

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
ZEMEDĚLSKÁ FAKULTA

Obor: Obchodní podnikání

Katedra: Ekonomiky

Bakalářská práce

**Analýza hospodaření vybraného podnikatelského subjektu
z hlediska finanční analýzy**

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Zdeněk Kučera Ph.D.

Autor:

Radek Gardoš

2006

K 9613 P 44/2006

Knihovna JU - ZF



3114700390

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Zemědělská fakulta
Katedra ekonomiky
Akademický rok: 2004/2005

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Radek GARDOS

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Obchodní podnikání

Název tématu: Analýza hospodaření vybraného podnikatelského subjektu
z hlediska finanční analýzy

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

Cíl:

Cílem práce je metodicky zvládnout finanční analýzu řešeného podniku, odhalit hlavní nedostatky a rezervy podniku a navrhnout jejich řešení.

Osnova:

1. Ekonomický přehled řešené problematiky analýzy hospodaření podniku
2. Charakteristika řešeného podniku
3. Charakteristika jednotlivých přístupů ekonomického hodnocení podniku
4. Rozbor výsledků hospodaření
5. Analýza finančních ukazatelů
6. Definice základních problémů a rizik
7. Zhodnocení výsledků a návrh opatření

Rozsah práce: 40
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná
Seznam odborné literatury:

- Král, B.: Vnitropodnikové účetnictví. Praha, Trizonia 1994.
Nepleichová, M., Novák, J.: Účetnictví a kalkulace nákladů v zemědělství. Praha, Bilance 1996.
Grünwald R.: Analýza finanční důvěryhodnosti podniku: uživatelská příručka s příklady, 1.vydání, Praha: Ekopress, 2001.
Periodikum Zemědělská ekonomika.
Tvrdoň J.: Ekonomická výkonnost českého zemědělství před vstupem ČR do EU, 1. díl, 1. vydání, Praha: ČZU-PEF, 2001.
Cramer Gail: Agricultural Economics And Agribusiness, 8th edition, New York: John Wiley&sons, 2001.

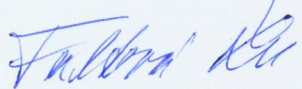
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Zdeněk Kučera, Ph.D.
Katedra ekonomiky

Datum zadání bakalářské práce: 1. března 2005
Termín odevzdání bakalářské práce: 15. dubna 2006


prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc.

děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
ZEMĚDĚLSKÁ FAKULTA
studijní oddělení
Studentská 13 12
370 05 České Budějovice

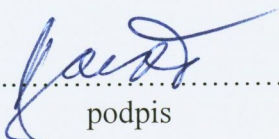

doc. Ing. Ivana Faltová Leitmanová, CSc.

vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 1. března 2005

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma „Analýza vybraného podnikatelského subjektu z hlediska finanční analýzy“ vypracoval samostatně na základě vlastních zjištění a materiálů, které uvádím v seznamu literatury.

V Táboře 25. dubna 2006

.....

podpis

OBSAH:

1. ÚVOD	3
2. ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY A JEJÍ VÝZNAM.....	4
2.1 Podstata a cíle finanční analýzy.....	4
2.2 Zdroje informací	5
2.2.1 Rozvaha	6
2.2.2 Výkaz zisků a ztrát	6
2.2.3 Příloha k účetním výkazům	7
2.2.4 Výkaz o cash flow	8
2.3 Uživatelé finanční analýzy	8
2.4 Techniky analýzy účetních výkazů.....	10
2.4.1 Elementární metody	10
2.4.2 Specifické metody	11
3. POMĚROVÉ UKAZATELE.....	12
3.1 Ukazatele zadluženosti	12
3.2 Ukazatele likvidity.....	14
3.3 Ukazatele rentability	16
3.4 Ukazatele aktivity	19
3.5 Ukazatele cash flow.....	22
3.6 Ukazatele kapitálového trhu	23
4. PYRAMIDOVÝ ROZKLAD RENTABILITY.....	25
4.1 Rozklad rentability celkového kapitálu	25
4.2 Rozklad rentability vlastního kapitálu.....	26
5. TECHNIKY VYHODNOCOVÁNÍ UKAZATELŮ.....	27
6. METODIKA.....	28
6.1 Vybrané finanční údaje.....	28
6.2 Použité ukazatele finanční analýzy.....	30
7.CHARAKTERISTIKA PODNIKU	32

8. FINANČNÍ ANALÝZY PODNIKU.....	33
8.1 Analýza zadluženosti.....	33
8.2 Analýza likvidity	35
8.3 Analýzy rentability	37
8.4 Analýza aktivity.....	38
8.5 Analýza cash flow	40
8.6 Pyramidový rozklad rentability	41
8.7 Bonitní a bankrotní modely	43
9. ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ	43
10. SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	46
11. PŘÍLOHY.....	47

1. ÚVOD

V současných tržních podmínkách je pro podnik životně důležitá znalost jeho finanční situace. Jelikož je řízení podniku a tím pádem i jeho výkonnost závislá na informacích a jejich zpracování, nemůže si žádný podnik dovolit opomíjet hodnocení minulého vývoje a současného stavu financí podniku. Zkoumání výsledků hospodaření a jejich neustálá kontrola se stávají klíčovými body jejich úspěšného fungování. I přesto dnes existuje mnoho především malých, ale také středních firem, které pro své fungování ne zcela dostatečně využívají možnosti, které jim poskytuje finančně analytický aparát. Ten je schopný s předstihem rozpoznat negativní tendence ve vývoji hospodaření společnosti za pomoci vhodných ukazatelů a upozornit na nutnost změn v ekonomických procesech. Poskytovat informace tohoto druhu je úkolem pro finanční analýzu.

Finanční analýza není ničím jiným než zpětnou vazbou, která dobře a rychle informuje manažera či majitele o tom, zda je jeho činnost úspěšná nebo ne. Je nezbytnou součástí dnešní podnikové praxe, podkladem pro správné rozhodování a může sloužit i jako vazba ke kontrole úspěšnosti některých, hlavně dlouhodobých opatření.

Finanční analýza podniku se provádí s ohledem na otázky, které mají být pomocí ní zodpovězeny. Na základě zjištěných hodnot finančních ukazatelů, které vypovídají o jednotlivých finančních oblastech podniku, mohou analytici hodnotit celkovou situaci podniku. Může-li se podnik spolehnout na vypovídací schopnost údajů zjištěných na základě rozboru účetních výkazů, mají výsledky finanční analýzy nebývalý význam. K splnění této podmínky je třeba zvolit vhodné finanční postupy a hlavně umět vybrat řádné a seriózní podklady. Klíčovým úsilím finanční analýzy je i snaha postarat se o to, aby manažeři a majitelé nebyli přehlaceni informacemi. Slavný americký manažer Lee Iacocca řekl: "Největší problém současného amerického podnikání spočívá v tom, že většina manažerů má příliš mnoho informací. Ty je zavalí a oslepí do té míry, že nevědí co si s nimi počít...".

V bakalářské práci se zabývám hospodařením jednoho konkrétního podniku. Cílem analýzy byl hotový komplexní a zároveň jednoduchý přehled, který poskytne zásadní a kumulované informace, umožní je mezi sebou porovnávat a tyto informace identifikovat. Všechny tyto přehledy měly vycházet z používaných a zavedených metod. Posouzení z hlediska finanční analýzy bylo provedeno na základě podkladových materiálů získaných ze sledovaného podniku, který se zabývá obchodní činností.

2. ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY A JEJÍ VÝZNAM

2.1 Podstata a cíle finanční analýzy

Finanční analýza je formalizovaná metoda, jejímž cílem je provést pomocí metodických prostředků rozbor hospodaření podniku. Na základě finančních výkazů a pomocí ukazatelů, které poměřují a hodnotí údaje z finančního účetnictví má dospět k závěrům, které se týkají minulých i budoucích řídicích rozhodnutí.

Jejím úkolem je osvětlit obsah účetní závěrky pro potřeby různých zájemců, zjistit souvislosti vykazovaných údajů a určit, zda je podnik spravován podle zásad zdravého a racionálního podnikání (Grünwald, Holečková, 2004).

Důležitým předpokladem správného fungování finanční analýzy je kromě kvalifikovaného zpracování i pravidelnost jejího provádění (Pivrnec, 1995).

Cílem finanční analýzy je stanovit pomocí vhodných nástrojů diagnózu finančního "zdraví" podniku. Pojem finanční zdraví podniku (financial health) byl převzat z anglosaské literatury a používá se pro vyjádření uspokojivé finanční situace podniku. Nejobecněji za finančně zdravý podnik je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence. Lze se setkat se stručnou, ale výstižnou tezí, která definuje finanční zdraví: je to likvidita plus rentabilita. V podmínkách tržní ekonomiky to prakticky znamená, že je schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, která je požadována investory vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen. Finanční zdraví záleží především na výnosnosti (rentabilitě), ale také s přihlédnutím k riziku. Finančně zdravý podnik musí být schopen vytvářet svou činností dostatečný přebytek výnosů nad náklady. Čím větší rentabilita čili výnosnost vloženého kapitálu, tím lépe pro finanční zdraví podniku. Na kapitálovém trhu je míra perspektivní schopnosti zhodnocovat vložený kapitál "ohodnocena" investory prostřednictvím tržní ceny akcií, případně cenami jiných cenných papírů emitovaných podnikem. Zároveň musí být podnik schopen uhrazovat závazky, nesmí mít problémy s likviditou. Z tohoto hlediska je důležitý i předpoklad dlouhodobé likvidity, kterou významně ovlivňuje poměr cizích finančních zdrojů k vloženému

vlastnímu kapitálu. Odrazem této schopnosti ve finančně-účetní oblasti je určitá majetková a finanční struktura a rovněž i výše výsledku hospodaření (Grünwald, Holečková, 2004).

Hlavní důraz z hlediska finančního manažera i ostatních uživatelů je kladen na vypovídací schopnost poměrových ukazatelů, vzájemné vazby a závislosti a způsob jejich interpretace a hodnocení. Pokud se týče velikosti vypočtených hodnot jednotlivých ukazatelů, je častým omylem představa, že lze stanovit nějaké pevné „doporučené“ či dokonce „optimální“ hodnoty poměrových ukazatelů, které mají univerzální platnost. Pak by stačilo pouhým porovnáním naměřených hodnot s těmito vzorovými rozhodnout, zda jsou dobré nebo špatné. Ekonomická realita není bohužel takto jednoduchá a poměrové ukazatele nepředstavují naprosto přesná měřítko pro sledované charakteristiky hospodaření podniku, ale mají víceméně pravděpodobnostní charakter (Valach a kol., 1999).

2.2 Zdroje informací

Údaje pro finanční analýzu lze čerpat z různých informačních zdrojů, které lze dělit na tři hlavní skupiny:

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

Převážnou většinu údajů pro potřeby finanční analýzy poskytuje finanční účetnictví. Účetnictví prostřednictvím základních finančních výkazů tvoří základní datovou bázi - poskytuje tedy data a informace pro finanční rozhodování. Někdy se jejich vzájemný vztah charakterizuje tezí, že účetnictví je jazykem finančního řízení. Finanční účetní výkazy zachycují pohyb podnikových financí a majetku ve všech jejich formách a ve všech fázích podnikové činnosti, jsou rozhodující součástí účetní závěrky, kterou tvoří:

- rozvaha

- výkaz zisků a ztrát
- příloha

(Grünwald, Holečková, 2004)

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha uvádí jednotlivé položky aktiv a pasiv, zachycuje stav majetku v podniku a zdrojů jeho krytí k určitému datu, většinou k poslednímu dni účetního období, v peněžním vyjádření (Grünwald, Holečková, 2004).

