

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH**

**Ekonomická fakulta**

**DIPLOMOVÁ PRÁCE**

**2012**

**Lucie Schönbeková**

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH**

**EKONOMICKÁ FAKULTA**

Katedra ekonomiky

**Studijní program: N 6208 Ekonomika a management**

**Studijní obor: Řízení a ekonomika podniku**

## **Fundamentální a technická analýza**

Vedoucí diplomové práce:

**Ing. Antonín Šmejkal, Ph.D.**

Autor:

**Bc. Lucie Schönbeková**

**2012**

**ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE**  
(PROJEKTŮ, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Lucie SCHÖNBEOVÁ**  
Osobní číslo: **E10737**  
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Řízení a ekonomika podniku**  
Název tématu: **Fundamentální a technická analýza.**  
Zadávatel: **Katedra ekonomiky**

**Zásady pro vypracování:**

**Cíl práce:**

Charakterizovat pojmy spojené s ekonomickou analýzou podniku a controllingem. Uvést přehled nejpoužívanějších metod fundamentální a technické analýzy s důrazem na interpretaci výstupů jednotlivých analýz. V případové studii aplikovat jednotlivé metody na data vybraného ekonomického subjektu. Na základě výsledků těchto analýz formulovat návrhy opatření.

**Osnova:**

1. Pojetí a druhy rozborů
2. Ukazatele, indexy a operace s nimi, modelové soustavy
3. Postup a metody finanční analýzy
4. Analýza absolutních ukazatelů
5. Analýza rozdílových ukazatelů
6. Analýza cash flow
7. Analýza poměrových ukazatelů
8. Analýza vývoje zisku
9. Soustavy ukazatelů
10. Případová studie na vybraném podniku

Rozsah grafických prací:  
Rozsah pracovní zprávy: 40 - 50 stran  
Forma zpracování diplomové práce: tištěná

Seznam odborné literatury:

- Holečková, J.: Finanční analýza firmy. Praha, ASPI, 2008.  
Kislingerová, E. a kol.: Manažerské finance. 2. přepracované a rozšířené vydání, Praha, C. H. Beck, 2007.  
Marek, P. a kol.: Studijní průvodce financemi podniku. 1. vydání, Praha, Ekopress, 2006.  
Mařík, M.; Maříková, P.: Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku. 1. vydání, Praha, Ekopress, 2001.  
Neumaierová, I.; Neumaier, I.: Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vydání, Praha, Grada Publishing, 2002.  
Neumaierová, I. a kol.: Řízení hodnoty podniku. 1. české vydání, Praha, Profess Consulting, 2005.  
Pavelková, D.; Knápková, A.: Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 1. vydání, Praha, Linde nakladatelství, 2005.  
Růčková, P.: Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi. 3. rozšířené vydání, Praha, Grada Publishing, 2010.  
Sedláček, J.: Finanční analýza podniku, 1. vyd., Brno, Computer press, 2009.  
Synek, M. a kol.: Manažerská ekonomika. 3. přepracované a aktualizované vydání, Praha, Grada Publishing, 2003.  
Synek, M.: Ekonomická analýza. 2. dotisk prvního vydání, Praha, VŠE, 2006.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Antonín Šmejkal, Ph.D.  
Katedra ekonomiky

Datum zadání diplomové práce: 18. února 2011  
Termín odevzdání diplomové práce: 29. dubna 2012

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

JIHOČESKÁ UNIVERZITA  
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH  
EKONOMICKÁ FAKULTA  
Studentská 13 (059)  
270 05 České Budějovice

  
doc. Ing. Ivana Faltová Leitmanová, CSc.  
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 10. března 2011

### Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma Fundamentální a technická analýza vypracovala samostatně na základě vlastních zjištění a materiálů, které uvádím v seznamu použité literatury.

Prohlašuji, že v souladu s §47b zákona č. 111/1998 Sb., v platném znění souhlasím se zveřejněním své diplomové 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.

Netolice, dne 25. 4. 2012

Lucie Schönbeková

.....

## Poděkování

Děkuji za odborné vedení a pomoc při zpracování této diplomové práce Ing. Antonínu Šmejkalovi Ph.D. Dále děkuji společnosti H+S bussí spol. s r. o., především panu Petru Wiesnerovi za ochotu při poskytování informací.

# Obsah

1	Úvod.....	1
2	Literární rešerše .....	2
2.1	Pojetí finanční analýzy a druhy rozborů .....	2
2.2	Indexová analýza .....	4
2.2.1	Extenzitní a intenzitní ukazatele .....	4
2.2.2	Absolutní a relativní změna ukazatele .....	4
2.2.3	Individuální indexy .....	5
2.3	Postup finanční analýzy .....	6
2.4	Metody finanční analýzy .....	7
2.4.1	Analýza absolutních ukazatelů .....	7
2.4.2	Analýza rozdílových ukazatelů.....	9
2.4.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	11
2.5	Analýza cash flow.....	17
2.5.1	Poměrové ukazatele na bázi peněžních toků .....	18
2.6	Analýza vývoje zisku.....	19
2.6.1	Provozní páka .....	20
2.6.2	Finanční páka.....	21
2.6.3	Celková páka.....	21
2.7	Soustavy ukazatelů .....	22
2.7.1	Pyramidové soustavy ukazatelů.....	22
2.7.2	Bonitní modely .....	23
2.7.3	Bankrotní modely .....	24
2.8	Ekonomická přidaná hodnota EVA .....	26
3	Metodika a hypotézy.....	27
3.1	Horizontální analýza .....	28

3.2	Vertikální analýza .....	28
3.3	Čistý pracovní kapitál .....	28
3.4	Analýza poměrových ukazatelů .....	28
3.5	Bonitní modely .....	31
3.6	Bankrotní modely .....	32
3.7	Ekonomická přidaná hodnota EVA .....	33
4	Praktická část .....	37
4.1	Profil společnosti H+S bussí, spol. s r. o. ....	37
4.2	Analýza rozvahy .....	39
4.2.1	Horizontální analýza aktiv .....	39
4.2.2	Horizontální analýza pasiv .....	40
4.2.3	Vertikální analýza aktiv .....	41
4.2.4	Vertikální analýza pasiv .....	43
4.3	Analýza výkazu zisku a ztráty .....	45
4.3.1	Analýza vývoje zisku .....	45
4.3.2	Souměření tržeb z prodeje služeb a výkonové spotřeby .....	46
4.3.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	48
4.4	Čistý pracovní kapitál .....	50
4.5	Analýza poměrových ukazatelů .....	51
4.5.1	Ukazatele rentability .....	51
4.5.2	Ukazatele likvidity .....	53
4.5.3	Ukazatele aktivity .....	55
4.5.4	Ukazatele zadluženosti .....	57
4.5.5	Ukazatele na bázi cash flow .....	59
4.6	Soustavy ukazatelů .....	60
4.6.1	Bankrotní modely .....	60
4.6.2	Bonitní modely .....	62



4.7	Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA.....	64
4.7.1	Hodnocení podnikové výkonnosti v roce 2008 .....	65
4.8	Ekonomická přidaná hodnota EVA .....	69
5	Diskuse výsledků .....	72
6	Závěr .....	75
7	Summary .....	77

# 1 Úvod

Téma hodnocení podniků se v dnešní době, kdy většinu firem nejen u nás, ale i ve světě ovlivnila hospodářská krize, stává více aktuálním. Dochází k prodeji či sloučení společností, podniky se dostávají do finanční tísně nebo do úpadku. Podmínky pro poskytování úvěrů se ze strany finančních institucí zpříšňují, pojišťovny se více zaměřují na odhalování pojistných podvodů, majitelé společností berou zprávy managementu o stavu společnosti zodpovědněji a investoři jsou opatrnější než v dřívější době. Z těchto skutečností vyplývá, že důvodů pro hodnocení podniků je mnoho, a liší se od sebe tím, kdo hodnocení provádí a za jakým účelem. Společnost může být hodnocena samotným podnikem, resp. managementem z důvodu zjištění dosažené hodnoty společnosti a z důvodu zjištění jakým směrem a jakou rychlostí se vyvíjí bohatství podniku. Druhou skupinou uživatelů informací ohledně hodnocení podniku jsou externí subjekty. Nejdůkladněji se hodnocením podniků zabývají banky, které společností poskytují finanční prostředky. Od výsledku hodnocení se odvíjí možnost firmy získat bankovní úvěry, ale také jejich cena.

Tato diplomová práce je rozdělena do dvou základních částí. První, teoretická část by měla čtenáře vnést do problematiky fundamentální a technické analýzy. V této kapitole je uveden postup a nejvýznamnější metody zpracování finanční analýzy a dále jsou popsány některé bankovní a bonitní modely. Tato část slouží jako podklad pro následnou praktickou část. Druhá část diplomové práce je zaměřena na charakteristiku podniku a na samotné metody zhodnocení finančního zdraví. Pro praktickou finanční analýzu byla zvolena společnost H+S bussí, spol. s r.o., která se zabývá poskytováním dopravních služeb. Údaje, které byly potřebné pro zpracování finanční analýzy, jsou získané z účetních závěrek, resp. z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow z let 2006 - 2010. Na základě získaných výsledků z finanční analýzy je poté zhodnocena celková finanční situace podniku a navržena některá doporučení, která by mohla vést ke zlepšení finanční situace firmy.

## 2 Literární rešerše

### 2.1 Pojetí finanční analýzy a druhy rozborů

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky. Znalost finanční situace firmy umožňuje manažerům správně se rozhodnout při získání finančních prostředků, při rozdělování zisku apod. Znalost finančního postavení je nezbytná ve vztahu k minulosti, ale také pro odhad a prognózování budoucího vývoje (Knápková, Pavelková, 2010).

Existuje celá řada definic pojmu finanční analýza. Zdeněk Sid Blaha (2006) ve své publikaci Jak posoudit finanční zdraví firmy uvádí, že: *„Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Jejím cílem je poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům, a determinovat silné stránky, na kterých by firma mohla stavět.“*

Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku existuje poměrně úzká spojitost. Ovšem účetnictví předkládá z pohledu finanční analýzy sice přesné hodnoty peněžních údajů, ale vztahují se pouze k jednomu časovému okamžiku. Aby mohla být tato data použita pro hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobena finanční analýze (Růčková, 2010).

V ekonomii se obvykle rozlišují dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů. Jedná se o:

- a) **fundamentální analýzu,**
- b) **technickou analýzu.**

Dle názoru Sedláčka (2009) je fundamentální analýza založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy, na zkušenostech odborníků, na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy. Opírá se o velké množství informací a své závěry odvozuje zpravidla bez použití algoritmizovaných postupů. Východiskem této analýzy podniku je identifikace prostředí, ve kterém se podnik nachází. Zejména se provádí analýza vnitřního a vnějšího prostředí podniku, charakter podnikových cílů a probíhající fáze života podniku.

Naproti tomu technická analýza využívá matematické, matematicko-statistické a další algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat a následnému posouzení výsledků z ekonomického hlediska (Růčková, 2010).

Foster (1986) chápe technickou analýzu jako souhrn specifických metodických nástrojů založených zejména na matematických postupech, jako jsou analýza trendů, pohybů cen ve vztahu k dynamice trhu cenných papírů, systémových vazeb mezi cenami cenných papírů apod., zatímco jako metodický základ fundamentální analýzy uvádí odhad tzv. vnitřní ceny podniku na základě informací o hodnotě majetku podniku, výši výnosů, podnikatelských záměrech atd.

Postup technické analýzy zahrnuje podle Sedláčka (2009) tyto etapy:

- 1) charakteristika prostředí a zdrojů dat,
- 2) výběr metody a základní zpracování dat,
- 3) pokročilé zpracování dat,
- 4) návrhy na dosažení cílového stavu.

Je zřejmé, že oba tyto jmenované přístupy jsou si blízké, protože hodnotit výsledky technické analýzy bez fundamentálních znalostí by bylo obtížné. Je tudíž nezbytné, aby se tyto dvě analýzy vzájemně kombinovaly. Finanční analýzu je na základě výše uvedeného možno zařadit do kategorie technické analýzy, neboť pracuje s matematickými postupy.

## 2.2 Indexová analýza

Indexy slouží k měření dynamiky ekonomických jevů z hlediska času nebo prostoru. Můžeme pomocí nich porovnávat a analyzovat jakékoliv dva extenzitní nebo intenzitní ukazatele v podobě absolutních čísel, poměrů nebo průměrů (Sedláček, 2009).

### 2.2.1 Extenzitní a intenzitní ukazatele

Extenzitní ukazatele ( $q$ ) vyjadřují množství a lze je vyjádřit objemově, ale i cenově. Pokud jsou stejnorodé, můžeme je sčítat. Intenzitní ukazatele ( $p$ ) vyjadřují úroveň daného jevu. Typickým intenzitním ukazatelem je jednotková cena. Intenzitní ukazatele nemůžeme na rozdíl od extenzitních ukazatelů sčítat, ale je možné je průměrovat, pokud se jedná o stejnorodou veličinu. Pokud vynásobíme hodnotu extenzitní a intenzitní veličiny, získáme souhrnnou extenzitní veličinu ( $Q$ ). V praxi potřebujeme často zjistit, zda se sledované ukazatele změnilo. Srovnání hodnot může být absolutní a relativní (Friedrich, 2006).

### 2.2.2 Absolutní a relativní změna ukazatele

Absolutní rozdíl ukazatele vyjadřuje, o kolik jednotek je ukazatel ve srovnávaném období menší nebo větší než v období základním. Absolutní rozdíl extenzitního, resp. intenzitního ukazatele můžeme poté vypočítat následovně:

$$\Delta q = q_1 - q_0, \text{ resp. } \Delta p = p_1 - p_0$$

Relativní změna ukazatele představuje poměr daného ukazatele ve srovnávaném a základním období (index „ $i$ “) a ukazuje, kolikrát (o kolik procent) se veličina změnila. Vzorec pro výpočet relativní změny extenzitního, resp. intenzitního ukazatele je tedy následující:

$$i_q = \frac{q_1}{q_0} \text{ resp. } i_p = \frac{p_1}{p_0}$$

(Střeleček, 2011).

### 2.2.3 Individuální indexy

Individuální indexy vznikají porovnání stejnorodých veličin, např. ceny a prodeje jednoho typu výrobku. Tyto indexy členíme na jednoduché a složené.

#### Jednoduché individuální indexy

Vznikají porovnáním stejnorodých ukazatelů získaných z jednoho zdroje, např. z jedné prodejny a to ukazatelů extenzitních, intenzitních, tak i souhrnného extenzitního ukazatele. Mezi individuálními indexy platí následující vztah:

$$I_Q = I_p * I_q$$

#### Složené individuální indexy

Porovnávají stejnorodé ukazatele získané z více zdrojů, např. z více prodejen. Extenzitní veličiny  $q$  a  $Q$  lze sčítat, proto můžeme spočítat index jejich úhrnů  $\Sigma q$  a  $\Sigma Q$ . Intenzitní veličinu  $p$  sčítat nelze, ale průměrovat ano, proto můžeme spočítat index této průměrné veličiny.

Složený index pro intenzitní ukazatel nazýváme rovněž **indexem proměnlivého složení** ( $I_{PS}$ ). Pro index proměnlivého složení je charakteristické, že zachycuje vliv změny jak intenzitní veličiny v dílčích souborech, tak i změnu struktury. Index proměnlivého složení rozkládáme na index stálého složení a index struktury. **Index stálého složení** zachycuje změny vlivem dílčích intenzitních ukazatelů a **index struktury** zachycuje změnu vlivem struktury intenzitních ukazatelů (Friedrich, 2006).

#### Bazické a řetězové indexy

Jednoduché indexy můžeme počítat i za několik roků a na základě toho, jakou hodnotu uvedeme do jmenovatele, rozlišujeme indexy na bazické a řetězové. Bazické indexy porovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele ve zvoleném stále stejném období, které je vzato za základní srovnání. Řetězové indexy srovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele v předcházejícím období (Mrkvička, Kolář, 2006).

## 2.3 Postup finanční analýzy

Postup zpracování finanční analýzy se odlišuje v závislosti na jejím interním nebo externím zpracování. Pokud finanční analýzu zpracovává externí uživatel, musí si zjistit informace o společnosti, předmětu její činnosti, počtu zaměstnanců a jiné skutečnosti. Zdrojem těchto informací bývají výroční zprávy společností. Pokud tyto dokumenty nejsou k dispozici, můžeme čerpat z volně dostupných informací o společnostech. Další krok při zpracování finanční analýzy je shodný pro interního i externího analytika. Jedná se o analýzu vývoje odvětví, do kterého podnik náleží. Tato analýza je přínosná pro posouzení stávající situace a perspektivy daného odvětví do budoucna.

Po provedení analýzy vývoje odvětví by měla následovat analýza účetních výkazů. Účetními výkazy se rozumí rozvaha, výkaz zisků a ztráty a výkaz cash flow. Po analýze všech účetních výkazů přichází zhodnocení všech složek finanční rovnováhy. Jedná se o ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatele kapitálového trhu. Hodnoty těchto ukazatelů se porovnávají v čase nebo s jinými podniky v odvětví.

Ve finanční analýze je možné spočítat celou řadu ukazatelů. Výpočet hodnot jednotlivých ukazatelů je však pouze mezičlánkem k hodnocení výsledků finanční analýzy. Je totiž nutné posoudit, zda vypočtená hodnota ukazatelů je pro podnik dobrý nebo ne, zda se podnik zlepšuje či zhoršuje (Knápková, Pavelková, 2010).

## 2.4 Metody finanční analýzy

Finanční analýza pracuje s ukazateli, kterými jsou položky účetních výkazů nebo čísla z nich odvozená. Nejdůležitější roli sehraává u finanční analýzy časové hledisko. Proto rozlišujeme veličiny na stavové a rozdílové. Rozdíl mezi těmito veličinami bude vysvětlen v analýze absolutních ukazatelů.

Mezi základní metody, které se při finanční analýze využívají, patří podle Pavelkové a Knápkové (2010):

- a) **analýza stavových (absolutních) ukazatelů** – nástrojem této analýzy je horizontální a vertikální analýza a jedná se o analýzu majetkové a finanční struktury,
- b) **analýza tokových ukazatelů** – opět je vhodné využít horizontální a vertikální analýzu a týká se především analýzy výnosů, nákladů, zisku a cash flow,
- c) **analýza rozdílových ukazatelů** – nejdůležitějším ukazatelem je čistý pracovní kapitál,
- d) **analýza poměrových ukazatelů** – jedná se především o ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, produktivity, ukazatelů kapitálového trhu, ukazatelů na bázi cash flow a dalších ukazatelů,
- e) **analýza soustav ukazatelů.**

### 2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele jsou údaje, které jsou obsaženy přímo v účetních výkazech. V případě, že tyto ukazatele vyjadřují určitý stav, hovoříme o stavových veličinách, pokud informují o údajích za určitý časový interval, jedná se o veličiny tokové. Stavové veličiny jsou obsaženy v rozvaze, kde je uvedena hodnota majetku a kapitálu k určitému datu, např. k 31. 12. Oproti tomu tokové veličiny jsou uvedeny ve výkazu zisků a ztrát a výkazu cash flow a udávají například, kolik bylo za uplynulé období dosaženo tržeb.



Každá analýza jako první postupový krok zpracovává vertikální a horizontální rozbor absolutních ukazatelů (Kislingerová, 2001).

### 2.4.1.1 Horizontální analýza (analýza trendů)

Kislingerová (2001) ve své publikaci Oceňování podniku uvádí: „*Jestliže se jedná o analýzu horizontální, pak to znamená, že v čase jsou porovnávány jednotlivé položky; zjišťujeme, o kolik se absolutně změnila konkrétní položka, tj. rozdíl základního a běžného období, a dále, kolik tato změna činí v procentech.*“

**Tabulka 1 Horizontální analýza rozvahy**

Položka rozvahy	31. 12. 2009	31. 12. 2010	Změna	
			tis. Kč	%
Budovy, stroje - odpisy				
Dlouhodobý finanční majetek				
<i>Celkem stálá aktiva</i>				
Zboží				
Pohledávky z obchodních vztahů				
Krátkodobý finanční majetek				
Peníze v hotovosti				
<i>Celkem oběžná aktiva</i>				
<b>Aktiva celkem</b>				
Základní kapitál				
Zákonný rezervní fond				
VH běžného období				
<i>Vlastní kapitál</i>				
Dlouhodobé závazky				
Krátkodobé závazky				
<i>Cizí zdroje</i>				
<b>Pasiva celkem</b>				

Zdroj: SEDLÁČEK, 2009

### 2.4.1.2 Vertikální analýza (procentní rozbor)

„*Vertikální analýza se na rozdíl od horizontální analýzy zabývá vždy jen jedním obdobím, ve kterém zkoumá, jak se na určité globální veličině podílely veličiny dílčí.*“

Může se jednat například o vyjádření struktury aktiv, které představují 100%, a analytik zkoumá, jak se na celkové položce podílejí jednotlivé položky“ (Kislingerová, 2001).

**Tabulka 2 Vertikální analýza rozvahy**

Položka rozvahy	31. 12. 2009		31. 12. 2010	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Budovy, stroje - odpisy				
Dlouhodobý finanční majetek				
<i>Celkem stálá aktiva</i>				
Zboží				
Pohledávky z obchodních vztahů				
Krátkodobý finanční majetek				
Peníze v hotovosti				
<i>Celkem oběžná aktiva</i>				
<b>Aktiva celkem</b>				
Základní kapitál				
Zákonný rezervní fond				
VH běžného období				
<i>Vlastní kapitál</i>				
Dlouhodobé závazky				
Krátkodobé závazky				
<i>Cizí zdroje</i>				
<b>Pasiva celkem</b>				

Zdroj: SEDLÁČEK, 2009

## 2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Z absolutních ukazatelů jdou kromě horizontální a vertikální analýzy dopočítat také rozdílové ukazatele. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří **čistý pracovní kapitál ČPK** (Net Working Capital, NWC), neboli provozní kapitál. Základem jeho výpočtu je účetní výkaz rozvaha a podle Vochozky (2011) lze tento ukazatel vypočítat následovně:

**Čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobé závazky**

**Čistý pracovní kapitál = (vlastní kapitál + dlouhodobé závazky) – stálá aktiva**

Obě tyto rovnice přináší stejný výsledek čistého pracovního kapitálu v absolutní hodnotě. Čistý pracovní kapitál má významný vliv na platební schopnost podniku. O výši tohoto kapitálu se zajímají věřitelé podniku z toho důvodu, že pro ně představuje zabezpečení splatnosti jejich pohledávek. Má-li být podnik likvidní, je důležité, aby měl přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji.

Mulač a Mulačová (2007) nahlíží na čistý pracovní kapitál ze strany aktiv i pasiv. „Z pohledu aktiv představuje čistý pracovní kapitál tu část oběžného majetku, která je finančně kryta dlouhodobými zdroji. Z pohledu pasiv představuje čistý pracovní kapitál tu část dlouhodobého kapitálu, která je použita k financování oběžného majetku.“

**Obrázek 1 Čistý pracovní kapitál z pohledu aktiv**

	AKTIVA	PASIVA
ČPK {	Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
	Oběžná	Dlouhodobý cizí kapitál
	aktiva	Krátkodobý cizí kapitál

Zdroj: Mulač, Mulačová (2007)

**Obrázek 2 Čistý pracovní kapitál z pohledu pasiv**

AKTIVA	PASIVA	
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál	} ČPK
Oběžná	Dlouhodobý cizí kapitál	
aktiva	Krátkodobý cizí kapitál	

Zdroj: Mulač, Mulačová (2007)

### 2.4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Základním metodickým nástrojem finanční analýzy jsou tzv. finanční poměrové ukazatele, které jsou vyjádřeny formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně-účetní informace. Poměrové finanční ukazatele se běžně vypočítávají vydělením jedné položky jinou položkou uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují určité souvislosti (Valach, 1999).

V současné době je analýza poměrových ukazatelů naprosto nejpoužívanější metodou, a což dokládá i studie M. Špáda (1996), podle které tuto metodu používá 65,6 % dotázaných analytiků investičních fondů v ČR.

