Finanční činnost
+ čistý zisk	+ úbytek stálých aktiv	+ čerpání nového úvěru
+ odpisy	- přírůstek stálých aktiv	- splátky úvěru
+ úbytek zásob a pohledávek	+ prodej majetkových účastí	+ vydání nových obligací
- nárůst zásob a pohledávek	- nákup majetkových účastí	- splátky a vykoupení Obligací
- úbytek závazků		+ emise akcií
+ nárůst závazků		- výplata dividend

Tato tabulka ukazuje, jaké operace podniku ovlivňují jeho likviditu měřenou jako cash flow a také vztahy mezi cash flow z provozní činnosti, z investiční činnosti a cash flow z finanční činnosti. S pomocí této tabulky je možnost najít odpovědi na řadu otázek např. efektivní alokace peněz, či struktura peněz. [7]

### 3. Metody finanční analýzy

Existuje řada metod, jak zhodnotit hospodářskou situaci podniku na základě finanční analýzy. Běžná finanční analýza zahrnuje dvě vzájemně propojené části, kvalitativní a kvantitativní analýzu.

#### **Kvalitativní (fundamentální) analýza podniku**

Zakládá se na znalostech souvislostí mezi jevy ekonomickými a mimoekonomickými, na zkušenostech a na subjektivních názorech. Pro kvalitativní analýzu je zpravidla východiskem zmapování prostředí, ve kterém se podnik nachází. Řadí se sem např. SWOT analýza, metoda kritických faktorů úspěšnosti, BCG matice, atd.

## **Kvantitativní (technická) analýza podniku**

Kvantitativní analýza používá matematických, statistických a jiných algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s kvalitativní interpretací výstupů na rozdíl od analýzy kvalitativní, která používá metodu komparativní analýzy, kde je stěžejní verbální hodnocení.

Postup analýzy je rozdělen do následujících 4 kroků:

1. Charakteristika prostředí a zdrojů dat
2. Výběr metody a základní zpracování dat (např. výpočet ukazatelů)
3. Pokročilé zpracování dat, kde se zjišťují odchylky
4. Návrhy na dosažení cílového stavu, odhady rizik jiných variant

Rozlišení analýz podle účelu použití analýzy a podle dat, se kterými se pracuje:

1. Analýza absolutních dat: horizontální a vertikální analýza
2. Analýza rozdílových ukazatelů neboli analýza fondů finančních prostředků
3. Analýza poměrových ukazatelů: rentability, aktivity, zadluženosti a finanční struktury, likvidity, kapitálového trhu, provozní činnosti, cash flow
4. Analýza soustav ukazatelů: pyramidové rozklady, komparativně analytické metody, matematicko-statistické metody, kombinace metod [8]

Metody 1 – 4 jsou podrobněji vysvětleny v následujícím textu.

## **3.1. Analýza absolutních dat**

### **3.1.1. Horizontální analýza**

Data pro horizontální analýzu neboli analýzu trendu jsou nejčastěji přejímána z rozvahy podniku a z výkazu zisků a ztrát a někdy i z výročních zpráv. Relativní (procentní) změny, které se touto analýzou sledují, se posuzují po řádcích čili horizontálně, proto si analýza osvojila název horizontální. Nesledují pouze procentní změny, ale také změny absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase. Změna v procentech se vypočítá odečtením hodnoty položky za předchozí období od hodnoty za běžné období. Tato suma se vydělí hodnotou položky předchozího období a vynásobí stem, aby vyšla částka v procentech.

Použití analýzy je nezbytné při zkoumání vývojových trendů ve struktuře majetku i kapitálu podniku. Používají se grafická zobrazení, která jsou velmi přehledná a efektivní pro zobrazení změn jednotlivých položek. Jedná se o nejčastěji používanou a nejjednodušší metodu při hodnocení hospodářské situace podniku a jeho vývoji.

### **3.1.2. Vertikální analýza**

Vertikální analýza neboli analýza struktury je zaměřena na strukturu aktiv a pasiv podniku neboli jaké je složení aktiv a k čemu byla pasiva podniku vynaložena. Ekonomická stabilita podniku závisí na rovnovážném stavu majetku a kapitálu. Při procentuálním vyjádření jednotlivých komponent se postupuje v jednotlivých letech odshora dolů, proto si analýza osvojila svůj název vertikální analýza. Ve výkazu zisku a ztráty se jako základ bere velikost tržeb nebo výkony a v rozvaze velikost celkových podnikových aktiv nebo pasiv. Vertikální analýza ignoruje meziroční inflaci, proto umožňuje srovnatelnost výsledků z předchozích let. Je vhodná pro srovnání v čase i v prostoru. [8]

## **3.2. Analýza rozdílových ukazatelů**

Těmto ukazatelům se mimo jiné říká fondy finančních prostředků nebo finanční fondy. Slouží k analýze a řízení finanční situace firmy (zejména její likvidity).

### **3.2.1. Čistý pracovní kapitál**

Tento fond představuje součást oběžného majetku financovaného dlouhodobým kapitálem. Může být chápán také jako část dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku. Jedná se o relativně volný kapitál, který zajišťuje hladký průběh hospodaření. Vypočítá se jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Tento rozdíl má významnou roli při solventnosti podniku. Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými závazky svědčí o tom, že firma je dobře finančně zabezpečená a je likvidní. Čistý pracovní kapitál představuje podnikovou jistotu. Pokud se podnik dostane do nepříjemné a neočekávané situace, je připravený na vysoké peněžní výdaje.

Velikost podnikové jistoty se odvíjí od obratovosti krátkodobých aktiv, ale také od okolností, které ovlivňují vnější prostředí firmy.

### **3.2.2. Čisté pohotové prostředky**

Tento ukazatel bývá označován také jako peněžní finanční fond a používá se pro sledování okamžité likvidity. Vypočítá se jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Nejvyšší stupeň likvidity představuje hotovost a peníze na běžných účtech. V některých příkladech je možno sem zahrnout i peněžní ekvivalenty.

### **3.2.3. Čistý peněžně pohledávkový finanční fond**

Výpočet se provádí odečtením zásob a krátkodobých závazků od oběžných aktiv. Je to střední cesta mezi dvěma zmíněnými rozdílovými ukazateli likvidity. Zásoby zde nejsou součástí fondu, ale jsou odečteny od oběžných aktiv a zdroje jsou doplňovány o snížení zásob. [8]

## **3.3. Analýza poměrových ukazatelů**

Finanční poměrová neboli podílová analýza se zabývá strukturou aktiv firmy, kvalitou a intenzitou jejich využití, způsobem, jakým jsou financovány, strukturou nákladů, solventností, likviditou, apod. a je nejběžnějším nástrojem finanční analýzy. Výstupy z této analýzy napomáhají jejím uživatelům udělat si představu o finanční situaci podniku. Tato analýza dokáže svými postupy a metodami porovnávat firmy navzájem a to tím způsobem, že dokáže očistit rozdíl ve velikosti podniku v první řadě a nadále pak porovnáva jejich dosažené úrovně finančních poměrů. Dokáže také rozpoznat slabé stránky, které by mohly do budoucna firmu ohrozit a zároveň silné stránky, kterých by naopak firma měla využít.

Vydělením položky nebo položek z rozvahy nebo výsledovky jakoukoliv jinou položkou se získá finanční poměr. Finanční analýza vybírá pouze ty poměry, které jsou relevantní k určitému problému či rozhodnutí. [7]

Jaroslav Sedláček ve své knize Finanční analýza podniku (2011) interpretuje výhody a nevýhody této analýzy:

Výhody:

- poměrové ukazatele umožňují analyzovat časový vývoj finanční situace firmy
- jsou vhodným nástrojem pro porovnávání více podobných firem navzájem
- používají se jako vstupní data matematických modelů, které popisují závislost mezi jevy, klasifikují stavy, hodnotí rizika a předvídají budoucí vývoj

Nevýhoda:

- nízká schopnost vysvětlovat jevy [8]

### 3.3.1. Ukazatele rentability

Ukazatele rentability neboli výnosnosti poměřují zisk, kterého firma svojí činností dosáhla a výši zdrojů, které firma použila k dosažení tohoto zisku. Vyjadřují tak celkovou efektivnost činnosti podniku. Obecně platí, že čím je ukazatel vyšší, tím lépe.

#### **Ukazatel rentability celkových vložených aktiv - ROA (return on assets)**

V tomto ukazateli se poměřuje zisk neboli výsledek hospodaření s celkovými aktivy vloženými do podniku. EBIT je zisk před zdaněním a odečtením úroků. Poměr vyjadřuje hrubou produkční sílu aktiv před zdaněním zisku a odečtením nákladových úroků čili je vhodný pro porovnání podniků s různými daňovými podmínkami. Druhou alternativou je dosadit do čitatele EAT, což je čistý zisk po zdanění zvýšený o zdaněné úroky. Zde ukazatel poměřuje vložené prostředky i s úroky, které jsou odměnou věřitelům. Marek [9] doporučuje do jmenovatele dosadit průměrnou hodnotu úhrnného vloženého kapitálu za sledované období. Kapitál totiž zahrnuje i výsledek hospodaření běžného období, který je zároveň ve jmenovateli.

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

### **Ukazatel rentability vlastního kapitálu – ROE (return on common equity)**

Tímto ukazatelem vlastníci (akcionáři, společníci a další investoři) zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos. Do čitatele se dosazuje čistý zisk po zdanění, protože vlastníci mají zájem spíše na čistém zisku, který může být rozdělen mezi ně na podílech na zisku. Sedláček [8] v literatuře uvádí, že ukazatel ROE by měl být vyšší než úroky, které by investor obdržel při jiné formě financování. Tento požadavek je podle něho na místě, jelikož investor nese riziko špatným hospodařením podniku. Marek [9] toto tvrzení zamítá na základě rozdílu mezi účetní a tržní hodnotou vlastního kapitálu. Tvrdí, že pouze hodnota rentability tržní hodnoty vlastního kapitálu podniku by měla být větší než hodnota úrokové míry dosahované např. ze státních dluhopisů.

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

### **Rentabilita tržeb – ROS (return on sales)**

Tento ukazatel charakterizuje zisk vztažený k tržbám. Tržby ve jmenovateli jsou tržním ohodnocením výkonu za časový interval. Teprve tržní uznání výsledků práce podniku stanoví jejich cenu, která se do podniku vrátí k pokrytí nákladů a k dosažení kladného výsledku hospodaření. Pokud chceme vzájemně porovnávat různé podniky, do čitatele dosazujeme zisk před zdaněním a odečtením úroků. Vyloučí se tak zkreslující vlivy. Při kalkulaci ceny, kdy se bere v úvahu zisková přírážka, která zahrnuje prostředky na úhradu daně z příjmů, je lepší dosadit do čitatele zisk před zdaněním.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

### **Ukazatel ziskové marže – PMOS (profit margin on sales)**

Ukazatel vyjadřuje zisk na korunu obratu v haléřích. Do čitatele se dosazuje EAT zisk po zdanění. Výsledná hodnota se porovnává s oborovým průměrem. Pokud je ukazatel nižší, znamená to, že jsou ceny produktů nízké nebo náklady příliš vysoké.

$$PMOS = \frac{EAT}{tržby}$$

### **Nákladovost tržeb**

Ukazatel lze vypočítat přímo jako podíl nákladů a tržeb, a to i pro různé nákladové druhy. Vyjadřuje, kolik korun nákladů vynaloží podnik na 1,- výnosů. Jedná se o doplňující ukazatel k rentabilitě tržeb a používá se při pyramidálních rozkladech, kde je možné ho rozložit na ukazatele dílčí. Součet nákladovosti a rentability tržeb se rovná jedné.

$$nákladovost = 1 - \frac{zisk}{tržby} \quad [8]$$

### **3.3.2. Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity vyjadřují efektivnost hospodaření s podnikovými aktivy. Při přebytku aktiv vznikají přebytečné náklady, snižuje se zisk a účelnost podnikových aktiv. Při nedostatku podnik přichází o podnikatelské příležitosti a zároveň o výnosy, které by mohl získat.

