

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE



PODNIKOVÁ EKONOMIKA

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

NÁZEV BAKALÁŘSKÉ PRÁCE/TITLE OF THESIS

Finanční analýza společnosti Sellier & Bellot a. s.

TERMÍN UKONČENÍ STUDIA A OBHAJOBA (MĚSÍC/ROK)

červen/2015

JMÉNO A PŘÍJMENÍ / STUDIJNÍ SKUPINA

Kateřina Vavriková / PPE 10

JMÉNO VEDOUcíHO BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Ing. Pavel Kovařík

PROHLÁŠENÍ STUDENTA

Odevzdáním této práce prohlašuji, že jsem zadanou bakalářskou práci na uvedené téma vypracoval/a samostatně a že jsem ke zpracování této bakalářské práce použil/a pouze literární prameny v práci uvedené.

Jsem si vědom/a skutečnosti, že tato práce bude v souladu s § 47b zák. o vysokých školách zveřejněna, a souhlasím s tím, aby k takovému zveřejnění bez ohledu na výsledek obhajoby práce došlo.

Prohlašuji, že informace, které jsem v práci užil/a, pocházejí z legálních zdrojů, tj. že zejména nejde o předmět státního, služebního či obchodního tajemství či o jiné důvěrné informace, k jejichž použití v práci, popř. k jejichž následné publikaci v souvislosti s předpokládanou veřejnou prezentací práce, nemám potřebné oprávnění.

Datum a místo: 31. března 2015, Vlašim

PODĚKOVÁNÍ

Rád/-a bych tímto poděkoval/a vedoucímu bakalářské práce, za metodické vedení a odborné konzultace, které mi poskytl/a při zpracování mé bakalářské práce.

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SOUHRN

1. Cíl práce:

Za cíl práce si autorka zvolila provedení finanční analýzy u akciové společnosti Sellier & Bellot a zhodnocení její finanční situace. Finanční analýza bude provedena externě, pomocí analýzy absolutních, poměrových a rozdílových ukazatelů, které budou následně vyhodnoceny a na základě vyhodnocení budou stanoveny základní doporučení pro budoucí vývoj společnosti Sellier & Bellot a.s., která se zabývá především výrobou brokových, pistolových a kulových nábojů pro sport a lov.

2. Výzkumné metody:

Tato bakalářská práce je rozdělena na čtyři základní kapitoly, v rámci kterých dochází k rozdělení na subkapitoly pro přehlednější orientaci. Teoreticko-metodologická část definuje základní pojmy, metodiku a postupy finanční analýzy na základě rešerše literatury. Pro praktickou část jsou čerpány informace z výročních zpráv za sledované období 2009 až 2013. Pro oborové srovnání je použit benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. Praktická část obsahuje informace o vybrané společnosti, analýzy absolutních, poměrových a rozdílových ukazatelů, srovnání vybraných ukazatelů s oborovým průměrem a Du pontův rozklad rentability.

3. Výsledky výzkumu/práce:

Po provedení finanční analýzy společnosti Sellier & Bellot a.s. autorka práce zjistila, že se nevyskytují žádné výrazné problémy, které by ovlivňovaly chod společnosti. Ta je tedy správně vedena, vykazuje vysoké hodnoty u tržeb, z čehož lze vyvozovat i kladný zisk, kterého společnost dosahuje v každém roce sledovaného období. Z tohoto zisku je schopna zaplatit úroky věřitelům, daně státu a i na vlastníky společnosti zbyde čistý zisk. Společnost nemá zbytečně vázány peněžní prostředky v zásobách, vhodně používá svůj dlouhodobý majetek, v oblasti financování se zaměřuje na využití vlastních zdrojů, které jsou výrazně vyšší než cizí zdroje, z nichž používá především krátkodobé bankovní úvěry. Ve vybraných ukazatelích společnost dosahuje vyšších hodnot, než podniky tvořící hodnotu a než jsou hodnoty odvětví. Tato skutečnost také svědčí o výše uvedeném zjištění, že si společnost vede velmi dobře na trhu, na kterém působí.

4. Závěry a doporučení:

Autorka práce doporučuje společnosti pokračovat v zavedeném stylu řízení, jelikož se jeví jako vhodný pro tento typ společnosti, nevykazuje výrazné nedostatky a nemá negativní vliv na fungování společnosti.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, absolutní, poměrové a rozdílové ukazatele, Du Pont diagram

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SUMMARY

1. Main objective:

The author of this work choose the financial analysis of joint stock company Sellier & Bellot and evaluation of its financial situation as the goal of this work. Financial analysis will be done externally, by analyzing absolute, ratio and differential indicators which will be subsequently evaluated and on the basis of the evaluation will be determined basic recommendations for the future development of the company Sellier & Bellot which is mainly engaged in the production of shotgun, pistol and rifle cartridges for sport and hunting.

2. Research methods:

This bachelor thesis is divided into four main chapters, within which are classified as sub-chapters for easier orientation. Theoretical part defines the basic concepts, methodology and procedures of financial analysis based on literature review. The information for the practical part is drawn from the annual reports of the period 2009 to 2013. Benchmarking diagnostic systém of financial indicators INFA from the website of the Ministry of Industry and Trade is used for professional comparison. The practical part contains information on selected company, analysis of absolute, ratio and differential indicators, selected indicators compared with the branch diameter and Du pont decomposition profitability.

3. Result of research:

After performing financial analysis of Sellier & Bellot a.s. the author of this work found that there are no significant issues that would affect the operation of the company. The company is properly managed and shows high values of sales from which could be deduce positive profit. Company achieves positive profit in each year of the period over which it is able to pay interest to creditors taxes to the state and even the net profit lefts over for owners of the company. The company has no tied up unnecessarily funds in stocks appropriately uses its fixed assets at the funding is focused on using its own resources, which are significantly higher than foreign sources, one of which uses mainly short-term bank loans. At selected indicators company achieves higher values than constituting companies and the sector. This fact also testifies about above finding that the company is doing very well in the market in which it operates.

4. Conclusions and recommendation:

The author of this work recommends to company to continue with implementation of management style because it seems suitable for this type of company does not show significant weaknesses and has no negative impact on the functioning of society.

KEYWORDS

Financial analysis, absolute, ratios and differential indicators, Du pont chart

JEL CLASSIFICATION

G300 – Corporate Finance and Governance: General

G310 – Financing Policy, Financial Risk and Risk Management

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Vysoká škola ekonomie a managementu

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Jméno a příjmení:	Kateřina Vavříková
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Podniková ekonomika
Studijní skupina:	PPE 10
Název:	Finanční analýza – nástroj řízení podniku
Zásady pro vypracování (stručná osnova práce):	<ol style="list-style-type: none">1. Význam finanční analýzy jako nástroje finančního řízení podniku. Metody a nástroje finanční analýzy, uživatelé a základní informační zdroje finanční analýzy.2. Charakteristika vybraného podniku a jeho finanční analýza na základě zvolených metod a nástrojů finanční analýzy.3. Vyhodnocení finanční situace vybraného podniku na základě použitých nástrojů finanční analýzy.4. Shrnutí poznatků a závěrů z provedených analýz a formulace doporučení vedoucích k vyšší výkonnosti vybraného podniku.
Seznam literatury: (alespoň 4 zdroje)	<ul style="list-style-type: none">• KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. <i>Finanční analýza krok za krokem</i>. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. 137 s. ISBN 978-80-7179-713-5.• RŮČKOVÁ, P. <i>Finanční analýza</i>. 4. rozš. vyd. Praha: Grada, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.• KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. <i>Finanční analýza - komplexní průvodce s příklady</i>. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.• BLAHA, S. Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. <i>Jak posoudit finanční zdraví firmy</i>. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
Harmonogram:	<ul style="list-style-type: none">• Zpracování cílů a metodiky do 1.12.2014• Zpracování teoretické části do 31.1.2015• Zpracování výsledků do 31.3.2015• Finální verze do 15.4.2015
Vedoucí práce:	Ing. Pavel Kovařík