Nejčastější členění poměrových ukazatelů je následující:

- **ukazatele rentability,**
- **ukazatele likvidity,**
- **ukazatele aktivity,**
- **ukazatele zadluženosti,**
- **ukazatele kapitálového trhu.**

#### 2.4.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. O tento ukazatel se nejvíce zajímají především akcionáři a potencionální investoři. Ukazatel rentability by měl mít tendenci v čase růst. Obecně můžeme rentabilitu vyjádřit jako poměr různé kategorie zisku k částce vloženého kapitálu. Všechny ukazatele můžeme interpretovat podobně, neboť udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. Pro finanční analýzu se používají v zásadě tři kategorie zisku:

- **EBIT – zisk před úhradou úroků a daně z příjmu,**
- **EBT – hrubý zisk před zdaněním, resp. zisk před úhradou daní,**
- **EAT – zisk po zdanění nebo-li čistý zisk (Růčková, 2010).**

Ukazatele ziskovosti měří schopnost firmy získat přiměřený výnos z prodeje, celková aktiva a investovaný kapitál. Problémy, které jsou spojené se ziskovostí lze vysvětlit tím, že firmy neefektivně využívají své zdroje (Block, Hirt, 1992).

Kisligerová (2007) používá ke zjištění rentability nejčastěji tyto ukazatele:

- **rentabilita investovaného kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed),**
- **rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets),**
- **rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity),**
- **rentabilita tržeb (ROS - Return on Sales).**

- **Rentabilita investovaného kapitálu**

Na tento ukazatel musíme pohlížet z pohledu strany pasiv v rozvaze a do ukazatele vstupují dlouhodobé dluhy. Kisligerová (2007) uvádí, že tento ukazatel měří efekt, tj.: *“kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investovaného akcionáři a věřiteli.”* Můžeme tedy říct, že komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti.

- **Rentabilita aktiv**

ROA charakterizuje celkovou efektivnost firmy nebo výdělečnou schopnost a poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány. Tento ukazatel je klíčovým měřítkem rentability (Kisligerová, 2007).

Ukazatele rentability aktiv jsou klíčovým pojmem ve finanční analýze. Používají se k měření, zda jsou aktiva společnosti plně využita a výpočty se využívají mimo jiné i při rozhodování o ukončení činnosti firmy nebo při odprodání dceřiné společnosti (Vance, D. E., 2003).

- **Rentabilita vlastního kapitálu**

Podle Kisligerové (2007) tento ukazatel měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem. Růst tohoto ukazatele může znamenat např. růst výsledku hospodaření nebo zmenšení podílu vlastního kapitálu.

- **Rentabilita tržeb**

Růčková (2010) uvádí, že: *“tyto ukazatele vyjadřují schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb.”*

V čitateli se setkáváme buď s čistým ziskem, nebo se ziskem před úhradou úroků a daně z příjmu. Jmenovatel tvoří tržby, které představují tržní ohodnocení výkonů firmy za určité období. Pokud bychom zjistili problémy u tohoto ukazatele, můžeme se domnívat, že budou ve všech dalších oblastech.

#### **2.4.3.2 Ukazatele likvidity**

Podmínkou dlouhodobé existence podniku je přiměřená rentabilita, výnosnost a současně schopnost uhradit své závazky. Marek (2009) charakterizuje likviditu takto: *„Likvidita vyjadřuje obecně schopnost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, jež je možné použít k úhradě závazků“*. Úroveň likvidity je dána nejen velikostí krátkodobých závazků, ale také makroekonomickým prostředím nebo technologií, kterou podnik uplatňuje.

Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možné platit, tím, co je nutné zaplatit. Čítatel je tvořen oběžným majetkem, který je uspořádán od nejméně likvidních zásob až po nejlikvidnější formu, peníze a ve jmenovateli se vyjadřují krátkodobé závazky (Sedláček, 2009). Rozlišujeme tři základní míry likvidity:

- **Běžná likvidita**

Běžná likvidita udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, tzn. kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, když promění veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Ukazatel v čitateli zahrnuje všechny složky oběžného majetku. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 1,5 - 2,5, někdy se také uvádí hodnota 2 a neměla by klesnout pod hodnotu 1. Čím vyšší je tato hodnota, tím vyšší je pravděpodobnost zachování platební schopnosti (Růčková, 2010).

- **Pohotová likvidita**

U pohotové likvidity jsou vynechány v čitateli nejméně likvidní oběžná aktiva - zásoby. V analýze je dobré zkoumat tento ukazatel s ukazatelem běžné likvidity. Banky dnes požadují, aby se hodnota pohotové likvidity pohybovala v rozmezí 0,7 – 1. V případě výrazně nižší hodnoty pohotové likvidity to poukazuje na nadměrnou váhu zásob ve struktuře aktiv (Marek, 2009).

- **Okamžitá likvidita (hotovostní)**

Vyjadřuje schopnost podniku hradit právě splatné dluhy. V čitateli jsou dosazeny jen ty nejlikvidnější položky rozvahy – peníze na běžném účtu, peníze v hotovosti, ale také obchodovatelné cenné papíry a šeky. Pro okamžitou likviditu se má doporučená hodnota pohybovat okolo 0,2. V případě, kdy společnost využívá kontokorentního úvěru, nemusí tak držet rezervní peněžní prostředky, může být přijatelnou hodnotou i hodnota 0 (Marek, 2009).

### **2.4.3.3 Ukazatele aktivity**

S pomocí těchto ukazatelů můžeme zjistit, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v poměru k současným nebo budoucím aktivitám podniku přiměřená, tzn., zda ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vložené prostředky. Pracujeme zde s ukazateli počtu obrátů a dobou obrátu. Ukazatel počtu obrátů informuje o počtu obrátek za rok, tj. kolikrát se určitá položka přemění do jiné položky za rok, doba obrátu pak informuje o počtu dní, které jsou nutné k uskutečnění jednoho obrátu (Knápková, Pavelková, 2010).

Všeobecně tedy platí, že má-li podnik aktiv více, vznikají mu zbytečné náklady a tím i nízký zisk. V opačném případě, kdy je aktiv nedostatek, podnik přichází o výnosy, protože se musí vzdát potencionálních podnikatelských příležitostí. Ukazatele aktivity jsou následující:

- **Obrat aktiv**

Měří celkové využití aktiv a udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Tento ukazatel by měl být co nejvyšší, tj. minimálně roven 1, tzn., že celková aktiva by se měla obrátit alespoň jednou do roka.

- **Obrat dlouhodobého majetku**

Tento ukazatel tvoří poměrně důležitou součást podkladů pro rozhodování o nových investicích a udává, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok. Obrat dlouhodobého majetku spolu s ukazatelem obratu aktiv je ovlivněn mírou odepsanosti majetku. To znamená, že výsledek ukazatele je při stejné výši dosažených tržeb lepší v případě větší odepsanosti majetku.

- **Obrat zásob**

Udává, kolikrát je v roce každá položka zásob prodána a znovu uskladněna. Maximální hodnota tohoto ukazatele by měla dopad na plynulost provozu podniku, nízká úroveň ukazatele by signalizovala nadměrný stav zásob.

- **Doba obratu zásob**

Udává průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby (v případě surovin a materiálu) nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby). Obecně platí, že čím vyšší je obrat a kratší doba obratu zásob, tím lepší je situace. Musí zde ale existovat vztah mezi optimální velikostí zásob a rychlostí obratu zásob, aby byla zajištěna plynulá výroba.

- **Doba splatnosti pohledávek**

Měří průměrný počet dnů, během nichž je inkaso peněz za tržby zadrženo v pohledávkách. Doporučenou hodnotou je samozřejmě běžná doba splatnosti faktur. Pokud je doba splatnosti pohledávek delší než běžná doba splatnosti, znamená to, že obchodní partneři nehradí své závazky včas.



- **Doba splatnosti krátkodobých závazků**

Ukazatel udává dobu ve dnech, po které zůstávají závazky podniku neuhrazené. Ideální je, když je ukazatel doby obratu pohledávek a obratu krátkodobých závazků v rovnováze. V praxi tomu tak ale nebývá. Rozdíl mezi těmito dvěma ukazateli charakterizuje tzv. obchodní deficit, který vzniká v případě, když doba inkasa pohledávek je kratší než doba úhrady krátkodobých závazků (Kislingerová, 2007).

#### **2.4.3.4 Ukazatele zadluženosti**

„*Pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tedy dluh.*“ (Růčková, 2010). Obecně platí, že čím více je podnik zadlužen, tím vyšší riziko na sebe bere, protože musí být schopen dluhy splácet bez ohledu na to, zda má či nemá finanční prostředky. Určitá výše zadlužení je ale pro firmu dobrá z toho důvodu, že cizí kapitál je levnější než vlastní. A nejlevněji vychází krátkodobý cizí kapitál, protože čím nižší doba splatnosti příslušného druhu kapitálu, tím nižší cena se za něj zaplatí.

Úkolem analýzy zadluženosti je najít optimální vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. Analýza zadluženosti srovnává položky rozvahy a na jejich základě zjistí, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizími zdroji.

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

Tento ukazatel je dán poměrem celkových závazků k celkovým aktivům. Platí, že čím vyšší je tento ukazatel, tím vyšší je riziko věřitelů, proto věřitelé preferují nízký ukazatel. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 30 - 60%.

- **Koeficient samofinancování**

Tento ukazatel je doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát přibližně 1. Vyjadřuje proporcii, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů.

- **Úrokové krytí**

Tento ukazatel je velmi významný v případě financování cizími úročenými zdroji a je potřeba věnovat pozornost jeho vývoji v případě nerovnoměrného vývoje zisku před

zdaněním. Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát je zisk vyšší než placené úroky. Pokud je ukazatel roven hodnotě 1, tak na zaplacení úroků bude potřeba celý zisk a na vlastníky v podobě čistého zisku nic nezbude. Z toho vyplývá, že tato hodnota není pro podnik dostačující a jako doporučená hodnota se uvádí 5 a více (Knápková, Pavelková, 2010).

## 2.5 Analýza cash flow

Vedle rozboru účetních výkazů rozvahy a výkazu zisku a ztrát, nesmíme opomenout také otázku peněžního toku. Protože i ziskový podnik se může potýkat s nedostatkem peněžních prostředků, což by mohlo ohrozit jeho platební schopnost. Součástí analýzy cash flow je zkoumání struktury peněžních příjmů a výdajů za určité období, ale také sledování jejich vývoje v čase.

*„Výkaz cash flow zachycuje vznik a použití peněžních prostředků. Jinými slovy jde o přehled příjmů a výdajů podniku za dané období, přičemž je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje“* (Vochozka, 2011).

Podle Helferta (2001) výkaz cash flow zachycuje stávající provozní výsledek a doprovodné změny v rozvaze. Přehled o peněžních tocích tak nabízí přehled o kombinaci hotovosti, které vyplívají z manažerských rozhodnutí během určitého časového období.

Tento výkaz je možné rozdělit na tři základní činnosti:

- a) **provozní činnost** – touto činností se rozumí základní výdělečné činnosti podniku a ostatní činnosti, které nelze zahrnout mezi investiční a finanční činnosti,
- b) **investiční činnost** – touto činností je pořízení a prodej dlouhodobého majetku,
- c) **finanční činnost** – činnost, která má za následek změnu ve velikosti či složení vlastního kapitálu a dlouhodobých a krátkodobých závazků a bankovních úvěrů (Grünwald, Holečková, 2009).

Sestavit přehled peněžních toků lze pomocí dvou metod:

- a) **přímou metodou** – kdy částky cash flow zjistíme jako celkovou sumu všech příjmů a výdajů,
- b) **nepřímou metodou** – kdy vycházíme z čistého zisku, ke kterému přičteme další výdaje a odečteme důchody, které nevyžadují pohyb.

Existuje několik praktických rad pro manažery, jak je možné zvyšovat cash flow:

- přesvědčit zákazníky, aby platili dříve,
- svým dodavatelům platit později (nemělo by to ale narušit obchodní styky),
- prodat pohledávky faktoringovým společností a další (Synek, 2003).

### **2.5.1 Poměrové ukazatele na bázi peněžních toků**

Poměrové ukazatele na bázi peněžních toků vypovídají o finanční situaci podniku, tak jako poměrové ukazatele na bázi položek rozvahy a výsledovky. Základní analýza peněžních toků vychází z porovnání provozních, investičních a finančních toků na celkovém peněžním toku. Pokud by byl celkový peněžní tok záporný a peněžní tok z provozní činnosti nestačí na financování investiční a finanční činnosti, poté je nutné tyto potřeby financovat z dodatečných zdrojů (Holečková, 2008).

Nejčastějšími ukazateli konstruovanými na bázi cash flow jsou:

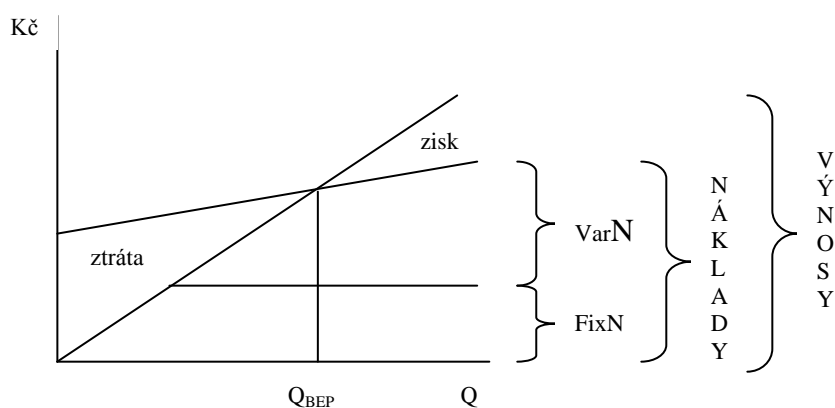
- rentabilita tržeb,
- rentabilita celkového kapitálu,
- likvidita z cash flow,
- úrokové krytí (Sedláček, 2001).

## 2.6 Analýza vývoje zisku

K analýze vývoje výsledku hospodaření se ve většině případů používá tzv. bod zvratu, nebo také Break - Even Point (BEP). Bodem zvratu se rozumí taková úroveň sledované veličiny, při které výsledek hospodaření přechází ze ztráty do zisku či naopak. Veličinou, pro kterou se hledá bod zvratu je objem produkce nebo-li minimální objem produkce, při kterém se výsledek hospodaření rovná nule (Marek, 2009).

Analýza bodu zvratu předpokládá rozdělení nákladů na náklady fixní a variabilní. Citlivost reakce provozního zisku na změnu v celkových tržbách firmy vyjadřuje tzv. provozní páka. A riziko, které vyplývá z různé úrovně zadluženosti, ze struktury kapitálu firmy podle nároků na pořadí jeho úhrady, nazýváme finanční pákou. Vliv výše jmenovaných pák můžeme vyjádřit pomocí kombinované páky.

Graf 1 Bod zvratu



Zdroj: Marek, 2009

## 2.6.1 Provozní páka

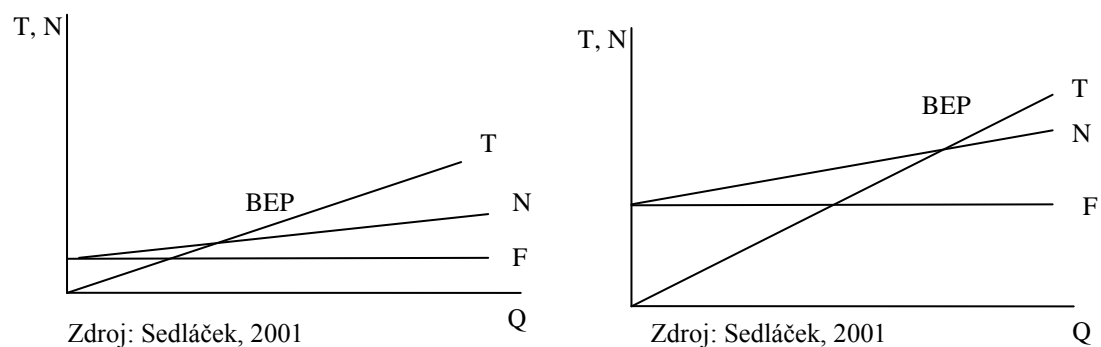
Pod pojmem provozní páka se rozumí citlivost reakce provozního zisku na změny v celkových tržbách podniku. Pokud je velká část provozních nákladů fixních, provozní zisk se s poklesem tržeb velmi výrazně sníží a naopak (Grünwald, Holečková, 2009). Provozní páka tedy vyjadřuje změnu provozního zisku před zdaněním na změně celkových tržeb (Střeleček, 2007).

**Provozní páka = procentní změna v provozním zisku / procentní změna v tržbách**

Provozní páka se rozlišuje na silnou a slabou. Slabá páka je typ nákladové struktury charakterizující podnik s nízkými fixními náklady a vysokými variabilními náklady, výsledkem je nízký bod zvratu. Naopak silná provozní páka je charakteristická vysokými fixními náklady, což je příčinou vysokého bodu zvratu.

Jelikož různé podniky mají různou strukturu fixních a variabilních nákladů, pro porovnání se využívá tzv. stupeň provozní páky (DOL), který udává, jak se změní provozní zisk při změně tržeb o 1% (Grünwald, Holečková, 2009).

**Obrázek 3 Slabá a silná provozní páka**



kde,    T    tržby,  
         N    náklady,  
         Q    množství,  
         BEP bod zvratu,  
         F    fixní náklady.

## 2.6.2 Finanční páka

Finanční páka přenáší a umocňuje vliv změn v provozním zisku na změny zisku na kmenovou akcii. Funguje obdobně jako provozní páka, která je výsledkem vlivu fixních výrobních nákladů. Ovšem u finanční páky mají hlavní vliv finanční náklady, jako fixní úrok, který platí společnost svým věřitelům či prioritní dividendy. Finanční páka se vypočítá dle následujícího vzorce:

**Finanční páka = procentní změna v zisku na akcii / procentní změna v provozním zisku**

Stupeň finanční páky ukazuje, jak procentní zvýšení nebo snížení provozního zisku ovlivňuje zvýšení nebo pokles akcionářských výnosů. Pokud firma nevyužívá cizího kapitálu (nezatěžuje společnost žádnými fixními finančními náklady) poté je finanční páka rovna 1 (Blaha, Jindřichovská, 2006).

## 2.6.3 Celková páka

Stupeň celkové páky při jakémkoli objemu tržeb je dán stupněm provozní páky násobeným stupněm finanční páky, tedy takto:

**Celková páka = provozní páka \* finanční páka**

Celková páka vyjadřuje citlivost reakce výnosů na akcii na změnu v celkovém objemu tržeb (Blaha, Jindřichovská, 2006).

## 2.7 Soustavy ukazatelů

Soustavy ukazatelů se vytváří k posouzení celkové finanční situace podniku. Rostoucí počet ukazatelů v souboru umožňuje detailnější zobrazení finančně-ekonomické situace podniku, ale současně velký počet ukazatelů ztěžuje orientaci a výsledné hodnocení podniku. Při vytváření soustav se rozlišují:

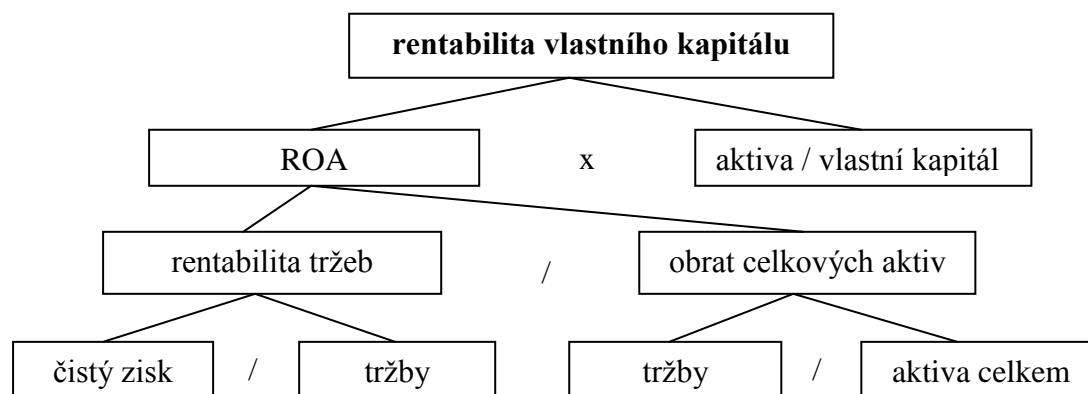
- a) **soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů** – typickým příkladem jsou pyramidové soustavy,
- b) **účelové výběry ukazatelů** – jejichž cílem je kvalitně diagnostikovat finanční situaci podniku, resp. předpovědět jeho další vývoj. Výběry se člení na:
  - **bonitní modely**
  - **bankrotní modely** (Sedláček, 2009).

### 2.7.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Spočívají v postupném rozkladu vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, které jej určitým způsobem ovlivňují. Výpočet dílčích ukazatelů se provádí na počítači pomocí tzv. logaritmické metody a rozboráři poté interpretují výsledky a navrhnou opatření ke zlepšení výkonnosti podniku (Synek, 2003).

Pyramidový rozklad byl poprvé použit v chemické společnosti Du Pont de Nemeurs a dodnes je nejtypičtějším pyramidovým rozkladem. Je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a na vymezení jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele. Příkladů pro rozklad vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí existuje v praxi celá řada. Ale jelikož jedním z hlavních cílů firem je dosahování zisku, je analýza ukazatelů rentability pomocí pyramidových ukazatelů pro firmy nejzajímavější (Růčková, 2010).

Obrázek 4 Du Pont rozklad



Zdroj: Růčková, 2010

## 2.7.2 Bonitní modely

Bonitní modely se snaží bodovým ohodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku. Za bonitní podnik považujeme takový podnik, který je schopen uspokojovat své věřitele splácením svých závazků. Základním bonitním modelem je Index bonity. Do této skupiny patří ale také např. Kralickům Quicktest, soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy nebo Tamariho model.

### Index bonity

Index bonity využívá šest poměrových ukazatelů, pro jejichž výpočet je nutné znát hodnoty šesti následujících účetních ukazatelů:

- cash flow (součet čistého zisku a odpisů),
- cizí zdroje,
- aktiva (resp. pasiva),
- zisk,
- výnosy (resp. tržby)
- zásoby.



Největší váhu ve vzorci má podíl zisku na celkových aktivech (ROA) a druhou největší váhu má podíl zisku na výnosech společnosti. Ostatním ukazatelům jsou přiřazeny váhy nižší.

Kritickou hodnotou je nula. Záporné hodnoty naznačují, že se jedná o podnik ohrožený bankrotem, naopak bonitní podniky se vyznačují kladnými hodnotami Indexu bonity (Vochozka, 2011). Blíže o interpretaci výsledků Indexu bonity zobrazuje Obrázek 5 v kapitole 3 Metodika.

### **Kralickův Quicktest**

Kralickův Quicktest se skládá ze soustavy čtyř rovnic, na základě kterých se pak hodnotí situace podniku. První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy, druhé dvě hodnotí výnosovou situaci firmy.

### **Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy**

Jedná se o soustavu ukazatelů, která je koncipovaná tak, že ji lze využít v jakémkoliv podniku bez ohledu na jeho velikost. Tato soustava byla vytvořena v podmínkách České republiky, takže můžeme říct, že bude bez zkreslení jiným ekonomickým prostředím poskytovat spolehlivé výsledky.

V základních variantách analýz se vychází pouze z analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Bilanční analýza je rozpracovaná ve třech úrovních jako bilanční analýza I, bilanční analýza II a bilanční analýza III (Růčková, 2010).

## **2.7.3 Bankrotní modely**

Cílem bankrotních modelů je identifikovat, zda firmě hrozí v blízké budoucnosti bankrot. Tyto modely vycházejí nejčastěji z předpokladu, že takováto firma má problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou kapitálu. K bankovním modelům řadíme např. Altmanův model, indexy IN nebo Tafflerův model (Knápková, Pavelková, 2010).

### **Altmanův model (Z – skóre)**

Altmanův model je jedním z prvních modelů finanční tísně, který byl zpracován na základě vícerozměrné diskriminační analýzy, ze které bylo vybráno pět ukazatelů, které při testování nejlépe charakterizovaly finanční tíseň.