#### **Vázanost celkových aktiv (total assets turnover)**

Vázanost celkových aktiv vyjadřuje, s jakou intenzitou a efektivností podnik využívá aktiva k dosažení tržeb. Metody odpisování a oceňování aktiv jsou nezanedbatelné. Čím je hodnota nižší, tím lépe. Podnik roste, aniž by musel zvyšovat finanční zdroje.

$$vázanost\ celkových\ aktiv = \frac{aktiva}{roční\ tržby}$$

#### **Obrat celkových aktiv (total assets turnover ratio)**

Tento ukazatel udává, kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval (např. za rok). Pokud je intenzita využívání aktiv nižší než počet obrátek celkových aktiv zjištěný jako průměr v oboru, je doporučeno zvýšit tržby, nebo se zbavit některých aktiv.



Kislingerová [3] uvádí doporučenou hodnotu minimálně 1, pokud není podnik porovnáván s oborovým průměrem.

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}}$$

### **Obrat zásob (inventory turnover ratio)**

Ukazatel intenzity využití zásob udává, kolikrát za rok je každá položka zásob prodána a následně znovu naskladněna. Nevýhodou ukazatele je, že tržby udávají tržní hodnotu a zásoby jsou evidovány v pořizovacích cenách. Za příznivé hodnoty se považují vyšší hodnoty, které znamenají, že podnik nemá přebytečné neproduktivní zásoby. Pokud jsou hodnoty nižší, reálná hodnota zásob je podhodnocena.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}}$$

### **Doba obratu zásob (inventory turnover)**

Ukazatel udává průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Výchozí hodnota pro tento ukazatel je sporná. Měly by se brát v potaz ostatní faktory, které mají vliv na podnikání např. trend tržeb, sezonnost podnikání, způsob účtování a druh zásob. Příznivá situace pro podnik nastává, jestliže se doba obratu zásob snižuje. Musí být zároveň zachována provázanost vztahu mezi optimální velikostí zásob a rychlostí obratu. [3]

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{denní spotřeba}}$$

### **Doba obratu pohledávek (average collection period)**

Ukazatel se používá při hodnocení pohledávek z obchodních vztahů. Výsledkem je počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Je to doba, po kterou podnik musí čekat na své peníze za již provedené tržby. Umožňuje nám odhalit, zda obchodní partneři hradí své závazky včas či nikoli. Výsledné hodnoty

ve dnech se porovnávají s platebními podmínkami, za které účetní jednotka fakturuje zboží.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby}}$$

### **Doba obratu závazků (payables turnover ratio)**

Ukazatel vypovídá o morálce firmy vůči svým obchodním partnerům. Vyjadřuje počet dnů, za který daný podnik uhradí své závazky dodavatelům, tedy dobu, která uplyne od nákupu po zaplacení. Výslednou hodnotou je doba ve dnech, po kterou podnik využívá úvěr od svých dodavatelů. Doba obratu závazků úzce souvisí se solventností podniku.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{denní tržby}}$$

[8]

### **3.3.3. Ukazatele zadluženosti**

Tyto ukazatele vyjadřují vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování. Podnik používá vlastní kapitál s tím, že jeho používáním získá výnos, a zároveň výnosnost celkového kapitálu bude vyšší než úroky placené z cizího kapitálu. Vysoká zadluženost nemusí vždy vést ke špatným závěrům. Kdyby podnik k financování aktiv využíval pouze vlastního kapitálu, klesala by rentabilita vloženého kapitálu. Výhodné je financovat činnosti cizím kapitálem, který je levnější. Úrokové náklady jsou daňově uznatelné. [3]

#### **Celková zadluženost (debt ratio)**

Celková zadluženost patří mezi základní ukazatele zadluženosti. Přesně stanovenou kritériální hodnotu nelze určit. Věřitelé upřednostňují nižší výsledné hodnoty neboli vyšší podíl vlastních zdrojů na celkovém kapitálu. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a riziko věřitelů stoupá.

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

### **Kvóta vlastního kapitálu (equity ratio)**

Je doplňující k předchozímu ukazateli. Jejich součet se rovná jedné. Převrácená hodnota vyjadřuje finanční páku.

$$\text{kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

### **Koeficient zadluženosti (debt to equity ratio)**

Převrácená hodnota tohoto ukazatele se nazývá míra finanční samostatnosti. Roste s růstem proporce závazků ve finanční struktuře. Čím vyšší je hodnota, tím vyšší je zadluženost podniku a zároveň riziko věřitelů.

$$\text{koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

### **Úrokové krytí (interest coverage)**

Tento ukazatel informuje o tom, kolikrát celkový efekt reprodukce neboli zisk před zdaněním a úroky převyšuje úrokové platby. Průměrná hodnota se v amerických průmyslových podnicích pohybuje okolo 8, ostatní literatury uvádějí doporučenou hodnotu mezi 3 – 6. Pokud by hodnota ukazatele vyšla 1, znamená to, že zisk je spotřebován na úhradu úroků a zisk na reinvestici je nulový. Pokud se hodnota dostane pod 1, z dlouhodobého hlediska je to nepříznivé, krátkodobě se může sáhnout do odpisů. Z toho vyplývá, že hodnota nákladových úroků nesmí nikdy převyšovat hodnotu cash flow.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{celkový úrok}}$$

Marek [9] popisuje následujícím způsobem provázanost všech ukazatelů zadluženosti:

S rostoucí zadlužeností roste věřitelské riziko, finanční páka, podíl cizího kapitálu na vlastním a klesá kvóta vlastního kapitálu, krytí cizího kapitálu a podíl vlastního kapitálu na cizím.

### 3.3.4. Ukazatele likvidity

Vedle přiměřené rentability se posuzuje likvidita jako druhá podmínka dlouhodobé existence podniku na trhu. Rentabilita a likvidita jsou dva protichůdné zájmy. Aby byl podnik likvidní, musí vázat některé prostředky v oběžném majetku a ty musí být nějakým způsobem financovány. Je třeba rozlišit od sebe tři pojmy:

- solventnost je včasné hrazení splatných závazků
- likvidita je schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky
- likvidnost je stupeň obtížnosti přeměny aktiv na peněžní prostředky

Je nezbytné mít na mysli, že oběžná aktiva kapitál vážou a neprodukují zisk. Výsledná hodnota je kompromisem o udržení co nejnižší úrovně při neohrožení existence podniku. [3]

#### **Běžná likvidita (current ratio)**

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Pro úspěšnost podniku má zásadní význam hrazení krátkodobých závazků z těch položek aktiv, které jsou k tomu určeny. Poskytuje informace věřitelům, do jaké míry jsou jejich krátkodobé investice chráněny hodnotou aktiv. Optimální je, když jedna jednotka krátkodobých závazků je kryta dvěma jednotkami oběžných aktiv. Nezanedbatelný je druh odvětví.

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

#### **Pohotová likvidita (quick test)**

Ukazatel pohotové likvidity eliminuje z čitatele zásoby, které jsou nejméně likvidní položkou krátkodobého majetku. Nižší hodnota tohoto ukazatele znamená nadměrné

množství zásob. Pokud je hodnota ukazatele optimální, je podnik schopen platit své závazky bez nutnosti prodávat zásoby. Podle literatury [9] je optimum mezi 1 – 1,5.

$$\text{pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{ob\text{e}\text{ž}n\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}soby}}{\text{kr\text{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

### **Peněžní likvidita (cash ratio)**

Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku splatit aktuální dluhy. Ukazatel by měl vykazovat hodnotu alespoň 0,2. Při této hodnotě je zajištěna likvidita. [8]

$$\text{peněžn\acute{i} likvidita} = \frac{\text{peněžn\acute{i} prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatn\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

## **3.4. Analýza soustav ukazatelů**

Mezi nejpoužívanější patří pyramidové soustavy ukazatelů. Ukazatel, který je na vrcholu pyramidy, se za pomoci multiplikativní či aditivní vazby rozloží do dalších dílčích ukazatelů. Z vhodně zkonstruované pyramidové soustavy ukazatelů se může systematicky zhodnotit výkonnost podniku z časového hlediska. Použitím logaritmické metody lze kvantifikovat intenzitu vlivu jednotlivých dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel, porovnat výkonnosti analyzovaného podniku podle konkurence či oborového průměru nebo prognózovat budoucí vývoj vyplývající z kauzální provázanosti ukazatelů. [7]

### **3.4.1. Du Pont pyramidový rozklad ukazatelů**

Du Pont diagram, jehož název je odvozen od nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours, je nejpoužívanější a zároveň nejznámější metodou použití poměrových ukazatelů v pyramidové podobě. Diagram vyjadřuje závislost rentability vlastního

kapitálu na ziskovém rozpětí, obratu celkových aktiv a poměru celkových aktiv k vlastnímu kapitálu neboli finanční páce. [12]

## **4. Praktická část**

### **4.1. Charakteristika podniku ISOTHERM s. r. o.**

Pro vypracování praktické části bakalářské práce jsem si zvolila firmu ISOTHERM s. r. o. Výběr byl proveden na základě dostupnosti informací a sídla. Podnik sídlí v Kaplici a do obchodního rejstříku byl zapsán 29.července 1994. Hlavní činností je výroba izolačních protihlukových dvojskel a bezpečnostního protislunečního kaleného skla a opracování plochého skla čili broušení a leštění hran, tvrzení, vrstvení nebo sítotiskový potisk. Opracované sklo se dále využívá v nábytkářském průmyslu. Mezi podnikové cíle patří dosažení nejvyššího stupně kvality výrobků. Cíl je dlouhodobě plněn a důkazem je obdržení certifikátu potvrzující kvalitu 1.10.2010.

Hlavním předmětem činnosti společnosti ISOTHERM s.r.o. je

- výroba a prodej izolačních dvojskel
- koupě plochého skla za účelem jeho dalšího prodeje
- opracování plochého skla pro nábytkářský průmysl (broušení, vrtání)
- výroba a prodej bezpečnostního kaleného skla

V roce 1994 začala firma s výrobou izolačních dvojskel, která jsou dodávána převážně výrobcům plastových a dřevěných oken, a to jak v tuzemsku, tak i v zahraničí. V roce 1998 se výroba rozšířila o opracování skla - broušení, vrtání, leštění. Z důvodu nedostatku úložné kapacity a zároveň s cílem rozšířit odbytové možnosti firmy, byl v roce 1998 pronajat prodejní sklad v Českých Budějovicích. Ve druhé polovině roku 2002 zahájila firma výrobu bezpečnostního kaleného skla.

Poptávka roste zejména po izolačních dvojsklech, opracovaném skle a kaleném bezpečnostním skle. Odbyt je zajištěn v tuzemsku i v zahraničí, zejména však v Rakousku díky vlastníkovi firmy.

Stručná historie činností od počátku do roku 2006:

- 1998 – zavedení výroby opracovaného skla
  - 2001 – změna sídla firmy, přemístění výroby do nové provozovny
  - 2002 – výstavba nové výrobní haly, zavedení výroby tvrzeného bezpečnostního skla, velký rozvoj výroby opracovaného skla
- 2003 – pořízení softwarového vybavení na řízení výroby (projekt podpořen v rámci SOP 2003)
- 2004 – změna vlastnické struktury, zahájení výstavby administrativní budovy, pořízení nové technologické jednotky CNC obráběcího centra (projekt podpořen v rámci OPPT, program 2.1 Rozvoj)
  - 2005 – dokončení výstavby administrativní budovy, zavedení výroby izolačních dvojskel s antikorovým distančním rámečkem (projekt podpořen v rámci OPPT program 2.1 Rozvoj II.)
  - 2006 – výstavba výrobní haly, rozšíření výrobních kapacit řezárny skla a výroby izolačních dvojskel prostřednictvím pořízení automatické vertikální linky na výrobu izolačního skla a řezacího zařízení

Firma ISOTHERM s. r. o. zabývající se produkcí a prodejem izolačních dvojskel, zpracováním plochého skla pro nábytkářský průmysl a produkcí a prodejem bezpečnostního kaleného skla se řadí do skupiny Zpracovatelský průmysl, dále do podskupiny Výroba pryžových a plastových výrobků (Výroba plastových výrobků pro stavebnictví).

Konkurence ve výrobě skla v posledních letech stále přibývá, od vstupu do EU navíc firma pocítuje stále znatelný konkurenční tlak i ze zemí EU, z tohoto důvodu chce realizovat svůj projekt Laminace skla, což je produkce vrstveného skla, aby získala významnou konkurenční výhodu. U nás tento typ skla vyrábí pouze 1 firma.