Všeobecně se požaduje, aby rozvaha podávala informace o:

- funkční skladbě majetku, což vyžaduje odlišit stálá (dlouhodobá) aktiva od oběžných aktiv
- likviditě podniku, jež vypovídá o schopnosti podniku hradit své závazky, to vyžaduje mj. vykazovat pohledávky a závazky podle zůstatkové doby jejich splatnosti
- finanční struktuře, tj. o velikosti vlastních a cizích zdrojů
- struktuře vlastního kapitálu v rozčlenění na interní zdroje financování, jejichž původ spočívá v tvorbě zisku (fondy tvořené ze zisku, hospodářský výsledek minulých let, zisk/ztráta běžného roku) a na externí zdroje vlastního financování (základní kapitál a ostatní kapitálové fondy) (Kovanicová, 1999).

Rozvaha je tvořena ze dvou celků. Jsou jimi aktiva a pasiva. Aktiva neboli majetek podniku uvádějí přehled toho, co podnik vlastní a toho, co mu dluží další ekonomické subjekty. Pasiva neboli finanční zdroje nám říkají, jakým způsobem jsou financována aktiva podniku (Kovanicová, 1999).

Rozvaha musí vždy splňovat tzv. bilanční rovnici:

$$\text{AKTIVA} = \text{PASIVA}$$

2.2.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období, který je pak v rozvaze zobrazen jako

jediný údaj. Slouží k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál. Přestože se rozvaha považuje za páteř účetnictví, z účetních výkazů publikovaných ve výroční zprávě je větší významnost přisuzována výkazu zisků a ztrát než rozvaze. Z ekonomických ukazatelů má výsledek hospodaření, resp. zisk nebo ztráta jednoznačnou prioritu (Grünwald, Holečková, 2004).

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

- provozní výsledek hospodaření
- finanční výsledek hospodaření
- výsledek hospodaření za běžnou činnost
- mimořádný výsledek hospodaření
- výsledek hospodaření za účetní období

(Kovanicová, 1999).

Výsledkem výkazu zisku a ztrát je tedy výsledek hospodaření odpovídající tomuto vztahu:

$$\text{TRŽBY (VÝNOSY)} - \text{NÁKLADY} = \text{ZISK/ZTRÁTA}$$

Při analýze výkazu zisku a ztrát je nutné přihlídnout k tomu, že je sestavován při použití tzv. akruálního principu. Jinak řečeno, že výnosy jsou zde zahrnuty bez ohledu na to, zda byly v témže období uhrazeny. Obdobná situace je stejná u nákladů.

2.2.3 Příloha k účetním výkazům

Všeobecným požadavkem na účetní výkazy je, aby podávaly pravdivý a věrný obraz o finanční a majetkové situaci podniku a o výši hospodářského výsledku. Účetní závěrka proto musí objasňovat každou skutečnost, která by mohla mít vliv na úsudek oprávněných uživatelů účetních výkazů o situaci firmy. Tento úkol plní příloha k účetním výkazům, která je poslední nedílnou součástí účetní závěrky. Příloha je propojena s finanční analýzou zaměřenou zejména na hodnocení likvidity, hospodářské stability, finanční struktury a výnosnosti podniku.

Příloha k účetním výkazům doplňuje a rozvádí položky rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Kromě obecných údajů, charakterizujících podnik, obsahuje také informace o účetních zásadách. Součástí přílohy je i výkaz o pohybu peněžních toků - cash flow .

Ministerstvo financí stanovuje povinný obsah přílohy s tím, že dává účetní jednotce možnost uvést i další údaje podle vlastního výběru a uvážení. Příloha je formálně uspořádána v podobě tabulky nebo popisným způsobem tak, aby byla zajištěna přehlednost a srozumitelnost informací. Údaje přílohy se čerpají z účetních písemností dané účetní jednotky.

2.2.4 Výkaz o cash flow

Tento výkaz zkoumá pohyb (přírůstek nebo úbytek) peněžních prostředků za určité období v souvislosti s ekonomickou činností podniku. Peněžními prostředky se rozumí hotovost a likvidní prostředky v peněžních ústavech (na běžných účtech). Peněžní tok poskytuje pohled na podnik prostřednictvím peněžních příjmů a výdajů. Je důležitý jak z hlediska udržení platební schopnosti podniku, tak ve finančním plánování a při posuzování investic. Peněžní tok lze chápat jako peníze, které přitékají a odtékají z podniku.

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza poskytuje informace, které jsou důležité pro mnoho subjektů. Uživatelé těchto informací přicházejí s podnikem do bližšího či vzdálenějšího kontaktu.

Uživateli účetních informací a finanční analýzy jsou především:

- manažeři
- investoři
- banky a jiní věřitelé
- obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé)
- zaměstnanci
- stát a jeho orgány
- konkurenti

Manažeři

Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím, které je základem pro finanční analýzu především pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Tyto informace umožňují vytvoření zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým

důsledkem. Znalost finanční situace podniku jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejího financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku apod.

Investoři

Primárními uživateli finančně-účetních informací obsažených ve finančních výkazech podniku jsou akcionáři, kteří poskytují kapitál podniku. Hlavní zájem akcionářů se soustřeďuje na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu, chtějí se ujistit, že jejich peníze jsou vhodně uloženy a že podnik je dobře řízen v zájmu akcionářů.

Banky a jiní věřitelé

Věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek.

Obchodní partneři

Dodavatelé (obchodní věřitelé) se zaměřují především na to, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky, faktury, jde jim především o krátkodobou prosperitu, jeho solventnost.

Konkurenti

Zajímají se o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření, hlavně o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob, jejich obratovost apod.

Zaměstnanci

Zaměstnanci podniku mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku, neboť jim jde o zachování pracovních míst a mzdové podmínky.

Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány se zajímají o finančně-účetní data z mnoha důvodů; např. pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci (přímá dotace, vládou zaručené úvěry atd.) podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou. Vyžadují informace pro

formulování hospodářské politiky státu (finanční, daňové apod.) vůči podnikatelské sféře (Grünwald, Holečková, 2004).

2.4 Techniky analýzy účetních výkazů

Existuje několik metod finanční analýzy, které lze dělit podle postupů a nástrojů použitých k jejich výpočtu. Systém finanční analýzy není upraven žádnou legislativní normou nebo oficiální metodikou, ale vyvinuly se určité ustálené přístupy a techniky finanční analýzy sledující společný cíl, tedy informovat o finanční situaci podniku. Mezi nejčastěji využívané metody a techniky patří:

2.4.1 Elementární metody

Metoda absolutní

Metoda absolutní spočívá v používání údajů přímo zjištěných v účetních výkazech. Výpočtem rozdílu absolutních ukazatelů získáme rozdílové ukazatele, které se obvykle označují jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků. Mezi nejčastěji používané fondy ve finanční analýze patří čistý pracovní kapitál (rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky), čisté pohotové prostředky (rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky) a čistý peněžní majetek (oběžná aktiva – zásoby – nelikvidní pohledávky – krátkodobá pasiva).

Metoda relativní

Procentní rozbor absolutních ukazatelů představuje nejjednodušší techniku analýzy účetních výkazů a slouží nám k prvotní orientaci v hospodaření podniku. Provádí se ve dvou formách jako:

- a) horizontální analýza - porovnání jednotlivých položek výkazů v čase se provádí po řádcích, horizontálně, proto tedy hovoříme o horizontální analýze absolutních ukazatelů. Kromě procentní změny lze změnu vyjádřit indexem a to buď řetězovým nebo bazickým.
- b) vertikální analýza - vyjadřuje strukturu aktiv a pasiv rozvahy či položek výkazu zisku a ztrát v procentech, kdy jednotlivé položky rozvahy jsou poměřovány k celkovým aktivům, resp. pasivům a položky výkazu zisků a ztrát jsou analogicky poměřovány s objemem výnosů, příp. tržeb (Grünwald, Holečková, 2004).

Analýza poměrových ukazatelů

V účetních výkazech jsou uvedeny absolutní hodnoty jednotlivých položek. K tomu, aby bylo možno analyzovat vzájemné vazby a souvislosti mezi ukazateli, dáváme jednotlivé absolutní hodnoty do vzájemných poměrů; vznikají tak poměrové ukazatele. Analýza účetních výkazů pomocí poměrových ukazatelů je všeobecně využívána a má univerzální použitelnost. Jejich obliba pramení především z vysoké praktické využitelnosti (Kislingerová, 1999).

Finanční poměrová analýza zkoumá strukturu podnikových aktiv, kvalitu a intenzitu jejich využívání, způsob jejich financování, profitabilitu firmy, její solventnost, likviditu a další rysy financí podniku (Blaha, Jindřichovská, 1996)

V praxi se používají nejčastěji tyto základní skupiny ukazatelů:

- ukazatele likvidity
- ukazatele aktivity
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele výnosnosti (rentability)
- ukazatele tržní hodnoty podniku
- ukazatele na bázi cash flow

2.4.2 Specifické metody

Bonitní a bankrotní modely

Bonitní a bankrotní modely se snaží omezit ne vždy dostatečnou vypovídací schopnost ukazatelů finanční analýzy tím, že využívají kombinaci několika základních ukazatelů z různých kategorií. Většina těchto modelů ohodnocuje firmu jedním koeficientem, jehož výpočet je dán součtem vážených hodnot jednotlivých ukazatelů. Pro každý model jsou stanoveny doporučené hodnoty a intervaly. Mezi bonitními i bankrotními modely není exaktně vymezená hranice, záleží spíše na účelu jejich využití. Bonitní modely určující, zda jde o dobrou nebo špatnou firmu. Bankrotní modely jsou odvozeny na základě dat u firem, které v minulosti zkrachovaly nebo naopak a informují o to, zda firmě hrozí v blízké budoucnosti bankrot.

Pyramidový rozklad rentability

Součástí analýzy rentability je rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí, tzv. Du Pont analýza podle stejnojmenné nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours,

která desagregaci těchto ukazatelů jako první prakticky prováděla a využívala. Tento Du Pont systém finanční analýzy je také znám pod pojmem pyramidový rozklad rentability na ukazatele dílčí, příčinné ve vztahu k syntetickým ukazatelům rentability (Valach a kol., 1999).

3. POMĚROVÉ UKAZATELE

Vznikají jako podíl dvou absolutních ukazatelů, který umožňuje získat obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Využívají se hlavně pro jejich jednoduchost a dobrou interpretovatelnost.

3.1 Ukazatele zadluženosti

Posuzuje se finanční struktura firmy z dlouhodobého hlediska. Ukazatele zde slouží jako indikátory výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů, ale i jako míra schopnosti firmy znásobit své zisky využitím cizího kapitálu.

Pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv a činnosti cizí zdroje (dluh). Používání cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu akcionářů, tak riziko. Podnik používá cizí kapitál s tím, že výnos, který se jím získá a rovněž výnosnost celkového vloženého kapitálu bude vyšší než jsou náklady spojené s jeho použitím, tj. úrok placený z cizího kapitálu (Valach a kol., 1999).

Hlavním důvodem, proč podnik používá při financování své činnosti cizí zdroje je také to, že jejich hodnota je ve srovnání s vlastními zdroji relativně nižší (Blaha, Jindřichovská, 1996).

Poměr vlastního a cizího kapitálu je nejen v různých zemích, ale i v podnicích různých oborů činnosti různý. Spíše tradičně se uplatňuje obecná zásada, že vlastní kapitál má být pokud možno vyšší než cizí vzhledem k tomu, že cizí kapitál je nutné splatit (Valach a kol., 1999).

Zadluženost podniku nelze ale brát jako vysloveně záporné hodnocení firmy. U finančně stabilního podniku může dočasný růst zadluženosti vést ke zvýšení celkové rentability vložených prostředků (Rezková, 1995).