Je-li společnost veřejně obchodovatelná na burze, má Altmanův index tvar podobný tomu, který měly společnosti veřejně neobchodovatelné, ale liší se v hodnotách vah jednotlivých poměrových ukazatelů vstupujících do Altmanova modelu a vlastní kapitál v ukazateli  $x_4$  je nahrazen tržní kapitalizací (Marek, 2009).

### **Index IN – Index důvěryhodnosti**

Manželé Neumaierovi jsou autory čtyř bankrotních indexů, jejichž snahou je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Varianty jsou rozděleny následovně:

#### *Věřitelská varianta IN95*

Největší váhu v tomto indexu má ukazatel rentability aktiv. V indexu se nachází jeden záporný koeficient, který je přiřazen k poměru „závazky po splatnosti / výnosy“.

#### *Vlastnická varianta IN99*

Nejvyšší váhu má opět ukazatel rentability aktiv. Váhy ostatních ukazatelů jsou podstatně nižší.

V tomto indexu jsou podniku rozděleny podle toho, zda vytváří či nevytváří hodnotu.

### **Tafflerův model**

Tafflerův bankrotní model byl publikován již v roce 1977 jako reakce na Altmanovu analýzu. Britští ekonomové Taffler a Tisshaw analyzovali řadu ukazatelů na vzorku britských firem. Původní varianta Tafflerova modelu využívá 4 poměrové ukazatele  $R_1 - R_4$ , které jsou blíže charakterizovány v kapitole 3 Metodika (Sedláček, 2009).

## **2.8 Ekonomická přidaná hodnota EVA**

Ekonomická přidaná hodnota je veličina, kterou lze využít jako nástroj finanční analýzy, řízení podniku a oceňování podniku. Je to v podstatě ukazatel výnosnosti, který ale překonává nedostatky klasických ukazatelů měření výnosnosti podniku, jako jsou například ukazatele rentability, které jsou založené na účetním výsledku hospodaření (Mařík, 2003).

Knápková, Pavelková (2010) uvádí, že: *“Podstatou tohoto ukazatele je, že výše ekonomického zisku se značně liší od zisku, který se vykazuje v účetnictví. V účetním zisku jsou zachyceny náklady na cizí kapitál, nikoli však náklady na vlastní kapitál. Náklady na vlastní kapitál jsou odvozeny od očekávání vlastníků jaký výnos jim přinese jimi vložený kapitál. Ten není určen přesnou mírou, jako je úroková míra, ale musí být odhadnut. Mimo jiné faktory má na něj vliv riziko daného podnikání, úroková míra bank, výnosnost bezrizikových investic aj.”*

Základním principem EVA je, že měří ekonomický zisk. Ekonomického zisku dosahuje podnik tehdy, když jsou uhrazeny nejen běžné náklady, ale i náklady kapitálu, především náklady na vlastní kapitál. Pokud podnik vykazuje účetní zisk, vykazuje i zisk ekonomický, ale pouze v případě, kdy je účetní zisk větší než náklady na vložený kapitál (Maříková, Mařík, 2001).

### 3 Metodika a hypotézy

Hlavním cílem této diplomové práce je aplikace jednotlivým metod a ukazatelů fundamentální a technické analýzy na data společnosti H+S bussí, spol. s r. o. a na základě dosažených výsledků o finanční situaci podniku formulovat některé návrhy a opatření, které by vedly ke zlepšení jeho hospodaření.

Vedlejším cílem je charakterizovat pojmy spojené s ekonomickou analýzou podniku a uvést nejpoužívanější metody fundamentální a technické analýzy s důrazem na interpretaci jednotlivých analýz.

V rámci praktické aplikace jednotlivých metod finanční analýzy bude provedena finanční analýza společnosti H+S bussí, spol. s r. o., za pět po sobě jdoucích let, a to 2006 – 2010. Jedná se o společnost s ručením omezením, proto není možné provést některé analýzy, především analýzu ukazatelů kapitálového trhu. Analyzovaná firma funguje na trhu již řadu let a doposud nevykazovala žádné významné problémy. V rámci komplexní finanční analýzy bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisků a ztrát, poté analýza poměrových ukazatelů, analýza souhrnných indexů hodnocení a na závěr bude vypočtena ekonomická přidaná hodnota EVA.

Za pomoci konkrétních propočtů a výsledků aplikační části v závěru této práce budou potvrzeny následující hypotézy:

Hypotéza I. - Na základě výsledků bonitních modelů IN99 a Indexu bonity je společnost H+S bussí, spol. s r. o. finančně zdravý podnik.

Hypotéza II. - Vybraná společnost je z pohledu vlastníků úspěšná vzhledem ke kladnému výsledku ukazatele ekonomické přidané hodnoty ve všech sledovaných letech.

Hypotéza III. - U společnosti lze na základě Altmanova modelu, Indexu IN95 a Taflerova indexu do budoucna předpokládat finanční stabilitu.

### 3.1 Horizontální analýza

K porovnání změn položek účetních výkazů rozvahy a výkazu zisku a ztráty v časové posloupnosti budou použity následující výpočty od Mrkvičky a Koláře (2006):

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

$$\text{Procentní změna} = \text{absolutní změna} * 100 / \text{ukazatel}_{t-1}$$

### 3.2 Vertikální analýza

Pro rozbor rozvahy je za základnu zvolena výše aktiv, resp. pasiv a pro rozbor výkazu zisku a ztráty výše celkových výnosů.

$$\text{rozvaha} = \frac{\text{jednotlivé položky aktiv resp. pasiv}}{\text{celková aktiva resp. pasiva}}$$

$$\text{výkaz zisku a ztrát} = \frac{\text{výnosy, náklady, výsledek hospodaření za období}}{\text{výkony}}$$

### 3.3 Čistý pracovní kapitál

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

### 3.4 Analýza poměrových ukazatelů

**Ukazatele rentability**

$$\text{Rentabilita celkových aktiv (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celkový vložený kapitál}}$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{EAT}}{\text{tržby z prodeje služeb}}$$

kde, EBIT      výsledek hospodaření před zdaněním + nákladové úroky

EAT      výsledek hospodaření za účetní období (čistý zisk).

### Ukazatele likvidity

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

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{okamžitě splatné dluhy}}$$

### Ukazatele aktivity

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby z prodeje služeb}}{\text{aktiva}}$$

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby z prodeje služeb}}{\text{zásoby}}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{(\text{tržby z prodeje služeb} / 360)}$$

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{(\text{tržby z prodeje služeb} / 360)}$$

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{(\text{tržby z prodeje služeb} / 360)}$$

### Ukazatele zadluženosti

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika (Debt Ratio)} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$\text{Koeficient samofinancování (Equity Ratio)} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

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

(Kislingerová, 2008).

### Poměrové ukazatele na bázi cash flow

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{tržby z prodeje služeb}}$$

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{kapitál}}$$

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

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{placené úroky}} \quad (\text{Sedláček, 2001}).$$

### 3.5 Bonitní modely

#### Index IN - Vlastnická varianta IN99

$$IN99 = -0,017 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 4,573 * \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,481 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,015 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{kr. cizí kapitál}}$$

$\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{kr. cizí kapitál}}$

Tabulka 3 Hodnocení indexem IN99

IN99 < 2,070 ; ∞)	podnik tvoří hodnotu
IN99 (1,590 ; 2,070)	podnik spíše tvoří hodnotu
IN99 (1,220 ; 1,590>	šedá zóna
IN99 (0,684 ; 1,220>	podnik spíše netvoří hodnotu
IN99 (- ∞ ; 0,684>	podnik netvoří hodnotu

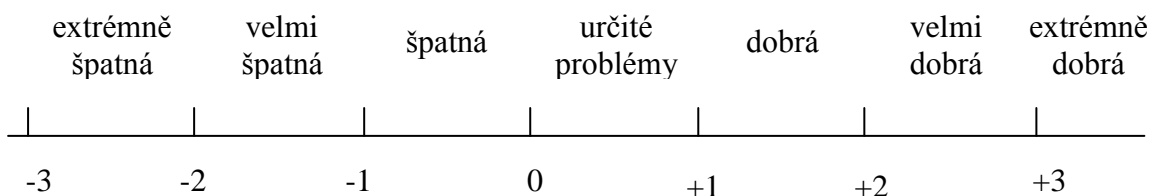
Zdroj: Vochozka (2011)

#### Index bonity

$$IB = 1,5 * \frac{\text{cash flow}}{\text{cizí zdroje}} + 0,08 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 10 * \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}} + 5 * \frac{\text{čistý zisk}}{\text{výnosy}} + 0,3 * \frac{\text{zásoby}}{\text{výnosy}} + 0,1 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}}$$

Záporné hodnoty výsledku naznačují, že se jedná o podnik ohrožený bankrotem, naopak bonitní podniky se vyznačují kladnými hodnotami Indexu bonity.

Obrázek 5 Hodnocení Indexem bonity



Zdroj: Sedláček (2001)



### 3.6 Bankrotní modely

#### Altmanův model (Z-skóre)

Altmanův model pro společnosti, které nepatří do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze, je možné vyjádřit rovnicí:

$$\text{Zeta} = 0,717 * x_1 + 0,847 * x_2 + 3,107 * x_3 + 0,420 * x_4 + 0,998 * x_5,$$

kde, Zeta	ZETA skóre
$x_1$	pracovní kapitál / aktiva
$x_2$	zadržený zisk / aktiva
$x_3$	výsledek hospodaření před úroky a zdaněním /aktiva
$x_4$	vlastní kapitál / cizí kapitál
$x_5$	tržby / aktiva

Zadržený zisk = statutární a ostatní fondy + VH minulých let + VH běžného účetního období

Tabulka 4 Hodnocení Altmanova modelu

$Z > 2,9$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1,2 < Z < 2,9$	"šedá zóna" nevyhraněných výsledků
$Z < 1,2$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: Sedláček (2009)

#### Index IN – Věřitelská varianta IN95

$$\text{IN95} = 0,022 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,11 * \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} + 8,33 * \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 0,52 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,1 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{kr. cizí kapitál}} - 16,8 * \frac{\text{závazky posplatnosti}}{\text{výnosy}}$$

**Tabulka 5 Hodnocení indexu IN95**

IN95 < 2 ; ∞)	bonitní podnik
IN95 (1 ; 2)	šedá zóna
IN95 (- ∞ ; 1>	bankrotní podnik

Zdroj: Vochozka (2011)

### **Tafflerův model**

Tafflerův bankrotní model využívá 4 následující poměrové ukazatele:

- R<sub>1</sub> zisk před zdaněním / krátkodobé závazky
- R<sub>2</sub> oběžná aktiva / cizí kapitál
- R<sub>3</sub> krátkodobé závazky / celková aktiva
- R<sub>4</sub> tržby celkem / celková aktiva

Tafflerův model má tvar:

$$T = 0,53 * R_1 + 0,13 * R_2 + 0,18 * R_3 + 0,16 * R_4$$

Pokud je vypočtené  $T > 0,3$ , jde o firmu s malou pravděpodobností bankrotu. Pokud firmy dosahují hodnotu  $T < 0,2$ , lze očekávat bankrot s vyšší pravděpodobností (Sedláček, 2009).

## **3.7 Ekonomická přidaná hodnota EVA**

V modelu INFA (blíže v kapitole 4.7) se používá koncepce výpočtu EVA, která vychází z ročních účetních dat. Vychází se tedy ze vzorce:

$$EVA = (ROE - r_e) * VK,$$

kde, ROE rentabilita vlastního kapitálu,

$r_e$  náklady na vlastní kapitál,

VK vlastní kapitál.

Náklady na vlastní kapitál  $r_e$  vyjadřují zhodnocení vlastního kapitálu, které by bylo možné v případě investice do alternativní investiční příležitosti, a vypočítají se následovně:

$$r_e = \frac{WACC * \frac{VK + BU + O}{A} - (1 - t) * \frac{I}{BU + O} * \left( \frac{BU + O}{A} \right)}{\frac{VK}{A}}$$

- kde,  $r_e$  náklady vlastního kapitálu,  
WACC průměrné vážené náklady kapitálu,  
A aktiva celkem,  
VK vlastní kapitál,  
BU bankovní úvěry,  
O dluhopisy,  
I placené úroky,  
t daňová sazba.

Průměrné vážené náklady se získají pomocí vztahu:

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{\text{podnikatelské}} + r_{\text{FinStab}},$$

- kde,  $r_f$  bezriziková sazba,  
 $r_{LA}$  funkce ukazatelů charakterizující velikost podniku,  
 $r_{\text{podnikatelské}}$  funkce ukazatelů charakterizující tvorbu produkční síly,  
 $r_{\text{FinStab}}$  funkce ukazatelů charakterizující vztahy mezi aktivy a pasivy.

Bezriziková sazba  $r_f$  je stanovena jako výnos 10 letých státních dluhopisů. Velikost ukazatelů charakterizujících velikost podniku  $r_{LA}$  lze stanovit na základě následujících vztahů:

- úplatné zdroje  $UZ (VK + BU + O) > 3$  mld.  $\rightarrow r_{LA} = 0\%$ ,
- $UZ < 100$  mil. Kč  $\rightarrow 5\%$ ,
- $UZ > 100$  mil. Kč, ale  $< 3$  mld. Kč, používá se tento vzorec:

$$r_{LA} = \frac{(3 \text{ mld. Kč} - UZ)^2}{168,2}$$

Pro vyjádření míry ukazatelů charakterizujících tvorbu produkční síly  $r_{\text{podnikatelské}}$  je důležitý poměr EBIT / Aktiva a ukazatele  $X_1$ , který je dán vztahem:

$$X_1 = \frac{(VK + BU + O)}{A} * \frac{I}{BU + O},$$

- je-li  $\frac{EBIT}{A} > X_1 \rightarrow r_{\text{podnikatelské}} = 0\%$ ,
- je-li  $\frac{EBIT}{A} < 0 \rightarrow r_{\text{podnikatelské}} = 10\%$ ,
- je-li  $0 < \frac{EBIT}{A} < X_1 \rightarrow r_{\text{podnikatelské}} = \frac{(X_1 + (-\frac{EBIT}{A}))^2}{10 * X_1^2}$

Velikost ukazatele charakterizujícího vztahy mezi aktivy a pasivy  $r_{\text{FinStab}}$  je závislá na velikosti běžné likvidity (Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky). Je-li

- běžná likvidita  $> XL \rightarrow r_{\text{FinStab}} = 0\%$ ,
- běžná likvidita  $< 1 \rightarrow r_{\text{FinStab}} = 10\%$ ,
- běžná likvidita  $> 1$ , ale  $< XL \rightarrow r_{\text{FinStab}} = \frac{(XL - \text{celková likvidita})^2}{10 * (XL - 1)^2}$

Hodnota XL je stanovena pomocí průměru průmyslu. Pokud je tento průměr nižší než 1,25, poté je hranice  $XL = 1,25$ . Pokud je ale průměr průmyslu větší než 1,25, pak se  $XL =$  průměru průmyslu (Vochozka, 2011).

# 4 Praktická část

## 4.1 Profil společnosti H+S bussi, spol. s r. o.

Obchodní firma:	H+S bussi, spol. s r. o.
Právní forma:	Společnost s ručením omezením
Sídlo:	Högerova 677/2, Praha 5
Základní kapitál:	100 000,- Kč
Počet zaměstnanců:	40 zaměstnanců

Historie společnosti H+S bussi, spol. s r. o. sahá až do roku 1991, kdy byla založena zakladateli Zdeňkem Hájkem a Robertem Svědíkem. První písmena příjmení majitelů jsou součástí firemního loga.

Společnost H+S bussi spol. s r.o. nabízí rozsáhlé přepravní služby v oblasti autobusové a osobní dopravy a to jak pro cestování v tuzemsku, tak i do zahraničí. Flotila dopravce čítá desítky komfortních a klimatizovaných vozidel, které zajistí pohodlnou a bezstarostnou jízdu bez ohledu na délku trasy i těm nejnáročnějším klientům. Přepravní služby H+S bussi jsou tak vhodné pro provozování pravidelných dálkových linek, zájezdy cestovních kanceláří i zcela individuální přepravu ušitou každému zákazníkovi na míru dle jeho přání a požadavků.

O kvalitě služeb poskytovaných dopravcem H+S bussi svědčí tisíce úspěšně realizovaných cest pro různorodé klienty od Eurolines přes cestovní kancelář CEKARE až po hokejový klub HC Sparta Praha. Důvěru těchto zákazníků si získala nejen vysoká úroveň samotného cestování, ale také non-stop podpora zkušených zaměstnanců, osobní přístup a nadstandardní servis poskytovaný všem zákazníkům. Kombinace těchto faktorů dělá z H+S bussi jednoho z předních dopravců na trhu, na kterém působí již 20 let.

Cílem firmy je poskytovat špičkové služby tak, aby stávající i budoucí klienti byli spokojeni. K dosažení těchto cílů používá společnost nejmodernější vozový park s pravidelnou obměnou. Pracovníci jsou v tomto oboru na vysoké úrovni a pravidelně procházejí školením zaměřeným na nové trendy v oblasti dopravy. Všichni pracovníci mají jednotné oblečení a vlastní mobilní telefony pro nonstop spojení s dispečinkem a zákazníky.

V roce 2002 společnost H+S bussi expandovala také do oblasti kamionové dopravy a založila sesterskou firmu Frost Logistics. Skupina sesterských firem se později rozrostla i o společnost Autotyp poskytující servisní služby, parkovací základnu a nonstop odtahovou službu. Společně tak všechny tři firmy působí jako velký hráč na dopravním trhu s komplexní nabídkou služeb.

H+S bussi nabízí rozsáhlé přepravní služby v oblasti autobusové a osobní dopravy, především pak ve třech hlavních oblastech:

- provozování pravidelných mezinárodních autobusových linek,
- smluvní přeprava pro cestovní kanceláře,
- individuální přeprava dle specifikace zákazníka.

Dle klasifikace ekonomických činností NACE lze společnost zařadit do sekce 49.3 Ostatní pozemní osobní doprava.

Společnost svým klientům nabízí luxusní vozy, které jsou vhodné pro nejrůznější příležitosti, jako jsou například společenské akce, transfery na letiště, kongresy, atd. Vozový park je tvořen značkami Volkswagen, Audi, Škoda, Mercedes Benz a Setra a je jedním z nejmodernějších v České republice. Na autobusech lze ocenit zejména kvalitu interiéru, příjemný cestovní komfort a elegantní design. Vozový park se stále rozrůstá a je často obměňován. Společnost vlastní 24 autobusů, jejichž celková kapacita je 1090 přepravních míst. Všechny vozy jsou samozřejmě pojištěny u jedné z předních českých pojišťoven.

## 4.2 Analýza rozvahy

Pro analýzu rozvahy je použita analýza absolutních (stavových) ukazatelů, která se skládá z horizontální a vertikální analýzy. Aby bylo možné tuto analýzu provést, je potřeba znát strukturu rozvahy, která je uvedena v Příloze 1. Analyzovaná rozvaha je ve zjednodušené podobě, stejně jako tomu bude u následné analýzy výkazu zisku a ztráty. Nejprve je vždy rozebrán vývoj aktiv a následně vývoj pasiv.

### 4.2.1 Horizontální analýza aktiv

Při horizontální analýze se zjišťují změny rozvahových položek v absolutních i relativních hodnotách. Změny všech rozvahových položek jsou uvedeny v Příloze 4.

Tabulka 6 Horizontální analýza aktiv v letech 2006 - 2010

AKTIVA		2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009	
		rozdíl v tis.	[%]	rozdíl v tis.	[%]	rozdíl v tis.	[%]	rozdíl v tis.	[%]
	AKTIVA CELKEM	6 883	36 %	4 777	19 %	6 357	21 %	-8 367	-23 %
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	10 426	1614 %	-521	-5 %	-268	-3 %	1 335	13 %
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	10 426	1614 %	-521	-5 %	-268	-3 %	1 335	13 %
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	-4 546	-22 %	3 343	21 %	5 581	29 %	-7 453	-30 %
C.I.	Zásoby	-280	-58 %	-18	-9 %	125	66 %	-60	-19 %
C.III.	Krátkodobé pohledávky	-1 267	-13 %	531	6 %	2 179	24 %	467	4 %
C.IV.	Finanční majetek	-2 999	-30 %	2 830	41 %	3 277	34 %	-7 861	-60 %
D.	OST. AKTIVA	1 003	-47 %	1 955	-173 %	1 044	126 %	-2 248	-120 %
D.I.	Časové rozlišení	1 003	-47 %	1 955	-173 %	1 044	126 %	-2 248	-120 %

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Již na první pohled je zřejmé, že firma od roku 2006 do roku 2009 roste. Aktiva společnosti se tedy zvyšují. V roce 2010 je ale zaznamenán pokles o 23 %. Největší nárůst nastal ale v roce 2007, kdy aktiva vzrostla o 36 %.

Ze stálých aktiv je vidět největší změna u dlouhodobého hmotného majetku, který v roce 2007 vzrostl o 1 614 %. Tato výrazná změna je ovlivněna nákupem pozemků v hodnotě 10 mil. Kč. Od této doby se výše dlouhodobého majetku příliš nemění. Oběžný majetek kolísá více než stálá aktiva. V roce 2007 klesl o 22 %, v roce 2008 a 2009 jeho hodnota vzrostla a v roce 2010 opět poklesla, tentokrát o 30 %. Největší



vliv na těchto změnách má finanční majetek, převážně hotovostní peníze, které z hodnoty 12 045 tis. Kč v roce 2006 klesly na 4 972 tis. Kč v roce 2010. U krátkodobých pohledávek se kromě roku 2007 projevuje nárůst, který je vyvolán převážně vzrůstem poskytnutých záloh, které zaznamenaly největší nárůst o 3 480 % v roce 2008.

#### 4.2.2 Horizontální analýza pasiv

Vývoj celkových pasiv je totožný s vývojem celkových aktiv, tzn., že do roku 2009 pasiva rostla a v roce 2007 poklesla. Výše vlastního kapitálu v letech 2007 a 2008 klesala, přičemž největší snížení zaznamenal rok 2008 o 82 %, oproti tomu v letech 2009 a 2010 naopak vlastní kapitál rostl, nejvíce v roce 2009 o 717 %, což představovalo 7 717 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben jednoznačně vysokým hospodářským výsledkem. Výše základního kapitálu (100 tis. Kč) a rezervních fondů (7 tis. Kč) zůstává po celou sledovanou dobu neměnná. Další složkou vlastního kapitálu je výsledek hospodaření běžného období, u kterého jsou zaznamenány velmi výrazné změny, jak pozitivního, tak negativního rázu. V roce 2007 vzrostl z 849 tis. Kč na 5 634 tis. Kč., což představuje 564 % změnu, v roce 2008 klesl pouze na 955 tis. Kč, rok 2009 přinesl opětovný velký nárůst o 708 % a v roce 2010 opět mírně poklesl.

**Tabulka 7 Horizontální analýza pasiv v letech 2006 - 2010**

PASIVA		2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009	
		rozdíl v tis.	[%]	rozdíl v tis.	[%]	rozdíl v tis.	[%]	rozdíl v tis.	[%]
	PASIVA CELKEM	6 883	36 %	4 777	19 %	6 357	21 %	-8 367	-2 %
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	-1 307	-19 %	-4 679	-82 %	7 717	727 %	1 477	17 %
A.I.	Základní kapitál		0 %		0 %		0 %		0 %
A.III.	Rezerv. fondy a ostatní fondy		0 %		0 %		0 %		0 %
A.IV.	Hospod. výsledek minulých let	-6 092	-100 %			955		4 704	493 %
A.V.	Výsl. hosp. běžn. úč. obd. (+/-)	4 785	564 %	-4 679	-83 %	6 762	708 %	-3 228	-42 %
B.	CIZÍ ZDROJE	8 190	69 %	9 456	47 %	-1 360	-5 %	-9 843	-35 %
B.III.	Krátkodobé závazky	2 714	24 %	10 752	78 %	-1 422	-6 %	-8 288	-36 %
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	5 476	782 %	-1 296	-21 %	62	1 %	-1 555	-31 %

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Co se týče cizích zdrojů, již ve vertikální analýze pasiv je řečeno, že od roku 2006 do roku 2008 došlo k nárůstu cizích zdrojů a v následujících dvou letech došlo k opačné situaci, kdy cizí zdroje klesaly. Nejvíce vzrostl cizí kapitál v roce 2007 o 69 %, což představovalo 8 190 tis. Kč a k největšímu poklesu (35 %) došlo v roce 2010. Růst cizího kapitálu v roce 2008 byl způsoben čerpáním krátkodobého bankovního úvěru, který vzrostl oproti roku 2006 téměř o 5 500 tis. Kč a pokles v roce 2010 byl zapříčiněn snížením závazků z obchodních vztahů o 36 %.