## 4.2. Vlastní metodika

Stěžejním cílem bakalářské práce bylo vypracovat finanční analýzu vybrané společnosti ISOTHERM s. r. o., na základě které jsem vypracovala zhodnocení hospodárnosti společnosti, popřípadě navrhla cesty ke zlepšení rozvoje podniku z pohledu externího uživatele. Při hodnocení společnosti jsem vycházela z rozvahy a z výkazů zisků a ztrát sestavených v letech 2006 – 2010. K výpočtům jsem použila následující položky.

Rozvaha:

Aktiva celkem (ř.001)

Oběžná aktiva (ř.031)

Zásoby (ř.032)

Krátkodobé pohledávky (ř.048)

Pohledávky z obchodních vztahů (ř.049)

Finanční majetek (ř.058)

Peníze (ř.059)

Účty v bankách (ř.060)

Vlastní kapitál (ř.068)

Cizí zdroje (ř.085)

Krátkodobé závazky (ř.102)

Závazky z obchodních vztahů (ř.103)

Výkaz zisků a ztrát:

Tržby za prodej zboží (ř.01)

Výkony (ř.04)

Provozní výsledek hospodaření (ř.30)

Nákladové úroky (ř.43)

HV za účetní období (ř.60)

Dále byly vyjádřeny tyto položky:

**tržby** = tržby za prodej zboží (ř.01) + výkony (ř.04) + tržby z prodeje dl. majetku a materiálu (ř.19) + ostatní provozní výnosy (ř.26) + tržby z prodeje cenných papírů a



podílů (ř.31) + výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.33) + výnosy z krátkodobého finančního majetku (ř.37) + výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů (ř.39) + výnosové úroky (ř.42) + ostatní finanční výnosy (ř.44) + mimořádné výnosy (ř.53)

**náklady** = náklady vynaložené na prodané zboží (ř.02) + výkonová spotřeba (ř.08) + osobní náklady (ř.12) + daně a poplatky (ř.17) + odpisy DNM, DHM (ř.18) + zůstatková cena prodaného DM a materiálu (ř.22) + změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti (ř.25) + ostatní provozní náklady (ř.27) + náklady z finančního majetku (ř.38) + nákladové úroky (ř.43) + ostatní finanční náklady (ř.45) + daň z příjmu za běžnou činnost (ř.49) + mimořádné náklady (ř.54)

- Začala jsem analýzou absolutních dat podniku. Tato analýza je velice jednoduchá a interpretací se získávají informativní údaje o hospodářské situaci podniku a o jeho platební schopnosti.

### **Analýza trendu**

Data se získávají přímo z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty. Zjišťují se relativní a procentní změny běžného a předchozího období. V této analýze se sledují vývojové trendy ve struktuře aktiv a pasiv a zisků a ztrát. Patří mezi nejjednodušší způsob, jak ohodnotit hospodaření podniku. Výpočet se provádí v řádcích podle následujícího vzorce.

$$\text{změna v \%} = (\text{běžné období} - \text{předchozí období}) / \text{předchozí období} * 100$$

### **Analýza struktury**

Data jsou taktéž přejímána primárně z účetních výkazů. Analýzou struktury bylo možné velice jednoduchým způsobem zobrazit strukturu položek aktiv a pasiv a zisku a ztráty. Vertikální analýza informuje o tom, jak podnik použil a investoval kapitál a na druhé straně z jakých zdrojů byla aktiva financována. U rozvahy se jako 100% základ berou aktiva a pasiva celkem a u výkazu zisku a ztráty se jako základ bere objem tržeb nebo výkony.

## Čistý pracovní kapitál

Úzce souvisí s likvidností, neboli jak je podnik schopen dostát svým závazkům.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva (ř.031)} - \text{krátkodobá pasiva (ř.102)}$$

- Při výpočtu poměrových ukazatelů jsem začala ukazateli rentability, které jsou relativním vyjádřením výkonnosti podniku.

## Rentabilita celkových vložených aktiv

Tímto ukazatelem byla vyjádřena výkonnost podniku nezávisle na zdroji financování. ROA vyjadřuje hrubou produkční sílu aktiv v případě dosazení EBIT do čitatele před zdaněním a úroky. EBIT je roven provoznímu zisku.

$$ROA = \frac{EBIT \text{ (ř. 30)}}{\text{celková aktiva na začátku a na konci období (ř. 001)/2}}$$

## Rentabilita vlastního kapitálu

Do jmenovatele byla místo celkových aktiv dosazena aktiva pouze vlastní. Ukazatel by se měl hodnotit s oborovým průměrem a také s úroky. Pro investora je důležité, aby byl ROE vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování, výsledná hodnota by tedy měla být vyšší než oborový průměr.

$$ROE = \frac{HV \text{ za účetní období (ř. 60)}}{\text{vlastní kapitál na začátku a na konci období (ř. 068)/2}}$$

## Rentabilita tržeb

S pomocí tohoto ukazatele bylo vyjádřeno, kolik korun zisku připadne na jednu korunu tržeb.

$$ROS = \frac{\text{Provozní výsledek hospodaření (ř. 30)}}{\text{tržby}}$$

### **Nákladovost tržeb**

Je doplňkovým ukazatelem k rentabilitě tržeb.

$$1 - ROS = 1 - \frac{\text{Provozní výsledek hospodaření (ř. 30)}}{\text{tržby}}$$

- Po zhodnocení výnosnosti podniku jsem vypočítala a zhodnotila ukazatele aktivity, které vyjadřují, jak efektivně společnost nakládá se svým majetkem.

### **Vázanost celkových aktiv**

Preferuje se co nejnižší hodnota, která znamená rychlejší využití aktiv. Tato situace je pro podnik příznivá a žádoucí. Podnik expanduje, aniž by musel využívat další finanční zdroje.

*vázanost celkových aktiv*

$$= \frac{\text{aktiva celkem na začátku a na konci období (ř. 001)/2}}{\text{tržby}}$$

### **Obrat celkových aktiv**

Ukazatel udává, kolikrát se aktiva obrátí v podniku za rok. Podle literatury by měla být hodnota minimálně 1. Pro objektivnější hodnotu se používá odvětvového průměru.

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem na začátku a na konci období (ř. 001)/2}}$$

### **Obrat zásob**

Ukazatel vyjadřuje, jak intenzivně podnik používá svoje zásoby. Hodnota je velmi závislá na odvětví. Ukazatel by měl vyjít vyšší v porovnání s oborovým průměrem.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby na začátku a na konci období (ř. 032)}/2}$$

### **Doba obratu zásob**

Ukazatel měří, za jakou dobu podnik prodá své zásoby. Pokud obrátka zásob roste, zpravidla to znamená, že podnik zadružuje neefektivně své zásoby. Poukazuje to na nárůst neprodejných zásob. Důvody však mohou být i jiné.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby na začátku a na konci období (ř. 032)}/2}{\text{tržby}/360}$$

### **Doba obratu pohledávek**

Do čitatele byl dosazen účet 311, který v rozvaze odpovídá pohledávkám z obchodních vztahů a do jmenovatele tržby za prodej zboží a výkony za den, které jsou alternativou denních tržeb na fakturu.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky z obchodních vztahů (ř. 049)}}{(\text{tržby za prodej zboží (ř. 01) + výkony (ř. 04)})/360}$$

### **Doba obratu závazků**

Tento ukazatel je zajímavý. Je možné z něho vyvodit vztahy našich dodavatelů vůči nám. Výpočtem jsem získala počet dnů, který uběhne mezi nákupem na fakturu a zaplacením. Do čitatele jsem dosadila závazky vůči dodavatelům a do jmenovatele denní tržby na fakturu.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky z obchodních vztahů (ř. 103)}}{(\text{tržby za prodej zboží (ř. 01)} + \text{výkony (ř. 04)})/360}$$

- Dále jsem se věnovala ukazatelům zadluženosti, kde nám komplexní pohled na zadluženost podniku podává první ukazatel celková zadluženost. Ostatní ukazatele jsou spíše doplňkové a mají menší vypovídací schopnost.

### **Celková zadluženost**

Tímto ukazatelem jsem vyjádřila finanční úroveň podniku. Světový průměr je mezi 30% a 60%. Celková zadluženost je důležitým kritériem pro věřitele, zda mají poskytnout úvěr či nikoli. Negativním jevem pro podnik je, když je ukazatel vyšší než 60%. Nemusí to však znamenat, že podnik nedostane úvěr.

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje (ř. 085)}}{\text{celková aktiva (ř. 001)}}$$

### **Kvóta vlastního kapitálu**

Je doplňkovým ukazatelem celkové zadluženosti. Jejich součet je roven jedné. Udává podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu. Převrácená hodnota kvóty vlastního kapitálu vyjadřuje finanční páku, která je důležitým ukazatelem pro vlastníky. Ukazatel finanční páky bude použit v rozkladu Du Pont.

$$\text{kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál (ř. 068)}}{\text{celková aktiva (ř. 001)}}$$

### **Koeficient zadluženosti**

Trend růstu nebo poklesu je stejný jako trend u celkové zadluženosti. Oba jsou závislé na struktuře dluhu. Koeficient zadluženosti roste exponenciálně. Převrácenou hodnotou je možno vypočítat finanční samostatnost podniku.

$$\text{koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje (ř. 085)}}{\text{vlastní kapitál (ř. 068)}}$$

### **Úrokové krytí**

Dosazením EBIT a nákladových úroků do ukazatele úrokového krytí vyjde hodnota, která ukazuje, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Nákladové úroky mohou převyšovat krátkodobě zisk. V tomto případě je možné financování z odpisů. Nesmí dojít k tomu, aby úroky převýšily cash flow. Podnik by byl odsouzen k zániku. Proto jsem vypočítala i alternativní verzi ukazatele s cash flow.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{Provozní výsledek hospodaření (ř. 30)}}{\text{nákladové úroky (ř. 43)}}$$

$$\text{úrokové krytí s CF} = \frac{\text{HV za účetní období (ř. 60) + odpisy (ř. 19)}}{\text{nákladové úroky (ř. 43)}}$$

- Poslední oblastí poměrových ukazatelů jsou ukazatelé likvidity. Tyto ukazatelé jsou měřítky platební schopnosti podniku čili solventnosti podniku. Ukazatelé likvidity dokážou velice dobře popsat finanční situaci podniku. Podle likvidity většinou hodnotí partneři, jak solidní podnik je.

### **Běžná likvidita**

Běžná likvidita je označována jako likvidita 3. stupně. Do čitatele byla dosazena oběžná aktiva, což jsou zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek čili nejméně likvidní majetek. Do jmenovatele byly dosazeny krátkodobé závazky. Ukazatel je citlivý na strukturu zásob a pohledávek zejména pak ocenění zásob a možnost nesplacení

pohledávek. Doporučená hodnota, která se v závislosti na oborovém průměru může odchylovat, je 1,5 – 2,5.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva (ř. 031)}}{\text{krátkodobé závazky (ř. 102)}}$$

### **Pohotová likvidita**

Do čitatele byl dosazen krátkodobý finanční majetek a krátkodobé pohledávky, které se zařazují do majetku 2. stupně likvidity. Pokud ukazatel vychází příznivě, znamená to, že je podnik schopen hradit své závazky, např. závazky vůči bankám. Je ovlivněn spoustou vnějších vlivů. Orientační hodnota je 1 – 1,5.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek (ř. 058) + krátkodobé pohledávky (ř. 048)}}{\text{krátkodobé závazky (ř. 102)}}$$

### **Peněžní likvidita**

Peněžní likvidita neboli likvidita 1. stupně je nejpřesnější při hodnocení platební schopnosti podniku. Orientační hodnota je 0 – 0,5, někde se uvádí 0,9 – 1,1. Pokud se ukazatel rovná jedné, znamená to, že podnik je schopen okamžitě splácet.