Ukazatel věřitelského rizika

Základním ukazatelem zadluženosti je poměr celkových závazků (krátkodobých i dlouhodobých) k celkovým aktivům.

$$\text{ukazatel v\v{e}řitelského rizika} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{celková aktiva}}$$

Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je i riziko věřitelů. Ovšem pro jeho výši nelze stanovit nějaké přesné zásady. Je nutné ho vždy posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností, kterou podnik dosahuje z celkového vloženého kapitálu, i v souvislosti se strukturou cizího kapitálu (Valach a kol., 1999).

Míra finanční samostatnosti

Ukazatel je doplňkovým ukazatelem k ukazateli předchozímu. Jejich součet se rovná jedné.

$$\text{míra finanční samostatnosti} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Používá se pro hodnocení hospodářské a finanční stability podniku a spolu s ukazatelem solventnosti bývá považován za nejvýznamnější ukazatel pro hodnocení celkové finanční situace podniku.

Zadluženost vlastního kapitálu

Tento ukazatel udává, kolik cizího kapitálu připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Využívá se i převrácená hodnota tohoto ukazatele, nazvaná míra finanční samostatnosti.

$$\text{zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Úrokové krytí

Pokud se týká hodnot výše uvedených ukazatelů, je problematické stanovit nějaké optimální, či doporučené hodnoty. Ovšem jak věřitele, tak i akcionáře zajímá přiměřenost zadluženosti. Věřitele zajímá, zda jsou zajištěny jejich nároky na splácení úroků. Pro zjištění těchto informací a pro hodnocení přiměřenosti úrovně zadlužení z hlediska jejich

dopadu na zisk se používají různé dílčí ukazatele. Jedním z nejčastěji používaných je ukazatel úrokového krytí (Valach a kol., 1999).

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

Stav překapitalizování

Podkapitalizování podniku značí situaci, kdy v důsledku růstu podnikových aktiv (většinou zásob) hledá podnik dodatečné zdroje krytí. V důsledku toho je příliš zadlužen, část svého neoběžného majetku kryje nikoli vlastními nebo dlouhodobými zdroji, ale zdroji krátkodobými a existuje mnohdy reálné nebezpečí insolvence podniku. Proto je podkapitalizování považováno za stav mnohem nebezpečnější než překapitalizování, kdy podnik nedostatečně využívá cizí zdroje. Vlastní zdroje jsou používány i ke krytí oběžných aktiv. Důsledkem je sice vyšší stabilita a solventnost podniku, ale za cenu nižší výnosnosti kapitálu.

$$\text{stav překapitalizování} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

3.2 Ukazatele likvidity

Trvalá platební schopnost je jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku v podmínkách trhu. Finanční situaci podniku, zejména jeho platební schopnost, zjišťujeme při rozboru rozvahy pomocí poměrových ukazatelů likvidity, s jejichž pomocí zjišťujeme schopnost podniku hradit své závazky, dostát včas svým finančním povinnostem (Grünwald, Holečková, 2004).

Poměrové ukazatele platební schopnosti odvozují solventnost, resp. likviditu podniku od poměru mezi oběžnými aktivy jako nejlikvidnější skupinou aktiv a krátkodobými závazky splatnými v blízké budoucnosti (Valach a kol., 1999).

Platební schopnost lze vyjádřit třemi ukazateli likvidity:

Běžná likvidita

Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti firmy a je postačující pro hodnotu vyšší než 1,5. Firma se špatnou

strukturou OA (nadměrné zásoby, nedobytné pohledávky, nepatrný stav peněžních prostředků) se snadno ocitne ve velmi obtížné finanční situaci. Vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele za předpokladu, že by proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost.

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

Ukazatel běžné likvidity má některá omezení vypovídací schopnosti. Za nejdůležitější pokládáme to, že nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti, tj. doby potřebné na jejich přeměnu na peněžní prostředky, bezprostředně použitelné k úhradě finančních závazků podniku. A dále nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti. Navíc je možno ovlivnit ukazatel k datu sestavení rozvahy odložením některých nákupů, získáním krátkodobé bankovní půjčky. Protože se vypočítává jednorázově, nevyjadřuje vývoj platební schopnosti podniku během roku (Valach a kol., 1999).

Pohotová likvidita

Tento ukazatel vypočítáme tak, že z běžné likvidity odebereme položku zásob, tedy nejméně likvidní část oběžných aktiv. Pro zachování likvidity firmy by neměla hodnota ukazatele klesnout pod 1. V takovém případě se dokáže podnik vypořádat se svými závazky bez toho, že by musel prodávat své zásoby. Zajímavé je porovnání ukazatelů běžné a pohotové likvidity, pokud je hodnota pohotové likvidity výrazně nižší, má firma nadměrnou hodnotu zásob v rozvaze společnosti.

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

Peněžní likvidita

Ukazatel okamžité likvidity vyjadřuje schopnost podniku hradit právě splatné závazky naprosto bezprostředně.

Hotovostí se rozumí všechny pohotové platební prostředky, tzn. nejen suma peněz na běžném účtu, jiných účtech či v pokladně, ale rovněž volné obchodovatelné cenné papíry, šeky, tj. ekvivalenty hotovosti. Podle terminologie a struktury naší současné rozvahy je

možno hotovost ztotožnit s finančním majetkem (peníze, účty v bankách a krátkodobý finanční majetek). Zároveň je třeba upozornit, že součástí krátkodobých závazků jsou i běžné bankovní úvěry, které jsou rovněž v naší rozvaze uvedeny odděleně od krátkodobých závazků v rámci bankovních úvěrů a výpomocí.

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

Hodnotu peněžní likvidity můžeme považovat za přiměřenou, když se pohybuje mezi 0,9 až 1,0. Doporučuje se aby však neklesla pod 0,5.

3.3 Ukazatele rentability

Ukazatele tohoto typu poměřují zisk s jinými veličinami, aby se zhodnotila úspěšnost při dosahování podnikatelských cílů.

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.

Rentabilita je obecně definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu:

$$\frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}}$$

Termín vložený kapitál se přitom používá zpravidla ve třech různých významech. Podle toho, jaký význam je v konkrétním případě tomuto pojmu přiřazen, se rozlišují tři základní ukazatele rentability:

- rentabilita celkového kapitálu (RCK)
- rentabilita vlastního kapitálu (RVK)
- rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (RDIK)

Ukazatele rentability patří do kategorie tzv. mezivýkazových poměrových ukazatelů, protože využívají údajů ze dvou účetních výkazů, objem kapitálu z rozvahy a velikost zisku z výkazu zisků a ztrát.

Konstrukce těchto ukazatelů se proto může také lišit nejen podle toho, jaký vložený kapitál se dosazuje do jmenovatele výše uvedeného zlomku, ale také podle toho jaký zisk se dosazuje do čitatele.

Pokud se týká zisku, jsou v anglosaských zemích zpravidla vykazovány následující kategorie zisku:

- zisk před odečtením odpisů, úroků a daní (ZUOD) - Earnings before Depreciation, Interest and Taxes (EBDIT)
- zisk před odečtením úroků a daní (ZUD) - Earnings before Interest and Taxes (EBIT). Představuje provozní hospodářský výsledek, zisk (popř. ztrátu)
- zisk před zdaněním (ZD) - Earnings before Taxes (EBT). Ve srovnání s předchozí kategorií EBIT - provozní zisk - byly již odečteny náklady na financování - úroky.
- zisk po zdanění (Z) - Earnings after Taxes (EAT). Je to vlastně čistý zisk (Net Income, Net Profit), který podniku po vyplacení případných dividend akcionářům zůstane k rozdělení mezi držitele akcií. Zbývající část zůstává v podniku pro vlastní reprodukci jako nerozdělený zisk.

Rovněž naše nová účetní soustava rozeznává nové úrovně zisku, které můžeme přetransformovat tak, aby byly relevantní k výše uvedeným kategoriím:

Provozní výsledek hospodaření představuje zejména rozdíl mezi tržbami za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb a nákupní cenou za prodané zboží, výrobními náklady za prodané výrobky a služby, včetně některých dalších výnosů a nákladů (prodej investičního majetku, zúčtování a tvorba rezerv a časového rozlišení, zúčtování opravných položek do provozních nákladů).

Finanční výsledek hospodaření, který je rozdílem různých finančních výnosů a nákladů.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost, který představuje provozní výsledek hospodaření a finanční výsledek hospodaření po odečtení daně z příjmů za běžnou činnost (Daň z příjmů je v nové soustavě účetnictví v ČR součástí nákladů podniků).

Mimořádný výsledek hospodaření vyplývá z rozdílů mimořádných výnosů a nákladů po zdanění (zdaňuje se zvlášť od provozního výsledku hospodaření a finančního výsledku hospodaření).

Výsledek hospodaření za účetní období, který je součtem výsledku hospodaření za běžnou činnost a mimořádného výsledku hospodaření (Valach a kol., 1999).

Rentabilita celkového kapitálu

Tímto ukazatelem vyjadřujeme celkovou efektivnost podniku, resp. produkční sílu. Hodnotí se reprodukce veškerého kapitálu vloženého do podniku bez ohledu na jeho původ.

Často používanou formou *rentability celkového kapitálu* je poměr zisku před zdaněním a úroky k celkovým aktivům.

$$\text{rentabilita celkového kapitálu} = \frac{ZUD}{\text{celkový kapitál}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je definován jako poměr zisku po zdanění a vlastního kapitálu.

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Tato míra zisku na jednotku investice podílových vlastníků je ukazatel, podle kterého mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Zhodnocení by mělo být tak velké, aby pokrývalo obvyklou výnosovou míru a rizikovou prémii.

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

Tento ukazatel poskytuje informace o výnosnosti dlouhodobých zdrojů. Představuje široce používané měřítko výnosnosti podniku, velmi často pro mezipodnikové srovnání. V čitateli zlomku jsou celkové výnosy všech investorů a ve jmenovateli jsou dlouhodobé finanční prostředky, které má podnik k dispozici. Vyjadřuje schopnost podniku odměnit ty, kdo poskytli prostředky či schopnost přilákat nové investory (Valach a kol., 1999).

$$RDIK = \frac{\text{zisk} + \text{úroky} \times (1 - \text{sazba d. ze zisku})}{\text{dlouhodobé cizí zdroje} + \text{vlastní kapitál}}$$

K přesnějšímu provedení analýzy rentability je možné použít ještě další 2 ukazatele.

Ukazatel nákladovosti

Vyjadřuje, kolik Kč nákladů bylo vynaloženo na 1Kč tržeb.

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

U prosperujícího podniku by měl ukazatel dosáhnout hodnoty menší než 1,0 (Kalousek, Máchal, 2000).

Rentabilita tržeb

Tento ukazatel, někdy označovaný jako ziskové rozpětí, uvádí, v jaké míře je podnik schopen dosahovat zisku při dané úrovni tržeb.

$$\text{rentabilita tržeb} = \frac{\text{zisk}}{\text{celkové tržby}}$$

3.4 Ukazatele aktivity

Jedná se o ukazatele stupně využití podnikatelských aktivit, neboli ukazatele rychlosti nebo doby obratu zásob (materiálových, nedokončené výroby, hotových výrobků), pohledávek, dlouhodobého hmotného majetku.

Tyto ukazatele měří schopnost podnikového managementu dosahovat při optimálním využití vloženého majetku co nejlepších výsledků hospodaření. Měří tedy schopnost využít vložený majetek. Nejčastěji mají tyto ukazatele podobu obratu, tj. doby, po kterou je majetek vázán v určité formě. Stejně tak je možné sledovat, kolikrát se obrátí určitý druh majetku za časové období. Ukazatel pak udává počet obrátek, jedná se tedy o obrácený poměr v ukazateli (Rezková, 1995).