### 4.2.3 Vertikální analýza aktiv

Jak je patrné z vývoje za sledované roky, největšího podílu na celkové bilanční sumě dosahují oběžná aktiva a v jeho rámci zejména krátkodobé pohledávky a finanční majetek, jejichž podíl ve sledovaných letech neustále kolísá. Podíl celkového oběžného majetku se v letech 2007 – 2010 příliš nemění, pohybuje se kolem 60 %, ovšem v roce 2006 představuje 108 % podíl na celkové bilanční sumě.

**Tabulka 8 Vertikální analýza aktiv v letech 2006 - 2010**

AKTIVA		2006	2007	2008	2009	2010
	AKTIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	3 %	43 %	35 %	28 %	41 %
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	3 %	43 %	35 %	28 %	41 %
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	108 %	61 %	63 %	67 %	61 %
C.I.	Zásoby	3 %	1 %	1 %	1 %	1 %
C.III.	Krátkodobé pohledávky	53 %	34 %	30 %	31 %	42 %
C.IV.	Finanční majetek	52 %	27 %	32 %	35 %	18 %
D.	OST. AKTIVA - přechodné účty aktiv	-11 %	-4 %	3 %	5 %	-1 %
D.I.	Časové rozlišení	-11 %	-4 %	3 %	5 %	-1 %

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Z oběžných aktiv mají nezanedbatelný podíl krátkodobé pohledávky, tvořené zejména z pohledávek z obchodních vztahů. V roce 2006 dosahují krátkodobé pohledávky nejvyšší hodnoty a tvoří tak 53 % aktiv, v následujících letech 2007 – 2009 postupně klesají a v roce 2010 opět vzrostly na 42 %.

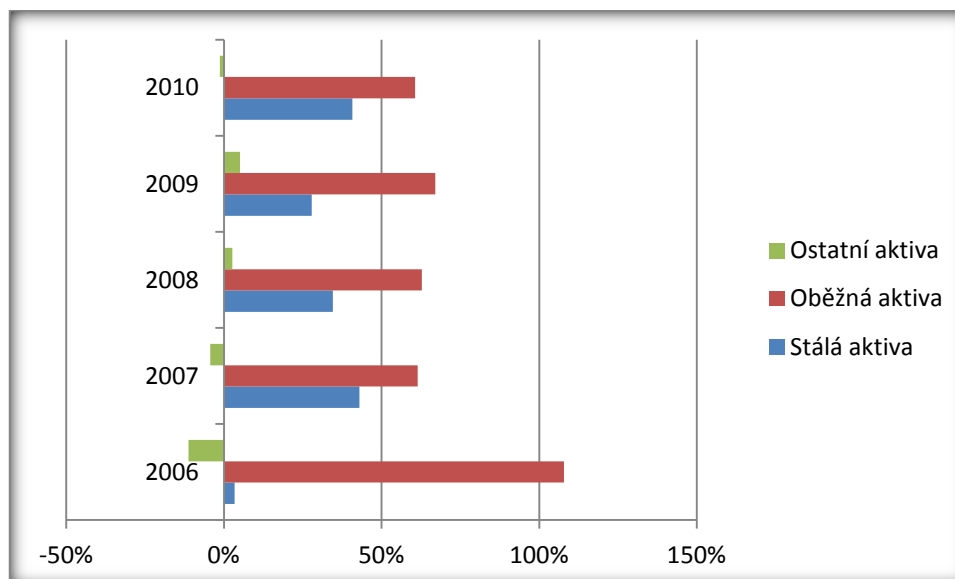
Krátkodobý finanční majetek dosahoval v roce 2006 52 %, ovšem o čtyři roky později jeho podíl velmi výrazně klesl pouze na 18 %, což i tak odpovídalo částce 5 mil. Kč.

Z oběžných aktiv představují nejmenší podíl na celkových aktivech zásoby, přičemž v letech 2007 – 2010 si udržely konstantní tempo růstu.

Časové rozlišení je po všechna sledovaná období zanedbatelné, v letech 2006, 2007 a 2010 vykazovalo vzhledem k nerovnoměrným leasingovým splátkám záporných hodnot.

Při pohledu na podíl dlouhodobého majetku v Grafu 2 nelze přehlédnout významný nárůst tohoto majetku v roce 2007, což bylo způsobeno nákupem pozemků v hodnotě 10 mil. Kč. Z tohoto důvodu představují právě pozemky nejvyšší podíl na dlouhodobém hmotném majetku. Dlouhodobý majetek představuje v roce 2007 tedy 43 % z celkových aktiv. V následujících dvou letech podíl stálých aktiv ale klesá. Tento pokles je způsoben klesajícími hodnotami samostatných movitých věcí z důvodu prodeje některých částí majetku společnosti a z důvodu odpisů. Rok 2010 ale přinesl opět nárůst dlouhodobého majetku z důvodu nárůstu samostatných movitých věcí. Dlouhodobý nehmotný a dlouhodobý finanční majetek firma nemá, proto je ve stálých aktivech významnou položkou právě dlouhodobý hmotný majetek.

**Graf 2 Vertikální analýza aktiv v letech 2006 - 2010**



Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.2.4 Vertikální analýza pasiv

Z hlediska vertikální analýzy pasiv, je z Grafu 3 na první pohled patrné, že v kapitálové struktuře jsou ve sledovaném období v dominantním postavení cizí zdroje. Od roku 2006 do roku 2008 došlo k nárůstu podílu cizích zdrojů a současně k zrcadlovému poklesu podílu vlastního kapitálu. V následujících letech došlo k opačné situaci, kdy podíl cizích zdrojů klesal a podíl vlastního kapitálu rostl.

Nejvyšší hodnoty dosáhly cizí zdroje v roce 2008, kdy představovali 97 % z celkových pasiv, což bylo způsobeno především nárůstem závazků z obchodních vztahů.

Krátkodobé závazky, které tvoří podstatnou část cizích zdrojů, jsou z největšího procenta tvořeny ve všech sledovaných letech závazky z obchodních vztahů, jejichž podíl na celkových pasivech se pohybuje v rozmezí 65 % - 83 %. Pro firmu to může představovat špatný dopad v tom, že k jejich splácení musí držet dostatek finančních prostředků. Ostatní položky krátkodobých závazků, jako např. závazky ke společníkům, zaměstnancům, závazky vůči státu apod. představují na celkových pasivech poměrně malý podíl. Rovněž i krátkodobé bankovní úvěry tvoří pouze malý díl připadající na cizí zdroje.

**Tabulka 9 Vertikální analýza pasiv v letech 2006 - 2010**

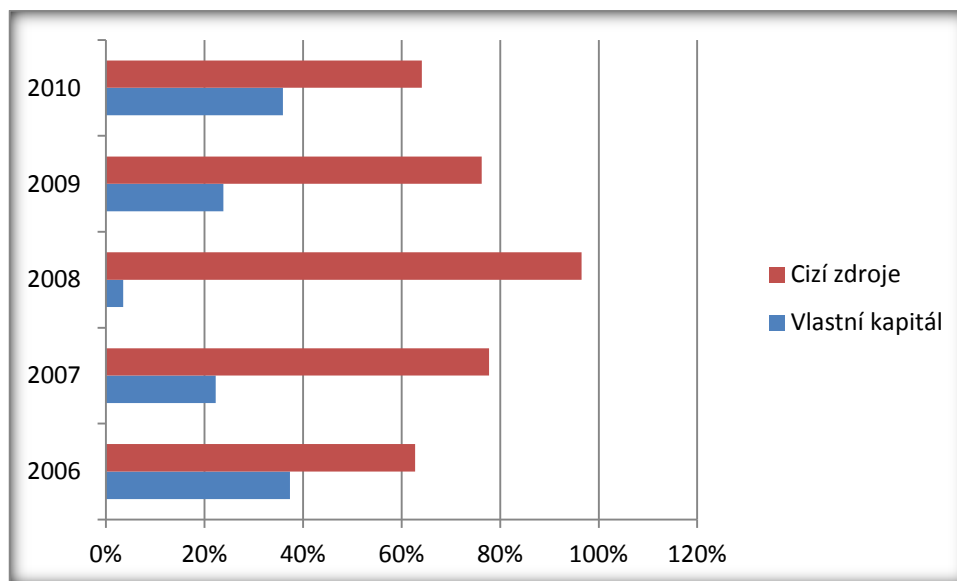
PASIVA	2006	2007	2008	2009	2010
PASIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
A. VLASTNÍ KAPITÁL	37 %	22 %	3 %	24 %	36 %
A.I. Základní kapitál	1 %				
A.IV. Hospodářský výsledek minulých let	32 %			3 %	20 %
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního obd. (+/-)	4 %	22 %	3 %	21 %	16 %
B. CIZÍ ZDROJE	63 %	78 %	97 %	76 %	64 %
B.III. Krátkodobé závazky	59 %	54 %	81 %	63 %	52 %
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	4 %	24 %	16 %	13 %	12 %

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Vlastní kapitál je tvořen mimo jiné základním kapitálem, jehož výše je od doby založení neměnná v hodnotě 100 tis. Kč. Podstatnějšími položkami z hlediska velikosti jsou proto výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období, které jsou po celou dobu kladné, firma tedy dosahuje zisku. U výsledku hospodaření běžného účetního období ale docházelo k výrazným změnám. V roce 2007

vzrostl na 22 % celkových pasiv, v roce 2008 klesl na 3 % celkových pasiv a v následujícím roce 2009 opět vzrostl a představoval tak 21 % podíl na celkových pasivech. Jedná se o poměrně výrazné změny, které jsou přiblíženy v analýze výkazu zisku a ztrát (viz kapitola 4.3).

**Graf 3 Vertikální analýza pasiv v letech 2006 - 2010**



Zdroj: vlastní zpracování

## 4.3 Analýza výkazu zisku a ztráty

Pro získání přehledu o vývoji výnosů a nákladů podniku a jejich struktuře je využita pouze horizontální analýza položek ve výkazu zisku a ztráty.

### 4.3.1 Analýza vývoje zisku

Z hlediska tvorby zisku je racionální sledovat i vývoj dílčích výsledků hospodaření, tedy provozního, finančního a mimořádného, který je v dané společnosti ale nulový.

**Tabulka 10** Vývoj výsledku hospodaření v letech 2006 - 2010 v tis. Kč

VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	2006	2007	2008	2009	2010
Provozní VH	1 459	7 873	2 076	10 612	6 319
Finanční VH	-252	-371	-799	-606	-434
VH před zdaněním	1 207	7 502	1 277	10 006	5 884
VH za účetní období	847	5 634	955	7 717	4 489

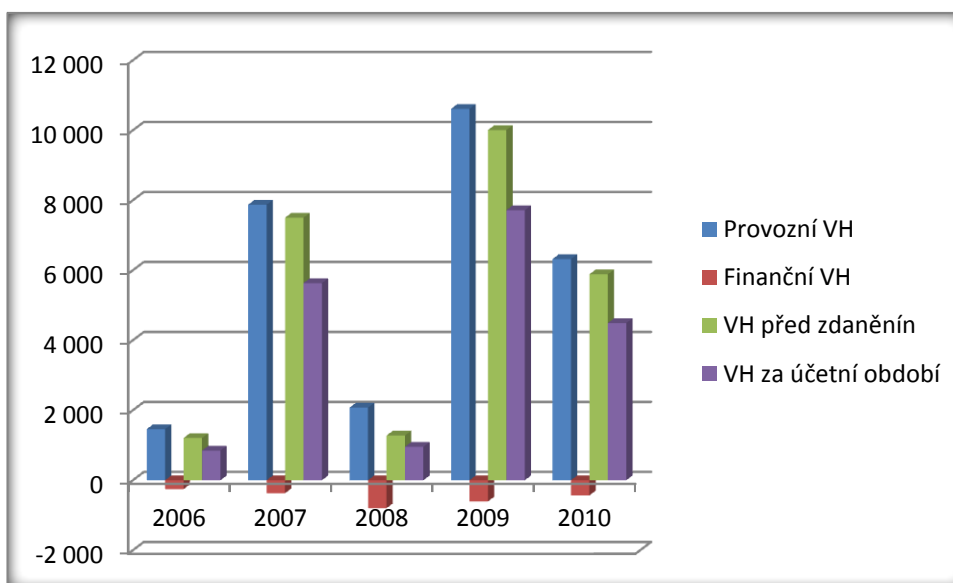
Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

V Tabulce 10 je sumarizován přehled vývoje výsledku hospodaření i jeho jednotlivých částí. Převaha provozních výnosů nad provozními náklady má za následek, že provozní výsledek hospodaření dosáhl ve všech sledovaných letech kladných hodnot. Opačná situace však nastává u výsledku hospodaření z finančních operací, který dosahuje ve všech obdobích záporných hodnot, a to z důvodu, že firma využívá cizí zdroje financování, ze kterých je nutné platit nákladové úroky. U tohoto výsledku hospodaření je ale obvyklé, že dosahuje záporných hodnot.

Z Grafu 4 je patrné, k jakým výrazným změnám ve výsledku hospodaření a v jeho jednotlivých částech v průběhu pěti sledovaných let došlo. V roce 2006 společnost vykázala nejnižší zisk 847 tis. Kč. V roce 2007 výrazně vzrostly tržby za služby, což zvedlo zisk společnosti na 5 634 tis. Kč. V následujícím roce výkony ale klesly a zisk opět spadl pod 1 mil. Kč. V roce 2009 se podařilo snížit náklady společnosti, což zapříčinilo opětovný nárůst zisku na 7 717 tis. Kč., což představuje nejvyšší výsledek hospodaření za účetní období sledovaných let.

Velmi nízký zisk v letech 2006 a 2008 způsobil fakt, že se znatelně snížily tržby za služby a výkonovou spotřebu se nepodařilo přímo úměrně snížit. Dalšími možnými důvody, které vedly ke snížení výsledku hospodaření v roce 2009, byla skutečnost, že společnost vytvořila opravnou položku na nezaplacenou a nedobytnou pohledávku ve výši téměř 2 mil. Kč.

**Graf 4 Vývoj výsledku hospodaření v letech 2006 - 2010 v tis. Kč**

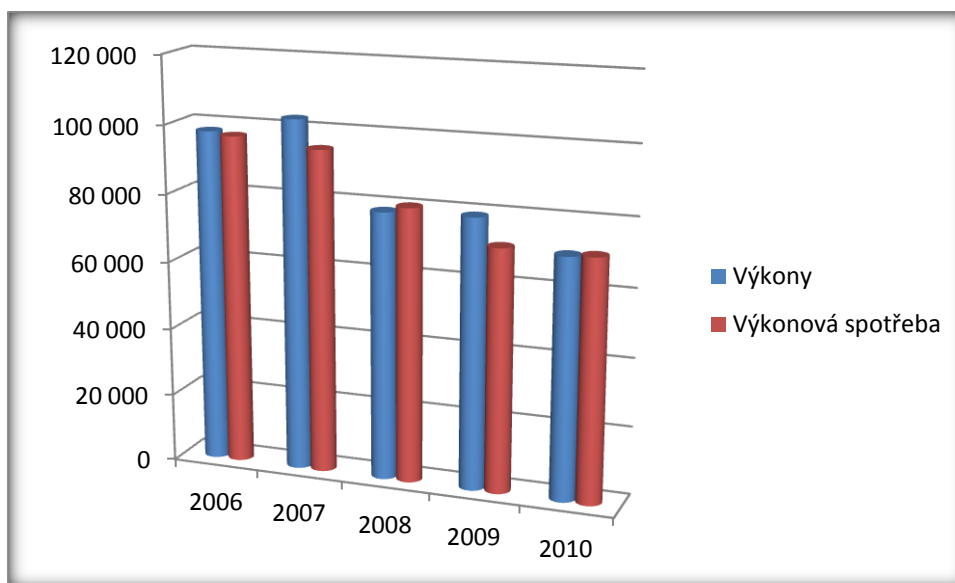


Zdroj: vlastní zpracování

### 4.3.2 Souměření tržeb z prodeje služeb a výkonové spotřeby

Souměření tržeb z prodeje služeb s výkonovou spotřebou je první krok k analýze rentability tržeb a je pro firmu zajímavé také z důvodu, že tyto tržby pro podnik představují nejpodstatnější položku výnosů a rovněž i výkonová spotřeba představuje nejpodstatnější položku nákladů firmy. Společnost samozřejmě požaduje trvalý nárůst tržeb. Naopak u nákladů by firma měla dbát na jejich snižování a tím vyžadovat pokles výkonové spotřeby.

**Graf 5** Souměření tržeb z prodeje služeb a výkonové spotřeby v letech 2006 - 2010 v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 5 zobrazuje, že nejvyšší hodnoty (102 867 tis. Kč) dosahují tržby v roce 2007, naopak nejnižší tržby jsou vykázány v roce 2010, kdy jsou nižší oproti nejsilnějšímu roku o zhruba 30 mil. Kč.

Nepříznivého stavu je dosaženo v letech 2008 a 2010. V roce 2010 výkonová spotřeba mírně převyšuje (23 tis. Kč) tržby ze služeb a v roce 2008 představuje toto převýšení dokonce téměř 2 mil. Kč. Jelikož ale podnik prodal některé části svého dlouhodobého majetku ve výši 12 mil. Kč, jeho hospodářský výsledek byl i přesto kladný.

Výkonová spotřeba má ve všech letech klesající tendenci, což je pro podnik příznivá situace, ale aby byla co nejpříznivější, měly by tržby narůstat, nebo alespoň udržet setrvalý stav, čehož dosaženo nebylo, tržby totiž již od roku 2007 klesají.



### 4.3.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Ukazatele změny jsou počítány stejným způsobem jako u horizontální analýzy rozvahy. Nejprve je zjištěna absolutní výše změn a poté její procentuální vyjádření. Vychází se z hodnot položek obsažených v Příloze 2. Následující výkaz je zjednodušený a zobrazuje pouze základní ukazatele.

**Tabulka 11 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2006 - 2010**

Položka		2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009	
		rozdíl v tis.	[%]	rozdíl v tis.	[%]	rozdíl v tis.	[%]	rozdíl v tis.	[%]
I.	Tržby za prodej zboží	-4	-100 %					436	
+	OBCHODNÍ MARŽE	-4	-100 %					436	
II.	Výkony	5 033	5 %	-24 446	-24 %	682	1 %	-8 708	-11 %
B.	Výkonová spotřeba	-2 106	-2 %	-14 489	-15 %	-9 116	-11 %	-277	0 %
+	PŘIDANÁ HODNOTA	7 135	716 %	-9 957	-122 %	9 798	-537 %	-7 996	-100 %
C.	Osobní náklady	969	16 %	-289	-4 %	-878	-13 %	354	6 %
D.	Daně a poplatky		0 %	36	11 %	-83	-23 %	24	9 %
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	-108	-19 %	-65	-14 %	-141	-34 %	10	4 %
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	-2 429	-29 %	6 059	101 %	-3 963	-33 %	-5 173	-64 %
F.	Zůstatková cena prod. dl. maj. a materiálu	-2 841	-100 %	161		-161	-100 %		
G.	Změna stavu rezerv a opr. položek			1 735		-1 735	-100 %		
IV.	Ostatní provozní výnosy	453	24 %	-915	-39 %	517	37 %	9 381	487 %
H.	Ostatní provozní náklady	725	354 %	-594	-64 %	814	242 %	117	10 %
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPOD.	6 414	440 %	-5 797	-74 %	8 536	411 %	-4 293	-40 %
X.	Výnosové úroky	49	0 %	-1	-100 %				
N.	Nákladové úroky	-35	30 %	341	162 %	-105	-19 %	-197	-44 %
XI.	Ostatní finanční výnosy	35	-292 %	23	-100 %	-4		3	-75 %
O.	Ostatní finanční náklady	0	34 %	109	79 %	-92	-37 %	29	19 %
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPOD.	1 508	47 %	-428	115 %	193	-24 %	172	-28 %
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1 508	419 %	-1 546	-83 %	1 967	611 %	-894	-39 %
**	VÝSL. HOSP. ZA BĚŽNOU ČINNOST	4 787	565 %	-4 679	-83 %	6 762	708 %	-3 228	-42 %
***	Výsledek hospodaření za účetní období	4 787	565 %	-4 679	-83 %	6 762	708 %	-3 228	-42 %
	Výsledek hospodaření před zdaněním	6 295	522 %	-6 225	-83 %	8 729	684 %	-4 122	-41 %

Zdroj: vlastní zpracování

Při analýze výkazu zisku a ztráty si lze všimnout, že společnost se soustředí hlavně na poskytování služeb, jelikož tržby za prodej zboží jsou vykázány v malé výši pouze v roce 2006 a 2010. U výkonů, resp. tržeb z poskytovaných služeb lze pozorovat určitou rozkolísanost. V roce 2007 stouply o 5 %, v roce 2008 klesly o 24 %, v roce 2009 opět vzrostly o 1 % a v roce 2010 znovu klesly o 11 %. Klesající charakter lze vidět u výkonové spotřeby, která se od roku 2006 do roku 2010 snížila o 25 988 tis. Kč.

Největší změnu ve výkazu zisku a ztráty zaznamenala položka přidaná hodnota, která v roce 2007 vzrostla o 716 %, tedy o 7 135 tis. Kč., v roce 2008 klesla na zápornou hodnotu, v roce 2009 opět vzrostla (o 9 798 tis. Kč) a v posledním sledovaném roce zase poklesla na zápornou hodnotu, tentokrát o 7 996 tis. Kč.

U osobních nákladů byl nárůst v letech 2007 a 2010 (16 % a 6 %), který byl způsoben růstem mzdových nákladů. V těchto letech došlo také k nárůstu nákladů na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění.

Daně a poplatky si v roce 2007 udržely konstantní výši s rokem 2006, v roce 2008 vzrostly, rok 2009 přinesl pokles o 23 % a v roce 2010 opět zrostly. I přes tyto změny se tato položka ale pohybuje stále kolem 300 tis. Kč.

K významné změně ve výkazu zisku a ztráty došlo také v položce tržby za prodaný dlouhodobý majetek, kdy se v roce 2008 tyto tržby navýšily o 101 %, v dalších letech k takovému vzrůstu ale již nedošlo.

Dále si lze povšimnout vysokého nárůstu provozních výnosů v roce 2010, které vzrostly oproti předchozímu roku o 487 % a rovněž provozní náklady zaznamenaly velký nárůst v roce 2007 (354 %) a poté i v roce 2009 (242 %).

Ve vývoji provozního výsledku hospodaření došlo v letech 2008 a 2010 k výraznému poklesu (74 % a 40 %), v letech 2007 a 2009 však narůstal (440 % a 411 %), tento vývoj souvisí s růstem výkonů.

U finančního výsledku hospodaření si lze i přes jeho záporné hodnoty všimnout, že do roku 2008 rostl a poté došlo k poklesu. Velký význam mají nákladové úroky, jejichž hodnota je ve všech letech vyšší než výnosové úroky, tudíž je finanční výsledek hospodaření záporný.

Hospodářský výsledek za běžnou činnost vykazuje stejné hodnoty jako výsledek hospodaření za účetní období, tedy v roce 2007 vzrostl o 565%, v roce 2008 klesl o 83 %, v roce 2009 znovu vzrost, tentokrát o 708 % a v roce 2010 došlo k opětovnému snížení o 42 %. Podrobnější charakteristiku změn jednotlivých částí hospodářského výsledku lze nalézt v kapitole 4.3.1.

## 4.4 Čistý pracovní kapitál

Má-li být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu. Jak velký finanční „polštář“ pro financování chodu podniku analyzovaný podnik má, lze vidět z následující Tabulky 12.