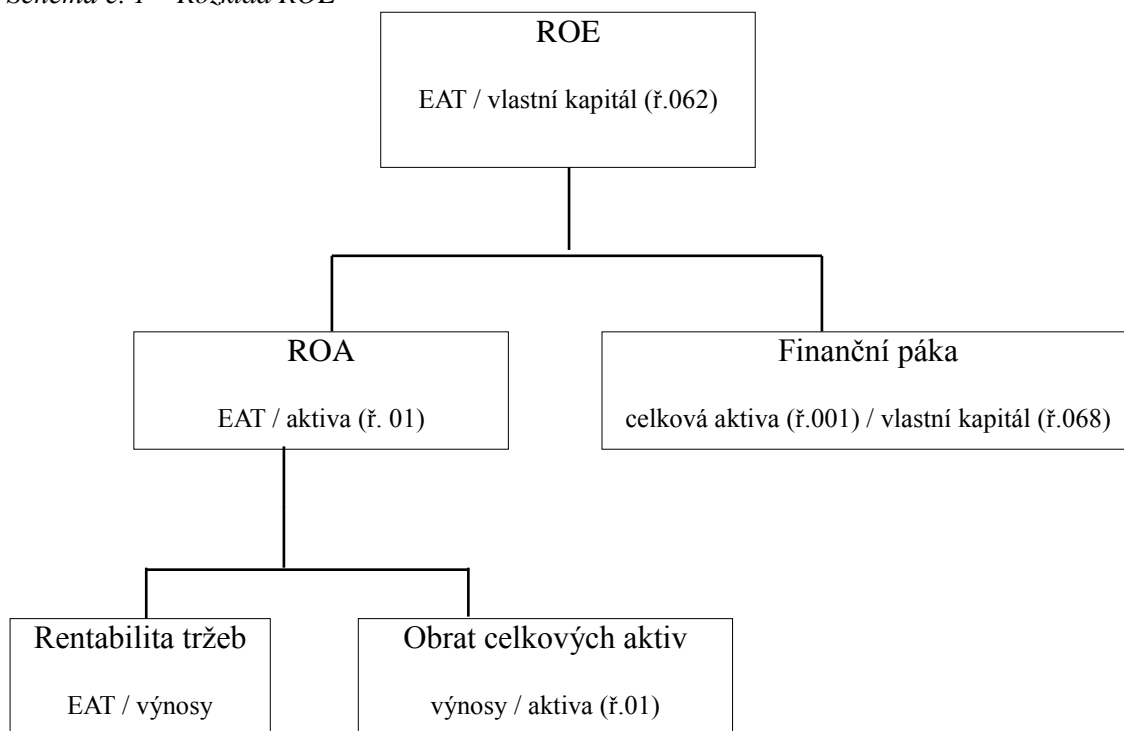
$$\text{peněžní likvidita} = \frac{\text{peníze (ř. 059) + účty v bankách (ř. 060)}}{\text{krátkodobé závazky (ř. 102)}}$$

### **Rozklad Du Pont – rozklad ukazatele ROE**

K detailnějšímu zhodnocení ukazatele rentability vlastního kapitálu byl použit pyramidový rozklad, kde na vrcholový ukazatel působí dva dílčí ukazatelé: rentabilita celkových aktiv a finanční páka. Rentabilita celkových aktiv je pak chápána jako výsledek působení ziskového rozpětí tržeb neboli ziskové marže a obratovosti aktiv.

Rozklad zobrazuje působení dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový a jakým způsobem dochází ke změnám hodnot vrcholového ukazatele. Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu je zobrazen ve schématu č. 1.

Schéma č. 1 – Rozklad ROE



## 4.3. Vlastní finanční analýza

### 4.3.1. Analýza absolutních dat

#### Analýza trendu aktiv

Z této analýzy, jejíž výsledky jsou přeneseny do tabulky č. 1, je na první pohled patrné, že hodnota všech složek aktiv v čase roste. V prvním období aktiva vzrostla o 35,6%. V období 2007/2008 aktiva vzrostla o 15,5%. Hodnoty se zvýšily v tomto období u všech položek, kromě hodnot oběžných aktiv, kde byl zaznamenán meziroční pokles o 10,72%. Z oběžných aktiv nejvíce poklesla hodnota krátkodobého finančního majetku, a to o 34,14%. V dalším období 2008/2009 celková aktiva vzrostla pouze o 5,76%. U oběžných aktiv je znovu viditelný nárůst o 14,21%. Hodnota dlouhodobých pohledávek



a krátkodobého finančního majetku klesla. V posledním období 2009/2010 hodnota celkových aktiv poklesla o 1,09%. Pokles byl zaznamenán téměř u všech položek aktiv, zejména u dlouhodobých pohledávek, kde hodnota poklesla o 66,67%.

Tabulka č. 1 – Analýza trendu aktiv

	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Aktiva celkem	35,62%	15,51%	5,76%	-1,09%
Dlouhodobý majetek	42,55%	27,67%	4,05%	-2,56%
Dlouhodobý nehmotný majetek	5831,25%	9,81%	6,02%	-7,58%
Dlouhodobý hmotný majetek	35,03%	28,81%	4,01%	-2,39%
Dlouhodobý finanční majetek		0,00%	0,00%	0,00%
Oběžná aktiva	20,21%	-10,72%	14,21%	3,56%
Zásoby	24,44%	3,73%	19,90%	28,41%
Dlouhodobé pohledávky		0,00%	-25,00%	-66,67%
Krátkodobé pohledávky	8,49%	7,39%	35,43%	5,78%
Krátkodobý finanční majetek	23,14%	-34,14%	-14,86%	-37,51%
Časové rozlišení	303,93%	7,98%	-71,14%	-48,63%

Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r.o., vlastní výpočty

### Analýza trendu pasiv

Pasiva se vyvíjela stejně jako aktiva, protože jejich hodnoty se rovnají. Vývoj vybraných položek pasiv v jednotlivých obdobích je znázorněn v tabulce č. 2. Hodnoty vlastního kapitálu v čase rostly. Nejvyšší růst byl zaznamenán od roku 2006 do roku 2007, a to 40,51%. Nejméně vlastní kapitál vzrostl o 2,58% za poslední období 2009/2010. Druhou složkou pasiv jsou cizí zdroje, které vzrostly pouze v prvním období o 29,03%. V ostatních letech hodnoty cizích zdrojů klesaly. Nejvíce se hodnota cizích zdrojů snížila od roku 2009 do roku 2010 o 11,13%. Krátkodobé závazky, které v čase klesaly, jsou možnou příčinou poklesu cizích zdrojů. Pokles krátkodobých závazků od roku 2006 do roku 2007 byl 46,46%.

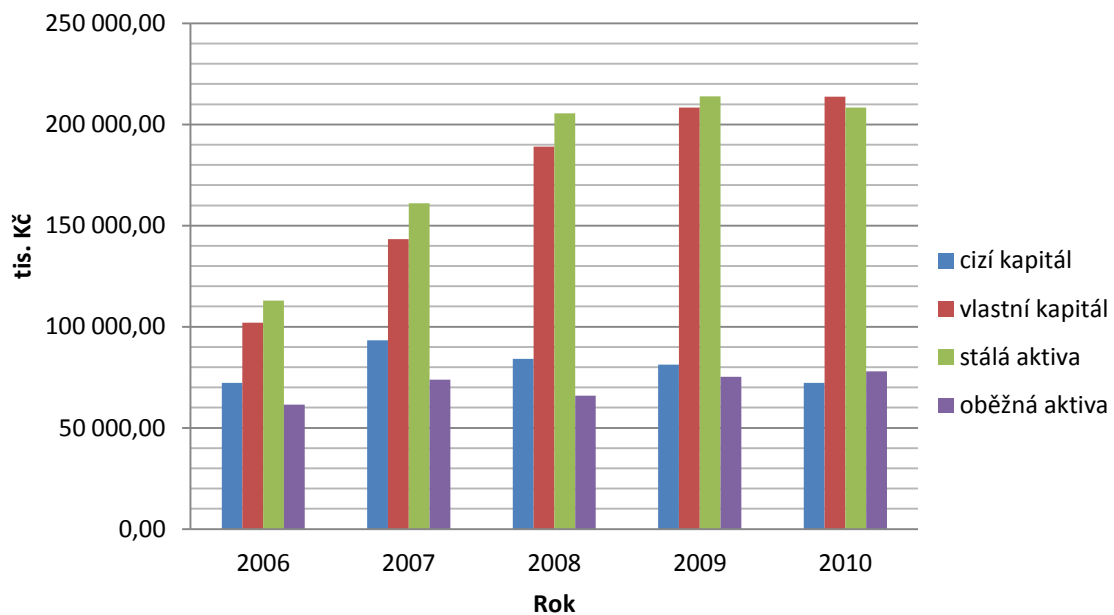
Tabulka č.2 – Analýza trendu pasiv

	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Pasiva celkem	35,62%	15,51%	5,76%	-1,09%
Vlastní kapitál	40,51%	31,92%	10,15%	2,58%
Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VH minulých let	30,24%	40,60%	31,95%	10,28%
VH běžného účetního období	74,85%	10,70%	-57,98%	-73,03%
Cizí zdroje	29,03%	-9,70%	-3,44%	-11,13%
Rezervy	21,11%	99,90%	0,00%	-100,00%
Dlouhodobé závazky		0,82%	123,06%	-9,46%
Krátkodobé závazky	-46,46%	-40,24%	-4,60%	-16,92%
Bankovní úvěry a výpomoci	27,76%	-4,22%	-5,26%	-9,95%
Ostatní pasiva	3,55%	14,54%	-61,92%	160,69%
Časové rozlišení	3,55%	14,54%	-61,92%	160,69%

*Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., vlastní výpočty*

Výsledky analýzy trendu aktiv a pasiv jsem přenesla do grafu č. 1, kde je lépe viditelný trend růstu u stálých aktiv a u vlastního kapitálu do roku 2009 a mírný pokles od roku 2009 do roku 2010. Stálá aktiva a vlastní kapitál mají velmi podobný vývoj. Hodnota oběžných aktiv mírně kolísala a mezi roky 2007 a 2008 se jejich hodnota snižuje. Snižování hodnoty oběžných aktiv má za následek zejména snížení krátkodobého finančního majetku, zásoby v čase rostly. Pokles krátkodobého finančního majetku je zaznamenán v tabulce č. 1. Za zmínku stojí pokles cizích zdrojů od roku 2007. Tento graf může pomoci objasnit příčiny růstu či poklesu některých hodnot poměrových ukazatelů. Je dobré při interpretaci ukazatelů sledovat analýzu struktury a analýzu trendů.

Graf č. 1 – Vývoj aktiv a pasiv



Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., vlastní výpočty

### **Analýza trendu výkazu zisku a ztráty**

Výstupy horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty jsou v tabulce č. 3. Výsledek hospodaření za účetní období do roku 2008 rostl. Mezi roky 2006 a 2007 vzrostl o 74,85%. V dalších letech výsledek hospodaření klesal. V období 2009/2010 byl zaznamenán 73,03% pokles. Tržby nejprve od roku 2006 do roku 2007 hodně klesnou, dále vzrostou, klesají a v posledním období vzrostou o 130,43%. Pozitivně se v prvních letech vyvíjela přidaná hodnota. V období 2006/2007 přidaná hodnota vzrostla o 36,04%. V období 2008/2009 je viditelný pokles o 24,58%. Náklady měly rostoucí trend. Z toho lze usoudit, že hodnota obchodní marže se v čase snižovala.