Prof. Ing. Milan Žák, CSc.
rektor

V Praze dne 18.11.2014

Milan
Žák

Digitálně podepsal Milan Žák
DN: c=CZ, cn=Milan Žák,
o=Vysoká škola ekonomie a
managementu, o.p.s.,
email=zak@vsem.cz,
serialNumber=ICA - 10107655
Datum: 2014.11.18 15:52:28
+01'00'

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Obsah

1	Úvod.....	1
2	Teoreticko-metodologická část.....	3
2.1	Účel, předmět a cíl finanční analýzy.....	3
2.2	Zdroje informací pro finanční analýzu.....	4
2.2.1	Rozvaha.....	4
2.2.2	Výkaz zisku a ztráty.....	6
2.2.3	Přehled o peněžních tocích (cash flow).....	7
2.2.4	Příloha účetní závěrky.....	9
2.3	Uživatelé finanční analýzy.....	10
2.3.1	Externí uživatelé.....	10
2.3.2	Interní uživatelé.....	11
2.4	Metody a postupy finanční analýzy.....	11
2.5	Absolutní ukazatele.....	12
2.5.1	Horizontální analýza.....	12
2.5.2	Vertikální analýza.....	12
2.6	Poměrové ukazatele.....	12
2.6.1	Ukazatele rentability.....	13
2.6.2	Ukazatele likvidity.....	13
2.6.3	Ukazatele aktivity.....	14
2.6.4	Ukazatele zadluženosti.....	15
2.7	Rozdílové ukazatele.....	16
2.8	Souhrnné indexy hodnocení.....	16
2.8.1	Pyramidová soustava ukazatelů – Du Pontův rozklad rentability.....	17
3	Praktická část.....	18
3.1	Základní informace o společnosti Sellier & Bellot a.s.....	18
3.2	Analýza absolutních ukazatelů.....	19
3.2.1	Vertikální analýza rozvahy.....	19
3.2.2	Horizontální analýza rozvahy.....	21
3.2.3	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	23
3.2.4	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	24
3.2.5	Rozbor výkazu cash flow.....	25

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

3.3	Analýza poměrových ukazatelů	27
3.3.1	Ukazatele rentability	27
3.3.2	Ukazatele likvidity	28
3.3.3	Ukazatele aktivity.....	30
3.3.4	Ukazatele zadluženosti.....	32
3.4	Analýza rozdílových ukazatelů	33
3.5	Srovnání vybraných ukazatelů s oborovým průměrem.....	33
3.6	Du Pont diagram.....	36
4	Závěr	38

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Seznam zkratk

CF	cash flow
ČPK	čistý pracovní kapitál
EAT	výsledek hospodaření za účetní období
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	zisk před úroky, odpisy a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
PP	peněžní prostředky
ROA	rentabilita celkových vložených aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita vloženého kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
VH	výsledek hospodaření
VZZ	výkaz zisku a ztráty

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Seznam tabulek

Tabulka 1: Vertikální analýza aktiv (v procentním vyjádření).....	19
Tabulka 2: Vertikální analýza pasiv (v procentním vyjádření).....	20
Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv (v absolutním a relativním vyjádření).....	21
Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv (v absolutním a relativním vyjádření).....	22
Tabulka 5: Vertikální analýza VZZ (v procentním vyjádření).....	23
Tabulka 6: Horizontální analýza VZZ (v absolutním a relativním vyjádření).....	24
Tabulka 7: Vývoj CF (v tis. Kč).....	25
Tabulka 8: Ukazatele rentability (v %).....	27
Tabulka 9: Ukazatele likvidity (v absolutních hodnotách).....	29
Tabulka 10: Ukazatele aktivity (v obrátkách a ve dnech).....	30
Tabulka 11: Ukazatele zadluženosti (v % a absolutních hodnotách).....	32
Tabulka 12: Ukazatele ČPK (v tis. Kč).....	33
Tabulka 13: Porovnání vybraných ukazatelů (v %, obrátkách a absolut. hodnotách)....	34
Tabulka 14: Rozklad ukazatele ROE (v %, obrátkách a absolutních hodnotách).....	36

Seznam grafů

Graf 1: Celkové CF v jednotlivých letech (v tis. Kč).....	26
Graf 2: Ukazatele rentability v grafickém vyjádření (v %).....	28
Graf 3: Ukazatele likvidity v grafickém vyjádření (v absolutních hodnotách).....	29
Graf 4: Ukazatele aktivity v grafickém vyjádření (v obrátkách).....	31
Graf 5: Ukazatele aktivity v grafickém vyjádření (ve dnech).....	32
Graf 6: Porovnání ukazatele ROE (v %).....	34
Graf 7: Porovnání koeficientu samofinancování (v %).....	35
Graf 8: Porovnání obratu aktiv (v obrátkách).....	35
Graf 9: Porovnání běžné likvidity (v absolutních hodnotách).....	36

1 Úvod

Finanční analýza slouží k hodnocení minulosti, současnosti i budoucnosti finančního hospodaření firmy. Cílem je nalézt silné stránky, které by firma mohla využít, ale také jde o nalezení slabých stránek, které by firma měla odstraňovat, aby se v budoucnu nedostala do problémů. Celkově u finanční analýzy jde o zhodnocení finančního zdraví sledované firmy. Finanční analýza čerpá informace především z účetních výkazů a tyto informace poskytuje řadě zájmových skupin, jako jsou manažeři, vlastníci, věřitelé, zaměstnanci apod. Každá tato zájmová skupina se dívá na finanční analýzu jinak, dle svého zájmu a proto je důležité při sestavování analýzy vědět, jaké zájmové skupině je především určena.

Za cíl práce si autorka zvolila provedení finanční analýzy u akciové společnosti Sellier & Bellot a zhodnocení její finanční situace. Finanční analýza bude provedena externě, pomocí analýzy absolutních, poměrových a rozdílových ukazatelů, které budou následně vyhodnoceny a na základě vyhodnocení budou stanoveny základní doporučení pro budoucí vývoj společnosti Sellier & Bellot a.s., která se zabývá především výrobou brokových, pistolových a kulových nábojů pro sport a lov.

Metodika práce

Definovaným cílům odpovídá struktura práce. Tato bakalářská práce je rozdělena na čtyři základní kapitoly, v rámci kterých dochází k rozdělení na subkapitoly pro přehlednější orientaci. Práce začíná první kapitolou s názvem úvod, následuje teoreticko-metodologická část tvořící druhou kapitolu, třetí kapitola je praktická část a práce je ukončena čtvrtou kapitolou představující závěr. Teoretická i praktická část práce byly konzultovány s vedoucím práce a na základě konzultací upravovány.

Provedení finanční analýzy se bude týkat sledovaného období 2009 až 2013 a bude se jednat o provedení externí finanční analýzy, jelikož práce vychází pouze z volně přístupných informací a jejím základem jsou tedy účetní závěrky a výroční zprávy od roku 2009 do roku 2013 získané z obchodního rejstříku.

Teoreticko-metodologická část definuje základní pojmy, metodiku a postupy finanční analýzy na základě rešerše literatury. Teorie se zaměřuje na účel, předmět a cíl finanční analýzy, zdroje jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Dále jsou v teorii definováni externí a interní uživatelé, kteří pracují s informacemi poskytnutými právě finanční analýzou. Metodologie zachycuje postup, kterým byla bakalářská práce zpracovávána, jsou zde zachyceny základní ukazatele finanční analýzy například absolutní, poměrové a rozdílové ukazatele a také souhrnné indexy hodnocení, kam patří pyramidová soustava ukazatelů a Du pontův rozklad rentability. Tyto zmíněné ukazatele jsou aplikovány v praktické části na konkrétní analyzovanou společnost.