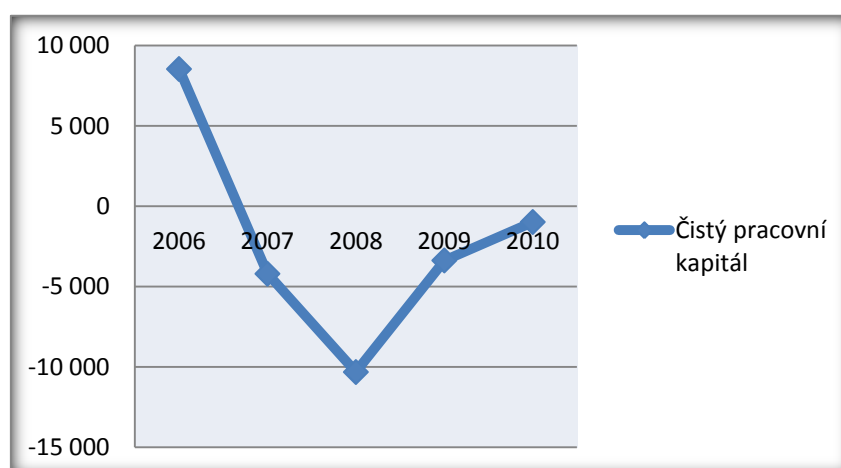
Tabulka 12 Výše čistého pracovního kapitálu v letech 2006 - 2010 v tis. Kč

Čistý pracovní kapitál	2006	2007	2008	2009	2010
Čistý pracovní kapitál	8 532	-4 204	-10 317	-3 376	-986
Oběžná aktiva	20 380	15 834	19 177	24 758	17 305
Krátkodobé závazky	11 848	20 038	29 494	28 134	18 291

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Čistý pracovní kapitál ve všech sledovaných letech, kromě roku 2006 nabýval záporných hodnot, což znamená, že krátkodobé závazky jsou vyšší než krátkodobý majetek, který představuje zdroj splácení těchto závazků. Nejvyšší hodnoty dosahoval čistý pracovní kapitál v roce 2006, jehož výše byla 8 532 tis. Kč. Za velmi negativní lze považovat hodnotu pracovního kapitálu ve všech ostatních letech, kdy společnost dosáhla záporné hodnoty, tzn., že podnik částečně financoval stálá aktiva krátkodobými zdroji. Vůbec nejhorší situace nastala v roce 2008, kdy hodnota čistého pracovního kapitálu byla přes -10 mil. Kč.

Graf 6 Čistý pracovní kapitál v letech 2006- 2010 v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování

## 4.5 Analýza poměrových ukazatelů

V této části diplomové práce je provedena analýza poměrových ukazatelů, konkrétně ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

### 4.5.1 Ukazatele rentability

V průběhu let 2006 – 2009 se stále zvyšovala hodnota aktiv. A jelikož hodnota EBIT vykazuje výrazné změny, projevuje se toto kolísání i na rentabilitě celkových aktiv.

**Tabulka 13 Rentabilita celkových aktiv v letech 2006 - 2010**

Rentabilita celkových aktiv	2006	2007	2008	2009	2010
ROA	7,24 %	29,92 %	5,99 %	28,32 %	21,49 %
EBIT	1 369	7 713	1 822	10 453	6 134
aktiva	18 896	25 779	30 556	36 913	28 546

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Jak lze vidět z tabulky výše, jedna koruna aktiv generovala v roce 2006 7,24 haléře zisku. Nejlepšího výsledku dosahuje podnik v roce 2007 a to téměř 30 %. V tomto roce vykazuje rovněž nejvyšší EBIT ve sledovaném období. V roce 2008 rentabilita výrazně klesla, a to pouze na necelých 6 %, z důvodu výrazného poklesu ukazatele EBIT. Rok 2009 přinesl opětovný nárůst rentability, kdy dosahovala opět hranice téměř 30 %. Rok 2010 zaznamenal pokles, ale zdaleka ne tak výrazný, jako v roce 2008.

**Tabulka 14 Rentabilita vlastního kapitálu v letech 2006 - 2010**

Rentabilita vlastního kapitálu	2006	2007	2008	2009	2010
ROE	12,02 %	98,14 %	89,92 %	87,90 %	43,77 %
EAT (čistý zisk)	847	5 634	955	7 717	4 489
Vlastní kapitál	7 048	5 741	1 062	8 779	10 256

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Nejlepším rokem je rok 2007, kdy rentabilita vlastního kapitálu dosahuje 98,14 %, což znamená, že společnost získala z každé 1 koruny vlastního kapitálu 98 haléřů čistého zisku. Tento vzestup byl zapříčiněn velkým nárůstem čistého zisku. Rovněž i následující roky 2008 a 2009 vykazují velmi vysoká čísla. V roce 2006 je rentabilita

nejnižší, pouze 12,02 %, což z vlastnického hlediska nebylo příliš příznivé. Tato situace byla způsobena větším využitím vlastních zdrojů financování.

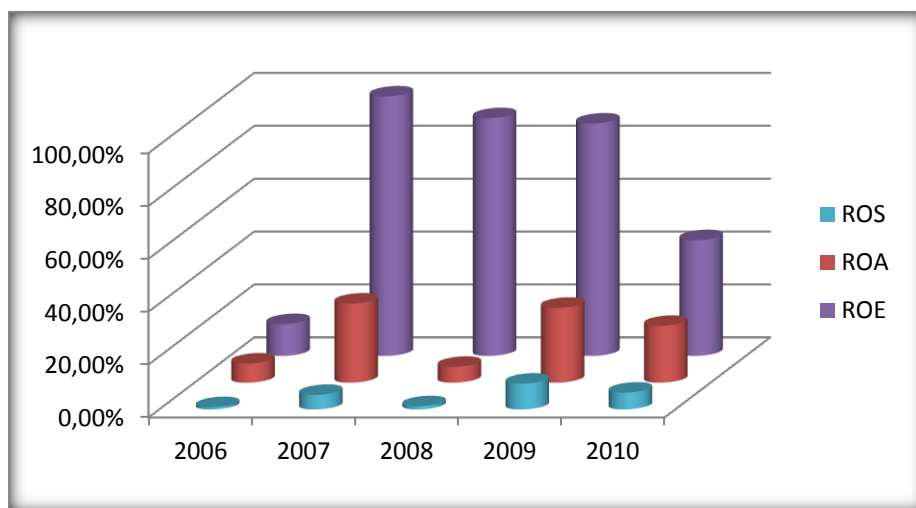
**Tabulka 15 Rentabilita tržeb v letech 2006 - 2010**

Rentabilita tržeb	2006	2007	2008	2009	2010
<b>ROS</b>	<b>0,87 %</b>	<b>5,48 %</b>	<b>1,22 %</b>	<b>9,76 %</b>	<b>6,34 %</b>
EAT (čistý zisk)	847	5 634	955	7 717	4 489
Tržby	97 834	102 867	78 421	79 103	70 395

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Hodnoty rentability tržeb udávají, kolik čistého zisku ročně získá firma z 1 Kč tržeb. Nejvyšší hodnotu vykázal rok 2009 (9,76 %), který byl ze všech analyzovaných let nejúspěšnější. Naopak nejméně úspěšný rok 2006 dosáhl rentability tržeb ve výši pouze 0,87 %. Takto nízká hodnota byla způsobena velmi malým ziskem z důvodu vysokých nákladů vůči tržbám. Ukazatele rentability by měly v čase růst. Toto tvrzení se bohužel u této společnosti z důvodu velkých změn hospodářského výsledku v analyzovaných letech neprokázalo.

**Graf 7 Ukazatele rentability v letech 2006 - 2010**



Zdroj: vlastní zpracování

## 4.5.2 Ukazatele likvidity

Běžná likvidita vypovídá o tom, jak by v případě přeměny veškerých oběžných aktiv na hotovost, byl podnik schopen uspokojit své věřitele.

Tabulka 16 Běžná likvidita v letech 2006 - 2010

Běžná likvidita	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Běžná likvidita</b>	<b>1,72</b>	<b>0,79</b>	<b>0,65</b>	<b>0,88</b>	<b>0,95</b>
Oběžná aktiva	20 380	15 834	19 177	24 758	17 305
Krátkodobé závazky	11 848	20 038	29 494	28 134	18 291

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Z Tabulky 16 je patrné, že v roce 2006 byla hodnota běžné likvidity postačující, neboť dosahovala hodnoty vyšší než 1,5. V ostatních analyzovaných letech ale výše běžné likvidity nevykazuje postačující hodnoty, proto byla likvidita firmy ohrožena.

Tabulka 17 Pohotová likvidita v letech 2006 - 2010

Pohotová likvidita	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>1,68</b>	<b>0,78</b>	<b>0,64</b>	<b>0,87</b>	<b>0,93</b>
Oběžná aktiva	20 380	15 834	19 177	24 758	17 305
Zásoby	486	206	188	313	253
Krátkodobé závazky	11 848	20 038	29 494	28 134	18 291

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Jak je zřejmé z Tabulky 17 ukazatele pohotové a běžné likvidity se od sebe téměř neliší, a to z důvodu, že firma nevlastní sklady a velikost zásob je oproti celkové hodnotě oběžných aktiv zanedbatelná. Jelikož banky dnes požadují, aby se hodnota pohotové likvidity pohybovala v rozmezí 0,7 – 1, kromě roku 2006 podnik toto rozmezí splňuje a je tak přijatelný pro věřitele.

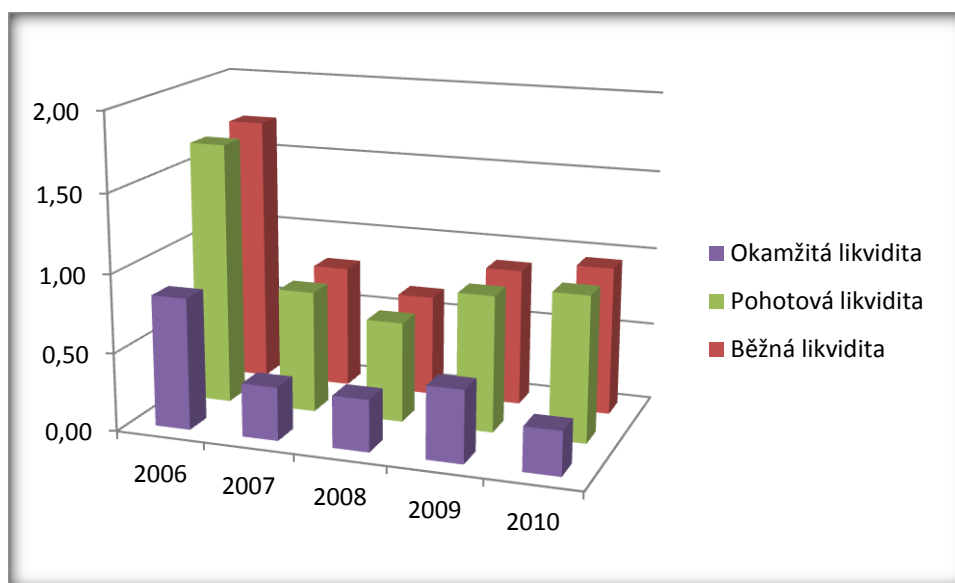
Tabulka 18 Okamžitá likvidita v letech 2006 - 2010

Okamžitá likvidita	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Okamžitá likvidita</b>	<b>0,84</b>	<b>0,34</b>	<b>0,33</b>	<b>0,46</b>	<b>0,28</b>
Peněžní prostředky	9 906	6 907	9 737	13 014	5 153
Krátkodobé závazky	11 848	20 038	29 494	28 134	18 291

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Likvidita okamžitá (hotovostní) posuzuje schopnost společnosti hradit své krátkodobé závazky pomocí prostředků na běžném účtu nebo pokladně ihned. Okamžitá likvidita firmy vždy překračuje minimální hraniční hodnotu 0,2, což znamená, že firma nemá s likviditou žádný problém a podnik je schopen využít krátkodobých finančních prostředků k uhrazení svých právě splatných závazků.

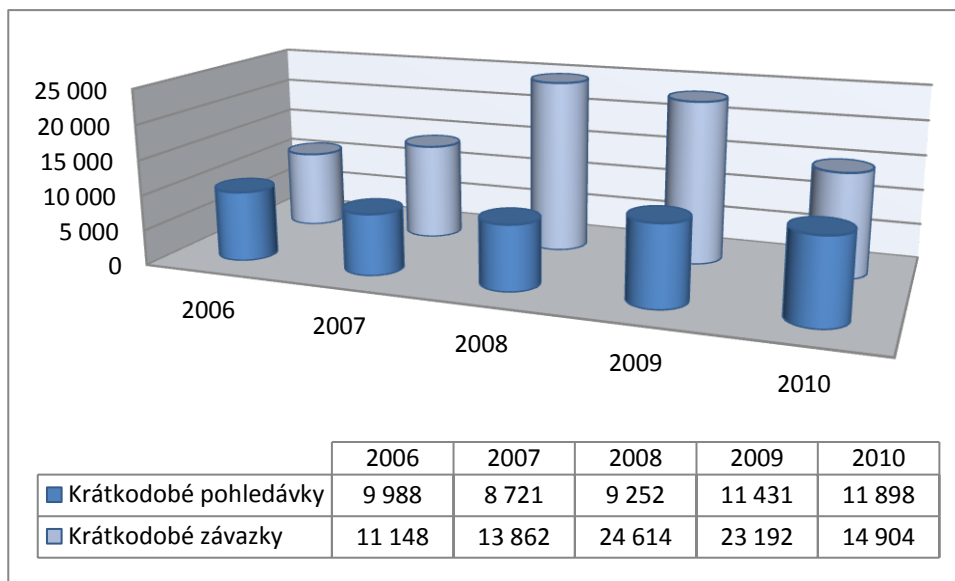
**Graf 8 Ukazatele likvidity v letech 2006 - 2010**



Zdroj: vlastní zpracování

Porovnání krátkodobých pohledávek a závazků, (viz Graf 9) je zajímavé z toho pohledu, že ve všech analyzovaných letech závazky převyšují pohledávky, přičemž krátkodobé závazky představují v průměru 82 % cizích zdrojů. V roce 2008 více než dvaapůlkrát převyšují závazky hodnotu pohledávek, tzn., že společnost musí zaplatit svým dodavatelům 24 614 tis. Kč, ale od svých odběratelů obdrží pouze 9 252 tis. Kč.

**Graf 9 Výše pohledávek a závazků v letech 2006 - 2010 v tis. Kč**



Zdroj: vlastní zpracování

### 4.5.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou zpravidla ukazatele typu rychlosti obrátu a doby obrátu. Nejčastěji se sleduje obrat celkových aktiv a obrat zásob.

**Tabulka 19 Počet obrátů v letech 2006 - 2010**

	2006	2007	2008	2009	2010
Obrat aktiv	5,18	3,99	2,57	2,14	2,48
Obrat zásob	201,31	499,35	417,13	252,73	279,96

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

K vývoji obrátu aktiv lze říci, že od roku 2006 docházelo každoročně k poklesu, vyjma roku 2010, kdy se obrat aktiv nepatrně zvýšil. Nejrychlejších obrátek aktiv dosáhl podnik v roce 2006. Nejhorší výsledek měl podnik v roce 2009, kdy se podstatně zvýšila aktiva, což nebylo kompenzováno poměrným nárůstem tržeb. Za povšimnutí stojí výrazné snížení obrátu aktiv v roce 2007 z 5,18 na 3,99. I přes to jsou ale hodnoty obrátu aktiv vyšší než 1, což představuje, že se aktiva v tržbách za rok otočí alespoň jednou a pro podnik je taková situace příznivá.



V roce 2007, kdy měl podnik nejvyšší tržby a zásoby byly za sledované období téměř nejnižší, vykazoval podnik nejvyšší obrátkovost zásob, a to 499,35. Naopak nejnižší obrát zásob byl v roce 2006, kdy byl ovlivněn vyšším stavem zásob. Celkově se obrát zásob pohybuje ve vysokých hodnotách, neboť u tohoto nevýrobního podniku zásoby vykazují velmi nízké hodnoty.

**Tabulka 20 Doba obratu v letech 2006 - 2010**

	2006	2007	2008	2009	2010
Doba obratu aktiv	69,53	90,22	140,27	167,99	145,09
Doba obratu zásob	1,79	0,72	0,86	1,42	1,29
Doba inkasa pohledávek	36,75	30,52	42,47	39,5	60,47
Doba splatnosti krátk. závazků	41,02	48,51	112,99	105,55	75,75

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

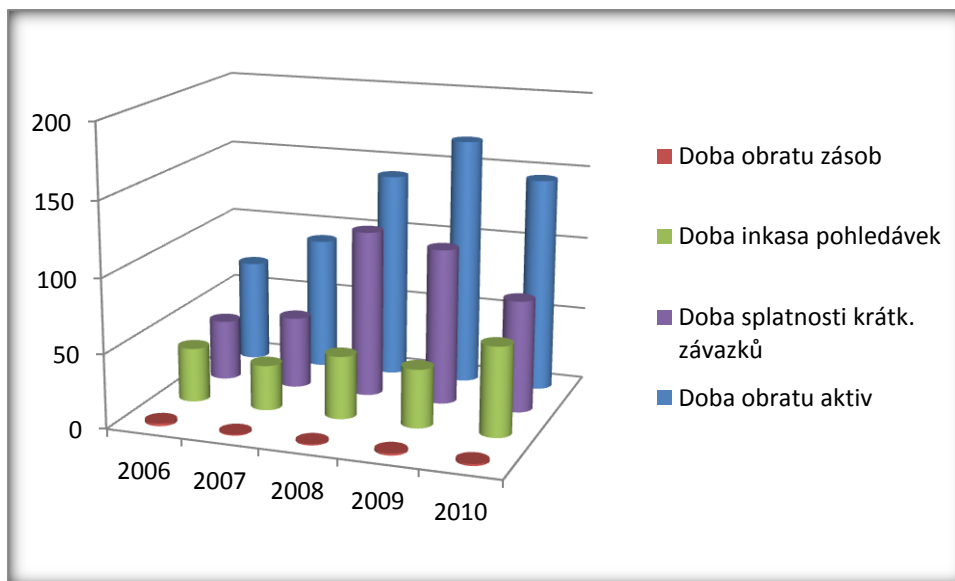
Je jasné, že pokud ukazatel obrátkovosti aktiv klesal, viz Tabulka 19, musel se adekvátně zvyšovat průměrný počet dní, po který jedna obrátka trvala. Nejdelší doba obratu aktiv nastala v roce 2010, kdy představovala 145 dní, což je více než dvojnásobek z roku 2006.

Jelikož představují zásoby v rámci bilance pouze nevýznamnou položku (viz vertikální analýza) vychází průměrná doba obratu k celkovému objemu tržeb na jeden den. Příliš vysoká hodnota tohoto ukazatele by způsobila zbytečné náklady s držením těchto zásob.

Doba obratu pohledávek měla tendenci růst, což lze hodnotit jako negativum. V roce 2006 byla doba obratu 36,75, ale v roce 2010 vzrostla na 60,47 dní, platební morálka zákazníků se tedy postupně zhoršovala.

Za velmi vysokou lze považovat dobu obratu závazků v letech 2008 a 2009. Takto vysoká úroveň příliš nepřispívala k dobrému nazírání na společnost z pohledu věřitelů. Jak je ale možné vidět v Tabulce 20, v roce 2010 se firmě podařilo dobu splatnosti závazků snížit o 30 dní, čímž se jí podařilo vylepšit svou platební pozici. Obecně by mělo platit, že doba obratu závazků bude delší než doba obratu pohledávek, aby nedocházelo k platební neschopnosti, což zde platí.

**Graf 10 Doba obrátů v letech 2006 - 2010**



Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.5.4 Ukazatele zadluženosti

Ze získaných údajů se lze dozvědět, že podnik měl ve všech sledovaných letech vysokou míru zadlužení. Společnost H+S bussi používá k financování své činnosti především cizí zdroje, tedy dluh.

**Tabulka 21 Vývoj celkové zadluženosti v letech 2006 - 2010**

Celková zadluženost	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Debt ratio</b>	<b>62,70 %</b>	<b>77,73 %</b>	<b>96,52 %</b>	<b>76,22 %</b>	<b>64,08 %</b>
Cizí zdroje	11 848	20 038	29 494	28 134	18 291
Aktiva	18 896	25 779	30 556	36 913	28 546

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

V roce 2006 byly cizí zdroje využívány z 63 %, v následujícím roce procenta vzrostla z důvodu čerpání bankovního úvěru. Nejvyšší zadluženost tj. téměř 97 % podnik vykazuje v roce 2008, a to především díky vysokému podílu krátkodobých závazků (81 %), tzn., že se nejedná o tzv. úročený cizí kapitál. Za pozitivní lze ale považovat vývoj následujících let, kdy se finanční riziko pro věřitele snižovalo, což dokazuje výše zadluženosti v roce 2009 (76 %) a v roce 2010 (64 %).

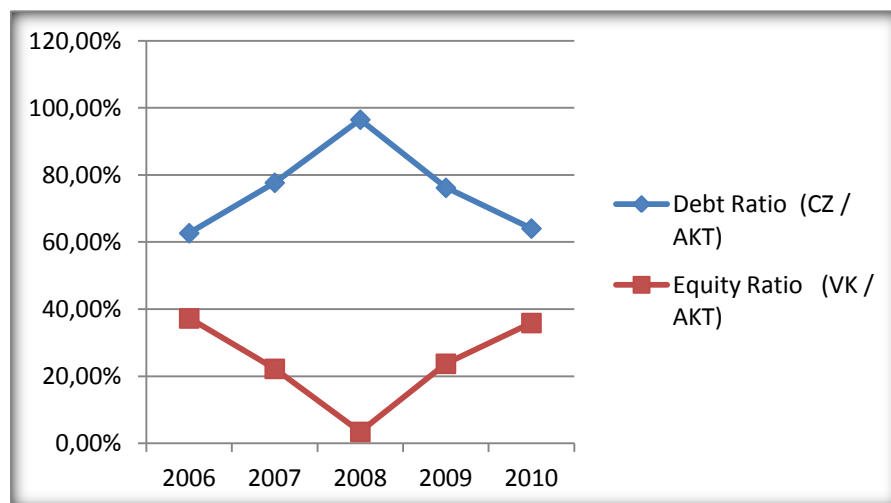
**Tabulka 22 Vývoj koeficientu samofinancování v letech 2006 - 2010**

Koeficient samofinancování	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Equity Ratio</b>	<b>37,30 %</b>	<b>22,27 %</b>	<b>3,48 %</b>	<b>23,78 %</b>	<b>35,93 %</b>
Vlastní kapitál	7 048	5 741	1 062	8 779	10 256
Aktiva	18 896	25 779	30 556	36 913	28 546

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Koeficient samofinancování představuje financování vlastním kapitálem a součtem procentuálního vyjádření ukazatele debt ratio a equity ratio dostaneme výši celkových pasiv, tedy 100 %. Stupeň finanční samostatnosti podniku se během pěti analyzovaných let měnil. Nejnižší finanční samostatnosti dosahoval podnik v roce 2008, a to pouze 3,5 %. Následující roky byly již příznivější, jelikož si podnik navýšil vlastní kapitál zvýšením hospodářského výsledku a koeficient samofinancování se tak zvýšil v roce 2010 na 36 %, z čehož plyne, že podnik začal ve větší míře využívat vlastní zdroje financování.

**Graf 11 Ukazatele zadluženosti v letech 2006 - 2010**



Zdroj: vlastní zpracování

**Tabulka 23 Vývoj ukazatele úrokové krytí v letech 2006 - 2010**

Úrokové krytí	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Úrokové krytí</b>	<b>8,45</b>	<b>36,55</b>	<b>3,31</b>	<b>23,38</b>	<b>24,54</b>
EBIT	1 369	7 713	1 822	10 453	6 134
Úroky	162	211	552	447	250

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Ukazatel úrokového krytí ukazuje, kolikrát je zisk před zdaněním a úroky vyšší, než nákladové úroky. Sedláček (2001) považuje za žádoucí hodnotu, jsou-li úroky pokryty ziskem 3x a více. Z Tabulky 23 je tak patrné, že tuto hranici podnik překračoval ve všech letech. Nejlepší výsledek zaznamenal rok 2007, kdy byl zisk 36,5 krát vyšší než placené úroky. Nejnižší krytí úrokových nákladů bylo v roce 2008, kdy se hodnota blížila k minimální doporučené hranici.