Tabulka č.3 – Analýza trendu výkazu zisku a ztráty

	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Tržby za prodej zboží	-93,69%	224,55%	-85,88%	130,43%
Obchodní marže	-84,92%	46,53%	-52,11%	4,40%
Výkony	28,66%	-14,55%	-25,11%	-3,05%
Tržba za prodej vlastních výrobků a služeb	28,27%	-14,37%	-25,08%	-3,18%
Výkonová spotřeba	23,88%	-24,44%	-25,55%	-2,44%
Spotřeba materiálu a energie	28,11%	-25,72%	-26,61%	-5,38%
Přidaná hodnota	36,04%	6,65%	-24,58%	-3,93%
Osobní náklady	11,22%	9,58%	-6,56%	2,90%
Mzdové náklady	10,87%	9,04%	-5,50%	1,78%
Daně a poplatky	-10,73%	10,73%	13,18%	97,26%
Odpisy dl. hmotného a nehmotného majetku	11,11%	-0,93%	53,73%	15,47%
Tržby z prodeje DM a materiálů	41,87%	0,20%	1,78%	-17,52%
Provozní výsledek hospodaření	66,58%	9,34%	-59,42%	-56,46%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	74,85%	10,70%	-57,98%	-73,03%
Výsledek hospodaření za účetní období	74,85%	10,70%	-57,98%	-73,03%

Zdroj: Výkaz zisku a ztráty ISOTHERM s.r. o, vlastní výpočty

### Analýza struktury aktiv

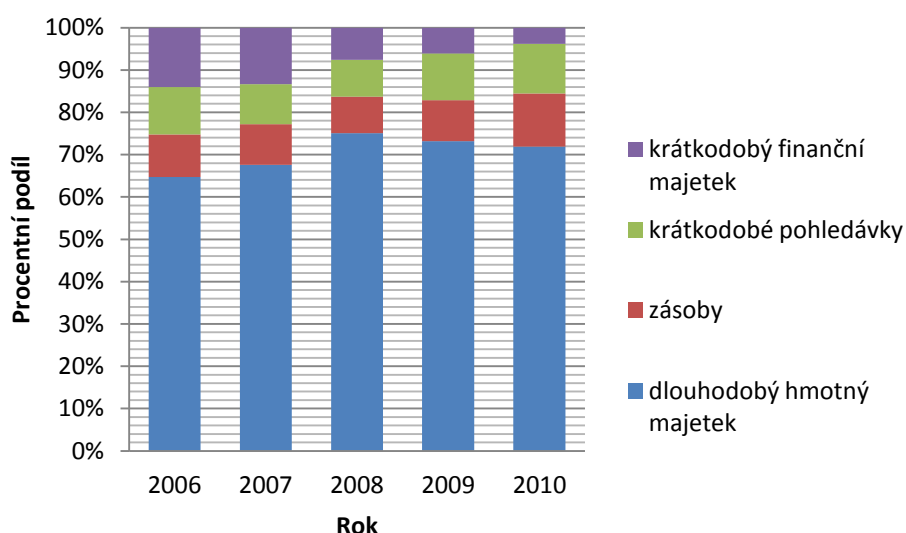
Výstupy analýzy struktury aktiv jsem přenesla do tabulky č.4 a pro lepší orientaci jsem provedla grafické znázornění. Při pohledu na graf č.2 je zřejmé, že největší podíl na celkových aktivech zaujímal ve všech letech dlouhodobý hmotný majetek. V roce 2008 byl jeho podíl na celkových aktivech 71,59%. Z oběžných aktiv, která měla na celkovém majetku podniku menší podíl než stálá aktiva, měl v roce 2006 největší podíl na celkovém majetku krátkodobý finanční majetek 13,99%. V roce 2010 to byly zásoby, které se na majetku podílely 12,08% a krátkodobý finanční majetek měl podíl nejmenší 3,68%. Podíl krátkodobého finančního majetku na celkovém majetku v čase klesal a podíl zásob na celkovém majetku podniku v čase mírně rostl. Stálá aktiva měla na celkových aktivech větší podíl než oběžná aktiva. Do roku 2008, kdy byl jejich podíl na celkových aktivech 74,98%, podíl rostl, poté do roku 2010 mírně klesal. Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech od roku 2008 do roku 2010 mírně rostl.

Tabulka č.4 – Analýza struktury aktiv

	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	64,54%	67,84%	74,98%	73,76%	72,67%
DN majetek	0,06%	2,80%	2,66%	2,67%	2,49%
Dlouhodobý hmotný majetek	64,48%	64,20%	71,59%	70,41%	69,48%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,84%	0,73%	0,69%	0,70%
Oběžná aktiva	35,11%	31,12%	24,05%	25,97%	27,19%
Zásoby	9,96%	9,14%	8,21%	9,30%	12,08%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,35%	0,31%	0,22%	0,07%
Krátkodobé pohledávky	11,15%	8,92%	8,29%	10,62%	11,36%
Krátkodobý finanční majetek	13,99%	12,70%	7,24%	5,83%	3,68%
Časové rozlišení	0,35%	1,04%	0,97%	0,27%	0,14%

Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., vlastní výpočty.

Graf č. 2 – Struktura aktiv



Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., vlastní výpočty

### Analýza struktury pasiv

Podle grafu č.3 je zřejmé, že podnik k financování majetku z počátku využíval více cizí kapitál než vlastní zdroje. Odpovídají tomu i hodnoty v tabulce č.5. V roce 2006 se podílel vlastní kapitál na celkových pasivech 58,31% a cizí zdroje tvořily 41,29%. Z cizích zdrojů měly v tomto roce největší podíl na pasivech krátkodobé závazky 21,29%. Jejich podíl na pasivech se v čase snižoval stejně jako podíl cizích zdrojů na

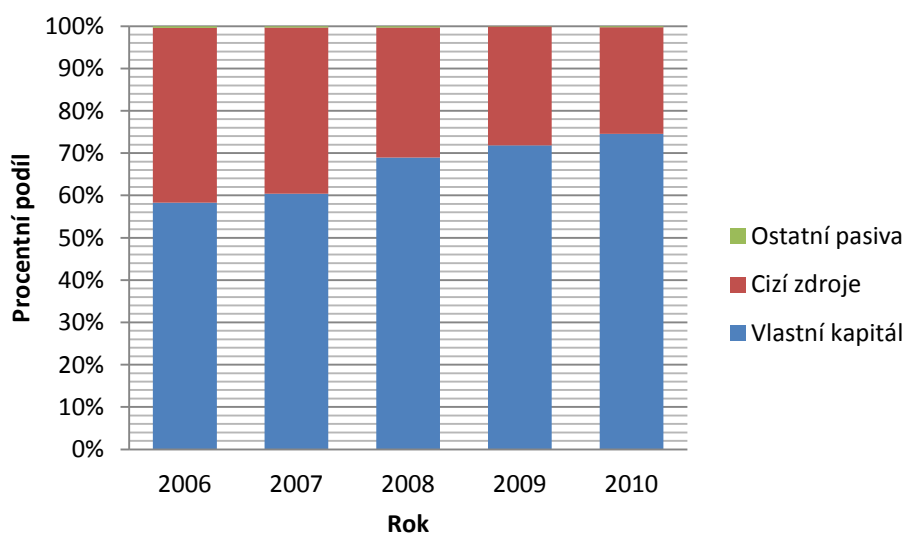
pasivech. V roce 2010 byl podíl vlastního kapitálu 74,52% , podíl cizích zdrojů 25,19% a podíl ostatních pasiv 0,29%. V tomto roce se snížily i podíly na pasivech krátkodobých závazků s 3,39% podílem a bankovních úvěrů a výpomocí s podílem 13,44%. Výstupy informují o majetkové struktuře podniku. K detailnějšímu hodnocení se dostanu při analýze poměrových ukazatelů.

Tabulka č.5 – Analýza struktury pasiv

	2006	2007	2008	2009	2010
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	58,31%	60,41%	68,99%	71,85%	74,52%
Základní kapitál	0,11%	0,08%	0,07%	0,07%	0,07%
Výsledek hospodaření minulých let	44,67%	42,90%	52,21%	65,14%	72,63%
VH běžného účetního období	13,51%	17,42%	16,69%	6,63%	1,81%
Cizí zdroje	41,29%	39,28%	30,71%	28,04%	25,19%
Rezervy	0,47%	0,42%	0,73%	0,69%	0,00%
Dlouhodobé závazky	0,00%	10,33%	9,02%	19,02%	17,41%
Krátkodobé závazky	21,91%	8,65%	4,47%	4,04%	3,39%
Bankovní úvěry a výpomoci	21,10%	19,88%	16,48%	14,77%	13,44%
Ostatní pasiva	0,40%	0,31%	0,30%	0,11%	0,29%
Časové rozlišení	0,40%	0,31%	0,30%	0,11%	0,29%

Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., vlastní výpočty

Graf č. 3 –Struktura pasiv



Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., vlastní výpočty

### Analýza struktury výkazu zisku a ztráty

Jako základ pro výpočty analýzy struktury výkazu zisku a ztráty ve zkrácené verzi byly použity výkony. Z tabulky je vidět, z kolika procent se na základu podílí jednotlivé položky nákladů a výnosů. Nejvíce se na výkonech podílela výkonová spotřeba, která obsahuje položky spotřeba materiálu a energie a služby. Největší podíl 70,65% zaujímala výkonová spotřeba v roce 2006. Tržby za prodej zboží měly nejvyšší podíl na výkonech v roce 2006 a nejnižší podíl 0,46% v roce 2009. Výsledek hospodaření za účetní období má nejnižší podíl 2,53% na výkonech v roce 2010. Oproti roku 2008, kdy byl podíl 16,18%, je to značná změna.

Tabulka č.6 – Analýza struktury výkazu zisku a ztráty

	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	13,12%	0,64%	2,44%	0,46%	1,10%
Obchodní marže	1,00%	0,12%	0,20%	0,13%	0,14%
Výkony	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Výkonová spotřeba	70,65%	68,02%	60,14%	59,79%	60,16%
Spotřeba materiálu a energie	64,00%	63,73%	55,40%	54,28%	52,98%
Přidaná hodnota	30,36%	32,10%	40,06%	40,34%	39,98%
Osobní náklady	15,91%	13,75%	17,63%	22,00%	23,35%
Mzdové náklady	11,71%	10,09%	12,88%	16,25%	17,06%
Daně a poplatky	0,10%	0,07%	0,09%	0,14%	0,28%
Odpisy dl. hmotného a nehmotného majetku	5,09%	4,39%	5,10%	10,46%	12,46%
Tržby z prodeje DM a materiálů	4,49%	4,95%	5,80%	7,88%	6,71%
Provozní výsledek hospodaření	12,75%	16,51%	21,12%	11,44%	5,14%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	9,19%	12,49%	16,18%	9,08%	2,53%
Výsledek hospodaření za účetní období	9,19%	12,49%	16,18%	9,08%	2,53%

Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., výkaz zisku a ztráty ISOTHERM s.r.o., vlastní výpočty

### 4.3.2. Analýza rentability

Tabulka č. 7 – ROA rentabilita celkového kapitálu

	2006	2007	2008	2009	2010
EBIT	32 791	54 623	59 726	24 235	10 551
Aktiva celkem	152 254	206 140	255 714	282 017	288 333
ROA	15,5%	20,1%	17,9%	6,8%	1,8%

Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., výkaz zisku a ztráty ISOTHERM s.r.o., vlastní výpočty

### Interpretace :

Rentabilita celkového kapitálu ukazuje, kolik zisku podnik dostane z 100Kč celkových aktiv. Pozitivní pro podnik je, když je ukazatel co nejvyšší. Nejvyšší hodnota rentability celkového kapitálu 20,1% byla zaznamenána v roce 2007, to byl podnik nejproduktivnější. Znamená to, že podnik získal 20,1 Kč zisku před zdaněním a odečtením úroků ze 100 Kč vložených aktiv. Dále hodnoty od roku 2007 klesaly, což bylo způsobeno snížením provozního výsledku hospodaření a nárůstem hodnoty celkových aktiv. Podnik zaostával v roce 2010, kdy ze 100 Kč vložených aktiv získal pouze 1,8 Kč.

*Tabulka č. 8 – ROE rentabilita vlastního kapitálu*

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	90 202	122 687	166 230	198 707	210 995
<b>EAT</b>	23 639	41 332	45 755	19 224	5 185
<b>ROE</b>	26,2%	33,7%	27,5%	9,7%	2,5%

*Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., výkaz zisku a ztráty ISOTHERM s.r.o., vlastní výpočty.*

### Interpretace :

Rentabilita vlastního kapitálu je ukazatel, který je sledován především společníky. Ti zjišťují, zda je vlastní kapitál dostatečně zhodnocený. Vypočtené hodnoty v čase klesaly. Je to dáno tím, že vlastní kapitál v průběhu sledovaných let rostl a zisk po zdanění klesal. Znamená to, že vlastníci nebo investoři vkládají rok od roku více prostředků, jejichž zhodnocení klesá z důvodu poklesu čistého zisku. Nejvíce byl vlastní kapitál zhodnocen v roce 2007, kdy byla rentabilita vlastního kapitálu 33,7%. V roce 2010 byla rentabilita vlastního kapitálu pouze 2,5%.

*Tabulka č. 9 – Rentabilita tržeb, nákladovost tržeb*

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>EAT</b>	23 639	41 332	45 755	19 224	5 185
<b>EBIT</b>	32 791	54 623	59 726	24 235	10 551
<b>Tržby</b>	311 376	356 430	318 225	239 363	226 286
<b>Rentabilita tržeb</b>	10,5%	15,3%	18,8%	10,1%	4,7%
<b>Nákladovost tržeb</b>	89,5%	84,7%	81,2%	89,9%	95,3%

*Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., výkaz zisku a ztráty ISOTHERM s.r.o., vlastní výpočty*



#### Interpretace :

Rentabilita tržeb je zisk vztažený k tržbám a vyjadřuje, kolik korun zisku připadne na 1Kč tržeb. Nákladovost tržeb vyjadřuje, kolik korun nákladů připadá na 1Kč tržeb. Zisková marže je zisk na 1Kč tržeb udávaný v haléřích.