Rychlost obratu zásob

Rychlost obratu zásob je definován jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu. Za správnější je však možno považovat takovou podobu ukazatele, kde v čitateli vystupují místo tržeb celkové náklady. Důvodem je skutečnost, že výše zisku je vzhledem k rychlosti obratu zásob irelevantní. Rovněž skutečnost, že zásoby pořizujeme a držíme hlavně za účelem tržeb za vlastní výrobky a zboží, i za služby, proto se tradičně používají tržby místo výnosů (Grünwald, Holečková, 2004).

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

Jestliže je tento ukazatel ve srovnání s oborovým průměrem příznivý, znamená to, že společnost nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování (Blaha, Jindřichovská, 1996).

Doba obratu zásob

Tento ukazatel je poměrem průměrného stavu zásob a průměrných denních nákladů a udává počet dnů, kdy jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Cílem ukazatele je tedy popsat intenzitu využití zásob.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby} / 365}$$

Na první pohled zvýšení rychlosti obratu zásob a snížení doby obratu zásob může znamenat efektivnější využití zásob, ovšem na druhé straně může být znakem podkapitalizování podniku (Valach a kol., 1999).

Rychlost obratu pohledávek

Hodnota rychlosti obratu pohledávek vypovídá o počtu obrátek, tzn. jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky. Pohledávkami rozumíme podobně jako u zásob jejich průměrný stav během roku.

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

Doba obratu pohledávek

Ukazatel vypovídá o platební disciplíně odběratelů, slouží k vyhodnocení inkasní politiky podniku. Z hodnoty ukazatele lze vyvodit, zda se podniku daří dodržovat stanovenou obchodně úvěrovou politiku. Je-li v platební podmínce stanovena lhůta splatnosti např. do 30 dnů nebo do 45 dnů, můžeme z hodnoty tohoto ukazatele usoudit, zda inkaso probíhá v

souladu s touto stanovenou platební podmínkou nebo je lepší či horší (Grünwald, Holečková, 2004).

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby} / 365}$$

Rychlost obratu fixních aktiv

Tento ukazatel se vypočítá jako poměr tržeb k čistým fixním (stálým) aktivům. Udává efektivnost využívání fixních aktiv.

$$\text{rychlost obratu fixních aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{fixní aktiva}}$$

Ukazatel nabývá své důležitosti především při rozhodování o pořízení dalších produkčních prostředků.

Používání tohoto ukazatele pro mezipodnikové srovnání je jeden z největších problémů, neboť všechna aktiva jsou evidována v účetních výkazech v historických cenách. Inflace způsobuje, že cena mnohých aktiv, která byla pořízena v minulosti, je silně podhodnocena. Proto lze těžko porovnávat aktiva u podniku, který je pořídil před mnoha lety s novou firmou, která si pořídila svá aktiva v poslední době. Analytikové by měli tedy tento problém vzít v úvahu a svůj konečný úsudek mu přizpůsobit (Blaha, Jindřichovská, 1996).

Rychlost obratu celkových aktiv

Tento ukazatel měří intenzitu použití celkových aktiv.

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

V případě, že je tento ukazatel ve srovnání s oborovým průměrem nízký (a to v delším časovém období), měly by být zvýšeny tržby anebo odprodána některá aktiva (Blaha, Jindřichovská, 1996).

3.5 Ukazatele cash flow

Nedostatek poměrových ukazatelů vyplývá z používání údajů rozvahy sestavené vždy k určitému časovému okamžiku a mají proto statický charakter. K překonání tohoto nedostatku se často používají ukazatele odvozené z tokové veličiny cash flow.

Cash flow tedy peněžními toky rozumíme příjmy (přírůstky) a výdaje (úbytky) finančního majetku (peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů). Úbytek položek v aktivech a přírůstek položek v pasivech je příjmem. Přírůstek položek v aktivech a úbytek položek v pasivech je výdajem.

V teorii i finanční praxi se setkáváme s různými kategoriemi cash flow:

- Peněžní toky z provozní činnosti – výnosy a náklady jsou transformovány na příslušné příjmy a výdaje.
- Peněžní toky z investiční činnosti - navazují na přírůstky a úbytky stálých aktiv.
- Peněžní toky z finanční činnosti - vypovídají o přírůstcích a úbytcích pasiv.

Cash flow solventnost

Ukazatel je alternativou ukazatele běžné likvidity a vyjadřuje schopnost podniku hradit krátkodobé závazky z peněžního toku ve sledovaném období.

$$\text{cash flow solventnost} = \frac{\text{cash flow}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Cash flow rentabilita celkového kapitálu

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik peněžních prostředků je podnik schopen vyprodukovat z jedné peněžní jednotky.

$$\text{cash flow rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{cash} - \text{flow}}{\text{celková aktiva}}$$

Rentabilita z cash flow

Ukazatel má obdobný vypovídací charakter jako ziskové rozpětí. Uplatnění nalezne především v obdobích, kdy jsou do provozu uváděny nové investice, které jsou spojené s vyššími náklady nebo s nižšími odbytovými možnostmi a zejména s vyššími odpisy, které snižují HV a tím i celkovou rentabilitu.

$$\text{rentabilita z cash-flow} = \frac{\text{cash} - \text{flow}}{\text{tržby}}$$

Ukazatel cash flow hodnotící zadluženost

Zadluženost podniku je přirozeně v korelaci s jeho likviditou, i když jsou tyto dvě části finanční situace hodnoceny prostřednictvím ukazatelů nezávisle. Čím vyšší je objem dluhů, tím více je do budoucna nutné věnovat pozornost tvorbě prostředků na jejich splácení. Z tohoto pohledu hodnotí zadluženost podniku například ukazatel poměru cash flow z provozní činnosti k průměrnému stavu celkových závazků.

V zahraniční literatuře se uvádí, že pro finančně zdravou firmu by tento ukazatel měl nabývat hodnot větších než 20 % (Valach a kol., 1999).

$$\text{ukazatel krytí závazků} = \frac{\text{cash} - \text{flow z provozní činnosti}}{\text{celkové závazky}}$$

Cash flow likvidita

K překonání statického charakteru údajů z rozvahy se často používá ukazatel odvozený z tokové veličiny cash-flow konstruovaný jako poměr cash-flow z provozní činnosti k průměrnému stavu krátkodobých závazků. V zahraniční literatuře se uvádí, že pro finančně zdravou firmu by tento ukazatel měl nabývat hodnot větších než 40 % (Valach a kol., 1999).

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

3.6 Ukazatele kapitálového trhu

Zabývají se hodnocením činnosti z hlediska zájmů současných a budoucích akcionářů. Obvykle se s nimi pracuje u společností, které jsou kótovány na burze cenných papírů.

Dosud popisované ukazatele kombinovaly výhradně údaje zjištěné v účetnictví, tj. položky základních účetních výkazů podniku. Informovaly tak vesměs o minulém vývoji finanční situace. Ukazatele, jejichž součástí je tržní cena akcie jako parametr kapitálového trhu, podávají informaci o tom, jak vidí budoucnost podniku investoři (Grünwald, Holečková, 2004).

Do skupiny ukazatelů kapitálového trhu patří:

Zisk na akcii

Tento ukazatel má pro akcionáře velký význam, neboť se jedná o možnost výplaty dividendy a o účetní zhodnocení původní investice.

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

Výplatní poměr

Výplatní poměr vyjadřuje, jak velký podíl čistého zisku je vyplácen akcionářům v podobě dividend.

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

Aktivační poměr

Tento ukazatel udává proporcí zisku reinvestovaného zpět do podniku (nerozdělený zisk). Ukazatel je doplněk výplatního poměru.

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

Míra růstu investovaného kapitálu akcionářů

Jestliže podíl reinvestovaného zisku vynásobíme rentabilitou vlastního kapitálu, zjistíme míru růstu investovaného kapitálu akcionářů (g) v důsledku reinvestovaného zisku. Tento výpočet se používá jako jeden z možných způsobů pro stanovení tempa růstu dividendy, používaného v modelu oceňování (Valach a kol., 1999).

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

Dividendový výnos

O tento ukazatel a o výnosnost akcie se zajímají především akcionáři soustředění na dividendu.

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

Ukazatel P/E

Tento ukazatel označovaný zkráceně P/E ukazuje, kolik jsou investoři ochotni zaplatit za korunu vykazovaných zisků. Relativně vysoký poměr P/E může znamenat, že investoři očekávají velký růst dividend v budoucnu nebo akcie obsahují malé riziko a investoři se spokojí s menším výnosem či společnost očekává nadměrný růst v budoucnu, a proto vyplácí akcionářům velký podíl výdělků (Blaha, Jindřichovská, 1996).

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

Market-to-Book ratio

Mezi ukazatele založené na tržní ceně akcií patří i poměr součtu tržních cen všech akcií k účetní hodnotě vlastního jmění. Prosperující podnik s dobrou budoucností by měl zpravidla vykazovat hodnotu tohoto ukazatele vyšší než jedna. Pokud je hodnota výrazně nižší než jedna, znamená to, že potenciální reprodukční schopnost podnikových aktiv (budoucí zisky) není investory hodnocena jako dostatečná vzhledem k objemu akciového kapitálu a výši rizika spojeného s daným druhem činnosti (Valach a kol., 1999).

4. Pyramidový rozklad rentability

Součástí analýzy rentability je rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí, tzv. Du Pont analýza. Nespornou výhodou příčinných ukazatelů rentability je, že lze identifikovat objektivní vazby mezi nimi a vliv změn hodnot jednotlivých příčinných ukazatelů na změnu hodnoty ukazatele rentability (Valach a kol., 1999).

4.1 Rozklad rentability celkového kapitálu

Základem je rozložení rentability celkového kapitálu na funkce dvou ukazatelů.

1. rentabilita tržeb (odbytu), vyjádřená ukazatelem ziskové rozpětí neboli tzv. zisková marže, nebo ziskovost tržeb. Nepřímo pak může být vyjádřena ukazatelem nákladová rentabilita neboli nákladovost

2. obrat celkových aktiv, resp. vázanost celkového vloženého kapitálu nebo také rychlost obratu aktiv.

Součin ziskového rozpětí a obratu celkových aktiv se nazývá Du Pont rovnice, z které vyplývá, že rentabilita celkového kapitálu může být ovlivňována přes ziskové rozpětí a rychlost obratu aktiv, je tedy funkcí těchto dvou dílčích faktorů (Grünwald, Holečková 2004).

$$\text{rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Ukazatel zisku v poměru k tržbám (zisková marže nebo ziskové rozpětí) vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, kolik dokáže podnik vyprodukovat „efektu“ na 1 Kč tržeb. Ukazatel tržeb v poměru k celkovým aktivům vyjadřuje schopnost podniku zajišťovat investice do aktiv při dané úrovni tržeb, jak rychle dokáže otáčet vložený kapitál, jaký je obrat celkových aktiv, resp. obrat kapitálu. Z rozkladu je zřejmé, že podnik dosahuje rentability celkového vloženého kapitálu různými kombinacemi ziskovosti tržeb a obratu kapitálu. Zatímco vysoká ziskovost tržeb je převážně výsledkem dobré kontroly nákladů, hospodárnosti při vynakládání prostředků, při spotřebě kapitálu, vysoký obrat celkových aktiv je projevem efektivního využívání kapitálu, resp. majetku, se kterým podnik hospodaří (Valach a kol., 1999).