#### 4.5.5 Ukazatele na bázi cash flow

Vzhledem k tomu, že cash flow z provozní činnosti v letech 2006 a 2010 dosahovalo záporných hodnot, rovněž i veškeré poměrové ukazatele v těchto letech vykazují záporné a tím pádem negativní výsledky.

**Tabulka 24 Analýza ukazatelů na bázi cash flow v letech 2006 - 2010**

Poměrové ukazatele na bázi cash flow	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Rentabilita tržeb</b>	<b>-2,10 %</b>	<b>19,87 %</b>	<b>24,04 %</b>	<b>13,62 %</b>	<b>-6,04 %</b>
<b>Rentabilita celkového kapitálu</b>	<b>-10,86 %</b>	<b>79,27 %</b>	<b>61,70 %</b>	<b>29,18 %</b>	<b>-14,98 %</b>
<b>Likvidita z cash flow</b>	<b>-0,17</b>	<b>1,02</b>	<b>0,64</b>	<b>0,38</b>	<b>-0,23</b>
<b>Úrokové krytí</b>	<b>-12,67</b>	<b>96,85</b>	<b>34,16</b>	<b>24,09</b>	<b>-17,11</b>
Cash flow z provozní činnosti	-2 052	20 436	18 854	10 770	-4 277
Tržby z prodeje služeb	97 838	102 867	78 421	79 103	70 831
Krátkodobé závazky	11 848	20 038	29 494	28 134	18 291
Celkový kapitál	18 896	25 779	30 556	36 913	28 546
Nákladové úroky	162	211	552	447	250

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Rentabilita tržeb dosahovala vzhledem k vysokému cash flow příznivých hodnot v letech 2007 - 2009, kdy byla na úrovni 19,87 %, 24,04 % a 13,62 %. Rentabilita celkového kapitálu vykázala nejlepší výsledek v roce 2007, záporné hodnoty byly vzhledem k zápornému peněžnímu toku z provozní činnosti v letech 2006 a 2010. Cash likvidita udává, jakou částí peněžních toků z provozní činnosti je kryta jednotka krátkodobých závazků. V roce 2006 byla likvidita z cash flow -0,17, v následujícím roce skokově vzrostla na 1,01. Ukazatel úrokového krytí vykázal nejlepší výsledek v roce 2007 a představoval tak situaci, kdy provozní cash flow převyšoval téměř 97 krát hodnotu placených úroků.

## 4.6 Soustavy ukazatelů

K diagnóze a predikci finanční situace firmy jsou v této kapitole aplikovány některé vybrané bonitní a bankrotní modely.

### 4.6.1 Bankrotní modely

Na základě následujících bankrotních modelů bude možné předpovědět, zda má podnik finanční problémy nebo mu dokonce hrozí v budoucnosti bankrot. V této kapitole je aplikována Altmanova analýza, Index IN95 a Taflerův index.

#### 4.6.1.1 Altmanova analýza

Existují čtyři obdoby Altmanova modelu, ale jelikož analyzovaná společnost je neobchodovatelná na finančních trzích, ke zjištění výsledků této analýzy je použit vzorec vytvořený přímo pro společnosti neobchodované na finančních trzích.

Tabulka 25 Výsledky Altmanovy analýzy v letech 2006 - 2010

Ukazatele Z-skóre	2006	2007	2008	2009	2010
Pracovní kapitál/Aktiva * 0,717	0,32	-0,12	-0,24	-0,07	-0,02
Zadržovaný zisk/ Aktiva * 0,847	0,31	0,19	0,03	0,20	0,30
EBIT/ Aktiva * 3,107	0,23	0,93	0,19	0,88	0,67
Vlastní kapitál/ Cizí zdroje * 0,420	0,25	0,12	0,02	0,13	0,24
Tržby/ Aktiva *0,998	5,17	3,98	2,56	2,14	2,48
<b>Výsledek</b>	<b>6,28</b>	<b>5,10</b>	<b>2,55</b>	<b>3,28</b>	<b>3,66</b>
<b>Výrok</b>	podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň		podnik je v šedé zóně	podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň	

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Dle Tabulky 25 je patrné, že se podnik v téměř celém sledovaném období nachází nad hodnotou 2,9, což značí dobrou finanční situaci podniku a indikuje to schopnost podniku přežít případnou finanční tíseň. Pouze v roce 2008 je výsledek analýzy mírně pod hranicí 2,9 a nachází se tak v tzv. šedé zóně. V této situaci není proto možné jasně říci, zda bude podnik bankrotovat nebo prosperovat. V tento rok byl podnik nejvíce

ovlivněn výší čistého pracovního kapitálu a vyšší úrovní cizích zdrojů než v jiných letech.

#### 4.6.1.2 Index IN95

Ivan a Inka Neumaierovi jsou autory čtyř bankrotních indexů. V této diplomové práci je použita věřitelská varianta IN95.

Tabulka 26 Výsledky Indexu IN95 v letech 2006 - 2010

Ukazatel IN95	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva / Cizí zdroje * 0,022	0,04	0,03	0,02	0,03	0,03
Zisk / Nákladové úroky * 0,11	0,93	4,02	0,36	2,57	2,70
Zisk / Aktiva * 8,33	0,60	2,49	0,50	2,36	1,79
Výnosy / Aktiva * 0,52	2,98	2,24	1,56	1,26	1,55
Oběžná aktiva / Kr. cizí kapitál * 0,1	0,89	0,11	0,08	0,11	0,12
Závazky po splatnosti / Výnosy * 16,8	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Výsledek</b>	<b>5,04</b>	<b>9,15</b>	<b>2,73</b>	<b>6,58</b>	<b>6,5</b>
<b>Výrok</b>	<b>podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň</b>				

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Z pohledu indexu IN95, lze podnik hodnotit jako zcela bezproblémový, nebo-li bonitní, neboť index nabýval po celé období hodnot vyšších nebo rovných dvěma. Podnik by byl v tomto případě schopen za určitého předpokladu přežít případnou finanční tíseň. Nejlepšího výsledku bylo dosaženo v roce 2007. Stejně výroky (vyjma roku 2008) uvádí i Altmanův model.

#### 4.6.1.3 Taflerův index

Z analýzy tohoto modelu je zřejmé, že podnik se nacházel od roku 2006 do roku 2010 v oblasti, kdy nespěl k bankrotu. Hodnota modelu se ale výrazně změnila v roce 2008 (z 1,12 na 0,67), ale i přesto zůstává firma v tom nejlepším pásmu malé pravděpodobnosti bankrotu.

Taflerův bankrotní model využívá 4 poměrové ukazatele uvedené v Tabulce 27.

**Tabulka 27 Výsledky Taflerova indexu v letech 2006 - 2010**

Ukazatel IN99	2006	2007	2008	2009	2010
EBIT / Krátkodobé závazky * 0,53	0,06	0,29	0,03	0,23	0,21
Oběžná aktiva / Cizí kapitál * 0,13	0,25	0,10	0,08	0,11	0,12
Krátkodobé závazky / Aktiva * 0,18	0,11	0,10	0,14	0,11	0,09
Tržby / Aktiva * 0,16	0,83	0,64	0,41	0,34	0,40
<b>Výsledek</b>	<b>1,25</b>	<b>1,12</b>	<b>0,67</b>	<b>0,80</b>	<b>0,82</b>
<b>Výrok</b>	<b>podnik nespěje k bankrotu</b>				

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

## 4.6.2 Bonitní modely

Cílem bonitních modelů je bodovým ohodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku. K určení ekonomické situace společnosti H+S bussí, spol. s r. o. je použit Index bonity a index IN99.

### 4.6.2.1 Index bonity

Data indexu bonity v průběhu času ukazují na nepříliš stabilní, i když pozitivní výsledky. Vzhledem k tomu, že největší váhy připadají na ukazatel rentability tržeb a rentability aktiv, mají tyto ukazatele největší podíl na extrémně dobré ekonomické situaci v letech 2007 a 2009. V roce 2006, kdy byl index 1,27, je bonita podniku pouze dobrá. V následujícím roce se ale situace obrátila výrazně k lepšímu. V letech 2008 a 2010 je bonita podniku hodnocena jako velmi dobrá.

**Tabulka 28 Výsledky indexu bonity v letech 2006 - 2010**

Ukazatel IN99	2006	2007	2008	2009	2010
CF / Cizí zdroje * 1,5	0,08	2,28	1,25	1,01	-0,24
Aktiva / Cizí zdroje * 0,08	0,13	0,10	0,08	0,10	0,12
Čistý zisk/ Aktiva * 10	0,45	2,19	0,31	2,09	1,57
Čistý zisk / Výnosy * 5	0,04	0,25	0,05	0,43	0,26
Zásoby / Výnosy * 0,3	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy / Aktiva * 0,1	0,57	0,43	0,30	0,24	0,30
<b>Výsledek</b>	<b>1,27</b>	<b>5,25</b>	<b>2,00</b>	<b>3,88</b>	<b>2,02</b>
<b>Výrok</b>	<b>dobrá</b>	<b>extrémně dobrá</b>	<b>velmi dobrá</b>	<b>extrémně dobrá</b>	<b>velmi dobrá</b>

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

#### 4.6.2.2 IN99

IN99 vyjadřuje tvorbu hodnoty pro vlastníka. Dle interpretace výsledků uvedených v metodice, kde se hodnotí podnik v rámci pěti skupin, se firma po sledované období nachází pouze ve dvou úrovních, které se od sebe téměř vůbec neliší. První úroveň nastala v roce 2008, kdy podnik spíše tvoří hodnotu, což nastává v případě, kdy výsledek indexu je v intervalu 1,59 a 2,07. Druhé úrovně bylo dosaženo po zbytek roků, kdy podnik vytvářel hodnotu, což bylo v případě, kdy výsledek indexu IN99 byl vyšší než 2,07.

Tabulka 29 Výsledky indexu IN99 v letech 2006 - 2010

Ukazatel IN99	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva / Cizí zdroje * (-0,017)	-0,03	-0,02	-0,02	-0,02	-0,03
Zisk / Aktiva * 4,573	0,33	1,37	0,27	1,29	0,98
Výnosy / Aktiva * 0,481	2,75	2,07	1,45	1,16	1,43
Oběžná aktiva / Kr. cizí kapitál * 0,015	0,03	0,01	0,01	0,01	0,01
<b>Výsledek</b>	<b>3,08</b>	<b>3,43</b>	<b>1,71</b>	<b>2,45</b>	<b>2,40</b>
<b>Výrok</b>	<b>podnik tvoří hodnotu</b>	<b>podnik spíše tvoří hodnotu</b>	<b>podnik tvoří hodnotu</b>		

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování



## **4.7 Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA**

Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA, který vytvořili Inka a Ivan Neumaierovi, slouží podnikům k ověření jejich finančního zdraví. Jde o systém, který nabízí srovnání hodnot finančních ukazatelů konkrétního podniku s průměrnými hodnotami odvětví nebo také s hodnotami nejlepších podniků. Datovým základem tohoto nástroje jsou statistická data ČSÚ<sup>1</sup>. Tento systém slouží k identifikaci hlavních předností firmy a nejpálčivějších problémů.

Jednotlivé kroky analýzy jsou následující:

### **1. krok**

- vyplnění základních údajů, resp. 19 čísel z podnikové výsledovky a rozvahy,
- volba srovnávaného období v rozmezí let 2002 - 2008,
- volba OKEČ (odvětví), do kterého analyzovaný podnik spadá, v tomto případě „Doprava, skladování a spoje“,
- volba srovnání s odvětvím nebo s nejlepšími podniky OKEČ.

### **2. krok**

- vyplnění doplňujících údajů pro nastavení ratingového modelu.

### **3. krok - výběr analýzy z následující nabídky:**

- hodnocení úrovně podnikové výkonnosti (nejvyšší analýza),
- hodnocení úrovně rizika (odhad  $r_e$ ),
- hodnocení úrovně rentability vlastního kapitálu (ROE),
- hodnocení kapitálové struktury,
- hodnocení úrovně likvidity (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2012).

---

<sup>1</sup> Český statistický úřad

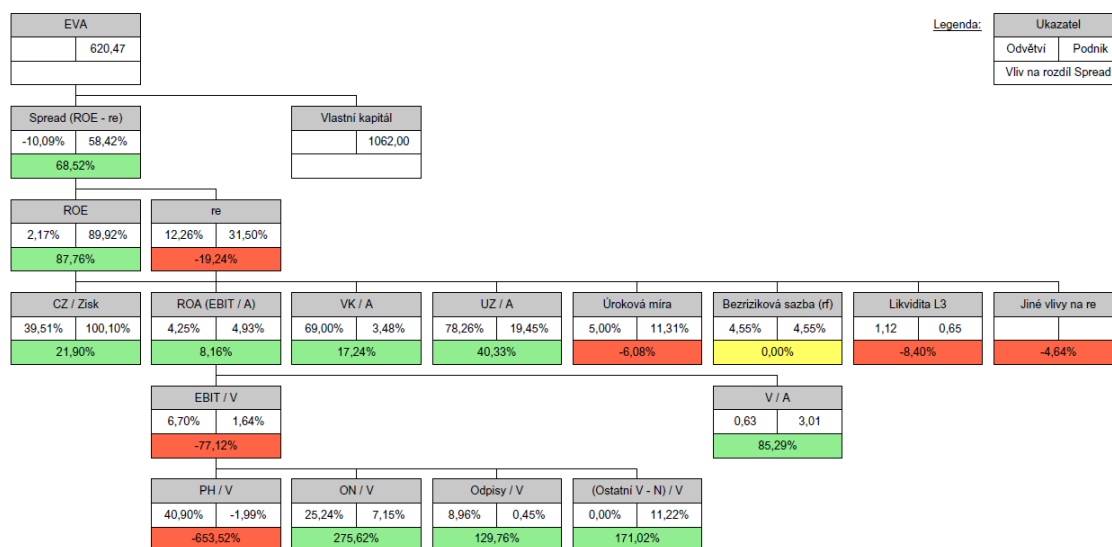
## 4.7.1 Hodnocení podnikové výkonnosti v roce 2008

Jelikož při kombinaci nastavení období, OKEČ a benchmarku nastala v letech 2006 a 2007 situace, kdy by srovnání probíhalo s méně než třemi podniky, je následující benchmarking proveden pouze v roce 2008, konkrétně je provedeno hodnocení úrovně podnikové výkonnosti.

Benchmarking zahrnuje pyramidové rozklady INFA a grafy vlivů dílčích ukazatelů na rozdíl vrcholového ukazatele. Pyramidové rozklady obsahují porovnání hodnot podniku s hodnotami za odvětví (OKEČ).

Pyramidový rozklad vrcholového ukazatele ROE umožňuje nejen porovnat jednotlivé ukazatele s hodnotami za odvětví či skupinu nejlepších podniků v odvětví (TH), ale vyčíslí i vliv jejich rozdílu na rozdíl vrcholového ukazatele oproti nastavenému benchmarku.

Obrázek 6 Pyramidový rozklad Spreadu podle INFA v roce 2008

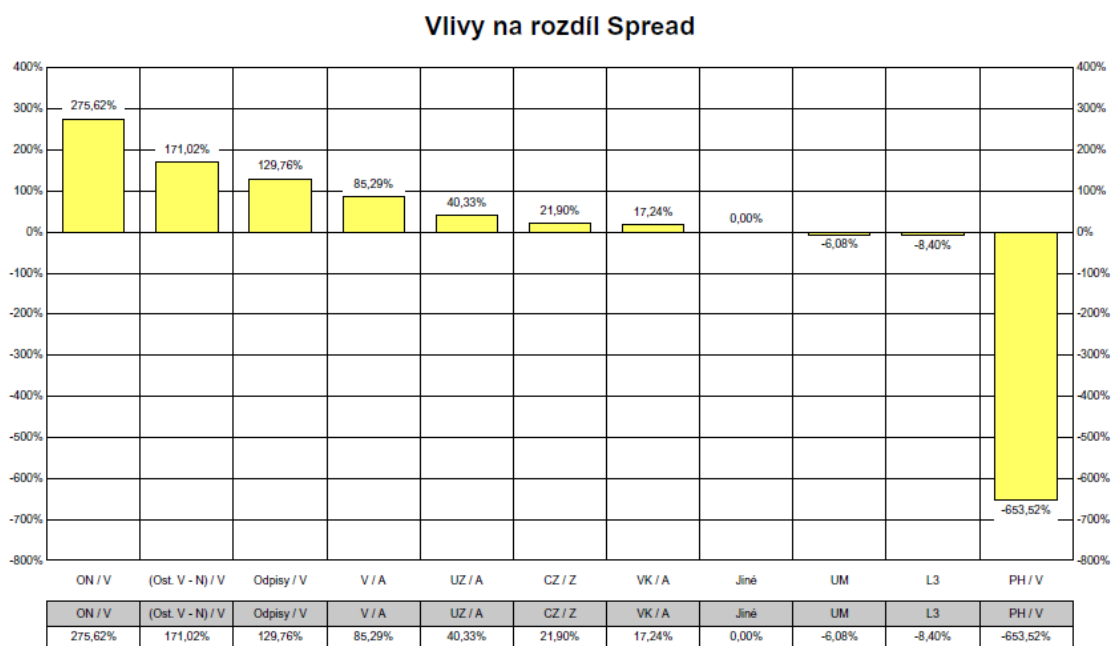


Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2012

Dle hodnocení systému INFA je hodnota Spreadu ( $ROE - r_e$ ) v roce 2008 vynikající, neboť je vyšší než hodnota u nejlepších podniků v odvětví, představuje tak 58,4 procentních bodů. Hodnota rentability vlastního kapitálu (ROE) je rovněž lepší než nastavený benchmark, činí 89,92 %. Hodnota ROE nastaveného benchmarku je pouze ve výši 2,17 %. Rozdíl hodnot ROE je tedy 87,76 procentních bodů, tzn., že podnik má ROE o 87,76 % lepší než benchmark.

Dle INFA je podnik dobrý díky síle v ukazatelích Osobní náklady/Výnosy, Úplatné zdroje/Aktiva, Odpisy/Výnosy, Obrat aktiv a Vlastní kapitál/Aktiva. Naopak podnik má problémy s úrokovou mírou, jinými vlivy na  $r_e$ , výsledkem hospodaření po zdanění k výsledku hospodaření před zdaněním, běžnou likviditou a přidanou hodnotou k výnosům.

**Graf 12 Vlivy na rozdíl Spread**



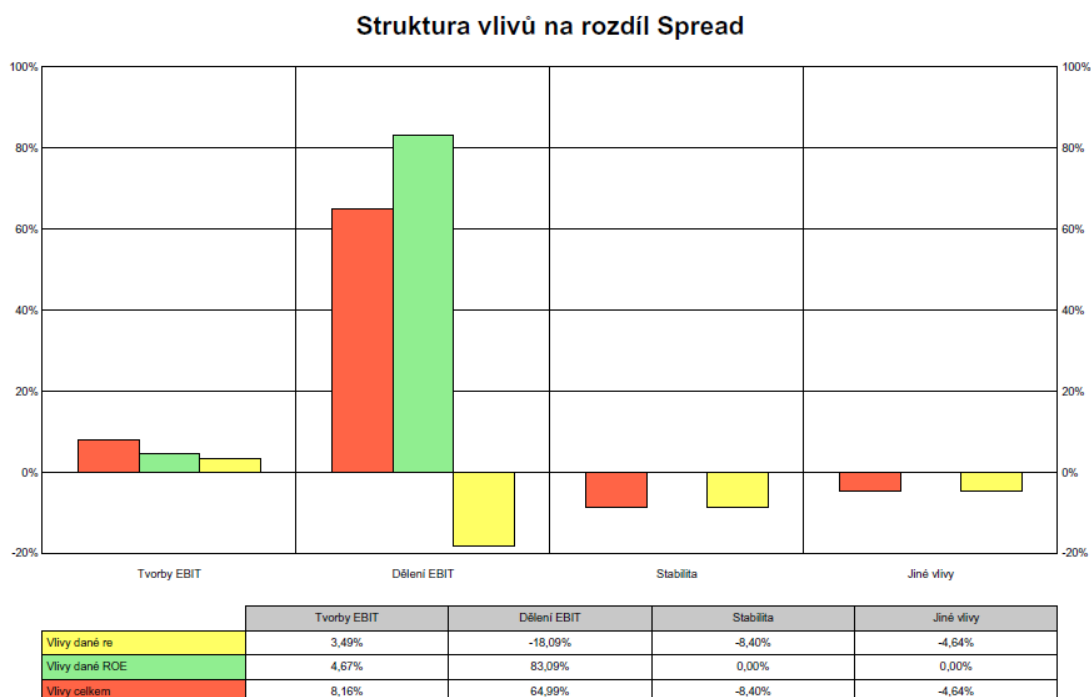
Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2012

Předchozí graf vlivů představuje velikostní setřídění vlivů dílčích ukazatelů, které se v pyramidě dále nerozkládají, na rozdíl ve vrcholovém ukazateli. Tyto jednotlivé vlivy jsou v grafu setříděné od nejvyšších hodnot po hodnoty nejnižší. Nejvyššího vlivu

rozdílu dosahuje ukazatel Osobní náklady/Výnosy, a to 275,72 %. Druhý nejvyšší vliv představuje ukazatel (Ostatní výnosy – Náklady)/Výnosy. Ostatní pozitivní vlivy a jejich hodnoty zobrazuje Graf 12.

Vliv rozdílu ukazatele Přidaná hodnota/Výnosy na rozdíl v ROE je nejhorší, a to ve výši –653,52 procentních bodů. Dalšími negativními vlivy je úroková míra a běžná likvidita.

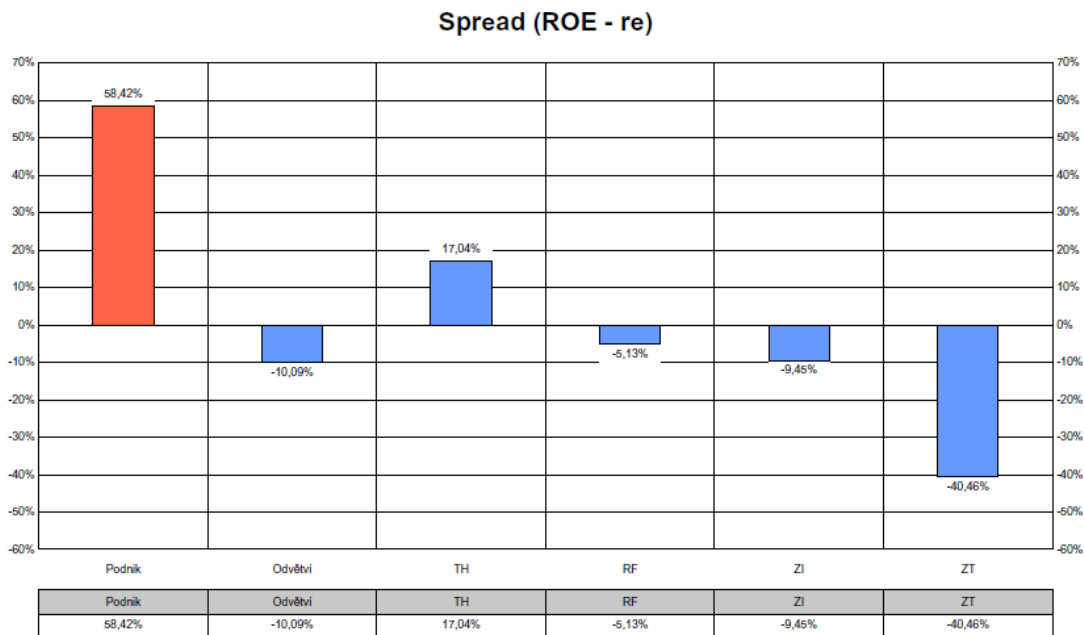
**Graf 13 Struktura vlivů na rozdíl Spread**



Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2012

Graf 13 představuje strukturu vlivů na rozdíl Spread. V grafu se nachází dvojí členění - podle místa vzniku (při tvorbě EBIT, při dělení EBIT, ve finanční stabilitě, v jiných vlivech) a podle oblasti vzniku (při ROE, v  $r_c$ ). Síla analyzovaného podniku se nachází v oblasti tvorby EBIT, což představuje 8,16 procentních bodů a dělení EBIT, které činí 64,99 procentních bodů. Naopak problémy má podnik v oblasti finanční stability a jiných vlivů, jejichž vlivy jsou záporné.