V praktické části bakalářské práce je zpracována finanční analýza vybrané společnosti. Jsou zde použity postupy a ukazatele definované v teoreticko-metodologické části práce. Pro výpočet vybraných ukazatelů jsou použity informace z výročních zpráv společnosti za sledované období 2009 až 2013. Pro oborové srovnání je použit

benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. Hodnoty vybraných ukazatelů analyzované společnosti byly porovnávány s dalšími primárními zdroji, především s oborovým průměrem odvětví zpracovatelského průmyslu vydaným ministerstvem průmyslu a obchodu (MPO). Porovnávaným odvětvím je CZ-NACE 25 „výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení“ a dále s podniky tvořící hodnotu EVA. Ve zveřejněných dokumentech ministerstva průmyslu a obchodu však nejsou u podniků tvořících hodnotu EVA v průběhu let 2009 – 2010 k dispozici data za odvětví „výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení“, nýbrž pouze za zpracovatelský průmysl celkem. Z tohoto důvodu je porovnání výkonnosti s podniky tvořící EVA provedeno vůči průměru celého zpracovatelského průmyslu.

Na začátku praktické části je subkapitola obsahující základní informace o společnosti Sellier & Bellot a.s. Tato společnost se zabývá především výrobou brokových, pistolových a kulových nábojů pro sport a lov. Produkce výrobků pod obchodní značkou této firmy začala v roce 1825. Sellier & Bellot a.s. tradičně zaujímá klíčovou pozici v české muniční výrobě a od roku 2009 patří k největším výrobcům munice na světě, jelikož došlo ke spojení v jeden koncern se společnostmi CBC a MEN. Po subkapitole představující analyzovanou společnost následují subkapitoly, které se zabývají absolutními ukazateli, konkrétně horizontální a vertikální analýzou rozvahy, horizontální rozvahou výkazu zisku a ztráty a rozborem cash flow. Další subkapitoly se věnují analýze poměrových ukazatelů, konkrétně jsou vyjádřeny ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti, a analýze rozdílových ukazatelů. Předposlední subkapitola v praktické části je věnována srovnání vybraných ukazatelů s oborovým průměrem a poslední subkapitola souhrnným indexům hodnocení jako je Du pontův rozklad rentability.

V závěru bakalářské práce jsou shrnuty výsledky vycházející z provedené finanční analýzy u společnosti Sellier & Bellot a.s. a jsou zde zahrnuta také doporučení pro budoucí vývoj této společnosti.

2 Teoreticko-metodologická část

V teoreticko-metodologické části bakalářské práce budou popsány základní pojmy spojené s finanční analýzou a tyto pojmy budou následně využívány v praktické části této bakalářské práce. Nejdůležitější částí kapitoly je subkapitola s názvem Metody a postupy finanční analýzy, kde jsou zachyceny postupy a metody, kterými autorka bakalářské práce zpracovávala finanční analýzu. Teoreticko-metodologická část je rozdělena do osmi subkapitol, které slouží pro přehlednější členění jednotlivých pojmů. Nejdříve je popsán účel a předmět finanční analýzy, zdroje informací pro finanční analýzu a uživatelé finanční analýzy, poté jsou popsány metody a postupy finanční analýzy, ukazatele finanční analýzy a souhrnné indexy hodnocení.

2.1 Účel, předmět a cíl finanční analýzy

Finanční analýza pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, jestli využívá efektivně svá aktiva, má vhodnou strukturu kapitálu, zda je schopen splácet své závazky včas a mnoho dalších skutečností (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 17). „*Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku*“ (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 17). Stejný zdroj popisuje, jak průběžná znalost finanční situace firmy umožňuje manažerům se správně rozhodovat při stanovení optimální finanční struktury, dále při získávání finanční zdrojů nebo při poskytování obchodních úvěrů. U stejných autorů je uvedeno, že finanční analýza působí jako zpětná informace o tom, kam podnik došel, které předpoklady se podařilo splnit, nebo naopak, kde došlo k nečekané situaci, případně k situaci, které chtěl podnik předejít. Na základě předchozího tvrzení autoři označují finanční analýzu jako nedílnou součást finančního řízení. Dle autorů, finanční analýza a především její výsledky neslouží pouze pro vlastní potřebu firmy, ale jsou i pro uživatele, kteří jsou s podnikem spjati například finančně či hospodářsky. Mezi tyto uživatele autoři řadí obchodní partnery, investory, státní a zahraniční instituce, konkurenty, auditory, burzovní makléře a odbornou veřejnost, přičemž každou tuto skupinu zajímají jiné informace z finanční analýzy. Podle autorů například vlastníky podniku zajímá ziskovost vloženého kapitálu, jinými slovy, návratnost jejich prostředků, věřitele zajímá likvidita obchodních partnerů a jejich schopnost splácet závazky, státní instituce se zajímají o schopnosti vytvářet zisk a odvádět daně do státního rozpočtu, zaměstnanci se zajímají o výši mzdy, ale také o ziskovost i likviditu, jelikož si uvědomují, že dostatečná výše těchto ukazatelů zabezpečí dlouhodobé fungování podniku.

Cílem finanční analýzy dle Sedláčka (Sedláček, 2011, s. 4) jsou:

- posouzení vlivu vnitřního a vnějšího prostředí podniku;
- analýza dosavadního vývoje podniku;
- komparace výsledků analýzy v prostoru;
- analýza vztahů mezi ukazateli (pyramidální rozklady);
- poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti;
- analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty;
- interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniků.

2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Jak píše Růčková (2011, s. 21), vstupní informace by měly být kvalitní a komplexní, protože je nutné podchytit pokud možno veškerá data, která mohou jakýmkoliv způsobem zkusit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy. Základní data jsou, dle autorky, čerpána nejčastěji z účetních výkazů, které poskytují informace řadě uživatelů. Stejný zdroj dělí účetní výkazy na účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové:

- **finanční účetní výkazy:** externí výkazy, externím uživatelům poskytují informace především o stavu a struktuře majetku, zdrojích jeho krytí, o výsledku hospodaření a jeho tvorbě i užití a o peněžních tocích. Finanční účetní výkazy jsou základem všech informací pro firemní finanční analýzu a firma je povinná je zveřejňovat nejméně jedenkrát ročně. Jedná se tedy o veřejně dostupné informace;
- **vnitropodnikové účetní výkazy:** vycházejí z vnitřních potřeb jednotlivých firem a nemají tedy právně závaznou úpravu, přesto využití vnitropodnikových informací přispívá ke zpeštění výsledků finanční analýzy a také umožňuje eliminovat riziko odchylky od skutečnosti, protože tyto výkazy se sestavují častěji a umožňují vytvoření podrobnějších časových řad, které jsou z hlediska finanční analýzy velmi důležité.

Podle Růčkové (Růčková 2011, s. 21) má finanční analýza splnit dvě základní funkce:

- **prověřit finanční zdraví podniku:** jedná se o ex post analýzu, jde o historický vývoj a odhad, co lze očekávat v nejbližší budoucnosti. Odpovídá se na otázku, jaká je finanční situace podniku k určitému datu;
- **vytvořit základ pro finanční plán:** jedná se o ex ante analýzu a opírá se o poznatky finanční analýzy. Tyto poznatky jsou základem pro plánování hlavních finančních veličin.

Růčková (2011, s. 21) uvádí jako hlavní úkol finanční analýzy ověření obchodní zdatnosti podniku, s tím souvisí udržení majetkově-finanční stability podniku. Pro úspěšné zpracování finanční analýzy jsou důležité základní účetní výkazy, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow (Růčková, 2011, s. 21).