4.2 Rozklad rentability vlastního kapitálu

Du-Pont rozklad ROE rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je definovaná jako podíl zisku po zdanění a vlastního jmění. Takto konstruovaný ukazatel je možno rozložit na součin tří dílčích ukazatelů - rentability tržeb, rychlosti obratu celkových aktiv a podílu celkových aktiv na vlastním kapitálu. Prostřednictvím rozložení ukazatele ROE je možno tudíž získat informaci o tom, jaké jednotlivé dílčí faktory a jakým směrem působí na výslednou hodnotu rentability, případně poukáže na nedostatky, na které by se měl podnik zaměřit s cílem zvýšit hodnotu ROE. Již z matematické podstaty je patrné, že existují tři cesty ke zvýšení rentability. Jedna vede přes lepší kontrolu nákladů a hospodárnost při vynakládání prostředků, které se projeví ve zvýšení zisku na 1 Kč tržeb. Druhou možností růstu rentability vlastního kapitálu je růst hodnoty rychlosti obratu aktiv skrze efektivnější využívání kapitálu. Třetí možnost představuje růst zadluženosti. Vyšší zadluženost však bude mít na hodnotu ROE nejen pozitivní vliv přes ukazatel míry zadluženosti, ale i

negativní přes ukazatel rentability tržeb (růst finančních nákladů povede ke snížení výše zisku) a rychlost obratu aktiv (je-li růst zadluženosti doprovázen růstem bilanční sumy). Celkově bude mít vyšší zadluženost na ROE pozitivní vliv jen tehdy, jestliže podnik dokáže každou další korunu dluhu zhodnotit více než činí finanční náklady spojené s tímto druhem kapitálu.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu lze rozložit na součin tří dílčích ukazatelů: čistá ziskovost tržeb (ziskové rozpětí po zdanění), obrat celkových aktiv a ukazatel tzv. finanční páka jako poměr mezi celkovými aktivy a vlastním jměním.

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Z uvedeného rozkladu je zřejmé, že vyšší zadluženost má podle tohoto vztahu pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Změna v zadluženosti se však dotkne i hodnot zbývajících dvou ukazatelů použitých při rozkladu. Zvýšení zadluženosti má proto souhrnně pozitivní vliv na hodnotu RVK pouze tehdy, jestliže podnik dokáže každou další korunu dluhu zhodnotit více než je úroková sazba dluhu. Za příznivou se považuje jakákoli relace vlastního a cizího kapitálu, při níž rentabilita celkového kapitálu před úhradou úroků a daní přesahuje úrokovou míru z cizího kapitálu (Valach a kol., 1999).

5. TECHNIKY VYHODNOCOVÁNÍ UKAZATELŮ

Srovnání v čase

Hlavní a základní výhodou tohoto srovnání je možnost zachycení vývoje ukazatelů. Dynamický vývoj je velmi důležitý, protože ve většině případů má větší váhu trend neboli směr, jakým se společnost ubírá, než samotná hodnota. Základem finanční analýzy by mělo být srovnání hodnot ukazatelů v časové řadě (Grünwald, Holečková, 2004).

Prostorové srovnání

Prostorové srovnávání spočívá v porovnávání hodnot z různých podniků. Toto srovnávání má některá negativa. Překážkou je nedostupnost informací, které by bylo možno pro tyto účely využít a také se nabízí otázka, se kterým subjektem budeme analyzovaný podnik srovnávat. Je důležité zajistit srovnatelnost subjektů z hlediska oborového, geografického,

historického a také z hlediska velikosti. V praxi je ale velmi těžké najít dva podniky s naprosto shodnými podmínkami.

Srovnání se standardními hodnotami

V současné době je patrná intenzivní snaha po vypracování standardů odrážejících specifické podmínky a prostředí České republiky; většinou však jsou využívány standardy převzaté z vyspělých ekonomik. Srovnání se standardními hodnotami pomáhá nastavit podniku zrcadlo a porovnat jeho konkrétní situaci s žádoucím ideálem, standardem.

V poslední době lze řadu informací získat i prostřednictvím internetu na adrese Ministerstva průmyslu a obchodu, kde jsou poprvé publikovány výsledky podnikové hospodářské sféry za období 1997 v třídění podle jednotlivých oborů (Kislingerová, 1999).

6. METODIKA

Tato práce je zaměřena na posouzení a zhodnocení finanční a hospodářské situace podniku, na tzv. finanční analýzu. K provedení analýzy poskytla nejmenovaná společnost s ručením omezeným, zabývající se obchodní činností, údaje z účetní závěrky. Získané informace jsou zpracovány pomocí standardních ukazatelů finanční analýzy: ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity, cash flow, pyramidové rozklady rentability a indexu IN95. Výsledné hodnoty jsou vyhodnocovány prostřednictvím srovnání v čase a porovnáním se standardními hodnotami uváděnými v literatuře.

6.1 Vybrané finanční údaje

Tabulka č. 1 Základní data z rozvahy pro finanční analýzu

Rok	2001	2002	2003	2004
Aktiva celkem	19 741	24 094	13 783	14 275
Stálá aktiva	6 504	336	921	1 060
Oběžná aktiva	6 504	336	921	1 060
Zásoby	4 615	8 346	7 245	7 671
Dlouhodobé pohledávky	2 250	2 041	0	0
Krátkodobé pohledávky	3 542	12 605	3 661	4 351
Finanční majetek	2 289	1 320	1 774	762
Pasiva celkem	19 741	24 094	13 783	14 275
Vlastní kapitál	662	-1 328	-2 581	-1 488

Rok	2001	2002	2003	2004
VH běžného účetního období	-731	-1 989	-1 295	1 093
Cizí zdroje	19 005	25 194	16 213	15 645
Krátkodobé závazky	9 070	13 875	12 779	12 212
Kr. bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0
Ostatní pasiva	74	228	151	117

Tabulka č. 2 Základní data z výkazu zisku a ztrát pro finanční analýzu

Rok	2001	2002	2003	2004
Tržby za prodej zboží	17 447	31 147	26 692	21 753
Nákl. vynaložené na prodané zboží	16020	27709	24534	22543
Obchodní marže	1427	3438	2157	-790
Výkony	5 282	5 809	6 404	7 823
Výkonová spotřeba	4585	5022	5272	3330
Přidaná hodnota	2124	4225	3288	3703
Placené úroky	59	148	64	105
VH za účetní období	-731	-1 989	-1 295	1 093
VH před zdaněním	-697	-1 946	-1 252	1 093

Tabulka č. 3 Základní data z přílohy k účetní závěrce

Rok	2001	2002	2003	2004
Pohledávky po lhůtě splatnosti	17 447	31 147	26 692	21 753
Závazky po lhůtě splatnosti	5 282	5 809	6 404	7 823

Pro výpočet poměrových ukazatelů a indexu IN95 byly použity následující vztahy:

Krátkodobé závazky = krátkodobé závazky + běžné bankovní úvěry

Tržby = tržby za prodej zboží + tržby za prodej vlastních výrobků a služeb

Celkové závazky = cizí zdroje + ostatní pasiva

Zisk před úroky a zdaněním (EBIT) = VH před zdaněním + nákladové úroky

6.2 Použité ukazatele finanční analýzy

Pro výpočet ukazatelů finanční analýzy byly použity následující ukazatele:

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI:

$$\text{ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{míra finanční samostatnosti} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{vlastní kapitál}}$$

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

$$\text{stav překapitalizování} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

UKAZATELE LIKVIDITY:

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

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

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

UKAZATELE RENTABILITY:

$$\text{rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový kapitál}}$$

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$\text{rentabilita tržeb} = \frac{\text{zisk}}{\text{celkové tržby}}$$

UKAZATELE AKTIVITY:

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

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby} / 365}$$

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

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby} / 365}$$

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

UKAZATELE CASH FLOW:

$$\text{cash flow solventnost} = \frac{\text{cash flow}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{cash flow rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{cash} - \text{flow}}{\text{celková aktiva}}$$

PYRAMIDOVÝ ROZKLAD RENTABILITY:

$$\text{rozklad rentability celkového kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

$$\text{rozklad rentability vlastního kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

INDEX IN95:

$$\text{IN95} = V1 * X1 + V2 * X2 + V3 * X3 + V4 * X4 + V5 * X5 - V6 * X6$$

	Ukazatel	Váha	Hodnota váhy
X1	Aktiva / Cizí zdroje	V1	Dle odvětví
X2	ZUD / Nákladové úroky	V2	0,11
X3	ZUD / Aktiva	V3	Dle odvětví
X4	Výnosy / Aktiva	V4	Dle odvětví
X5	Oběžná aktiva / Krátkodobé dluhy	V5	0,10
X6	Závazky po lhůtě splatnosti / Tržby	V6	Dle odvětví

Váhy ukazatelů pro index IN95 jsou uvedeny v příloze.

7. CHARAKTERISTIKA PODNIKU

právní forma: spol. s ručením omezeným
sídlo: Tábor
předmět činnosti: obchodní činnost – nákup zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej, opravy motorových vozidel, opravy karosérií
datum vzniku: 15. 2. 1993

Společnost se zabývá prodejem a servisem vozidel. V této oblasti se pohybuje již od roku 1992, kdy se zaměřovala na jednu značku automobilů japonské výroby. Během dalších let se sortiment rozšířil o další značku, tentokrát korejské výroby. Obě značky automobilů jsou vystavovány v jedné budově, která byla do roku 2002 majetkem firmy. Servis vozidel obou značek je umístěn v areálu společně s autosalónem, kde firma dále provádí:

- Záruční a pozáruční servis těchto vozidel
- Servis vozů ostatních značek

- Měření emisí, příprava na STK a její zajištění
- Distribuci automobilových skel
- Prodej náhradních dílů a příslušenství
- Ruční mytí vozidel
- Dokonalé mytí motorů, podvozků a další služby

V současné době společnost zaměstnává celkem 11 zaměstnanců (jednatel, administrativní pracovník, 3 prodejci a 6 pracovníků dílny).

8. Finanční analýza podniku

8.1 Analýza zadluženosti

Předmětem této analýzy je ohodnotit finanční strukturu podniku a popsat vliv cizích zdrojů na výsledky podniku.

Ukazatel věřitelského rizika

tabulka č. 4 Vývoj ukazatele věřitelského rizika

Rok	2001	2002	2003	2004
Věřitelské riziko	96,65%	105,51%	118,73%	110,42%

Zdroj: interní podklady podniku

Tento základní ukazatel zadluženosti vyjadřuje kolik % celkových aktiv tvoří celkové závazky. Vysoká hodnota ukazatele představuje riziko jak pro vlastníky, tak především pro věřitele. Teoreticky by se měla hodnota pohybovat okolo 50 %.

Z tabulky je patrné, že hodnoty věřitelského rizika jsou extrémně vysoké. V roce 2001 byla aktiva podniku naposledy kryta i vlastním kapitálem. Od roku 2002 přesáhlo věřitelské riziko 100 % a zvyšovalo se až k hodnotě 120 %. Podnik tak nevyužívá vlastního kapitálu. Ke zlepšení došlo až v posledním roce, přesto má podnik k ideálním hodnotám velmi daleko.

Míra finanční samostatnosti

tabulka č. 5 Vývoj míry finanční samostatnosti

Rok	2001	2002	2003	2004
Míra finanční samostatnosti	3,35%	-5,51%	-18,72%	-10,42%

Zdroj: interní podklady podniku

Míra finanční samostatnosti je opakem ukazatele věřitelského rizika. Jejich součet se rovná 100 %, což odpovídá financování podniku cizích a vlastních zdrojů.

Stejně jak už naznačil předchozí ukazatel, je zřejmé že má podnik od roku 2002 zápornou míru finanční samostatnosti a financuje své potřeby pouze z cizích zdrojů a je finančně nesamostatný.

Zadluženost vlastního kapitálu

tabulka č. 6 Vývoj zadluženosti vlastního kapitálu

Rok	2001	2002	2003	2004
Zadluženost vlastního kapitálu	28,82	-19,14	-6,34	-10,60

Zdroj: interní podklady podniku

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát jsou celkové závazky vyšší než vlastní kapitál a doplňuje pohled na zadluženost podniku analyzovanou již dvěma předchozími ukazateli. Signalizuje míru věřitelského rizika. Čím vyšší hodnotu bude ukazatel dosahovat, tím vyšší riziko nesplacení svých pohledávek budou věřitelé podstupovat.