**Graf 14 Porovnání podnikového Spread s odvětvím a ostatními podniky v roce 2008**



Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2012

Podnikové hodnoty Spreadu za rok 2008 jsou v Grafu 14 porovnávány s hodnotami za odvětví (OKEČ), skupinu nejlepších podniků v odvětví (TH), dále s hodnotami velmi dobrých podniků v odvětví (RF), ziskových podniků v odvětví (ZI) a ztrátových podniků v odvětví (ZT).

Hodnota podnikového Spreadu je v roce 2008 hodnocena velmi kladně, neboť je vyšší než hodnota u nejlepších podniků v odvětví. Podniková hodnota Spreadu dosahuje výše 58,42 % a hodnota odvětví pouze -10,09 %. Rozdíl Spreadu podniku oproti Spreadu benchmarku představuje tedy 68,52 %. Nejlepší podniky v odvětví dosahují hodnoty 17,04 % a nejhorší, tedy ztrátové podniky vykazují hodnoty - 40,46 %.

## 4.8 Ekonomická přidaná hodnota EVA

V této kapitole je práce zaměřena na výpočet ukazatele ekonomické přidané hodnoty EVA. Pro výpočet EVA je nutné znát výši průměrných vážených nákladů kapitálu (dále jen “WACC”). Hodnota WACC je zjištěna tzv. Stavebnicovým modelem. Tuto metodu využívá pro své finanční analýzy i Ministerstvo průmyslu a obchodu.

K výpočtu WACC je nejprve nutné vyčíslit hodnoty dílčích ukazatelů – bezrizikové úrokové míry  $r_f$ , ukazatele charakterizující velikost podniku  $r_{LA}$ , ukazatele tvorby produkční síly  $r_{pod}$  a ukazatele vztahů mezi aktivy a pasivy  $r_{FinStab}$ .

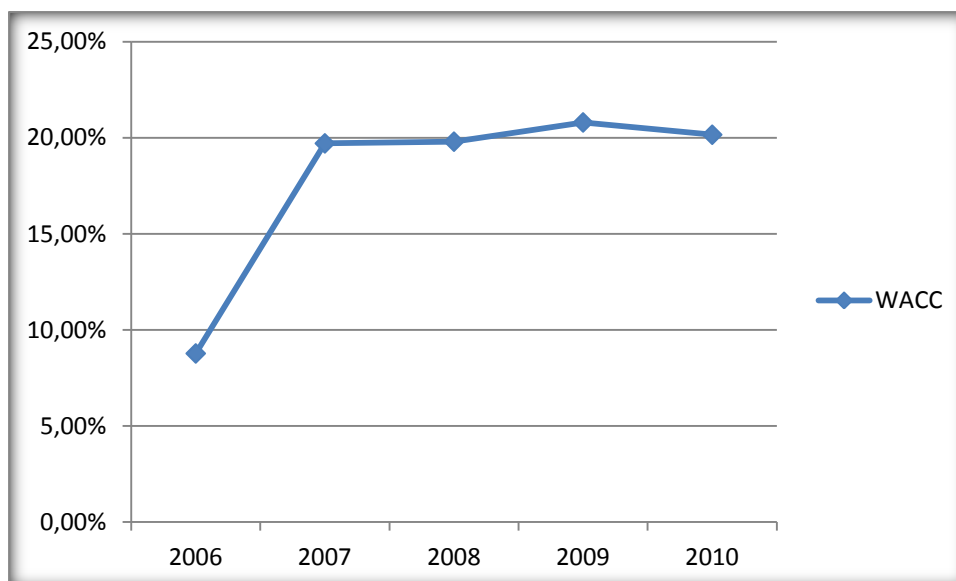
**Tabulka 30** Vývoj WACC v letech 2006 - 2010

Označení	Popis	2006	2007	2008	2009	2010
$r_f$	Bezrizikový výnos	3,78 %	4,71 %	4,80 %	5,80 %	5,16 %
$r_{LA}$	Ukazatel velikosti podniku	5 %	5 %	5 %	5 %	5 %
$r_{pod}$	Ukazatel tvorby produkční síly	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
$X_1$		0,095	0,016	0,022	0,034	0,053
ROA	Rentabilita aktiv	0,07	0,30	0,06	0,28	0,21
$r_{FinStab}$	Ukazatel vztahů mezi aktivy a pasivy	0 %	10 %	10 %	10 %	10 %
	Běžná likvidita podniku	1,72	0,79	0,65	0,88	0,95
	Likvidita průmyslu	1,55	1,25	1,12	1,57	1,48
<b>WACC</b>	<b>Vážené průměr. náklady na kapitál</b>	<b>8,78 %</b>	<b>19,71 %</b>	<b>19,80 %</b>	<b>20,80 %</b>	<b>20,16 %</b>

Zdroj: výkazy společností, vlastní zpracování

Bezrizikový výnos  $r_f$  je stanoven na základě výnosu státních dluhopisů dostupných na stránkách České národní banky. Pro stanovení výše ukazatele  $r_{LA}$  je zapotřebí nejprve zjistit velikost úplatných zdrojů (součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a vydaných dluhopisů). Jelikož výše úplatných zdrojů je ve všech sledovaných letech nižší než 100 mil. Kč, ukazatel  $r_{LA}$  se rovná vždy 5 %. Ukazatel  $r_{pod}$  se určuje na základě porovnání ukazatele  $X_1$  a rentability aktiv (ROA). V roce 2006 je hodnota ROA nižší než  $X_1$ , proto musí být hodnota  $r_{pod}$  vyčíslena na základě vztahu  $r_{pod} = (X_1 - EBIT/A)^2 / 10 * (X_1)^2$ . V ostatních obdobích vychází hodnota ROA větší než ukazatel  $X_1$ , hodnota  $r_{pod}$  tak činí vždy 0 %. Poslední dílčí ukazatel pro výpočet WACC  $r_{FinStab}$  činí v roce 2006 0 %, neboť běžná likvidita podniku je větší než průměr průmyslu. V ostatních letech, kdy je běžná likvidita menší než nula, dosahuje ukazatel  $r_{FinStab}$  hodnoty 10 %.

**Graf 15 Vývoj WACC v letech 2006 - 2010**



Zdroj: vlastní zpracování

Vážené průměrné náklady na kapitál vycházejí z bezrizikové sazby státních dluhopisů a respektují riziko, které vyplývá jednak z velikosti podniku, z jeho produkční síly a rovněž z likvidity. Výsledky WACC jsou pro vlastníky relevantní především z hlediska rostoucí tendence. Nejvyšší hodnotu WACC zaznamenal podnik v roce 2009, a to 20,8 %.

Dalším krokem pro zjištění ekonomické přidané hodnoty je výpočet alternativních nákladů na vlastní kapitál  $r_e$ , jejichž hodnota, jak lze vidět v následující Tabulce 31, v jednotlivých obdobích výrazně kolísá a to z důvodu měnícího se objemu úplatných zdrojů a vlastního kapitálu.

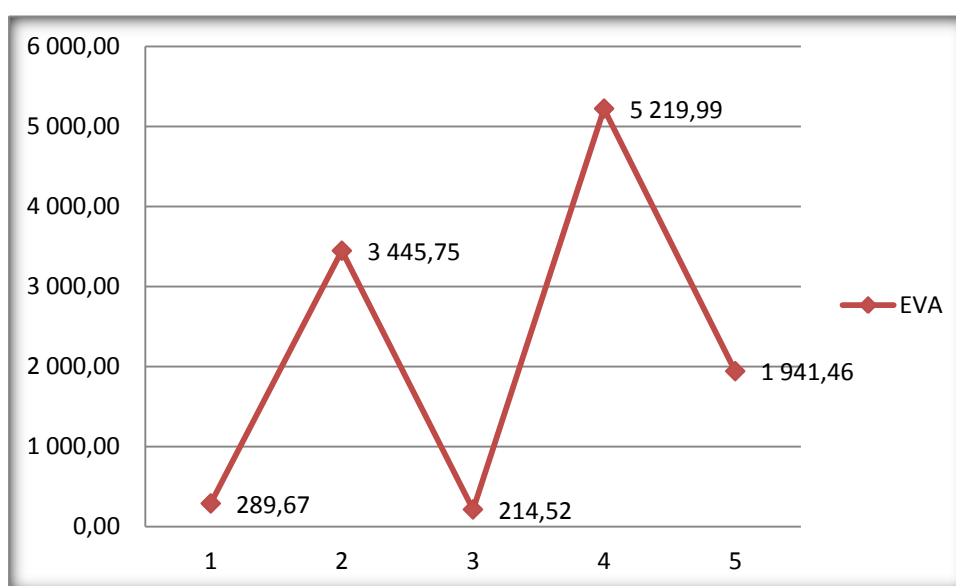
**Tabulka 31 Vývoj ukazatele EVA v tis. Kč v letech 2006 - 2010**

Označení	Popis	2006	2007	2008	2009	2010
WACC	Vážené průměrné náklady na kapitál	8,78 %	19,71 %	19,80 %	20,80 %	20,16 %
$r_e$	Alternativní náklady na VK	7,91 %	38,12 %	69,72 %	28,44 %	24,84 %
ROE	Rentabilita VK	12,02 %	98,14 %	89,92 %	87,90 %	43,77 %
VK	Vlastní kapitál	7 048	5 741	1 062	8 779	10 256
<b>EVA</b>	<b>(ROE - <math>r_e</math>) * VK</b>	<b>289,67</b>	<b>3 445,75</b>	<b>214,52</b>	<b>5 219,99</b>	<b>1 941,46</b>

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Výše ekonomické přidané hodnoty dosahuje ve všech obdobích kladných hodnot. Společnost H+S busi spol. s r. o. tak tvořila ekonomickou přidanou hodnotu, z čehož lze usuzovat vhodnou investici pro vlastníky při dané míře rizika. Nejnižší hodnoty dosahuje EVA v roce 2008 a naopak v roce 2009 vykazuje ukazatel hodnoty nejvyšší. Jediné negativum lze spatřovat pouze ve velkých výkyvech dosahovaných výsledků, které jsou způsobeny jednak velkými výkyvy v realizaci zisku za účetní období a rovněž měnícím se objemem celkového a vlastního kapitálu.

**Graf 16 Vývoj ukazatele EVA v letech 2006 - 2010 v tis. Kč**



Zdroj: vlastní zpracování



## 5 Diskuse výsledků

Při zpětném pohledu na hodnocení společnosti H+S bussí spol. s r. o., v rámci jednotlivých aplikovaných metod, lze situaci shrnout následovně.

Hlavním cílem společnosti H+S bussí, spol. s r. o. je tvorba zisku. Tohoto cíle bylo ve všech analyzovaných letech 2006 - 2010 dosaženo, neboť podnik vykazoval vždy kladné hodnoty. Nejvyšší zisk byl vykázán v roce 2009, a to 7 717 tis. Kč, naopak nejhorší výsledky zaznamenaly roky 2006 a 2008, kdy zisk nedosáhl ani 1 mil. Kč. Jelikož se velikost zisku během let podstatně měnila, vývoj výsledku hospodaření lze do budoucna těžko odhadovat. V každém případě by se ale firma měla pokusit svůj zisk zvyšovat, popřípadě si určitou hranici udržet.

Analýza absolutních ukazatelů, v rámci které byla provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty ukázala, že v aktivech společnosti dosahují ve všech sledovaných letech největšího podílu na celkové bilanční sumě oběžná aktiva, kolem 60 % a v jeho rámci zejména krátkodobé pohledávky a finanční majetek. V kapitálové struktuře měly vždy dominantní postavení cizí zdroje, které byly nejvyšší v roce 2008, kdy představovali 97 % celkových pasiv společnosti. Podstatnou část cizích zdrojů tvořily krátkodobé závazky.

Z výkazu zisku a ztráty vyplývá, že v letech 2006 - 2010 převyšují výnosy náklady, čímž vzniká společnosti zisk. Tržby z prodeje služeb v čase kolísají, ale výkonová spotřeba zaznamenala klesající charakter. Jelikož v roce 2008 a 2010 dosahovala výkonová spotřeba vyšších hodnot než výkony, přidaná hodnota byla záporná. Jelikož ale v roce 2008 byly vykázány vysoké tržby z prodeje dlouhodobého majetku a v roce 2010 vysoké ostatní provozní výnosy tvořené převážně vyplacným pojistným plněním, výsledek hospodaření byl i přesto kladný.

Z rozboru ukazatelů rentability si lze všimnout, že nejpříznivějších hodnot bylo dosaženo v roce 2007 a 2009, což bylo ovlivněno výrazným zvýšením hospodářského výsledku. Rentabilita vlastního kapitálu vykazovala opravdu vysokých hodnot, a to

z důvodu nízkého vlastního kapitálu. Co se týče rentability tržeb, nejúspěšnější byl rok 2009, kdy z 1 Kč tržeb získala firma téměř 10 % čistého zisku. Snahou podniku by mělo být dosahování stále vyššího zisku, aby společnost mohla vykazovat stále vyšší hodnoty rentability, neboť tyto hodnoty by měly v čase růst.

U ukazatelů zadluženosti lze konstatovat, že podnik měl ve všech letech vysokou míru zadlužení, nejvyšší však v roce 2008, téměř 97 % a to z důvodu vysokého podílu krátkodobých závazků. Za pozitivní lze ale považovat vývoj v následujících letech, kdy se zadluženost snižovala. Z důvodu vysoké zadluženosti by firma v případě potřeby mohla mít problémy se získáním bankovního úvěru. Hlavním rizikem do budoucna je také schopnost uhradit většinu svých závazků, které jsou krátkodobého charakteru. Společnost se musí tedy snažit nadále realizovat zisk, aby v budoucnu byla schopna tyto závazky splácet.

Pomocí ukazatelů likvidity byla analyzována platební schopnost firmy. Celková likvidita dosahovala v prvním roce vyšších hodnot než v následujících letech, a to z důvodu vyšších zásob a nižších krátkodobých závazků. Ostatní roky vykazovaly hodnoty poměrně nižší. Z důvodu, že společnost drží malou část zásob, neboť jejím předmětem činnosti není výrobní činnost, pohotová likvidita se od celkové likvidity téměř neliší, ale spadá do doporučeného pásma. Pokud jde o okamžitou likviditu, firma nemá v tomto případě s likviditou žádný problém a podnik je schopen využít krátkodobých finančních prostředků k uhrazení svých právě splatných závazků. Společnosti bych doporučila zvýšení běžné a pohotové likvidity nad spodní hranici doporučených hodnot a také častější sledování výše uvedených ukazatelů.

Doba splatnosti pohledávek v roce 2010 vzrostla na 60 dní, což hodnotím jako negativum, a proto by společnost měla zlepšit vymáhání svých pohledávek například zvýšením skonta při neuhrazení pohledávky do dané doby splatnosti. Rovněž dochází k nárůstu počtu dní, po které jsou krátkodobé závazky neuhrazeny, ale pouze do roku 2009. V roce 2010 se platební morálka firmy zlepšila, což hodnotím jako pozitivní rys, neboť se snížilo riziko návratnosti prostředků věřitelům. I přesto bych společnosti doporučila, aby svou platební morálku nadále zlepšovala.

V rámci většiny souhrnných indexů se firma nacházela ve fázi, kdy byla schopna přežít případnou finanční tíseň, což značí dobrou finanční situaci podniku. Pouze v roce 2008 se pohybovala v rámci šedé zóny, která představovala jisté finanční potíže. Tyto potíže se však podařilo v nadcházejících letech překonat. Rovněž v rámci bonitních modelů bylo prokázáno, že podnik vykazoval sice nepříliš stabilní, ale pozitivní výsledky.

Při výpočtu ekonomické přidané hodnoty EVA bylo zjištěno, že ve všech analyzovaných letech dosáhla kladných hodnot. Nejvyšší hodnotu zaznamenal rok 2009, v roce 2010 jeho hodnota ale poklesla. Firma v tomto roce tak snížila svou hodnotu.

## 6 Závěr

Hlavním cílem této diplomové práce byla aplikace jednotlivým metod a ukazatelů fundamentální a technické analýzy na data společnosti H+S bussí, spol. s r. o. v letech 2006 – 2010 a na základě dosažených výsledků zhodnotit finanční situaci firmy. Stanovený cíl diplomové práce byl splněn.

V analytické části byla provedena analýza základních finančních výkazů zahrnující analýzu absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Kromě těchto standardních metod byla také zjištěna bonita firmy na základě souhrnných indexů, proveden benchmarking prostřednictvím benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA, vypočtena ekonomická přidaná hodnota a nastíněna charakteristika sledované firmy.

Stanovené hypotézy lze na základě propočtů a výsledků aplikační části ohodnotit takto:

Hypotéza I. - *Na základě bonitních modelů IN99 a Indexu bonity je společnost H+S bussí, spol. s r. o. finančně zdravý podnik.* Tuto hypotézu zvolené modely potvrzují na základě příznivých výsledků obou indexů. Podnik dosáhl ve sledovaných letech bonity dobré, velmi dobré i extrémně dobré.

Hypotéza II. - *Analyzovaná společnost vytváří hodnotu, která bude zjištěna na základě výpočtu ekonomické přidané hodnoty EVA.* Rovněž i tuto hypotézu lze na základě výpočtu ekonomické přidané hodnoty potvrdit, neboť hodnoty ukazatele EVA dosáhly ve všech analyzovaných letech kladných hodnot.

Hypotéza III. - *U společnosti lze na základě Altmanova modelu, Indexu IN95 a Taflerova indexu do budoucna předpokládat finanční stabilitu a nehrozí ohrožení podniku bankrotem.* Z důvodu, že výsledky bankrotních modelů vykazují dostačující hodnoty, podnik je schopen za určitého předpokladu přežít případnou finanční tíseň, a nehrozí mu tak bankrot, potvrzují i tuto hypotézu.

Všeobecně lze říci, že v nejlepší finanční situaci se podnik nacházel v letech 2007 a 2009, kdy vykazoval nejvyšší zisky, čímž i nejlepší rentabilitu a zároveň tvořil

nejvyšší ekonomickou přidanou hodnotu. Naopak nepříznivý byl rok 2008, kdy výsledky společnosti byli značně horší. Firma si na základě ekonomické přidané hodnoty stojí dobře, ovšem je potřeba si uvědomit a neopomenout výraznou zadluženost firmy, která ovlivňuje rizikovost podniku. Společnost by se tak měla snažit o to, aby se výsledky nejlepších let opakovaly, nejlépe zlepšovaly.

## 7 Summary

Financial analysis is a method that enables to get an idea about the financial health of the company. This analysis re-examines past and present and brings the information about business performance and about the potential risks connected from its operation.

The aim of this thesis is to apply the various methods and indicators of fundamental and technical analysis to data of the company H+S bussi, Ltd. from years 2006 to 2010 and evaluate the financial situation of the company based on the results obtained. The theoretical part of this work provides information of fundamental and technical analysis. The practical part is focused on characteristics of the company H+S bussi, Ltd. on methods of evaluation of financial health.

After the financial analysis can be stated that the selected company seems as creditworthy firm that is not threatened by bankruptcy in the future.

# Seznam literatury

1. BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
2. BLOCK, S. B., HIRT, G. A. *Foundation of financial management*. 6th ed. USA: Hoffmann Press, 1992. ISBN 0-256-08355-X.
3. FOSTER, G. *Financial Statement Analysis*. New York: Prentice-Hall, 1986. ISBN 0-13-316324-5.
4. FRIEDRICH, V. *Statistika pro ekonomy*. 2. přepracované vydání. Ostrava: VŠB – TU, 2006.
5. GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-26-2.
6. HELFERT E. A., *Financial analysis: tools and technique: a guide for managers*. USA: McGraw-Hill Professional, 2001. ISBN 0-07-137834-0.
7. HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. Praha: Aspi, 2008. ISBN-978-80-7357-392-8.
8. KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.
9. KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. přepracované a rozšířené vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0.
10. KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1.
11. KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.
12. MAREK, P. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.
13. MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku: Proces ocenění, základní metody a postupy*. Praha: Ekopress, 2003. ISBN 80-86119-57-2.
14. MAŘÍKOVÁ, P., MAŘÍK, M. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-36-X.

15. MULAČ P., MULAČOVÁ V. *Podniková ekonomika*. České Budějovice: Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, 2007. ISBN 978-80-903888-0-2.
16. MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. přepracované vydání. Praha: Aspi, 2006. ISBN-80-7357-219-2.
17. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vydání. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.
18. SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*, Brno: Computer press, 2009. ISBN 978-80-251-1830-6.
19. SEDLÁČEK J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. doplněné vydání. Praha: Computer Press, 2001. ISBN-80-7226-562-8.
20. STŘELEČEK, F. *Proporcionování nákladů na výrobu: Provozní a finanční páka*. České Budějovice: DTP, 2007. ISBN 978-80-7040-915-2.
21. STŘELEČEK, F. *Přednášky z předmětu FINAP*, 2011.
22. SYNEK M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 3. přepracované a doplněné vydání. Praha: Grada, 2003. ISBN 80-247-0515-X.
23. ŠPÁD, M. *Výroční zpráva očima investičních analytiků*. Finanční analýza, č. 4/1996.
24. VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vydání. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1.
25. VANCE, D. E. *Financial analysis and decision making*. USA: McGraw-Hill Companies, 2003. ISBN 0-07-141559-9.
26. VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.
27. Český statistický úřad: Data [online]. [cit. 2012-04-01]. Dostupné z: <[http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/i\\_doprava\\_skladovani\\_a\\_spoje/\\$File/okec03%20i.pdf](http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/i_doprava_skladovani_a_spoje/$File/okec03%20i.pdf)>.
28. H+S bussii: Data [online]. [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <<http://www.hsbussii.cz>>.



29. Ministerstvo průmyslu a obchodu: Data [online]. [cit. 2012-04-04]. Dostupné z: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>>.
30. Česká národní banka: Data [online]. [cit. 2012-04-04]. Dostupné z: <[http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY\\_PKG.PARAMETRY\\_SESTAVY?p\\_sestuid=450&p\\_strid=EBA&p\\_lang=CS](http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=450&p_strid=EBA&p_lang=CS)>.