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha (balance) zachycuje finanční situaci firmy, to znamená stav majetku a závazků firmy k určitému datu, obvykle k posledním dni finančního roku dané firmy (Blaha, Jindřichovská, 2006, s. 18). Rozvaha je, dle stejných autorů, tedy výkaz o stavu majetku, ale neukazuje tok peněz během finančního roku. Podle Růčkové (2011, s. 22) se díky rozvaze získá věrný obraz majetkové situace podniku, zdrojů financování i finanční situace podniku. Stejný zdroj popisuje, že v rámci majetkové situace podniku se zjišťuje, v jakých druzích konkrétně je majetek vázán a jakým způsobem je oceněn, na kolik je opotřeбен, dále se zjistí rychlost jeho obratu, optimální složení apod. Zdroje financování jsou takové zdroje, z kterých byl majetek pořízen a primárně je důležité se

zaměřit na výši vlastních a cizích zdrojů financování i na jejich strukturu (Růčková, 2011, s. 22). Autorka dále popisuje finanční situaci podniku, kde jsou informace o dosaženém zisku a jeho rozdělení a také je zde zprostředkovaná informace o tom, zda je podnik schopen dostát svým závazkům. Knápková, Pavelková, Šteker (2013, s. 23) dodávají, že zde vždy platí rovnost aktiv a pasiv. Dle autorů se majetková struktura (aktiva) člení především podle doby jejich upotřebitelnosti, případně podle rychlosti a obtížnosti jejich přeměny v peněžní prostředky. Autoři člení aktiva v rozvaze na:

- **pohledávky za upsaný základní kapitál:** představují nesplacené akcie nebo podíly a obvykle je tato položka nulová. Jedná se o pohledávky za společníky, akcionáři a členy družstva;
- **dlouhodobý majetek:** slouží podniku déle než jeden rok a postupně se opotřebovává, je podstatou majetkové struktury. Patří sem dlouhodobý hmotný, nehmotný a finanční majetek;
- **oběžná aktiva:** jedná se o krátkodobý majetek, který se v podniku vyskytuje v různých formách a neustále v podniku obíhá. Oběžný majetek se velmi rychle obrací a čím rychlejší je jeho obrat, tím přináší větší zisk. Patří sem zásoby, krátkodobé i dlouhodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek;
- **časové rozlišení:** zde jsou zachyceny zůstatky účtů nákladů příštích období a příjmů příštích období.

Pasiva neboli zdroje financování firmy se člení z hlediska vlastnictví zdrojů financování (Růčková, 2011, s. 26). Autorka člení pasiva na:

- **vlastní kapitál:** tato položka obsahuje základní kapitál, který je souhrnem peněžních i nepeněžních vkladů společníků, vytváří se dle obchodního zákoníku a je zapsán v obchodním rejstříku. Dále do vlastního kapitálu patří kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období;
- **cizí kapitál:** jedná se o dluh společnosti, který musí být uhrazen v různě dlouhém časovém horizontu. Za tento kapitál se platí úroky. Součástí cizího kapitálu jsou rezervy, dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci;
- **ostatní pasiva:** sem patří časové rozlišení, přesněji výdaje a výnosy příštích období i dohadné účty.

Růčková (2011, s. 23) pak ve své publikaci uvádí nejdůležitější prvky, které je nutné sledovat při analýze rozvahy:

- vývoj a stav bilanční sumy;
- strukturu aktiv, vývoj struktury a přiměřenou velikosti jednotlivých položek;
- strukturu pasiv, vývoj této struktury s důrazem na podíl vlastního kapitálu, dodavatelských a bankovních úvěrů;
- relace mezi složkami aktiv a pasiv, tj. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, velikost stálých

aktiv a vlastního kapitálu, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům.

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Růčková (2011, s. 31) popisuje výkaz zisku a ztráty jako písemný přehled, kterých zachycuje výnosy, náklady a výsledek hospodaření za určité období. Autorka také zmiňuje, že tento výkaz se sestavuje pravidelně jedenkrát do roka (případně je možné i kratší časové období). Autoři Knápková, Pavelková, Šteker (2013, s. 37) definují výnosy jako: „peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období, bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu“. Náklady jsou, dle autorů, „peněžní částky, které podnik v daném období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít“. Výsledek hospodaření je rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady a jedná se buď o zisk nebo o ztrátu (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 37). Předchozí autoři také rozlišují sestavení výkazu zisku a ztráty na:

- **druhovému členění:** sleduje povahu nákladů, tedy to, jaké druhy nákladů byly vynaloženy – příkladem je spotřeba materiálu, mzdové náklady. Ve sledovaném období jsou druhy nákladů promítány do výkazu zisku a ztráty podle časového hlediska bez ohledu na to, na co byly vynaloženy. Aby byla zajištěna věcná shoda nákladů s výnosy, tak se v českém účetnictví používají položky, které upravují výnosy – jedná se o aktivaci a změnu zásob vlastní výroby. Položka aktivace zajistí, aby náklady neovlivnily výsledek hospodaření v tom období, kdy došlo k jejich vynaložení, ale ovlivní ho až při používání či spotřebě majetku. Smyslem položky změna stavu zásob vlastní výroby je, aby náklady na výrobu ovlivnily výsledek hospodaření, až když dojde k prodeji zásob;
- **účelovému členění:** sleduje, na jaký účel byly náklady vynaloženy – příkladem je výroba, odbyt a správa. Při tomto členění se náklady na výrobu promítnou do výkazu zisku a ztráty v okamžiku, kdy dojde k vykázání výnosu, ke kterému přispěly. Náklady na správu a odbyt jsou zobrazeny ve výkazu zisku a ztráty v tom období, kdy byly vynaloženy, jelikož je většinou nelze přiřadit ke konkrétnímu výkonu, na rozdíl od nákladů na výrobu, které lze kalkulovat na výkon.

Podle Růčkové (2011, s. 32) se při analýze výkazu zisku a ztráty zjišťuje, jak jednotlivé položky tohoto výkazu ovlivňují, respektive ovlivňovaly výsledek hospodaření. Z toho tedy vychází, že informace z výkazu zisku a ztráty jsou významné pro hodnocení ziskovosti firmy (Růčková, 2011. s. 32).

Růčková (2011, s. 32) uvádí jako nejdůležitější položku výsledek hospodaření z provozní činnosti, který odráží schopnost firmy vytvářet kladný výsledek hospodaření ze své hlavní činnosti. Růčková (2011, s. 32) popisuje složení provozního výsledku hospodaření, který se skládá z dílčích výsledků:

- výsledku z prodeje zboží – obchodní marže – tržby z prodeje jsou porovnávány s pořizovací cenou prodáváných zásob;
- výsledku z prodeje investičního materiálu a majetku;
- výsledku z ostatní provozní činnosti.

Kislingerová (2010, s. 69) uvádí nejpoužívanější kategorie zisku a jejich odlišnosti:

EAT - Hospodářský výsledek za účetní období

+ daň z příjmů za mimořádnou činnost

+ daň z příjmů za běžnou činnost

= EBT – zisk před zdaněním

+ nákladové úroky

= EBIT – zisk před úroky a zdaněním

+ odpisy

= EBITDA - zisk před úroky, odpisy a zdaněním

Růčková (2011, s. 32) také uvádí základní rozdíl mezi rozvahou a výkazem zisku a ztráty. Ten je dle autorky v tom, že rozvaha zachycuje aktiva a pasiva k danému časovému okamžiku a výkaz zisku a ztráty je přehledem o výsledkových operacích za časový interval, tedy se vztahuje k danému časovému intervalu.

2.2.3 Přehled o peněžních tocích (cash flow)

Jak uvádí Knápková, Pavelková, Šteker (2013, s. 47), cash flow je důležitý prvek finančního řízení i finanční analýzy firmy a souvisí se zajišťováním jeho likvidity. Autoři zmiňují jeho podstatu, kterou je změna stavu peněžních prostředků. Výkaz cash flow tedy vysvětluje přírůstky i úbytky peněžních prostředků a také důvody, proč k daným přírůstkům či úbytkům došlo na základě zvolených kritérií (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 48). Růčková (2011, s. 36) definuje výhody sestavování cash flow. Autorka se zmiňuje o tom, že výkaz cash flow není ovlivněn zvolenou metodou odepisování majetku, protože při použití zrychleného i rovnoměrného odepisování dojde k vykazání stejných peněžních toků, ale v souvislosti s výsledkem hospodaření může dojít k výraznému odlišení, přičemž účetní odpisy nejsou spojeny s peněžními prostředky a jejich pohybem. Za další výhodu autorka považuje to, že výkaz cash flow není ovlivňován časovým rozlišením. V souvislosti s cash flow autoři Knápková, Pavelková, Šteker (2013, s. 48) definují následující pojmy:

- **peněžní prostředky:** tento pojem představuje peníze v hotovosti, ceniny, peněžní prostředky na účtu i s případným pasivním zůstatkem běžného účtu a peníze na cestě;
- **peněžní ekvivalenty:** tento pojem představuje krátkodobý likvidní majetek, který lze rychle a snadno směnit za peněžní prostředky a nepřepokládá se, že u tohoto majetku dojde k významným změnám v čase. Záleží na účetní jednotce, jaké peněžní ekvivalenty si definuje – například sem mohou zařadit likvidní a obchodovatelné cenné papíry, krátkodobé pohledávky s lhůtou splatnosti do 3 měsíců, atd.