Hodnoty ukazatele rentability tržeb z počátku rostly, což bylo pro podnik pozitivní. Dále byl zaznamenán pokles od roku 2008 jako u všech ukazatelů výnosnosti, který je způsoben poklesem zisku od roku 2008 zhruba o polovinu. Nejvyšší výnosnost tržby dosahovaly v roce 2008, kdy na 100 Kč tržeb připadlo 18,8 Kč zisku před zdaněním a odečtením úroků. Nejnižší hodnotu vykazoval podnik v roce 2010, kdy ze 100 Kč firma obdržela 4,7 Kč zisku. Hodnoty nákladovosti se vyvíjí opačným směrem než hodnoty rentability tržeb. S klesající rentabilitou tržeb nákladovost roste a naopak.

### **4.3.3. Analýza aktivity**

*Tabulka č. 10 – Vázanost a obrat celkových aktiv (ve dnech, v obrátkách)*

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Tržby</b>	311 376	356 430	318 225	239 363	226 286
<b>Aktiva celkem</b>	152 254	206 140	255 714	282 017	288 333
<b>Vázanost aktiv</b>	0,49	0,58	0,80	1,18	1,27
<b>Obrat aktiv</b>	2,05	1,73	1,24	0,85	0,78

*Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., výkaz zisku a ztráty ISOTHERM s.r.o., vlastní výpočty*

#### Interpretace :

Vázanost celkových aktiv je definována jako intenzita, s níž podnik využívá aktiva s cílem dosáhnout tržeb. Z výpočtu je zřejmý růst vázanosti celkových aktiv podniku, čili intenzita využívání aktiv rok od roku klesá. Celková produkční efektivnost klesá a podnik neexpanduje. Nejnižší hodnota 0,49 byla zaznamenána v roce 2006. Nejvyšší hodnota 1,27 byla zaznamenána v roce 2010. Příčinou vývoje vázanosti aktiv byl pokles tržeb.

Obrat aktiv informuje o tom, kolikrát se aktiva obrátí v časovém intervalu. Je logické, pokud vázanost celkových aktiv roste, tak hodnoty obratu celkových aktiv klesají. Aktiva se v podniku za rok obrátí méněkrát na konci sledovaného období než na začátku. Intenzita využívání aktiv v podniku sice klesala, ale stále jsou aktiva využívána dostatečně. V roce 2006 byla obrátkovost aktiv 2,05 krát. Od roku 2009 se aktiva v podniku neobrátila ani jednou. V roce 2009 se aktiva obrátí 0,85 krát a v roce 2010

0,78 krát. Pokud by podnik chtěl toto změnit, měl by se zaměřit na růst tržeb nebo odprodat některá aktiva.

Tabulka č. 11 – Obrat a doba obratu celkových zásob (v obrátkách, ve dnech)

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Tržby</b>	311 376	356 430	318 225	239 363	226 286
<b>Tržby/360</b>	865	990	884	665	629
<b>Zásoby</b>	16 291	19 558	22 092	24 735	30 804
<b>Doba obratu zásob</b>	18,83	19,75	24,99	37,20	49,01
<b>Obrat zásob</b>	19,11	18,22	14,40	9,68	7,35

Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., výkaz zisku a ztráty ISOTHERM s.r.o., vlastní výpočty

Interpretace :

Doba obratu zásob udává počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich prodeje nebo spotřeby. Nejkratší doba obratu zásob 18,83 dne byla zaznamenána v roce 2006. Doba obratu zásob měla rostoucí trend. V roce 2010 byly zásoby v podniku vázány do okamžiku jejich prodeje nebo spotřeby 49,01 dne.

Obrat zásob neboli rychlost obratu zásob má opačný trend. Hodnoty jsou v počtech obrátkách neboli kolikrát se zásoby přemění v jinou formu oběžného majetku a informují o intenzitě využití zásob. Rychlost obratu zásob v čase klesala, znamená to, že zásoby se obrátily méněkrát rok od roku. V roce 2010 se zásoby obrátily 19,11 krát a v roce 2010 7,35 krát. Příčinou vývoje obratu a doby obratu zásob byly klesající tržby. Druhou příčinou byl růst hodnoty zásob. Podnik by neměl zbytečně zadržovat zásoby, které by mu vyvolávaly náklady navíc.

Tabulka č. 12 – Doba obratu pohledávek a závazků (ve dnech)

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Denní tržby</b>	808	925	805	591	577
<b>Pohledávky</b>	11 932	17 868	29 400	19 871	25 648
<b>Závazky</b>	6 532	8 806	5 197	7 894	5 119
<b>Doba obratu pohledávek</b>	14,77	19,32	36,52	33,62	44,45
<b>Doba obratu závazků</b>	8,08	9,52	6,46	13,36	8,87

Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., výkaz zisku a ztráty ISOTHERM s.r.o., vlastní výpočty

Interpretace :

Doba obratu pohledávek je počet dnů, kdy jsou peníze za každodenní tržby zadrženy v pohledávkách. Doba obratu pohledávek se v čase prodlužovala. Důvodem byl růst

hodnoty pohledávek z obchodních vztahů. V roce 2006 podnik v průměru čekal 14,77 dne na příjem peněz, který plynul z tržeb. Doba čekání, než odběratelé zaplatí, v čase rostla až do roku 2010, kdy počet dní mezi prodejem produktu a inkasem peněz byl 44,45 dne. Výsledný počet dnů je užitečné porovnat s platební podmínkou, za které je zboží fakturováno. Pokud je doba delší, signalizuje to nevhodné hrazení pohledávek.

Doba obratu závazků je počet dnů, o který podnik prodlužuje platbu faktur svým dodavatelům. Z výsledných hodnot vyplývá, že pověst u obchodních partnerů z tohoto hlediska by měla být velmi dobrá, především v roce 2006, kdy firma hradila své závazky vůči dodavatelům v 8,08 dnech. V porovnání s dobou obratu pohledávek je zřejmé, že firma obchodních úvěrů od dodavatelů tolik nevyužívá.

#### 4.3.4. Analýza zadluženosti

Tabulka č. 13 – Celková zadluženost

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Aktiva celkem</b>	174 975	237 305	274 122	289 912	286 754
<b>Cizí zdroje</b>	72 250	93 224	84 180	81 288	72 241
<b>Celková zadluženost</b>	41,5%	39,4%	30,7%	28,1%	25,4%

Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., výkaz zisku a ztráty ISOTHERM s.r.o., vlastní výpočty.

##### Interpretace :

Celková zadluženost je podíl cizího kapitálu na celkových aktivech. Věřitelé preferují nízkou hodnotu celkové zadluženosti. Finanční úroveň podniku z hlediska věřitelů je od roku 2006, kdy byla celková zadluženost podniku 41,5%, příznivá. Rok 2010 vykazoval hodnotu 25,4%, což znamená, že podnik svůj majetek financoval pouze z 25% cizími zdroji. Pro věřitele je tato hodnota velmi pozitivní. Podnik by neměl mít problémy v případě potřeby poskytnutí úvěru.

Tabulka č. 14 – Kvóta vlastního kapitálu

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Vlastní kapitál</b>	102 021	143 352	189 107	208 306	213 684
<b>Aktiva celkem</b>	174 975	237 305	274 122	289 912	286 754
<b>Kvóta vl. kapitálu</b>	58,5%	60,6%	69,3%	71,9%	74,6%

Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., výkaz zisku a ztráty ISOTHERM s.r.o., vlastní výpočty

### Interpretace :

Kvóta vlastního kapitálu je doplňkovým ukazatelem a má podobné vypovídací schopnosti jako celková zadluženost. Ukazatelé informují o kapitálové struktuře podniku. Výsledné hodnoty jsou vysoké, což znamená, že podnik financuje provoz podniku více vlastními než cizími zdroji. V roce 2006 tvořil vlastní kapitál 58,5% celkového kapitálu. Tento poměr se zvyšoval do roku 2010, kdy podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu dosahoval hodnoty 74,6%. Vlastní kapitál byl vyšší než cizí kapitál, proto hodnota ukazatele v čase rostla.

*Tabulka č. 15 – Koefficient zadluženosti*

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Cizí zdroje</b>	72 250	93 224	84 180	81 288	72 241
<b>Vlastní kapitál</b>	102 021	143 352	189 107	208 306	213 684
<b>Koefficient zadluženosti</b>	70,8%	65,0%	44,5%	39,0%	33,8%

*Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., výkaz zisku a ztráty ISOTHERM s.r.o.*

### Interpretace :

Vypovídací schopnost koeficientu zadluženosti je stejná jako u celkové zadluženosti. Celkové dluhy klesaly a s nimi lineárně klesala celková zadluženost a exponenciálně klesal koeficient zadluženosti.

*Tabulka č. 16 – Úrokové krytí*

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>EBIT</b>	32 791	54 623	59 726	24 235	10 551
<b>Cash flow</b>	35 174	57 697	62 152	35 913	18 950
<b>Nákladové úroky</b>	1 022	1 176	767	951	1 765
<b>Úrokové krytí</b>	32,09	46,45	77,87	25,48	5,98
<b>Úrokové krytí s CF</b>	34,42	49,06	81,03	37,76	10,74

*Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., výkaz zisku a ztráty ISOTHERM s.r.o., vlastní výpočty*

### Interpretace :

Úrokové krytí ukazuje, kolikrát převyšuje zisk nebo cash flow placené úroky. Výsledné hodnoty vypovídají o finanční situaci. V roce 2006 byl podnik schopný pokrýt ze zisku nákladové úroky přibližně 32 krát. Poměr zisku a nákladových úroků byl nejvyšší v roce 2008, což bylo zapříčiněno jak nejvyšší dosaženou hodnotou zisku před zdaněním a odečtením úroků, tak nejnižší hodnotou nákladových úroků. Zisk nadále klesal a s tím

i hodnota úrokového krytí. V roce 2010 byla hodnota úrokového krytí 5,98. Úrokové krytí s cash flow nesmí být menší než 1. Sledovaný podnik je této situaci vzdálený.

### 4.3.5. Analýza likvidity

Tabulka č. 17 – Běžná likvidita

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Oběžná aktiva</b>	61 427	73 843	65 924	75 293	77 974
<b>Krátkodobé závazky</b>	20 519	20 523	12 265	11 701	9 721
<b>Běžná likvidita</b>	2,99	3,60	5,37	6,43	8,02

Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o, vlastní výpočty

#### Interpretace :

Běžná likvidita měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Rok 2010 potvrdil vyšší stav zásob v podniku, který byl zjištěn již při rozboru ukazatele obratu zásob nebo doby obratu zásob, kde byla hodnota v roce 2010 nejnižší resp. nejvyšší. Běžná likvidita v čase rostla. V roce 2006 oběžná aktiva pokrývala krátkodobé závazky 2,99 krát a v roce 2010 byly krátkodobé závazky pokryty oběžnými aktivy 8,02 krát. Objem krátkodobých závazků v čase klesal, kdežto objem oběžných aktiv, které z největší části tvořily zásoby, v čase rostl. Podle literatury je postačující hodnota vyšší než 1,5.

Tabulka č. 18 – Pohotovú likvidita

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Krátkodobý FM + krátkodobé pohledávky</b>	43 994	51 315	42 587	47 690	43 128
<b>Krátkodobé závazky</b>	20 519	20 523	12 265	11 701	9 721
<b>Pohotovú likvidita</b>	2,14	2,50	3,47	4,08	4,44

Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o, vlastní výpočty

#### Interpretace :

Vyloučením zásob z čitatele jsou vypočtené hodnoty vesměs nižší. Porovnáme-li pohotovou a běžnou likviditu a rozdíl mezi nimi, můžeme usoudit, že podnik měl hodně zásob. Nárůst ukazatele 2. stupně likvidity v čase je zapříčiněn především růstem krátkodobého finančního majetku. V roce 2010 byla hodnota nejvyšší, 4,44. Znamená to, že je rok od roku vázán větší objem oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků, které nemusí přinášet výnos.