Úrokové krytí

tabulka č. 7 Vývoj úrokového krytí

Rok	2001	2002	2003	2004
Úrokové krytí	-10,81	-12,15	-18,57	11,41

Zdroj: interní podklady podniku

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát jsou nákladové úroky kryty celkovým efektem reprodukce tedy ziskem. Čím vyšší hodnoty úrokové krytí dosahuje, tím lépe, přičemž za kritickou bývá udávána hodnota 1, která signalizuje, že podnik vydělává pouze na úroky a na vlastníky společnosti tudíž z vyprodukovaného provozního zisku nezbude nic. V letech 2001 až 2003 jsou hodnoty záporné, protože podnik nedosáhl zisku před úrokem a zdaněním. V roce 2004 byl schopen pokrýt podnik nákladové úroky ve velmi vysoké míře. Tohoto příznivého vývoje bylo dosaženo výborným výsledkem hospodaření.

Stav překapitalizování

tabulka č. 8 Vývoj stavu překapitalizování

Rok	2001	2002	2003	2004
Stav překapitalizování	1,63	29,74	0,93	1,84

Zdroj: interní podklady podniku

Tento ukazatel má potvrdit předpoklad, že stálá aktiva jsou kryta dlouhodobým kapitálem. Je-li hodnota nižší než 1, kryje podnik část svých dlouhodobých aktiv krátkodobými zdroji financování a je podkapitalizován.

Ideální hodnotě se podnik nejvíce přiblížil v roce 2003, kdy byl pouze mírně podkapitalizován. V roce 2002 došlo k prodeji budovy takže je hodnota zkreslena. V posledním roce je podnik opět překapitalizován.

8.2 Analýza likvidity podniku

Ukazatele likvidity odpovídají na otázku, zda je podnik schopen včas splnit své krátkodobé závazky.

Běžná likvidita

tabulka č. 9 Vývoj běžné likvidity

Rok	2001	2002	2003	2004
Běžná likvidita	1,40	1,75	0,99	1,05

Zdroj: interní podklady podniku

Hodnota běžné likvidity se ve vyspělých tržních ekonomikách pohybuje mezi 2 - 2,5. V tržních podmínkách ČR je doporučená hodnota tohoto ukazatele 1,5. Je-li však hodnota běžné likvidity nižší než 1, lze označit podnik za zcela nelikvidní.

V letech 2001 a 2002 se podnik pohybuje na hranici minimální doporučené hodnoty běžné likvidity. Od roku 2003 se situace výrazně zhoršila a podnik lze označit za zcela nelikvidní. Kdyby podnik v tomto roce přeměnil všechna svá oběžná aktiva na hotovost, nebyl by schopen uspokojit všechny své věřitele. Zhoršení v roce 2003 bylo způsobeno především snížením hodnoty oběžných aktiv přibližně o polovinu. Tento fakt nemohl zvrátit ani klesající trend krátkodobých závazků, které se snižují trvale od roku 2002.

Pohotová likvidita

tabulka č. 10 Vývoj pohotové likvidity

Rok	2001	2002	2003	2004
Pohotová likvidita	0,89	1,15	0,43	0,42

Zdroj: interní podklady podniku

Úroveň pohotové likvidity závisí na konkrétním odvětví národního hospodářství. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1,0 - 1,5. Ve vyspělých zahraničních ekonomikách bývá akceptována i hodnota nižší. V tržních podmínkách ČR je hodnota nižší než 1 považována za nedostatečnou.

Vývoj pohotové likvidity opisuje vývoj likvidity běžné. Přijatelný stav můžeme pozorovat pouze v roce 2002. Po odstranění nejméně likvidní složky oběžných aktiv je zřejmé, že oproti běžné likviditě jsou hodnoty pohotové likvidity v letech 2003 a 2004 až poloviční. To odráží skutečnost, že zásoby tvoří podstatnou část oběžných aktiv. Bez zásob by podnik nebyl kromě roku 2002 schopen uspokojit své krátkodobé závazky. Celkový stav pohotové likvidity tak není pro věřitele dobrým znamením, nicméně ještě znepokojující je jeho zhoršující se vývoj.

Peněžní likvidita

tabulka č. 11 Vývoj peněžní likvidity

Rok	2001	2002	2003	2004
Peněžní likvidita	0,25	0,10	0,14	0,06

Zdroj: interní podklady podniku

Hodnota okamžité likvidity se ve světovém tržním hospodářství pohybuje mezi 0,9 - 1,1. V tržních podmínkách ČR je doporučená hodnota tohoto ukazatele 0,25. Podnik by tak měl mít takové množství pohotových peněžních prostředků, aby byl schopen ihned zaplatit své krátkodobé závazky alespoň z jedné pětiny.

Hodnoty peněžní likvidity se opět pohybují pod doporučenými hodnotami. V posledním roce dosáhla okamžitá likvidita kritické hodnoty, což bylo způsobeno výrazným poklesem finančního majetku. Podnik se tak přiblížil stavu, kdy není schopen okamžité úhrady krátkodobých závazků a situaci bude zřejmě brzy nutné řešit odprodáváním pohledávek nebo zásob.

8.3 Analýza rentability

Smyslem analýzy rentability je vyhodnotit efektivnost nereprodukce a zhodnocení kapitálu, který byl vložen do podniku.

Rentabilita celkového kapitálu

tabulka č. 12 Vývoj rentability celkového kapitálu

Rok	2001	2002	2003	2004
Rentabilita celkového kapitálu	-3,70%	-8,26%	-9,40%	7,66%

Zdroj: interní podklady podniku

Rentabilita celkového kapitálu nám ukazuje, jaký zisk nám přinesl investovaný kapitál bez ohledu na zdroje, tedy z jaké části se celkový kapitál za účetní období vrací ve formě zisku. Čím je hodnota vyšší, tím lépe podnik hospodařil. Do čitatele lze dosazovat různé kategorie zisku. V této analýze je použit zisk po zdanění.

V letech 2001 až 2003 měly hodnoty rentability zápornou hodnotu. Špatné hospodaření podniku se nejvíce projevilo v roce 2003 kdy výnosnost dosáhla až čísla - 9,4 %. V roce 2004 dosáhl podnik poprvé ve sledovaném období zisku a tím pádem i kladných hodnot. Zisk byl navíc v posledním roce k poměru celkových aktiv tak vysoký, že celková rentabilita 7,66 % převyšuje výnos z běžných bankovních úrokových sazeb. Výborných výsledků bylo dosaženo především razantním snížením výkonové spotřeby, což umožnilo již zmiňovanou vysokou ziskovost.

Rentabilita vlastního kapitálu

tabulka č. 13 Vývoj rentability vlastního kapitálu

Rok	2001	2002	2003	2004
Rentabilita vlastního kapitálu	-110,42%	-	-	-73,48%

Zdroj: interní podklady podniku

Rentabilita vlastního kapitálu určuje zda vlastní kapitál přináší dostatečný výnos a zda je využíván s intenzitou odpovídající investičnímu riziku. Ukazatel má být vyšší než úroky, které by podnik obdržel při jiné formě investování. Je důležitým ukazatelem pro potencionální investory. Pokud je hodnota dlouhodobě nižší nebo rovna výnosnosti CP garantovaných státem, investor se bude snažit investovat svůj kapitál jinde výhodněji.

V roce 2001 vykazovala rentabilita vlastního kapitálu kvůli ztrátě záporných hodnot. Fakt, že velikost vlastního kapitálu byla zanedbatelná, čímž způsobila zápornou rentabilitu přesahující 100 %, se projevil v dalším roce. Vysoká ztráta v roce 2002 zapříčinila stav, kdy podnik přestal být financován z vlastních zdrojů a vývoj v dalších letech se tak stal nekvantifikovatelným. Díky zisku v roce 2004 lze předpokládat, že vývoj v dalších letech by mohl podnik přiblížit ke kladným číslům rentability vlastního kapitálu.

Rentabilita tržeb

tabulka č. 14 Vývoj rentability tržeb

Rok	2001	2002	2003	2004
Rentabilita tržeb	-3,22%	-5,38%	-3,91%	3,70%

Zdroj: interní podklady podniku

Rentabilita tržeb vyjadřuje úspěšnost podniku na trhu. Podává informaci o velikosti čistého zisku, připadajícího na korunu tržeb. Závisí na cenách prodávaných výrobků a na zisku zakalkulovaném do těchto cen.

V letech 2001 až 2003 vykazuje podnik záporné hodnoty, přičemž v roce 2002 byla hodnota nejnižší. Od tohoto roku se rentabilita tržeb postupně zvyšuje spolu se zlepšující se ziskovostí, ale také kvůli nepříznivému poklesu tržeb. Hodnota 3,7 % v roce 2004 je vzhledem k doporučeným hodnotám nadprůměrná.

8.4 Analýza aktivity

Smyslem je změřit schopnost podniku využívat vložené prostředky.

Rychlost obratu zásob

tabulka č. 15 Vývoj rychlosti obratu zásob

Rok	2001	2002	2003	2004
Rychlost obratu zásob	4,93	4,43	4,57	3,86

Zdroj: interní podklady podniku

Výsledkem výpočtu tohoto ukazatele je počet obrátek zásob za rok, při nichž se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob. Při hodnocení ukazatele je nutno přihlížet k typu odvětví.

V roce 2001 je počet obrátek 4,93 a v roce 2004 už pouze 3,86. Za tři roky se tak rychlost snížila o více než jednu obrátku. Počet obrátek má tak klesající trend vzhledem ke klesajícím tržbám a zvyšujícímu se stavu zásob. Za příznivé se považuje pokud má obratovost trend rostoucí.

Doba obratu zásob

tabulka č. 16 Vývoj doby obratu zásob

Rok	2001	2002	2003	2004
Doba obratu zásob	74	82	80	95

Zdroj: interní podklady podniku

Hodnota ukazatele udává, kolik dní jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Čím kratší je doba obratu zásob, tím intenzivněji jsou zásoby využívány. Negativní vývoj popsany v předchozím ukazateli je zde vyjádřen růstem počtu dní z původních 74 v roce 2001 až na 95 v roce 2004.

Rychlost obratu pohledávek

tabulka č. 17 Vývoj rychlosti obratu pohledávek

Rok	2001	2002	2003	2004
Rychlost obratu pohledávek	6,42	2,93	9,04	6,80

Zdroj: interní podklady podniku

Jedná se o ukazatel rychlosti splácení pohledávek. Opět platí, že vyšší hodnoty jsou pro podnik výhodnější. Rychlost obratu za celé sledované období značně kolísala. Kriticky nízká hodnota v roce 2002 se v dalším roce ztrojnásobila na 9 obrátek za rok a v roce 2004 se ustálila na hodnotě blízké roku 2001 tedy 6,8 obrátek. Hlavním důvodem dobrého výsledku 2003 je výrazný pokles pohledávek doprovázený jen zanedbatelným poklesem tržeb.

Doba obratu pohledávek

tabulka č. 18 Vývoj doby obratu pohledávek

Rok	2001	2002	2003	2004
Doba obratu pohledávek	57	124	40	54

Zdroj: interní podklady podniku

Stejně jako u zásob můžeme i u pohledávek doplnit ukazatel rychlosti obratu a stanovit dobu obratu ve dnech. Ukazuje počet dní kdy se majetek podniku vyskytuje ve formě pohledávek. Podle počtu dní můžeme posuzovat jak se podniku daří dodržovat obchodně úvěrovou politiku.