Vstupní data pro zpracování výkazu cash flow se nacházejí v účetnictví a využití těchto dat závisí na tom, kdo výkaz sestavuje (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 48). Autoři rozlišují:

- **externí uživatele:** tito uživatelé mají přístup jen k účetní závěrce a mohou tedy výkaz sestavit pouze v hrubém členění podle jednotlivých činností. V tomto případě má uživatel přehled o hospodaření podniku a platební schopnosti, ale pro podrobnější analýzu je to nedostačující. Externí uživatel tvoří výkaz cash flow prostřednictvím změn stavů položek rozvahy a nákladových a výnosových položek z výkazu zisku a ztráty;
- **pracovníci zodpovědní za vedení účetnictví:** tito pracovníci jsou také zodpovědní za přípravu podkladů pro finanční analýzu, proto by měli využívat veškeré dostupné informace tak, aby výsledný sestavený výkaz mohl sloužit k efektivnímu hodnocení a plánování finančních politik podniku. V tomto případě se informace čerpají ze syntetických a analytických účtů a dalších interních dokladů.

Jak ve své knize uvádí Sedláček (2011, s. 46), výkazy cash flow se sestavují za celý podnik buď v bilanční formě, nebo ve vertikální formě. Také se autor zmiňuje o obsahu tohoto výkazu, který je dán účelem, kvůli kterému se sestavuje, požadovaným rozsahem nebo metodou výpočtu. Česká legislativa upřednostňuje vertikální (retrográdní) uspořádání výkazu, protože umožňuje sledovat tvorbu finančních zdrojů v základních činnostech podniku odděleně (Sedláček, 2011, s. 46). Autor definuje následující tři základní podnikové činnosti, z kterých se sestavuje cash flow ve vertikálním uspořádání výkazu:

- **cash flow z provozní činnosti:** tato činnost představuje základní aktivity podniku, které přináší výnosy. Jedná se o stěžejní zdroj vnitřního financování, protože schopnost podniku zajistit vnější zdroje pro financování závisí na schopnosti podniku vytvářet peněžní toky z běžných obchodních transakcí. V rámci provozní činnosti dochází k vytváření peněz na úhradu úroků, dividend, nájemného atd. Informace o cash flow z této oblasti jsou užitečné pro odhady budoucích cash flow. Patří sem všechny peněžní toky, které nejsou začleněné do oblasti financování ani do investiční činnosti. Cash flow z provozní činnosti tvoří peněžní úhrady od odběratelů za výrobky, zboží, služby včetně poskytnutých záloh, peněžní příjmy ze zprostředkovatelské činnosti, peněžní platby dodavatelům materiálu, služeb, zboží včetně placených záloh, peněžní platby zaměstnancům jejich jménem, splatná daň z příjmů včetně záloh, apod.;
- **cash flow z investiční činnosti:** cash flow z investiční činnosti informuje o tom, v jaké míře podnik vynakládá peníze na dlouhodobá aktiva. Ta jsou podstatným faktorem ve vytváření budoucích zisků. Investiční činnost zahrnuje nabývání a pozbývání dlouhodobých aktiv, případně také poskytování úvěrů, půjček a výpomocí, které se nepovažují za obchodní činnost. Také sem mohou patřit platby finančního leasingu, pokud nebudou obsahově patřit do provozní činnosti. Cash flow z investiční činnosti tvoří peněžní příjmy z prodeje dlouhodobých

hmotných, nehmotných i finančních aktiv, platby za pořízení těchto aktiv, peněžní příjmy související se splátkami úvěrů a půjček, platby spojené s poskytnutím půjček či úvěrů;

- **cash flow z oblasti financování:** v této oblasti dochází k promítání změn ve výši a struktuře kapitálu podniku a na základě výkazu cash flow je možné odvodit pravděpodobnost potřeby peněžních přítoků. Ty podnik potřebuje získat od vlastníků nebo věřitelů. Peněžní tok z investování v jednom podniku znamená ve druhém podniku financování, z toho tedy vyplývá, že financování a investiční činnost mají úzký vztah. Cash flow z oblasti financování tvoří peněžní příjmy z emise akcií, podílů, dluhopisů aj., příjmy z peněžních darů, příjmy od vlastníků na úhradu ztrát minulých období, splátky úvěrů a půjček, výplaty dividend a podílů na zisku.

Autoři Knápková, Pavelková, Šteker (2013, s. 49) vymezují dvě metody sestavení výkazu cash flow:

- **přímá metoda:** zde je přehled peněžních toků sestaven podle skutečných plateb uvedených v bilanci peněžních toků, kde se jednotlivé příjmy a výdaje seskupují do vymezených položek. Výhodou této metody je, že zobrazuje hlavní kategorie peněžních příjmů a výdajů. Nevýhodou metody je, že nejsou patrné zdroje a užití peněžních prostředků. Částečně je možné tento problém odstranit zachycením účelu užití peněžních prostředků na účetních dokladech;
- **nepřímá metoda:** vychází z výsledku hospodaření (z rozdílu mezi výnosy a náklady), který přetvoří na tok peněz (na rozdíl mezi příjmy a výdaji). Tato změna vychází z toho, že každý náklad nemusí být současně i výdajem, stejně tak každý výdaj nemusí být současně i nákladem, také každý výnos nemusí být současně příjmem a každý příjem nemusí být současně i výnosem. Aby došlo ke vzniku výkazu cash flow touto metodou, musí být výsledek hospodaření opraven o tyto položky.

2.2.4 Příloha účetní závěrky

Příloha účetní závěrky poskytuje cenné informace pro finanční analýzu především pro externí analytiku (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 58). Dle autorů má obsahové vymezení i uspořádání a doplňuje informace účetní závěrky. Autoři zmiňují, co vše se dá nalézt v příloze účetní závěrky:

- **údaje o fyzických a právnických osobách s podstatným či rozhodujícím vlivem na účetní jednotce s uvedením výše vkladu v procentech,** je zde také popis dodatků a změn, které proběhly v uplynulém účetním období v obchodním rejstříku a popis organizační struktury podniku;
- **průměrný přepočtený stav zaměstnanců za účetní období** a z toho vyjádřený počet členů řídicích orgánů s výši osobních nákladů;
- **výše půjček a úvěrů,** u kterých je uvedena i úroková sazba a hlavní podmínky;

- **informace o použití obecných účetních zásadách, účetních metodách**, jakými způsoby podnik provádí oceňování a odepisování;
- **způsob stanovení opravných položek a oprávek k majetku** podle principu významnosti, jsou zde uvedeny i informace pro stanovení výše opravných položek a oprávek;
- **doplňující informace k rozvaze i výkazu zisku a ztráty**, zde dochází k vysvětlení každé významné položky nebo skupiny položek z těchto výkazů, přičemž tyto informace nevyplývají z rozvahy a výkazu zisku a ztráty;
- **další informace o společnosti.**

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Informace o stavu podniku z hlediska finanční stránky jsou předmětem zájmu manažerů a mnoha dalších subjektů, jež jsou s podnikem v kontaktu (Kislingerová a kol., 2010 s. 48) Autorka uživatele finanční analýzy dělí na externí a interní.