Tabulka č. 19 – Peněžní likvidita

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Peníze + účty v bankách</b>	24 484	30 149	19 856	16 906	10 565
<b>Krátkodobé závazky</b>	20 519	20 523	12 265	11 701	9 721
<b>Peněžní likvidita</b>	1,19	1,47	1,62	1,44	1,09

Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., vlastní výpočty

Interpretace :

Peněžní likvidita měří schopnost podniku uhradit své závazky nejméně z ukazatelů likvidity, protože poměruje finanční majetek (peníze a účty v bankách), který je z oběžného majetku nejméně likvidní s krátkodobými závazky. Vývoj hodnot je velmi příznivý, kolísá mezi učenými doporučenými hodnotami. Nejvyšší hodnota 1,62 je zaznamenána v roce 2008. Znamená to, že byl podnik schopný pokrýt krátkodobé závazky z peněz v hotovosti a na účtech 1,62 krát.

#### 4.3.6. Analýza rozdílového ukazatele

##### Čistý pracovní kapitál

Hodnota čistého pracovního kapitálu v čase rostla. S rostoucí hodnotou provozního kapitálu roste i hodnota likvidity. O zvýšení likvidity podniku se zasloužil nárůst oběžných aktiv zejména krátkodobých pohledávek a zásob. Krátkodobé závazky v čase klesaly.

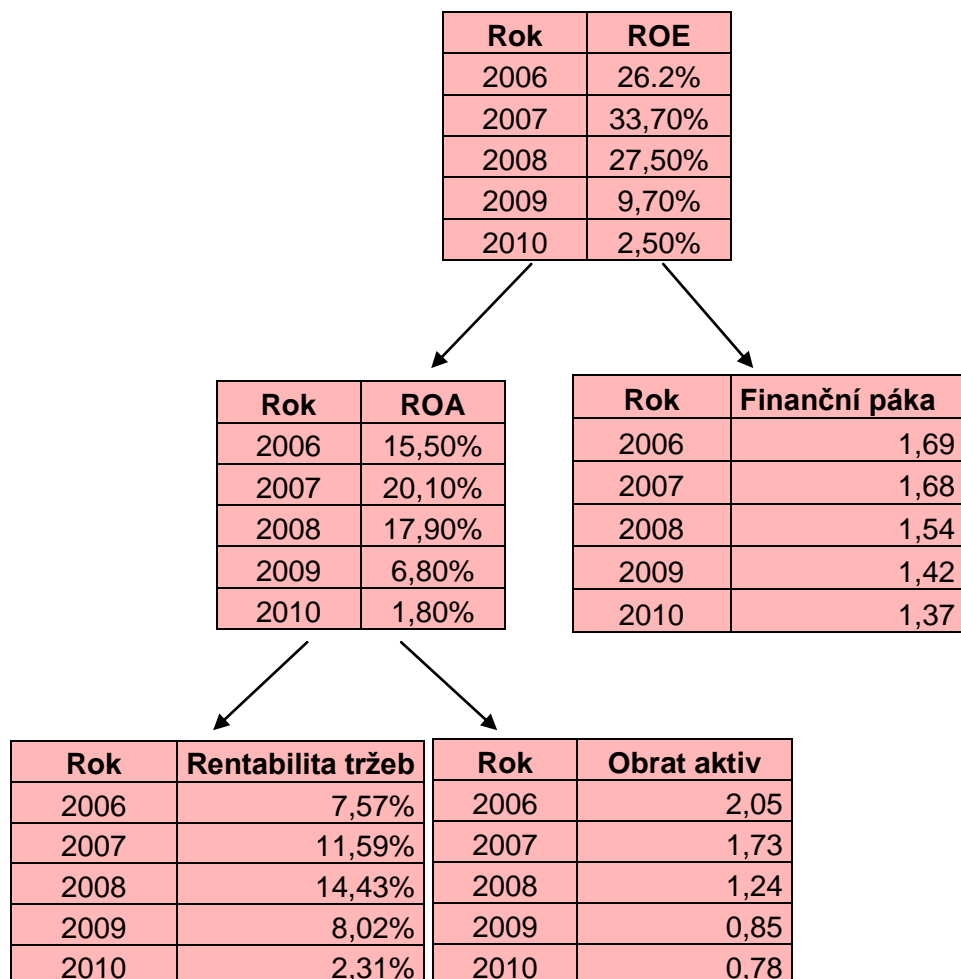
Tabulka č.20 – Čistý pracovní kapitál

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Oběžná aktiva</b>	61 427,00	73 843,00	65 924,00	75 293,00	77 974,00
<b>Krátkodobé závazky</b>	20 519,00	20 523,00	12 265,00	11 701,00	9 721,00
<b>ČPK</b>	40908	53320	53659	63592	68253

Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., výkaz zisku a ztráty ISOTHERM s.r.o., vlastní výpočty

### 4.3.7. Rozklad Du Pont

Schéma č. 2 – Rozklad Du Pont – analýza ROE



Zdroj: Rozvaha ISOTHERM s.r. o., výkaz zisku a ztráty ISOTHERM s.r.o., vlastní výpočty

Na základě schématu zobrazujícího rozklad rentability vlastního kapitálu, který doplňuje analýzu rentability, můžeme vidět účinnost a vliv ostatních ukazatelů na rentabilitu vlastního kapitálu v jednotlivých letech. V rozkladu stojí za povšimnutí efekt finanční páky, jejíž hodnota v čase klesala. Tento efekt poukazuje na to, že podnik k financování využívá i cizích zdrojů, kterých by mohl podnik využívat do budoucna více. Podnik má možnost využít dluh jako finanční páku, kterou by zvýšil rentabilitu

aktiv. Celková zadluženost podniku vykazuje nízké hodnoty, tudíž si tento způsob využití může dovolit. Dále kromě finanční páky navazuje rozklad celkového kapitálu, který je ovlivněn rentabilitou tržeb a obratem aktiv. Ze schématu je zřejmé, že pokles výnosnosti celkového kapitálu je zapříčiněn především poklesem rentability tržeb od roku 2009 na rok 2010 z 8,02% na 2,31%. Svou roli zde hraje také pokles obratu aktiv. Svědčí to o tom, že podnik svá aktiva využívá rok od roku méně intenzivněji. Počínaje rokem 2008 se podniková aktiva neobrátila ani jednou. V roce 2010 se aktiva obrátila 0,78 krát. Pokud se chce podnik časem vyhoupnout k vyšší obrátkovosti, měl by některá svá aktiva odprodat nebo se zaměřit na růst tržeb.



## 5. Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit hospodářskou situaci podniku ISOTHERM s.r.o., odhalit případné nedostatky a pokusit se o navrnutí řešení na základě finanční analýzy. K hodnocení a výpočtům jsem používala odbornou literaturu a výroční zprávy podniku. Sledovaným obdobím byl rok 2006-2010. Při analýze jsem dospěla k závěru, že firma je celkově stabilní v odvětví, ve kterém působí. Pokud jsem se zabývala problematikou více do hloubky, zjistila jsem, že jsou zde některé nedostatky. Situaci popíši v jednotlivých bodech:

- Analýza ukazatelů rentability a její číselné výsledky mě z počátku vedly k negativním závěrům. Byl zde zaznamenán u všech ukazatelů výnosnosti pokles. Pokud jsem se podívala na výsledky hospodaření ostatních podniků působících ve zpracovatelském průmyslu, situace byla objasněna tím, že rentabilita těchto podniků vesměs klesá. V roce 2010 byla hodnota rentability celkového kapitálu podniků působících ve zpracovatelském průmyslu 1,5%. ISOTHERM s.r.o. vykazuje pro rok 2010 postačující hodnotu rentability celkového kapitálu 1,8%. V období mezi lety 2006 a 2010 se jednalo o nejnižší hodnotu. Pokud by podnik chtěl rentabilitu zvýšit, měl by se zaměřit na zvýšení tržeb. Druhým způsobem, jak může podnik zefektivnit hospodaření a zvýšit výnosnost, je věnovat se více optimalizaci kapitálové struktury. Podnik má možnost využít ke zvýšení rentability vlastního kapitálu efekt finanční páky. Du Pontovo rozkladem rentability vlastního kapitálu bylo odhaleno, že podnik má možnost více využívat cizích prostředků.

- U ukazatelů aktivity jsem zjistila, že podnik neefektivně využívá svá aktiva. Obrat aktiv se rok od roku snižuje, což poukazuje na to, že by měl podnik některá svá aktiva odprodat. Po zaměření se na podnikové zásoby jsem dospěla k závěru, že hodnota zásob podniku roste a zásoby nejsou zcela efektivně využívány. Podnik by se měl tedy zaměřit na jejich efektivnější využití. Vysoký stav zásob znamená zbytečné náklady, které snižují zisk podniku. Za povšimnutí stojí růst obratu pohledávek z obchodních vztahů. Doba, po kterou firma musí čekat na zaplacení od svých obchodních partnerů, se za sledované období prodloužila přibližně o 30 dnů. Znamená to, že odběratelé nehradí své závazky vůči podniku ISOTHERM s. r. o. včas, nebo se

změnily platební podmínky. Pokud odběratelé nerespektují platební podmínky, doporučuji podniku ukončit spolupráci nebo zajistit pohledávky. V porovnání s dobou obratu závazků je zřejmé, že firma obchodních úvěrů od dodavatelům tolik nevyužívá. Nejdelší doba, po kterou museli dodavatelé čekat na zaplacení závazků, byla 9,5 dne.

- Celková zadluženost podniku vykazuje s postupem času nižší hodnoty. Zdálo by se, že výsledek je příznivý zejména z pohledu věřitelů, kteří vyžadují hodnoty celkové zadluženosti co nejnižší. Na druhou stranu to svědčí opět o tom, že podnik využívá k financování svých aktivit vlastní zdroje více než zdroje cizí. Informuje nás o tom i výsledek horizontální analýzy pasiv, kde je viditelný nárůst vlastního kapitálu společnosti a pokles cizích zdrojů kromě období prvních dvou let. Klesající zadluženost nemusí být vždy příznivým jevem, stejně tak jako rostoucí zadluženost nemusí znamenat odsouzení podniku k zániku. Nízká zadluženost podniku vybízí k využití cizích zdrojů ke zvýšení výnosnosti vlastního kapitálu.

- S likviditou podnik problémy nemá. Likvidita podniku roste, což jsem zjistila při výpočtu hodnot čistého pracovního kapitálu a ukazatelů likvidity. Podnik by neměl mít problémy s včasným hrazením svých závazků. Když jsem porovnála běžnou a pohotovou likviditu, znovu jsem si potvrdila vyšší stav zásob. Kdyby se snížil stav zásob, ve kterých jsou finanční prostředky umrtveny, bylo by tím možné navýšit tržby, protože by se tím snížily náklady spojené se zásobami.

V žádném ze sledovaných let podnik nevykazoval ztrátu a nedostal se tak do záporných hodnot. Pokud by chtěl situaci do budoucna vylepšit, doporučila bych zaměřit se na optimalizaci kapitálové struktury, kterou by se mohla zvýšit výnosnost podniku, strukturu aktiv, zejména zásob a s tím související pokles nákladů a růst tržeb. Tyto nedostatky by podnik do budoucna neměl přehlížet. Výsledky jsem porovnávala především s ostatními podniky, které působí ve zpracovatelském průmyslu. ISOTHERM s. r. o. je zatím v dobrém postavení.

## 6. Summary

Bakalářská práce byla zaměřena na vypracování finanční analýzy podnikatelského subjektu ISOTHERM s. r. o. v období 2006 – 2010. Podnik působí ve zpracovatelském průmyslu, podle kterého jsem výsledky hodnotila a došla jsem na jejich základě k ucelenému závěru o hospodářské situaci podniku. Finanční analýzu jsem prováděla s pomocí některých metod finanční analýzy a některých poměrových ukazatelů. Samotná finanční analýza je zpracována v praktické části bakalářské práce. Nejprve jsem nastudovala teorii z odborné literatury, kterou jsem následně aplikovala na vybraný podnik. Údaje o podniku jsem čerpala převážně z výročních zpráv. Konečné zhodnocení bylo bezproblémové a cíl bakalářské práce byl splněn.

This bachelor thesis was focused on a financial analysing of a business entity ISOTHERM s. r. o. from the period 2006 -2010. The company operates within the manufacturing industry therefore its performance was compared with this industry in mind. Based on comparing the results I was able to make a comprehersive conclusion about the economic situation of the company. For the financial analysis I used some methods of financial analysing and some financial analysis ratios. The actual financial analysis is processed in the practical part of the thesis. First I studied the theory from literature which I subsequently applied to the company in mind.

I accumulated information about the company mainly from its annual reports. The final evaluation was smooth and thesis objective were achieved.