# Seznam obrázků

Obrázek 1 Čistý pracovní kapitál z pohledu aktiv .....	10
Obrázek 2 Čistý pracovní kapitál z pohledu pasiv .....	10
Obrázek 3 Slabá a silná provozní páka .....	20
Obrázek 4 Du Pont rozklad.....	23
Obrázek 5 Hodnocení Indexem bonity .....	31
Obrázek 6 Pyramidový rozklad Spreadu podle INFA v roce 2008 .....	65

# Seznam tabulek

Tabulka 1 Horizontální analýza rozvahy .....	8
Tabulka 2 Vertikální analýza rozvahy .....	9
Tabulka 3 Hodnocení indexem IN99 .....	31
Tabulka 4 Hodnocení Altmanova modelu .....	32
Tabulka 5 Hodnocení indexu IN95 .....	33
Tabulka 6 Horizontální analýza aktiv v letech 2006 - 2010 .....	39
Tabulka 7 Horizontální analýza pasiv v letech 2006 - 2010.....	40
Tabulka 8 Vertikální analýza aktiv v letech 2006 - 2010 .....	41
Tabulka 9 Vertikální analýza pasiv v letech 2006 - 2010.....	43
Tabulka 10 Vývoj výsledku hospodaření v letech 2006 - 2010 v tis. Kč.....	45
Tabulka 11 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2006 - 2010 .....	48

Tabulka 12 Výše čistého pracovního kapitálu v letech 2006 - 2010 v tis. Kč.....	50
Tabulka 13 Rentabilita celkových aktiv v letech 2006 - 2010 .....	51
Tabulka 14 Rentabilita vlastního kapitálu v letech 2006 - 2010 .....	51
Tabulka 15 Rentabilita tržeb v letech 2006 - 2010.....	52
Tabulka 16 Běžná likvidita v letech 2006 - 2010 .....	53
Tabulka 17 Pohotová likvidita v letech 2006 - 2010 .....	53
Tabulka 18 Okamžitá likvidita v letech 2006 - 2010.....	53
Tabulka 19 Počet obrátů v letech 2006 - 2010 .....	55
Tabulka 20 Doba obratu v letech 2006 - 2010.....	56
Tabulka 21 Vývoj celkové zadluženosti v letech 2006 - 2010.....	57
Tabulka 22 Vývoj koeficientu samofinancování v letech 2006 - 2010 .....	58
Tabulka 23 Vývoj ukazatele úrokové krytí v letech 2006 - 2010.....	58
Tabulka 24 Analýza ukazatelů na bázi cash flow v letech 2006 - 2010.....	59
Tabulka 25 Výsledky Altmanovy analýzy v letech 2006 - 2010.....	60
Tabulka 26 Výsledky Indexu IN95 v letech 2006 - 2010.....	61
Tabulka 27 Výsledky Taflerova indexu v letech 2006 - 2010.....	62
Tabulka 28 Výsledky indexu bonity v letech 2006 - 2010.....	62
Tabulka 29 Výsledky indexu IN99 v letech 2006 - 2010.....	63
Tabulka 30 Vývoj WACC v letech 2006 - 2010 .....	69
Tabulka 31 Vývoj ukazatele EVA v tis. Kč v letech 2006 - 2010.....	70

# Seznam grafů

Graf 1 Bod zvratu .....	19
Graf 2 Vertikální analýza aktiv v letech 2006 - 2010.....	42
Graf 3 Vertikální analýza pasiv v letech 2006 - 2010 .....	44
Graf 4 Vývoj výsledku hospodaření v letech 2006 - 2010 v tis. Kč.....	46
Graf 5 Souměření tržeb z prodeje služeb a výkonové spotřeby .....	47
Graf 6 Čistý pracovní kapitál v letech 2006- 2010 v tis. Kč .....	50
Graf 7 Ukazatele rentability v letech 2006 - 2010.....	52
Graf 8 Ukazatele likvidity v letech 2006 - 2010.....	54
Graf 9 Výše pohledávek a závazků v letech 2006 - 2010 v tis. Kč .....	55
Graf 10 Doba obrátů v letech 2006 - 2010 .....	57
Graf 11 Ukazatele zadluženosti v letech 2006 - 2010 .....	58
Graf 12 Vlivy na rozdíl Spread.....	66
Graf 13 Struktura vlivů na rozdíl Spread.....	67
Graf 14 Porovnání podnikového Spread s odvětvím a ostatními podniky .....	68
Graf 15 Vývoj WACC v letech 2006 - 2010 .....	70
Graf 16 Vývoj ukazatele EVA v letech 2006 - 2010 v tis. Kč .....	71

# Přílohy

Příloha 1 Rozvaha společnosti H+S bussí spol. s r. o. v letech 2006 – 2010 v tis. Kč

AKTIVA		2006	2007	2008	2009	2010
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>18896</b>	<b>25 779</b>	<b>30 556</b>	<b>36 913</b>	<b>28 546</b>
<b>A.</b>	<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL</b>					
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>646</b>	<b>11 072</b>	<b>10 551</b>	<b>10 283</b>	<b>11 618</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>					
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>646</b>	<b>11 072</b>	<b>10 551</b>	<b>10 283</b>	<b>11 618</b>
1.	Pozemky		10 000	10 000	10 000	10 000
2.	Stavby					
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věci	646	1 072	551	283	1 618
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>					
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>20380</b>	<b>15 834</b>	<b>19 177</b>	<b>24 758</b>	<b>17 305</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>486</b>	<b>206</b>	<b>188</b>	<b>313</b>	<b>253</b>
1.	Materiál	486	206	188	313	253
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>					
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>9988</b>	<b>8 721</b>	<b>9 252</b>	<b>11 431</b>	<b>11 898</b>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	9662	8 599	4 884	3 793	5 710
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	96	122	4 368	7 638	6 188
8.	Dohadné účty aktivní	230				
9.	Jiné pohledávky					
<b>C.IV.</b>	<b>Finanční majetek</b>	<b>9906</b>	<b>6 907</b>	<b>9 737</b>	<b>13 014</b>	<b>5 153</b>
1.	Peníze	12045	9 100	11 656	12 111	4 972
2.	Účty v bankách	-2139	-2 193	-1 919	903	181
3.	Krátkodobý finanční majetek					
4.	Požívaný krátkodobý majetek					
<b>D.</b>	<b>OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv</b>	<b>-2130</b>	<b>-1 127</b>	<b>828</b>	<b>1 872</b>	<b>-376</b>
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>-2130</b>	<b>-1 127</b>	<b>828</b>	<b>1 872</b>	<b>-376</b>
1.	Náklady příštích období	-2130	-1 127	828	1 872	-376
2.	Komplexní náklady příštích období					
3.	Příjmy příštích období					
<b>PASIVA</b>		<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>18896</b>	<b>25 779</b>	<b>30 556</b>	<b>36 913</b>	<b>28 546</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>7048</b>	<b>5 741</b>	<b>1 062</b>	<b>8 779</b>	<b>10 256</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
1.	Základní kapitál	100	100	100	100	100
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>					
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>7</b>
1.	Zákonný rezervní fond	7	7	7	7	7
2.	Statutární a ostatní fondy					
<b>A.IV.</b>	<b>Hospodářský výsledek minulých let</b>	<b>6092</b>			<b>955</b>	<b>5 659</b>
1.	Nerozdělený zisk minulých let	6092			955	5 659
2.	Neuhrazená ztráta minulých let					
<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hospod. běžného úč. období (+/-)</b>	<b>849</b>	<b>5 634</b>	<b>955</b>	<b>7 717</b>	<b>4 489</b>

<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>11848</b>	<b>20 038</b>	<b>29 494</b>	<b>28 134</b>	<b>18 291</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>					
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>					
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>11148</b>	<b>13 862</b>	<b>24 614</b>	<b>23 192</b>	<b>14 904</b>
1.	Závazky z obchodních vztahů	12749	16 677	25 366	21 982	13 062
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám					
3.	Závazky k úč. Jedn. pod podstatným vlivem					
4.	Závazky ke společ., člen. družstva	-1677	-3 824			
5.	Závazky k zaměstnancům	337	361	327	319	1 000
6.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	461	718	906	1 450	2 228
7.	Stát - daňové závazky a dotace	-1352	-280	-2 448	-1 019	-2 046
8.	Přijaté zálohy	210	210	463	460	660
9.	Vydané dluhopisy					
10.	Dohadné účty pasivní	420				
11.	Jiné závazky					
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>700</b>	<b>6 176</b>	<b>4 880</b>	<b>4 942</b>	<b>3 387</b>
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé					
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	700	6 176	4 880	4 942	3 387
3.	Krátkodobé finanční výpomoci					
<b>C.</b>	<b>OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv</b>					
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>					

**Příloha 2 Výkaz zisku a ztráty společnosti H+S bussii spol. s r. o. v letech 2006 – 2010 v tis. Kč**

POLOŽKA		2006	2007	2008	2009	2010
I.	<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>4</b>				436
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží					
+	<b>OBCHODNÍ MARŽE</b>	<b>4</b>				<b>436</b>
II.	<b>Výkony</b>	<b>97 834</b>	<b>102 867</b>	<b>78 421</b>	<b>79 103</b>	<b>70 395</b>
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	97 834	102 867	78 421	79 103	70 395
B.	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>96 841</b>	<b>94 735</b>	<b>80 246</b>	<b>71 130</b>	<b>70 853</b>
1.	Spotřeba materiálu a energie	28 615	32 982	30 996	25 086	25 433
2.	Služby	68 226	61 753	49 250	46 044	45 420
+	<b>PŘIDANÁ HODNOTA</b>	<b>997</b>	<b>8 132</b>	<b>-1 825</b>	<b>7 973</b>	<b>-23</b>
C.	<b>Osobní náklady</b>	<b>5 893</b>	<b>6 862</b>	<b>6 573</b>	<b>5 695</b>	<b>6 049</b>
1.	Mzdové náklady	4 338	5 010	4 841	4 413	4 487
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1 555	1 852	1 732	1 282	1 562
4.	Sociální náklady					
D.	Daně a poplatky	325	325	361	278	302
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	583	475	410	269	279
III.	<b>Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu</b>	<b>8 439</b>	<b>6 010</b>	<b>12 069</b>	<b>8 106</b>	<b>2 933</b>
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	8 439	6 010	12 069	8 106	2 933
2.	Tržby z prodeje materiálu					
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	2 841		161		
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	2 841		161		
2.	Prodaný materiál					
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období			1 735		
IV.	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>1 870</b>	<b>2 323</b>	<b>1 408</b>	<b>1 925</b>	<b>11 306</b>
H.	<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>205</b>	<b>930</b>	<b>336</b>	<b>1 150</b>	<b>1 267</b>
*	<b>PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>1 459</b>	<b>7 873</b>	<b>2 076</b>	<b>10 612</b>	<b>6 319</b>
X.	Výnosové úroky	1	1			
N.	Nákladové úroky	162	211	552	447	250
XI.	Ostatní finanční výnosy	12	-23		-4	-1
O.	Ostatní finanční náklady	103	138	247	155	184
*	<b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>-252</b>	<b>-371</b>	<b>-799</b>	<b>-606</b>	<b>-434</b>
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	<b>360</b>	<b>1 868</b>	<b>322</b>	<b>2 289</b>	<b>1 395</b>
1.	splatná	360	1 868	322	2 289	1 395
**	<b>VÝSLEDEK HOSPOD. ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>	<b>847</b>	<b>5 634</b>	<b>955</b>	<b>7 717</b>	<b>4 489</b>
XIII.	Mimořádné výnosy					
*	<b>MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>					
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům					
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>847</b>	<b>5 634</b>	<b>955</b>	<b>7 717</b>	<b>4 489</b>
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>1 207</b>	<b>7 502</b>	<b>1 277</b>	<b>10 006</b>	<b>5 884</b>

**Příloha 3 Vertikální analýza rozvahy společnosti H+S bussi spol. s r. o. v letech 2006 – 2010**

AKTIVA		2006	2007	2008	2009	2010
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	100%	100%	100%	100%	100%
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	3%	43%	35%	28%	41%
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	3%	43%	35%	28%	41%
1.	Pozemky		39%	33%	27%	35%
3.	Samost. mov. věci a soubory mov. věcí	3%	4%	2%	1%	6%
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	108%	61%	63%	67%	61%
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	3%	1%	1%	1%	1%
1.	Materiál	3%	1%	1%	1%	1%
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	53%	34%	30%	31%	42%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	51%	33%	16%	10%	20%
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	1%	0%	14%	21%	22%
8.	Dohadné účty aktivní	1%				
<b>C.IV.</b>	<b>Finanční majetek</b>	52%	27%	32%	35%	18%
1.	Peníze	64%	35%	38%	33%	17%
2.	Účty v bankách	-11%	-9%	-6%	2%	1%
<b>D.</b>	<b>OST. AKTIVA - přechodné účty aktiv</b>	-11%	-4%	3%	5%	-1%
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	-11%	-4%	3%	5%	-1%
1.	Náklady příštích období	-11%	-4%	3%	5%	-1%

PASIVA		2006	2007	2008	2009	2010
	<b>PASIVA CELKEM</b>	100%	100%	100%	100%	100%
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	37%	22%	3%	24%	36%
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	1%				
1.	Základní kapitál	1%				
<b>A.IV.</b>	<b>Hospodářský výsledek minulých let</b>	32%			3%	20%
1.	Nerozdělený zisk minulých let	32%			3%	20%
<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hospod. běžného uč. obd. (+/-)</b>	4%	22%	3%	21%	16%
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	63%	78%	97%	76%	64%
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	59%	54%	81%	63%	52%
1.	Závazky z obchodních vztahů	67%	65%	83%	60%	46%
4.	Závazky ke společ., člen. družstva	-9%	-15%			
5.	Závazky k zaměstnancům	2%	1%	1%	1%	4%
6.	Závazky ze soc. zabezp. a zdrav. poj.	2%	3%	3%	4%	8%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	-7%	-1%	-8%	-3%	-7%
8.	Přijaté zálohy	1%	1%	2%	1%	2%
10.	Dohadné účty pasivní	2%				
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	4%	24%	16%	13%	12%
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	4%	24%	16%	13%	12%



Příloha 4 Horizontální analýza rozvahy společnosti H+S bussi spol. s r. o. v letech 2006 – 2010

AKTIVA		2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009	
		rozdíl v tis.	[%]	rozdíl v tis.	[%]	rozdíl v tis.	[%]	rozdíl v tis.	[%]
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	6 883	36%	4 777	19%	6 357	21%	-8 367	-23%
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	10 426	1614%	-521	-5%	-268	-3%	1 335	13%
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	10 426	1614%	-521	-5%	-268	-3%	1 335	13%
1.	Pozemky	10 000			0%		0%		0%
3.	Samost. mov. věci a soubory mov. věcí	426	66%	-521	-49%	-268	-49%	1 335	472%
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	-4 546	-22%	3 343	21%	5 581	29%	-7 453	-30%
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	-280	-58%	-18	-9%	125	66%	-60	-19%
1.	Materiál	-280	-58%	-18	-9%	125	66%	-60	-19%
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	-1 267	-13%	531	6%	2 179	24%	467	4%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	-1 063	-11%	-3 715	-43%	-1 091	-22%	1 917	51%
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	26	27%	4 246	3480%	3 270	75%	-1 450	-19%
8.	Dohadné účty aktivní	-230	-100%						
<b>C.IV.</b>	<b>Finanční majetek</b>	-2 999	-30%	2 830	41%	3 277	34%	-7 861	-60%
1.	Peníze	-2 945	-24%	2 556	28%	455	4%	-7 139	-59%
2.	Účty v bankách	-54	3%	274	-12%	2 822	-147%	-722	-80%
<b>D.</b>	<b>OST. AKTIVA - přechodné účty aktiv</b>	1 003	-47%	1 955	-173%	1 044	126%	-2 248	-120%
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	1 003	-47%	1 955	-173%	1 044	126%	-2 248	-120%
1.	Náklady příštích období	1 003	-47%	1 955	-173%	1 044	126%	-2 248	-120%

PASIVA		2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009	
		rozdíl v tis.	[%]	rozdíl v tis.	[%]	rozdíl v tis.	[%]	rozdíl v tis.	[%]
	<b>PASIVA CELKEM</b>	6 883	36%	4 777	19%	6 357	21%	-8 367	-23%
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	-1 307	-19%	-4 679	-82%	7 717	727%	1 477	17%
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>		0%		0%		0%		0%
1.	Základní kapitál		0%		0%		0%		0%
<b>A.III.</b>	<b>Rez. fondy a ost. fondy ze zisku</b>		0%		0%		0%		0%
1.	Zákonný rezervní fond		0%		0%		0%		0%
<b>A.IV.</b>	<b>Hospod. výsledek minulých let</b>	-6 092	-100%			955		4 704	493%
1.	Nerozdělený zisk minulých let	-6 092	-100%			955		4 704	493%
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0				0		0	
<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hospod. běžného uč. obd. (+/-)</b>	4 785	564%	-4 679	-83%	6 762	708%	-3 228	-42%
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	8 190	69%	9 456	47%	-1 360	-5%	-9 843	-35%
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	2 714	24%	10 752	78%	-1 422	-6%	-8 288	-36%
1.	Závazky z obchodních vztahů	3 928	31%	8 689	52%	-3 384	-13%	-8 920	-41%
4.	Závazky ke společ., člen. družstva	-2 147	128%	3 824	-100%				
5.	Závazky k zaměstnancům	24	7%	-34	-9%	-8	-2%	681	213%
6.	Závazky ze soc. zab. a zdrav. poj.	257	56%	188	26%	544	60%	778	54%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	1 072	-79%	-2 168	774%	1 429	-58%	-1 027	101%
8.	Přijaté zálohy		0%	253	120%	-3	-1%	200	43%
10.	Dohadné účty pasivní	-420	-100%						
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	5 476	782%	-1 296	-21%	62	1%	-1 555	-31%
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	5 476	782%	-1 296	-21%	62	1%	-1 555	-31%

**Příloha 5 Vertikální analýza VZZ společnosti H+S bussi spol. s r. o. v letech 2006 – 2010**

POLOŽKA		2006	2007	2008	2009	2010
I.	Tržby za prodej zboží					1%
+	<b>OBCHODNÍ MARŽE</b>					1%
II.	<b>Výkony</b>	100%	100%	100%	100%	100%
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100%	100%	100%	100%	100%
B.	<b>Výkonová spotřeba</b>	99%	92%	102%	90%	100%
1.	Spotřeba materiálu a energie	29%	32%	40%	32%	36%
2.	Služby	70%	60%	63%	58%	64%
+	<b>PŘIDANÁ HODNOTA</b>	1%	8%	-2%	10%	0%
C.	<b>Osobní náklady</b>	6%	7%	8%	7%	8%
1.	Mzdové náklady	4%	5%	6%	6%	6%
3.	Náklady na soc. zabezp. a zdrav. poj.	2%	2%	2%	2%	2%
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	9%	6%	15%	10%	4%
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	9%	6%	15%	10%	4%
F.	Zůstatková cena prod. dl. maj. a mater.	3%				
1.	Zůstatková cena prod. dl. majetku	3%				
G.	Změna stavu rezerv a opr. pol. v provozní oblasti a komplexních nákl. příštích období			2%		
IV.	Ostatní provozní výnosy	2%	2%	2%	2%	16%
H.	Ostatní provozní náklady		1%		1%	2%
*	<b>PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPOD.</b>	1%	8%	3%	13%	9%
N.	Nákladové úroky			1%	1%	
*	<b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPOD.</b>			-1%	-1%	-1%
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>		2%		3%	2%
1.	splatná		2%		3%	2%
**	<b>VÝSLED. HOSP. ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>	1%	5%	1%	10%	6%
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	1%	5%	1%	10%	6%
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	1%	7%	2%	13%	8%

**Příloha 6 Horizontální analýza VZZ společnosti H+S bussi spol. s r. o. v letech 2006 – 2010**

POLOŽKA		2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009	
		rozdíl v tis.	[%]	rozdíl v tis.	[%]	rozdíl v tis.	[%]	rozdíl v tis.	[%]
I.	<b>Tržby za prodej zboží</b>	-4	-100%					436	
+	<b>OBCHODNÍ MARŽE</b>	-4	-100%					436	
II.	<b>Výkony</b>	5 033	5%	-24 446	-24%	682	1%	-8 708	-11%
1.	Tržby za prodej vlastn. výrobků a služeb	5 033	5%	-24 446	-24%	682	1%	-8 708	-11%
B.	<b>Výkonová spotřeba</b>	-2 106	-2%	-14 489	-15%	-9 116	-11%	-277	0%
1.	Spotřeba materiálu a energie	4 367	15%	-1 986	-6%	-5 910	-19%	347	1%
2.	Služby	-6 473	-9%	-12 503	-20%	-3 206	-7%	-624	-1%
+	<b>PŘIDANÁ HODNOTA</b>	7 135	716%	-9 957	-122%	9 798	-537%	-7 996	-100%
C.	<b>Osobní náklady</b>	969	16%	-289	-4%	-878	-13%	354	6%
1.	Mzdové náklady	672	15%	-169	-3%	-428	-9%	74	2%
3.	Náklady na soc. zab. a zdrav. poj.	297	19%	-120	-6%	-450	-26%	280	22%
D.	Daně a poplatky		0%	36	11%	-83	-23%	24	9%
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotn. majetku	-108	-19%	-65	-14%	-141	-34%	10	4%
III.	<b>Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu</b>	-2 429	-29%	6 059	101%	-3 963	-33%	-5 173	-64%
1.	Tržby z prodeje dlouhod. majetku	-2 429	-29%	6 059	101%	-3 963	-33%	-5 173	-64%
F.	Zůstatková cena prod. dl. maj. a mater.	-2 841	-100%	161		-161	-100%		
1.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku	-2 841	-100%	161		-161	-100%		
G.	Změna stavu rezerv a opr. pol. v provozní oblasti a komplexních nákladů přístích obd.			1 735		-1 735	-100%		
IV.	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	453	24%	-915	-39%	517	37%	9 381	487%
H.	<b>Ostatní provozní náklady</b>	725	354%	-594	-64%	814	242%	117	10%
*	<b>PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPOD.</b>	6 414	440%	-5 797	-74%	8 536	411%	-4 293	-40%
X.	Výnosové úroky	49	0%	-1	-100%				
N.	Nákladové úroky	-35	30%	341	162%	-105	-19%	-197	-44%
XI.	Ostatní finanční výnosy	35	-292%	23	-100%	-4		3	-75%
O.	Ostatní finanční náklady	0	34%	109	79%	-92	-37%	29	19%
XII.	Převod finančních výnosů								
P.	Převod finančních nákladů								
*	<b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPOD.</b>	1 508	47%	-428	115%	193	-24%	172	-28%
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	1 508	419%	-1 546	-83%	1 967	611%	-894	-39%
1.	splatná	1 508	419%	-1 546	-83%	1 967	611%	-894	-39%
**	<b>VÝSLEDEK HOSP. ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>	4 787	565%	-4 679	-83%	6 762	708%	-3 228	-42%
***	<b>Výsledek hospod. za účetní období</b>	4 787	565%	-4 679	-83%	6 762	708%	-3 228	-42%
	<b>Výsledek hospod. před zdaněním</b>	6 295	522%	-6 225	-83%	8 729	684%	-4 122	-41%

**Příloha 7 Výkaz Cash flow společnosti H+S bussi spol. s r. o. v letech 2006 – 2010 v tis. Kč**

	POLOŽKA	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Z.</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)</b>	1 208	7 502	1 277	10 007	5 884
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	64	15	563	19	241
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv, pohledávek a opravné pol. k nabytému maj.	583	475	410	269	279
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	-519	-460	153	-250	-38
A.1.3.	Změna stavu rezerv					
A.1.4.	Kurzové rozdíly					
A.1.5.	Zisk/ztráta z prodeje stálých aktiv					
A.1.6.	Úrokové náklady a výnosy					
A.1.7.	Ostatní nepeněžní operace					
<b>A.*</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami</b>	1 272	7 517	1 840	10 026	6 125
A.2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-3 684	11 051	16 692	-1 545	-11 797
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	-1 204	238	3 945	1 717	-2 052
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti	-1 275	1 782	12 765	-3 387	-8 720
A.2.3.	Změna stavu zásob	-1 205	-280	-18	125	-60
A.2.4.	Změna stavu krátkodobého finančního majetku		9 311			-965
<b>A.**</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami</b>	-2 412	18 568	18 532	8 481	-5 672
A.3.	Placené úroky					
A.4.	Přijaté úroky					
A.5.	Placené daně					
A.6.	Příjmy a výdaje s mimořádnými účetními případy	360	1 868	322	2 289	1 395
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku					
<b>A.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	-2 052	20 436	18 854	10 770	-4 277
	<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>					
B.1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-2 784	10 886	-674	-18	1 372
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	8 439	6 010	12 069	8 106	2 933
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám					
<b>B.***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	5 655	16 896	11 395	8 088	4 305
	<i>Peněžní toky z finanční činnosti</i>					
C.1.	Změna stavu dlouhodobých příp. krátkodobých závazků					
C.2.	Dopady změn základního kapitálu na peněžní prostředky	-3 000	-6 940	-5 634	0	-3 014
C.2.1.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku	-3 000	-6 940	-5 634		-3 014
C.2.2.	Dopad ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky					
<b>C.***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	-3 000	-6 940	-5 634	0	-3 014
<b>F.</b>	<b>Čisté zvýšení, respektive snížení peněžních prostředků</b>	603	30 393	24 615	18 858	-2 986