2.3.1 Externí uživatelé

Kislingerová a kol.(2010, s, 48) řadí k externím uživatelům:

- **investory**: investoři, akcionáři a ostatní představují pro podnik poskytovatele kapitálu a sledují informace o finanční výkonnosti ze dvou důvodů. Jedním z nich je získání dostatečného množství informací pro rozhodování o investicích v podniku. Soustředují se především na míru rizika a výnos spojený s vloženým kapitálem. Druhým důvodem je získání informací o nakládání se zdroji, které investoři poskytnou podniku;
- **banky a jiné věřitele**: věřitelé využívají informace z finanční analýzy pro závěry o finančním stavu potenciálního či existujícího dlužníka. Na základě těchto informací se věřitel rozhoduje, zda poskytne úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek, či nikoliv;
- **stát a jeho orgány**: stát se zaměřuje na kontrolu správnosti vykázaných daní. Státní orgány používají informace pro statistická šetření, pro kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, pro rozdělování dotací a jiných finančních výpomocí. Státní orgány využívají informace o podnicích také pro přehled o finančním stavu těch podniků, kterým byly svěřeny státní zakázky v rámci veřejné soutěže;
- **obchodní partnery**: dodavatelé se soustředí na schopnost podniku hradit splatné závazky, přičemž sledují zejména solventnost, likviditu a zadluženost. Tyto ukazatele představují krátkodobý zájem obchodních partnerů, zatímco dlouhodobá stabilita dodavatelských vztahů je zájmem dlouhodobým. Pro odběratele je důležitá příznivá finanční situace dodavatele a to především pro ty odběratele, jejichž možnosti nákupu jsou do značné míry omezené při případném bankrotu dodavatelského subjektu. Pro takové odběratele je hlavním cílem bezproblémové zajištění výroby.

2.3.2 Interní uživatelé

Mezi interní uživatele výsledků finanční analýzy Kislingerová a kol. (2010, s. 49) řadí:

- **manažery**: výstupy finanční analýzy využívané manažery jsou důležité pro operativní i strategické řízení podniku. Podle přístupu k informacím mají manažeři nejlepší předpoklady pro zpracování analýzy, jelikož mají informace, které nejsou veřejně přístupné externím uživatelům. Znají pravdivý obraz finanční situace a využívají ho ke každodenní práci;
- **zaměstnance**: zaměstnanci mají zájem na prosperitě, finanční a hospodářské stabilitě podniku. Jde o perspektivu a jistotu zaměstnání, mzdové a sociální možnosti a další výhody, které jsou poskytovány zaměstnavatelem.

Tento výčet uživatelů není úplný, jelikož existuje řada další zájemců o výstupy z hospodaření podniku. Například se jedná o makléře, analytiky, daňové poradce i širokou veřejnost (Kislingerová a kol., 2010, s. 50).

2.4 Metody a postupy finanční analýzy

Jak píše ve své knize Růčková (2011, s. 40), existuje celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy, přičemž z metodologického hlediska je nutné dbát na přiměřenost volby metod analýzy. Autorka dále rozvíjí tuto myšlenku tak, že volba metody musí být účelná (musí odpovídat předem zadanému cíli), nákladná (analýza potřebuje čas a kvalifikovanou práci) a především spolehlivá (kvalitní využití dat). Stejný zdroj rozlišuje dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů. Jedním z nich je, dle autorky, fundamentální analýza, která se opírá o velké množství informací a závěry odvozuje bez algoritmizovaných postupů. Druhým přístupem autorka nazvala technickou analýzu, která používá matematické, matematicko-statistické a další metody a výsledky posuzuje z ekonomického hlediska. Stejný zdroj zmiňuje nutnost kombinace obou typů analýz.

Knápková, Pavelková, Šteker (2013, s. 61) rozlišují základní metody finanční analýzy následovně:

- **analýza stavových ukazatelů**: analýza majetkové a kapitálové struktury, nástrojem je horizontální a vertikální analýza;
- **analýza tokových ukazatelů**: analýza výnosů, nákladů, zisku, cash flow, nástrojem je horizontální a vertikální analýza;
- **analýza rozdílových ukazatelů**: důležitým ukazatelem je čistý pracovní kapitál;
- **analýza poměrových ukazatelů**: analýza ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, produktivity, zadluženosti a dalších ukazatelů;
- **analýza soustav ukazatelů**;
- **souhrnné ukazatele hospodaření**.

V následujících subkapitolách bakalářské práce jsou na základě rešerše literatury popsány vybrané metody technické analýzy, které jsou následně použity v praktické části této práce. Na základě výsledků plynoucích z vybraných analýz je dosaženo cíle práce, kterým je nalézt a doporučit zlepšení pro analyzovanou společnost.

2.5 Absolutní ukazatele

Autoři Knápková, Pavelková, Šteker (2013, s. 66) ve své publikaci mluví o absolutních ukazatelích, které jsou čerpány z účetních výkazů a lze je přímo použít. Dle autorů se absolutní ukazatele využívají především pro analýzu vývojových trendů = horizontální analýza, dochází ke srovnání vývoje v časových řadách a také se využívají k procentnímu rozboru komponent = vertikální analýza, kdy se jednotlivé položky z výkazů vyjádří jako procentní podíly komponent.

2.5.1 Horizontální analýza

Dle Sedláčka (2011, s. 13) horizontální analýza přejímá přímo data z účetních výkazů, jako je výkaz zisku a ztráty a rozvaha. Autor dále zmiňuje, že u této analýzy se sledují změny absolutní hodnoty dat v čase i hodnoty relativní neboli procentní změny. Sedláček dodává, že změny jednotlivých položek těchto výkazů se sledují po řádcích, proto je tato analýza nazvána horizontální.

2.5.2 Vertikální analýza

U vertikální analýzy se podle Sedláčka (2011, s. 17) posuzují jednotlivé komponenty aktiv a pasiv podniku. Autor popisuje, že ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé složení hospodářských prostředků i to, z jakých zdrojů byly pořízeny. Sedláček tuto analýzu nazývá vertikální, jelikož se při vyjádření komponent výkazů postupuje v jednotlivých letech ve sloupcích (odshora dolů) a nikoliv napříč jednotlivými roky. Ve výkazu zisku a ztráty je velikost tržeb základem procentního vyjádření a v rozvaze je to hodnota celkových aktiv podniku (Sedláček, 2011, s. 17). Podle Sedláčka se tato analýza používá pro srovnání v čase i v prostoru a její výhodou je, že nezávisí na meziroční inflaci.

2.6 Poměrové ukazatele

U poměrových ukazatelů je do poměru dáván vykázaný údaj s jiným údajem (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 66). Finanční poměrové ukazatele jsou nejrozšířenější a nejoblíbenější metodou finanční analýzy, jelikož umožňují získání rychlého a nenákladného obrazu o základních finančních charakteristikách analyzovaného podniku (Sedláček 2011, s. 55). Dle Kislingerové a kol. (2010, s. 97) mezi poměrové ukazatele patří ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

2.6.1 Ukazatele rentability

Tyto ukazatele poměřují zisk, kterého bylo dosaženo podnikáním, s výší zdrojů podniku, kterých bylo užito k jeho dosažení (Sedláček, 2011, s. 56). Kislingerová a kol. (2010, s. 98) dodává, že všechny ukazatele rentability udávají, kolik korun zisku připadá na 1 korunu jmenovatele. Sedláček (2011, s. 56) definuje následující ukazatele:

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů – ROCE

Čítatel zahrnuje celkové výnosy investorů a jmenovatel dlouhodobé finanční prostředky, které má podnik k dispozici (Sedláček, 2011, s. 58). Podle autora slouží k prostorovému srovnávání podniků a je dán vztahem:

$$\text{ROCE} = (\text{čistý zisk} + \text{úroky}) / (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál})$$

Podle Růčkové (2011, s. 54) ukazatel vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti.

Ukazatel rentability celkových vložených aktiv – ROA

Ukazatel poměřuje zisk s celkovými aktivy, které byly investovány do podnikání, bez ohledu na zdroje financování, které mohou být vlastní, cizí, krátkodobé či dlouhodobé (Sedláček, 2011, s. 57). Podle autora je dán vztahem:

$$\text{ROA} = \text{EBIT} / \text{aktiva}$$

Ukazatel hodnotí výnosnost vloženého kapitálu a používá se pro měření souhrnné efektivnosti (Růčková, 2011, s. 52).