### **Klíčová slova – key words:**

Horizontální analýza - Horizontal analysis

Vertikální analýza - Vertical analysis

Rentabilita – Profitability

Aktivita – Activity

Zadluženost – Indebtedness

Likvidita – Liquidity

## 7. Přehled použité literatury

- 1 Grünwald, R., *Finanční analýza: Metody a využití*. VOX Consult. Praha 1995
- 2 Valach, J., a kolektiv: *Finanční řízení podniku*. Ekopress, s.r.o. Praha 1999
- 3 KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. Praha C. H. Beck 2007. 745 s.  
ISBN 978-80-7179-903-0
- 4 RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2011, 120 s.  
ISBN 978-80-247-2481-2
- 5 MAŘÍK, Miloš, a kolektiv: *Finanční analýza a plánování v obchodních podnicích*,  
VŠE Praha, 1994, 165 s. ISBN 80-7079-209-4
- 6 DOLEŽAL, J.-FIREŠ, B.-MÍKOVÁ, M.: *Finanční účetnictví*. Grada Publishing,  
1992, ISBN 80-85623-10-2
- 7 Zdenek Sid Blaha a Irena Jindřichovská, *Jak posoudit finanční zdraví firmy*.  
Management Press, 2006, 194 s. ISBN 80-7261-145-3
- 8 SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press,  
2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6
- 9 MAREK, P. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2009.  
634 s. ISBN 978-80-86929-49-1
- 10 KISLINGEROVÁ, E.- HNILICA, J.: *Finanční analýza – krok za krokem*. Praha:  
C. H. Beck, 2009. 146 stran. ISBN 978-80-7179-713-5
- 11 Kolář, P., Mrkvička, J. *Finanční analýza*. Praha: ASPI, a. s., 2006, 228 s.  
ISBN 978-80-735-7219-8
- 12 HOLEČKOVÁ, J, *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI – Wolters Kluwert,  
2008, 208s. ISBN 978-80-7357-8

## 8. Seznam tabulek a grafů

*Graf č. 1 – Vývoj analýza aktiv a pasiv*

*Graf č. 2 – Struktura aktiv*

*Graf č. 3 – Struktura pasiv*

*Tabulka č.1 – Horizontální analýza aktiv*

*Tabulka č.2 – Horizontální analýza pasiv*

*Tabulka č.3 – Horizontální analýza zisku a ztráty*

*Tabulka č.4 – Analýza struktury aktiv*

*Tabulka č.5 – Analýza struktury pasiv*

*Tabulka č.6 – Analýza struktury zisku a ztráty*

*Tabulka č. 7 – ROA rentabilita celkového kapitálu*

*Tabulka č. 8 – ROE rentabilita vlastního kapitálu*

*Tabulka č. 9 – rentabilita tržeb, nákladovost tržeb*

*Tabulka č. 10 – Vázanost a obrat celkových aktiv*

*Tabulka č. 11 – Obrat a doba obratu celkových zásob*

*Tabulka č. 12 – Doba obratu pohledávek a závazků*

*Tabulka č. 13 – Celková zadluženost*

*Tabulka č. 14 – Kvóta vlastního kapitálu*

*Tabulka č. 15 – Koefficient zadluženosti*

*Tabulka č. 16 – Úrokové krytí*

*Tabulka č. 17 – Běžná likvidita*

*Tabulka č. 18 – Pohotová likvidita*

*Tabulka č. 19 – Peněžní likvidita*

*Tabulka č. 20 – Čistý pracovní kapitál*

*Schéma č. 1 – Rozklad ROE*

*Schéma č. 2 – Rozklad Du Pont – analýza ROE*

## **9. Seznam příloh**

*Příloha č. 1 – Rozvaha ISOTHERM s. r. o.*

*Příloha č. 2 - Výkaz zisků a ztrát ISOTHERM s. r. o.*

Příloha č. 1 – Rozvaha ISOTHERM s. r. o

č.ř.			2006	2007	2008	2009	2010
<b>001</b>		<b>Aktiva celkem</b>	<b>174975</b>	<b>237305</b>	<b>274122</b>	<b>289912</b>	<b>286754</b>
002	A	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
003	B	Dlouhodobý majetek	112937	160994	205533	213850	208385
004	B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	112	6643	7295	7734	7148
005	B.I.1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
006	B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu	0	0	0	0	0
007	B.I.3.	Software	112	100	70	57	7148
008	B.I.4.	Ocenitelná práv	0	0	0	0	0
009	B.I.5.	Goodwill	0	0	0	0	0
010	B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
011	B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	6543	7225	7677	0
012	B.I.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
013	B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	112825	152351	196238	204116	199237
014	B.II.1.	Pozemky	817	2817	2817	2840	2840
015	B.II.2.	Stavby	67401	87183	105252	101432	97944
016	B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	41661	44161	77964	96141	91587
017	B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
018	B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0
019	B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	1504	1560	1560	1560	1560
020	B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1442	6134	0	0	62
021	B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	10496	8645	2143	5244
022	B.II.9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0		0	0
023	B.III.	Dlouhodobý finanční	0	2000	2000	2000	2000

		majetek					
024	B.III.1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	2000	2000	2000	2000
025	B.III.2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
026	B.III.3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
027	B.III.4	Půjčky a úvěry – ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0	0	0	0	0
028	B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
029	B.III.6.	Požizovací dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
030	B.III.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
031	C.	Oběžná aktiva	61427	73843	65924	75293	77974
032	C.I.	Zásoby	17429	21688	22497	26973	34636
033	C.I.1.	Materiál	17429	20977	21814	26456	33911
034	C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0
035	C.I.3.	Výrobky	0	711	683	517	725
036	C.I.4.	Zvířata	0	0	0	0	0
037	C.I.5.	Zboží	0	0	0	0	0
038	C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
039	C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	840	840	630	210
040	C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
041	C.II.2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	0	840	840	630	210
042	C.II.3.	Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
043	C.II.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
044	C.II.5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
045	C.II.6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
046	C.II.7.	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
047	C.II.8.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0



048	C.III.	Krátkodobé pohledávky	19510	21166	22731	30784	32563
049	C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	11932	17868	29400	19871	25648
050	C.III.2.	Pohledávky- ovládající a řídící osoba	0	210	0	0	0
051	C.III.3.	Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
052	C.III.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
053	C.III.5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
054	C.III.6.	Stát – daňové pohledávky	0	0	4	7167	6117
055	C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	7573	3000	-6741	3778	710
056	C.III.8.	Dohadné účty aktivní	0	94	0	-119	0
057	C.III.9.	Jiné pohledávky	9	-6	68	87	88
058	C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	24484	30149	19856	16906	10565
059	C.IV.1.	Peníze	318	106	423	449	356
060	C.IV.2.	Účty v bankách	24166	30043	19433	16457	10209
061	C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
062	C.IV.4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
063	D.	Časové rozlišení	611	2468	2665	769	395
064	D.I.1.	Náklady příštích období	611	274	92	132	129
065	D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
066	D.I.3.	Příjmy příštích období	0	2194	2573	637	266
067		<b>Pasiva celkem</b>	<b>174975</b>	<b>237305</b>	<b>274122</b>	<b>289912</b>	<b>286754</b>
068	A.	Vlastní kapitál	102021	143352	189107	208306	213684
069	A.I.	Základní kapitál	200	200	200	200	200
070	A.I.1.	Základní kapitál	200	200	200	200	200
071	A.I.2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0	0
072	A.I.3	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
073	A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
074	A.II.1	Emisní ážio	0	0	0	0	0
075	A.II.2	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0

076	A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0
077	A.II.4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0
078	A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	20	20	20	20	20
079	A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	20	20	20	20	20
080	A.III.2	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
081	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	78162	101800	143132	188862	208279
082	A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	78162	101800	143132	188862	208279
083	A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
084	A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	23639	41332	45755	19224	5185
085	B.	Cizí zdroje	72250	93224	84180	81288	72241
086	B.I.	Rezervy	829	1004	2007	2007	0
087	B.I.1.	Rezervy podle zvláštních předpisů	829	1004	2007	2007	0
088	B.I.2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
089	B.I.3.	Rezerva na daň z příjmu	0	0	0	0	0
090	B.I.4.	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
091	B.II.	Dlouhodobé závazky	13978	24522	24722	24773	23974
092	B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
093	B.II.2.	Závazky – ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
094	B.II.3.	Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
095	B.II.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	17230	15262
096	B.II.5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
097	B.II.6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0

098	B.II.7	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
099	B.II.8	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
100	B.II.9.	Jiné závazky	11969	21285	19371	0	0
101	B.II.10.	Odložený daňový závazek	2009	3237	5351	7543	8712
102	B.III.	Krátkodobé závazky	20519	20523	12265	11701	9721
103	B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	6532	8806	5197	7894	5119
104	B.III.2.	Závazky – ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
105	B.III.3.	Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
106	B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	8285	0	0	0	44
107	B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	2112	2141	2530	2233	2253
108	B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1069	1194	1356	1204	1293
109	B.III.7.	Stát – daňové závazky a dotace	1917	6647	3068	251	922
110	B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	15	1301	-5	16	0
111	B.III.9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
112	B.III.10	Dohadné účty pasivní	586	381	58	51	36
113	B.III.11	Jiné závazky	3	53	61	52	54
114	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	36924	47175	45186	42807	38546
115	B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé	36924	47175	45186	42807	38546
116	B.IV.2	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0
117	B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
118	C.	Ostatní pasiva	704	729	835	318	829
119	C.I.	Časové rozlišení	704	729	835	318	829
120	C.I.1.	Výdaje příštích období	704	729	835	318	829
121	C.I.2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

Příloha č. 2 – Výkaz zisků a ztrát ISOTHERM s. r. o

	Položka	č. ř.	2006	2007	2008	2009	2010
I.	Tržby za prodej zboží	01	33739	2130	6913	976	2249
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	31159	1741	6343	703	1964
+	Obchodní marže	03	2580	389	570	273	285
II.	Výkony	04	257184	330894	282759	211755	205294
1.	Tržba za prodej vlastních výrobků a služeb	05	257415	330182	282719	211811	205086
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-249	712	-28	-166	208
3.	Aktivace	07	18	0	68	110	0
B.	Výkonová spotřeba	08	181688	225072	170055	126601	123507
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	164609	210884	156641	114951	108769
2.	Služby	10	17079	14188	13414	11650	14738
+	Přidaná hodnota	11	78076	106211	113274	85427	82072
C.	Osobní náklady	12	40912	45501	49860	46589	47940
1.	Mzdové náklady	13	30122	33396	36416	34412	35026
2.	Odměny členům orgánů společníkům a družstva	14	0	0	0	0	0
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	10484	11742	12881	11312	11832
4.	Sociální náklady	16	306	363	563	865	1082
D.	Daně a poplatky	17	261	233	258	292	576
E.	Odpisy dl. hmotného a nehmotného majetku	18	13088	14542	14407	22148	25574
III.	Tržby z prodeje DM a materiálů	19	11535	16365	16397	16689	13765
1.	Tržby z prodeje DM	20	243	300	0	4433	16
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	11292	16065	16397	12256	13749
F.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	22	8187	12383	12982	12700	10582
1.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku	23	129	23	0	3489	0
2.	Prodaný materiál	24	8058	12360	12982	9211	10582
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	1507	-653	815	204	-3026

IV.	Ostatní provozní výnosy	26	8167	5885	10058	6075	3287
H.	Ostatní provozní náklady	27	1032	1832	1681	2023	6927
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	30	32791	54623	59726	24235	10551
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	33	0	0	0	0	0
1.	Výnosy z podílu v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0
2.	Výnosy z ostatních dl. cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	36	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	286	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	197	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	39	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	40	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	106	300	440	165	11
N.	Nákladové úroky	43	1022	1176	767	951	1765
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	645	856	1658	3703	1680
O	Ostatní finanční náklady	45	1021	1464	3277	2141	3147
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-1203	-1484	-1946	776	-3221
Q.	Daň z příjmu za běž-	49	7949	11807	12025	5787	2145

	nou činnost						
1.	Splatná	50	6258	10580	9910	3595	976
2.	Odložená	51	1691	1227	2115	2192	1169
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	23639	41332	45755	19224	5185
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0	0
1.	Splatná	56	0	0	0	0	0
2.	Odložená	57	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu HV společníkům	59	0	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za účetní období	60	23639	41332	45755	19224	5185
	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	31588	53139	57780	25011	7330