Obrat celkových aktiv

tabulka č. 19 Vývoj obratu celkových aktiv

Rok	2001	2002	2003	2004
Obrat celkových aktiv	1,15	1,53	2,40	2,07

Zdroj: interní podklady podniku

Ukazatel obratu celkových aktiv podává informaci o intenzitě využívání aktiv. Obecně se má za to, že nízká úroveň tohoto ukazatele indikuje nadbytečné kapacity.

Z vývoje v tabulce je patrné, že obrat celkových aktiv během sledovaného období vzrostl téměř dvakrát z hodnoty 1,15 v roce 2001 na hodnotu 2,07 v roce 2004. Výborného výsledku v roce 2003 bohužel nebylo dosaženo růstem tržeb, které mají klesající trend od roku 2002, ale pouze snížením stavu celkových aktiv o 43 %.

8.5 Analýza cash flow

Cílem analýzy cash flow je zhodnotit finanční potenciál podniku a poskytnout podklady pro plánování peněžních příjmů a výdajů.

Cash flow solventnost

tabulka č. 20 Vývoj cash flow solventnosti

Rok	2001	2002	2003	2004
Cash flow solventnost	0,25	0,10	0,14	0,06

Zdroj: interní podklady podniku

Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku hradit ve sledovaném období z peněžního toku veškeré své dluhy, tj. i ty, které nejsou splatné v tomto období. Klesající hodnota signalizuje rostoucí finančního napětí podniku.

Nízké hodnoty ukazatele ukazují nadměrnou váhu krátkodobých závazků ve struktuře pasiv sledovaného podniku. Klesající trend je způsoben růstem zadluženosti a snižováním

čistého peněžního toku. Žádoucím hodnotám se podnik přiblížil pouze v roce 2001, kdy ukazatel dosahoval hodnoty 0,25. V průběhu ostatních let můžeme hodnoty považovat za kritické, protože podnik v zásadě nebyl schopen splatit své závazky dříve než v horizontu několika let.

Cash flow rentabilita z celkového kapitálu

tabulka č. 21 Vývoj cash flow rentability z celkového kapitálu

Rok	2001	2002	2003	2004
Cash flow rentabilita z celk. kapitálu	0,12	0,05	0,13	0,05

Zdroj: interní podklady podniku

Ukazatel vyjadřuje, kolik peněžních prostředků je podnik schopen vyprodukovat z 1 Kč kapitálu.

Hodnoty v průběhu sledovaného období kolísají. Nejpriznivější výsledky můžeme pozorovat v letech 2001 a 2003. Znepokojující je pro podnik především klesající trend peněžních prostředků. Jediným důvodem proč podnik nedosahoval mnohem horších hodnot je nepříznivý pokles celkových aktiv.

8.6 Pyramidový rozklad

Pyramidový rozklad rentability celkového kapitálu

tabulka č. 22 Rozklad rentability celkového kapitálu

Rok	2001	2002	2003	2004
Čisté ziskové rozpětí	-0,0322	-0,0538	-0,0391	0,0370
Obrat celkových aktiv	1,1514	1,5338	2,4012	2,0719
Rentabilita celkového kapitálu	-0,0370	-0,0826	-0,0940	0,0766

Zdroj: interní podklady podniku

Ukazatel zisku v poměru k tržbám vyjadřuje kolik korun zisku dokáže podnik vyprodukovat na 1 korunu tržeb. V roce 2001 byla tato hodnota – 0,0322, v roce 2002 se ziskovost propadla až na hodnotu – 0,0538. V následujících letech však dochází ke zlepšování vlivem zvyšující se schopnosti vytvářet zisk a také vlivem mírného poklesu tržeb. V posledním roce podnik vykázal zisk a zisková marže je tak poprvé kladná.

Obrat celkových aktiv, tedy efektivnost využívání kapitálu se z hodnoty 1,1514 během dvou let zvýšila více než dvakrát na optimální hodnotu 2,4 obratu za rok. V posledním roce došlo k poklesu na hodnotu 2,07.

Na základě provedeného rozkladu rentability celkového kapitálu lze usuzovat, že na nízké hodnoty rentability v letech 2002 a 2003 měl vliv hlavně záporný výsledek hospodaření. V roce 2003 byl navíc tento fakt umocněn výrazným zvýšením obratu celkových aktiv, který vyvolal nejhorší výsledek rentability za celé sledované období. Rok 2004 byl z pohledu rentability nejúspěšnějším. Vysoká hodnota 0,0766 byla docílena díky mírnému snížení tempa obratovosti celkového kapitálu, ale především výborným výsledkem hospodaření.

Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

tabulka č. 23 Rozklad rentability vlastního kapitálu

Rok	2001	2002	2003	2004
Čisté ziskové rozpětí	-0,0322	-0,0538	-0,0391	0,0370
Obrat celkových aktiv	1,1514	1,5338	2,4012	2,0719
Finanční páka	29,8202	-18,1431	-5,3407	-9,5959
Rentabilita vlastního kapitálu	-1,1042	-	-	-0,7348

Zdroj: interní podklady podniku

Rentabilita vlastního kapitálu je rozložena na součin tří dílcích ukazatelů. Na čistou ziskovost tržeb, obrat celkových aktiv a poměr mezi celkovými aktivy a vlastním jměním (finanční páka). Ziskovost tržeb a obrat celkových aktiv je tedy zhodnocen s přihlédnutím na finanční strukturu resp. zadluženost podniku. První dva ukazatele, které jsou popsány výše, jsou v roce 2001 ovlivněny vysokým ukazatelem finanční páky. Rentabilita vlastního kapitálu je tak v důsledku záporného výsledku hospodaření a vysokého zadlužení –110 %. Takto vysoká záporná rentabilita vlastního kapitálu v prvním sledovaném roce způsobila, že od roku 2002 už podnik hospodaří bez vlastního kapitálu a další vývoj tak není možné posuzovat.

8.7 Bonitní a bankrotní modely

Index IN95

tabulka č. 24 Vývoj indexu IN95

Rok	2001	2002	2003	2004
Index IN95	-6,43	-0,45	-5,24	0,15

Zdroj: interní podklady podniku

Tento index stejně jako mnohé další využívá metod matematické statistiky a je založen na šesti ukazatelích. Ke každému pak přísluší váha. Tento index do svého výpočtu zahrnuje vliv odvětví, do kterého podnik patří. Váha druhého a pátého ukazatele je pevně stanovena, zbylé váhy se doplní dle odvětví. Firmy, které vykázaly hodnotu indexu vyšší než 2, mají schopnost bezproblémově platit závazky, hodnota indexu IN95 v rozmezí hodnot 1 – 2 jsou rizikové a mohly by zde nastat problémy s placením závazků. Firmy které nedosáhly ani hodnoty 1 už problém s finanční situací mají.

Tento bankrotní model dokresluje špatnou situaci, ve které se podnik nachází. Celé čtyři roky se podnik pohybuje hluboko ve finanční tísní. Lepší situaci můžeme pozorovat pouze v roce 2004, ale i hodnota 0,15 je tzv. šedé zóně velmi vzdálena. I přes tento zlepšující se vývoj je pravděpodobné, že firma se přibližuje bankrotu.

9. ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ

Na základě zjištěných výsledků finanční analýzy ve vybraném podniku lze konstatovat následující:

Analýza zadluženosti naznačuje, že podnik je extrémně zadlužen. V roce 2002 dosahovaly celkové závazky až hodnoty 25 milionů korun. To bylo o 1,5 miliónu Kč víc než celková aktiva a podnik přistoupil k odprodeji značné části majetku, konkrétně budovy za 6 milionů korun. Tento krok se projevil v ukazateli stavu překapitalizování, který se přiblížil doporučené hodnotě. Subjekt tak na konci sledovaného období téměř nevyužíval stálá aktiva. Vysoká závislost firmy na cizím kapitálu se projevila i v oblasti úrokového krytí. Dosáhnout zisku před úroky a zdaněním se podařilo až v posledním roce. Pro podnik je zásadní, aby udržel tempo reprodukce celkového kapitálu z konce sledovaného období. V opačném případě zřejmě nebude schopen získat další cizí zdroje a přiblíží se bankrotu. Hrozí navíc situace, že cizí kapitál bude kryt pouze oběžným majetkem, což se negativně projeví na platební schopnosti podniku.

Poměrové ukazatele likvidity ukázaly, že situace se v tomto směru již dlouhou dobu zhoršuje. Podnik je za sledované období čím dál méně schopen hradit své závazky a bude mít zřejmě problémy se sháněním cizích zdrojů, protože nedosahuje minimálních doporučených hodnot. V otázce okamžité úhrady cizích zdrojů firmě dokonce hrozí, že se bude potýkat s problémem úhrady mzdy zaměstnanců. Potíže vyplývají z faktu, že krátkodobé pohledávky dosahují pouze třetiny úrovně krátkodobých závazků. O špatném stavu platební schopnosti vypovídá i to, že krátkodobé závazky rostou rychleji než krátkodobé pohledávky. Hodnoty v této oblasti mohou být sice zkreslené, protože odráží stav pouze k 31.12., nicméně i přesto je nízká úroveň likvidity znepokojující.

Ukazatel aktivity byly ovlivněny především nepříznivým poklesem tržeb. Hodnoty obrátu zásob naznačují jejich nadbytek. Nedostatečně využívané prostředky mohou být vynaloženy na zlepšení platební schopnosti nebo na podporu odbytu. Lepší situace je patrná z ukazatelů obrátu pohledávek. Vzhledem k celkové výši závazků však už podnik v této oblasti mnoho rezerv pro zlepšení zřejmě nenalezne. Ukazatel obrátu celkových aktiv, popisující situaci v podniku nejuceleněji, správně naznačoval nedostatečné využívání kapitálu do roku 2002. Výsledné hodnoty v letech 2003 a 2004, byly proto příznivé pouze díky prodeji zmíněné budovy.

Analýza peněžních toků, obdobně jako analýza likvidity potvrdila, že podnik velmi těžce získává platební prostředky. K lepšímu popsání situace nebyly k dispozici podkladové materiály, takže jsou peněžní toky sledovány pouze k 31.12., i tak je ale zřejmé, že tvorba peněžních prostředků je další slabou stránkou podniku.

Analýzy rentabilit a jejich pyramidové rozklady byly ovlivněny výše uvedenými skutečnostmi, především úbytkem celkových aktiv, záporným výsledkem hospodaření, který zvýšil závislost podniku na cizím kapitálu a klesajícím trendem ziskového rozpětí od roku 2002. Z podrobnějšího rozboru tržeb a spotřebovaných nákupů je patrné, že celková rentabilita byla zásadně ovlivněna hlavně masivním propadem obchodní marže. Ta byla v roce 2004 záporná a výborného hospodářského výsledku se podařilo dosáhnout naopak výbornými výkony a klesající výkonovou spotřebou.

Výše uvedeného rozboru finanční analýzy je patrné, že valná většina ukazatelů dosahuje dostatečných výsledků. Celkový majetek podniku se během čtyřletého období snížil o 10 %. Pokud podnik v budoucích letech nenaváže na slibné výsledky v posledním roce, může nastat další rozprodej majetku a případně i bankrot. Tento závěr potvrdil i index IN95, jehož hodnota byla oproti předchozím letem výrazně lepší, ale přesto velmi problémová.

Vzhledem k zjištěným výsledkům, je základním doporučením pro sanační strategii redukce činností podniku na ty, které jsou efektivní a také zajištění finančních prostředků na financování této sféry. Tyto závěry potvrzuje struktura výnosů a nákladů, a také hodnoty poměrových ukazatelů, především pyramidové rozklady rentabilit. Konkrétně by se měl podnik zaměřit na servis osobních vozů a služby, které jsou pro něj nejvýnosnější a omezit ztrátový prodej automobilů. Rezervy v otázce finančních prostředků lze hledat v oblasti nadbytečných zásob s malou obratovostí, udržování stávající úrovně nákladovosti a zlepšování obchodně-závazkových vztahů.

10. SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

1. Grünwald, R., Holečková, J. Finanční analýza a plánování podniku. 2.vyd. Praha: VŠE, 2004. 182s. ISBN 80-245-0684-X.
2. Valach, J. a kol. Finanční řízení podniku. 2.vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324s. ISBN 80-86119-21-1.
3. Kovanicová, D. Abeceda účetních znalostí pro každého. 9.vyd. Praha: Polygon, 1999. 418s. ISBN 80-85967-93-6.
4. Blaha, Z., Jindřichovská, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 2.vyd. Praha: Management Press, 1996. 159s. ISBN 80-85603-80-2.
5. Kislíngerová, E. Oceňování podniku. 1.vyd. Praha: Beck, 1999. 230s. ISBN 80-7179-227-6.
6. Rezková, J. Finanční analýza účetních dat v praxi. 1.vyd. Praha: Bilance, 1995. 41.s
7. Kalousek, F., Máchal, P. Finanční řízení. 1.vyd. Brno: Mendelova zemědělská a lesnická univerzita, 2000. 111s ISBN 80-7157-472-4.
8. Grünwald, R. Analýza finanční důvěryhodnosti podniku. 1.vyd. Praha: Ekopress, 2001. 76s. ISBN 80-86119-47-5.
9. Freiberg, F. Cash-flow: Řízení likvidity podniku. 3.vyd. Praha: Management Press, 1997. 173s. ISBN 80-85943-37-9.
10. Synek, M. a kol. Ekonomika a řízení podniku. 2.vyd. Praha: VŠE, 1997. 446. ISBN 80-7079-273-6.

Internet:

1. INTERNET, <http://www.eamos.cz>
2. INTERNET, <http://www.euroanalysis.cz>
3. INTERNET, <http://www.ewizard.cz>

11. PŘÍLOHY

- Příloha 1: Rozvaha ve zkráceném rozsahu - 2001 až 2004
- Příloha 2: Výkaz zisků a ztrát ve zkráceném rozsahu - 2001 až 2004
- Příloha 3: IN 95 – váhy ukazatelů

Označ. a	Aktiva b	řádek c	Skutečnost v účetním období v Kč			
			2001	2002	2003	2004
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 28 + 48)	1	19 741	24 094	13 783	14 275
A	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	2				
B	Stálá aktiva (ř. 04 + 05 + 13 + 14 + 15)	3	6 504	336	921	1 060
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	5	6 504	336	921	829
B. II. 1.	Pozemky	6				
2.	Stavby	7	6 352	0	0	0
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	8	152	336	921	829
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	9				
5.	Základní stádo a tažná zvířata	10				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	11				
7.	Opravná položka k nabytému majetku	12				
B. III.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek	13	0	0	0	231
B. IV.	Poskytnuté zálohy na dl. nehmot. a hmot. majetek	14				
B. V.	Finanční dlouhodobý majetek	15				
B. V. 1.	Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s rozhodujícím vlivem	16				
2.	Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s podstatným vlivem	17				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	18				
4.	Půjčky podnikům ve skupině	19				
5.	Jiný finanční dlouhodobý majetek	20				
C	Oběžná aktiva (ř. 22 + 29 + 35 + 44)	21	12 696	24 312	12 680	12 784
C. I.	Zásoby (ř. 23 až 28)	22	4 615	8 346	7 245	7 671
C. I. 1.	Materiál	23	0	0	45	0
2.	Nedokončená výroba a polotovary	24				
3.	Výrobky	25				
4.	Zvířata	26				
5.	Zboží	27	4 615	8 346	7 200	7 671
6.	Poskytnutá zálohy na zásoby	28				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 30 až 34)	29	2 250	2 041	0	0
C. II. 1.	Pohledávky z obchodního styku	30				
2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení	31				
3.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	32				
4.	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	33				
5.	Jiné pohledávky	34	2 250	2 041	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky(ř. 36 až 43)	35	3 542	12 605	3 661	4 351
C. III. 1.	Pohledávky z obchodního styku	36	3 542	12 606	3 657	4 357
2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení	37				
3.	Sociální zabezpečení	38				

5.		Údložená danová povinnost	40						
6.		Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	41						
7.		Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	42						
8.		Jiné pohledávky	43	0	-1	4	-6		
C. IV.		Finanční majetek (ř. 45 až 47)	44	2 289	1 320	1 774	762		
C. IV. 1.		Peníze	45	583	562	1 322	71		
2.		Účty v bankách	46	1 706	758	452	691		
3.		Krátkodobý finanční majetek	47						
D.		Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv (ř. 49 až 53)	48	541	-554	182	431		
D. I.		Časové rozlišení (ř. 50 až 52)	49	541	-556	166	401		
D. I. 1.		Nálady příštích období	50	424	-556	166	392		
2.		Příjmy příštích období	51	117	0	0	0		
3.		Kurzové rozdíly aktivní	52	0	0	0	9		
D. II.		Dohadné účty aktivní	53		2 000	16	30		
		Kontrolní číslo (ř. 01 až 53)	999	78 964	98 372	55 116	56 838		
		PASIVA CELKEM (ř. 55 + 72 + 98)	54	19 741	24 094	13 783	14 275		
A.		Vlastní kapitál (ř. 56 + 59 + 64 + 68 + 71)	55	662	-1 328	-2 581	-1 488		
A. I.		Základní kapitál	56	1 812	1 812	1 812	1 812		
		z toho: základní zapsané v obchodním rejstříku	57	1 812	1 812	1 812	1 812		
			58						
A. II.		Kapitálové fondy (ř. 60 až 63)	59						
A. II. 1.		Emisní ážio	60						
2.		Ostatní kapitálové fondy	61						
3.		Oceňovací rozdíly s přecenění majetku	62						
4.		Oceňovací rozdíly z kapitálových účástí	63						
A. III.		Fondy ze zisku (ř. 65 + 66 + 67)	64	9	7	7	7		
A. III. 1.		Zákonný rezervní fond	65	2	2	2	2		
2.		Nedělitelný fond	66						
3.		Statutární a ostatní fondy	67	7	5	5	5		
A. IV.		Hospodářský výsledek minulých let (ř. 69 + 70)	68	-428	-1 158	-3 105	-4 400		
A. IV. 1.		Nerozdělený zisk minulých let	69	1 038	0	0	0		
2.		Neuhrazená ztráta minulých let	70	-1 466	1 158	-3 105	-4 400		
A. V.		Hospodářský výsledek běžného účetního období (+/-)	71	-731	-1 989	-1 295	1 093		
B.		Cizí zdroje (ř. 73 + 77 + 84 + 94)	72	19 005	25 194	16 213	15 645		
B. I.		Rezervy (ř. 74 + 75 + 76)	73						
B. I. 1.		Rezervy zákonné	74						
2.		Rezerva na kurzové ztráty	75						
3.		Ostatní rezervy	76						
B. II.		Dlouhodobé závazky (ř. 78 až 83)	77	0	7 890	3 434	3 434		
B. II. 1.		Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	78						
2.		Závazky k podnikům s podstatným vlivem	79						

4.	Emitované dluhopisy	81							
5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	82							
6.	Jiné dlouhodobé závazky	83	0		7 890	3 434			
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 85 až 93)	84	9 070		13 875	12 779			3 434
B. III. 1.	Závazky z obchodního styku	85	6 742		10 764	12 086			12 212
2.	Závazky ke společníkům a sdružením	86	1 295		2 351	0			10 843
3.	Závazky k zaměstnancům	87	81		88	115			234
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	88	49		57	106			93
5.	Stát - daňové závazky a dotace	89	761		729	594			80
6.	Odloužené daňový závazek	90							1 052
7.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	91							
8.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	92							
9.	Jiné závazky	93	142		-114	-122			-91
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 95 + 96 + 97)	94	9 935		3 429	0			0
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	95	9 935		3 429	0			0
2.	Běžné bankovní úvěry	96							
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	97							
C.	Ostání pasiva - přechodné účty pasiv (ř. 99 + 103)	98	74		228	151			117
C. I.	Časové rozlišení (ř. 100 + 101 + 102)	99	0		22	35			19
C. I. 1.	Výdaje příštích období	100	0		22	0			0
2.	Výnosy příštích období	101							
3.	Kurzové rozdíly pasivní	102	0		0	35			19
C. II.	Dohadné účty pasivní	103	74		206	116			98
	Kontrolní číslo (ř. 54 až 103)	999	79 621		100 475	56 311			55 908

Příloha č.2

Výkaz zisků a ztrát ve zkráceném rozsahu - meziroční porovnání - v tis. Kč						
Označ. a	Text b	řádek c	Skutečnost v účetním období v Kč			
			2001	2002	2003	2004
I.	Tržby az prodej zboží	1	17 447	31 147	26 692	21 753
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	16 020	27 709	24 534	22 543
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	3	1 427	3 438	2 157	-790
II.	Výkony (ř. 05 + 06 + 07)	4	5 282	5 809	6 404	7 823
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	5 282	5 809	6 404	7 823
2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	6				
3.	Aktivace	7				
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	8	4 585	5 022	5 272	3 330
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	2 928	3 053	3 054	950
B. 2.	Služby	10	1 657	1 969	2 218	2 380
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	2 124	4 225	3 288	3 703
C.	Osobní náklady	12	1 892	1 785	2 477	2 935
D.	Daně a poplatky	13	20	49	384	19
III.	Jiné provozní výnosy	14	32	5 090	390	2 730
E.	Jiné provozní náklady	15	498	9 077	958	1 274
F.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	16	579	371	322	447
IV.	Zúčtování rezerv a časové rozlišení provozních výnosů	17				
G.	Tvorba rezerv a časového rozlišení provozních nákladů	18				
V.	Zúčtování opravných položek do provozních výnosů	19				
H.	Zúčtování opravných položek do provozních nákladů	20				
VI.	Převod provozních výnosů	21				
I.	Převod provozních nákladů	22				
*	Provozní hospodářský výsledek					
	[ř. 11 - 12 - 13 + 14 - 15 - 16 + 17 - 18 + 19 - 20 + (-21) - (-22)]	23	-833	-1 967	-464	1 758
VII.	Finanční výnosy	24	222	597	-108	8
J.	Finanční náklady	25	53	536	680	557
VIII.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	26				
K.	Tvorba rezerv na finanční náklady	27				
IX.	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	28				

L.	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů								
X.	Převod finančních výnosů								
M.	Převod finančních nákladů								
*	Hospodářský výsledek z finančních operací (ř. 24 - 25 + 26 - 27 + 28 - 29 + (-30) - (-31))			169	61	-788		-549	
N.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 34 + 35)			34	43	43		0	
N. 1.	- splatná			34	43	43		0	
N. 2.	- odložená								
				0	-1 949	0		0	
**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost (ř. 23 + 32 -33)			-698	1	-1 295		1 208	
XI.	Mimořádné výnosy			13	41	0		0	
O.	Mimořádné výnosy			46	0	1		115	
P.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 41 + 42)								
P. 1.	- splatná								
P. 2.	- odložená			0	-40	0		0	
*	Mimořádný hospodářský výsledek (ř. 38 - 39 - 40)			-33	0	-1		-115	
R.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům(+/-)			0	-1 989	0		0	
***	Hospodářský výsledek za účetní období(+/-) (ř. 37 + 43 - 44)			-731	-1 946	-1 295		1 093	
	Hospodářský výsledek před zdaněním(+/-) (ř. 23 + 32 + 38 - 39)			-697		-1 252		1 093	
	Kontrolní číslo (ř. 01 až 46)			57 352	97 984	80 120		82 088	