Ukazatel rentability vlastního kapitálu – ROE

Tímto ukazatelem vlastníci podniku zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a zda se využívá s dostatečnou intenzitou, které odpovídá velikosti jejich investičního rizika (Sedláček, 2011, s. 57). Podle autora je dán vztahem:

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

Růčková (2011, s. 54) udává, že růst tohoto ukazatele znamená například zlepšení výsledku hospodaření, pokles úročení cizího kapitálu či zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě.

Ukazatel rentability tržeb – ROS

Tržby zde představují tržní ohodnocení výkonů za určité časové období a v čitateli se nachází čistý zisk po zdanění (Sedláček, 2011, s. 59). Podle autora je dán vztahem:

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

Podle Růčkové (2011, s. 56) tento ukazatel slouží k vyjádření ziskové marže, kterou je možné porovnávat s oborovým průměrem.

2.6.2 Ukazatele likvidity

Blaha, Jindřichovská (2006, s. 55) používají tyto ukazatele pro odpověď na otázku, zda je podnik schopen splatit své krátkodobé závazky včas. Dle autorů vysvětlují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky a tím ukazují schopnost podniku včas dostát

svým finančním závazkům. Růčková (2011, s. 49) definuje následující základní ukazatele:

Běžná likvidita: ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Vypovídá o tom, jak by podnik byl schopen uspokojit věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva na hotovost v daném okamžiku. Dle autorky se zjistí ze vztahu:

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé dluhy.}$$

Podle Marka a kol. (2009) jsou hodnoty čitatele k hodnotě jmenovatele v rozmezí 1,5 – 2,5. Růčková (2011) dodává, že čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím pravděpodobnější je zachování platební schopnosti podniku.

Pohotová likvidita: pro tuto likviditu platí, že čítatel by měl být stejný jako jmenovatel, tedy 1:1 případně 1,5:1. Vyšší hodnota ukazatele je příznivější pro věřitele, naopak nevýhodná pro akcionáře a vedení podniku. Nadměrná výše oběžných aktiv vede k neefektivnímu využívání vložených prostředků do podniku a nepříznivě ovlivňuje celkovou výnosnost vložených prostředků. Podle autorky se zjistí ze vztahu:

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé dluhy};$$

Marek a kol. (2009) doporučuje rozmezí pro hodnoty pohotové likvidity 1 – 1,5.

Okamžitá likvidita: představuje nejužší vymezení likvidity, vstupují do ní jen nejlikvidnější položky rozvahy, tedy peníze na účtech a v pokladně, volně obchodovatelné cenné papíry a šeky. Podle autorky se zjistí ze vztahu:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{pohotové platební prostředky} / \text{dluhy s okamžitou splatností};$$

Doporučovaná hodnota v rozmezí 0,9 – 1,1 je převzatá z americké literatury a pro Českou republiku je pásmo rozšiřováno v dolní mezi na hodnotu 0,6.

2.6.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se snaží změřit úspěšnost využití aktiv podniku managementem (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 31). Dále autoři píší, že hodnoty této skupiny ukazatelů by měly být hodnoceny vždy ke vztahu k odvětví, ve kterém podnik působí. Sedláček (2011, s. 61) definuje následující ukazatele:

Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel udává, kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval a je dán vztahem (Sedláček, 2011, s. 61):

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

Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe, přičemž minimální doporučená hranice je 1 (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 104).

Obrat zásob

Ukazatel udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob prodána a znovu do podniku naskladněna (Sedláček, 2011, s. 62). Ukazatel je dán vztahem (Sedláček, 2011, s. 62):

obrat zásob = roční tržby/zásoby

Pokud je ukazatel vyšší ve srovnání s oborovým průměrem, tak podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby a naopak, pokud je ukazatel vysoký, tak má podnik zastaralé zásoby a jejich cena je nižší než cena uvedená v účetních výkazech (Sedláček, 2011, s. 62).

Doba obratu pohledávek

Ukazatel vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po jehož dobu musí podnik čekat, než obdrží platby od odběratelů (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 105). Podle autorů je ukazatel dán vztahem:

$$\text{doba obratu pohledávek} = (\text{průměrný stav pohledávek/tržby}) \times 360$$

Hodnota tohoto ukazatele je srovnávána se splatností faktur i odvětvovým průměrem, přičemž delší doba splatnosti pohledávek představuje větší náklady z důvodu použití úvěrů (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 105).

Doba obratu závazků

Vyjadřuje dobu od vzniku závazku do jeho úhrady a měl by dosáhnout alespoň stejné hodnoty, jakou má ukazatel doby obratu pohledávek (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 105). Podle autorů je ukazatel dán vztahem:

$$\text{doba obratu závazků} = (\text{krátkodobé závazky/tržby}) \times 360$$

Sedláček (2011, s. 63) doplňuje, že se tento ukazatel používá při hodnocení účtu 321 – Dodavatelé a zjišťuje se, jak dlouho firma odkládá proplacení dodavatelských faktur.

2.6.4 Ukazatele zadluženosti

Růčková (2011, s. 57) popisuje zadluženost jako skutečnost, kdy podnik používá cizí zdroje pro financování aktiv. Podle Kislingerové (2010, s. 110) jsou tyto ukazatele ovlivňovány daněmi, rizikem, typem aktiv a stupněm finanční volnosti podniku. Autorka definuje následující ukazatele:

Ukazatel věřitelského rizika

Jedná se o základní ukazatel, kterým se vyjadřuje celková zadluženost (Růčková, 2011, s. 58). Ukazatel je podle autorky dán vztahem:

$$\text{ukazatel věřitelského rizika} = \text{cizí kapitál/celková aktiva}$$

Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší riziko mají věřitelé, proto věřitelé preferují nízké hodnoty u tohoto ukazatele (Růčková, 2011, s. 58).

Koeficient samofinancování

Tento ukazatel je doplňkový k předešlému ukazateli a jejich součet by měl být přibližně 1 (Růčková, 2011, s. 59). Podle autorky je dán vztahem:

$$\text{koeficient samofinancování} = \text{vlastní kapitál/celková aktiva}$$

Ukazatel vyjadřuje financování aktiv penězi akcionářů (Růčková, 2011, s. 59).

Ukazatel úrokového krytí

Podle Růčkové (2011, s. 59) tento ukazatel firma používá, aby zjistila, zda je pro ni únosné dluhové zatížení a ukazatel tedy vyjadřuje, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Podle autorky je dán vztahem:

$$\text{ukazatel úrokového krytí} = \text{EBIT/nákladové úroky}$$

Sedláček (2011, s. 64) píše, že pokud je ukazatel roven 1, tak na zaplacení úroků je potřeba celý zisk a tím pádem nezůstane nic pro akcionáře. Dle autora je postačující, pokud zisk pokrývá úroky 3x až 6x, ovšem jedná se pouze o doporučení.

2.7 Rozdílové ukazatele

Jak ve své publikaci píše Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 83), rozdílové ukazatele lze získat z rozdílu stavových ukazatelů a používají se k analýze a řízení finanční situace podniku a orientují se na jeho likviditu. Podle autorů je nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelem čistý pracovní kapitál, jinak nazvaný jako provozní kapitál. Autoři ho definují jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Stejný zdroj také zmiňuje jeho vliv na platební schopnost podniku. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 83) píše, že čistý pracovní kapitál je ta část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem.

2.8 Souhrnné indexy hodnocení

Růčková (2011, s. 70) definuje cíl souhrnných indexů hodnocení, kterým je vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně-ekonomické situace a také vyjádření výkonnosti podniku prostřednictvím jednoho čísla. Podstatou konstrukce soustavy poměrových ukazatelů je sestavení jednoduchého modelu, který zobrazuje vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli vyššího řádu (Růčková, 2011, s. 70). Stejný zdroj uvádí, že jednotlivé ukazatele v modelu lze následně rozkládat na dílčí ukazatele a tento model má tři základní funkce:

- vysvětluje vliv změny jednoho (více) ukazatelů na celé hospodaření firmy;
- ulehčuje a zpřehledňuje analýzu dosavadního vývoje podniku;
- poskytuje podklady pro výběr a rozhodnutí na základě firemních nebo externích cílů.

Růčková (2011, s. 70) dělí techniky pro vytváření soustav do dvou skupin:

- **soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů:** u nich je matematická provázanost, příkladem jsou pyramidové soustavy, které představují podrobnější rozklad ukazatele na vrcholu pyramidy a při rozkládání se používá aditivní a multiplikatívni rozklad;
- **účelově vybrané skupiny ukazatelů:** cílem je diagnostikovat finanční situaci firmy pomocí bonitních a bankrotních modelů.

2.8.1 Pyramidová soustava ukazatelů – Du Pontův rozklad rentability

Cílem těchto soustav je popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů na jedné straně a na straně druhé dochází k analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. (Růčková, 2011, s. 71). Podle autorky je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a na jednotlivé položky, které do tohoto ukazatele vstupují.

Kislingerová a Hnilica (2008, s. 54) popisují rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) následujícím vzorcem:

$$\text{ROE} = (\text{čistý zisk/tržby}) \times (\text{tržby/aktiva}) \times (\text{aktiva/vlastní kapitál})$$

První část vzorce (čistý zisk/tržby) představuje ziskovou marži, druhá část (tržby/aktiva) představuje obrátkovost aktiv a třetí část vzorce (aktiva/vlastní kapitál) představuje finanční páku (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 54).

Synek (2010, s. 257) dodává, že výše uvedený vzorec představuje tři páky managementu, které slouží ke zvyšování výnosnosti vlastního kapitálu. Autor uvádí ziskovou marži, kde cílem jejího zvyšování je snižování nákladů, u obrátu aktiv je cílem zvyšování tržeb připadajících na každou korunu aktiv a u finanční páky se zaměřuje na výhodné použití cizích zdrojů sloužících k financování aktiv.

3 Praktická část

V praktické části bakalářské práce je nejprve popsána analyzovaná společnost a v dalších subkapitolách je zpracována externí finanční analýza pomocí metod a ukazatelů, které jsou stanoveny v teoretické části práce. Finanční analýza by měla poskytnout informace o majetkové a finanční situaci i o celkovém hospodaření vybrané společnosti, v tomto konkrétním případě se bude jednat o analýzu akciové společnosti Sellier & Bellot. Výroční zprávy, z kterých budou použita data pro následující analýzu, jsou veřejně přístupné v obchodním rejstříku a týkají se sledovaného období začínající rokem 2009 a končící rokem 2013. Rok 2014 neměla sledovaná společnost v době zpracování bakalářské práce uzavřen.

3.1 Základní informace o společnosti Sellier & Bellot a.s.

Obchodní jméno:	Sellier & Bellot a.s.
Sídlo společnosti:	Lidická 667, 258 01 Vlašim
Datum zápisu:	31. prosince 2009
IČO:	28982347
Právní forma:	Akciová společnost
Základní kapitál:	814 000 000,-Kč (od 18. února 2014)

Podle oficiálních stránek Sellier & Bellot a.s. společnost zahájila výrobu již v roce 1825 a první registrace této obchodní značky se v Praze uskutečnila v roce 1893. Od roku 1936 sídlí společnost ve Středočeském kraji, konkrétně ve Vlašimi (oficiální stránky Sellier & Bellot a.s.). Ze stejného zdroje pochází informace o předmětu podnikání, kterým je především výroba široké škály kulových, pistolových a brokových nábojů pro sport a lov a výroba nábojů s okrajovým zápalem a nábojek s okrajovým a středovým zápalem. Mimo výroby nábojů se společnost zabývá dalšími aktivitami, které jsou vypsány v příloze 1. Jak je uvedeno v obchodním rejstříku i na oficiálních internetových stránkách společnosti, významná změna se uskutečnila v roce 2009, kdy se vlastníkem společnosti stala společnost CBC (Companhia Brasileira de Cartuchos), známá také pod značkou Magtech. Oficiální stránky uvádějí společnost MEN, německého výrobce malorážové munice, jako dalšího člena skupiny a díky tomuto spojení v jeden koncern se výše uvedené společnosti staly konkurenceschopnějšími a řadí se k největším výrobcům munice na světě. Dle oficiálních stránek se více než 85% produkce exportuje a společnost se mimo produkce pro civilní program zabývá speciální produkcí pro ozbrojené složky. Jediným akcionářem je od roku 2012 společnost CBC Europe S.à.r.l., společnost má 3 členy statutárního orgánu, přičemž od roku 2014 zastupují společnost navenek vždy dva členové představenstva společně, a tři členy dozorčí rady (obchodní rejstřík).

3.2 Analýza absolutních ukazatelů

V této části bakalářské práce bude zpracována nejdříve vertikální a horizontální analýza rozvahy, poté vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztráty a rozbor cash flow. U cash flow nebude provedena celková analýza, ale budou zachyceny jen hlavní položky tohoto výkazu, konkrétně cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti společnosti. Rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow za sledované období jsou součástí přílohy 2, 3 a 4.

3.2.1 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy zachycuje, kolika procenty se podílejí jednotlivé položky aktiv a pasiv na celkové bilanční sumě. Následující tabulky obsahují pouze hlavní položky aktiv a pasiv v procentním vyjádření, celková vertikální analýza rozvahy je součástí přílohy 5.

Tabulka 1 Vertikální analýza aktiv (v procentním vyjádření)

Označení	AKTIVA	Č. ř.	2009	2010	2011	2012	2013
	Aktiva celkem (A. + B. + C. + D.I.)	01	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
B.	Dlouhodobý majetek (B.I. + B.II. + B.III.)	03	61,00%	51,00%	49,00%	53,00%	49,00%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (součet B.I. 1. až B.I.8.)	04	0,50%	0,40%	0,40%	0,30%	0,20%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (součet B.II.1. až B.II.9.)	13	58,20%	49,40%	47,40%	51,50%	48,40%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (součet B.III.1. až B.III.7.)	23	2,40%	1,10%	1,20%	1,02%	0,50%
C.	Oběžná aktiva (C.I. + C.II. + C.III. + C.IV.)	31	38,30%	48,60%	51,00%	47,00%	51,00%
C. I.	Zásoby (součet C.I.1. až C.I.6.)	32	18,90%	19,20%	22,40%	25,40%	28,00%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (součet C.II.1. až C.II.8.)	39	0,01%	0,01%	0,003%	0,003%	0,002%
C. III.	Krátkodobé pohledávky (součet C.III.1. až C.III.9.)	48	16,80%	27,00%	26,60%	20,60%	19,00%
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (součet C.IV.1. až C.IV.4.)	58	2,60%	2,40%	1,90%	0,80%	3,80%
D. I.	Časové rozlišení (D.I.1. + D.I.3.)	63	0,60%	0,40%	0,22%	0,40%	0,20%

Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., vlastní zpracování

Z tabulky představující vertikální analýzu hlavních položek aktiv vychází, že v prvním sledovaném roce společnost upřednostňuje více dlouhodobý majetek než oběžná aktiva, v ostatních letech je poměr dlouhodobého majetku a oběžných aktiv spíše vyrovnaný, obě tyto položky se pohybují kolem padesáti procent celkových aktiv.

Na dlouhodobém majetku má největší procentní zastoupení dlouhodobý hmotný majetek, který od roku 2009 snižuje procentní podíl, v roce 2012 dochází k jeho nárůstu a v roce 2013 ho opět snižuje pod padesát procent. Procentní zastoupení dlouhodobého finančního majetku na dlouhodobém majetku klesá, s výjimkou v roce 2011, kdy došlo k nepatrnému nárůstu, avšak celkově dlouhodobý finanční majetek klesl z původních 2,4 % na začátku sledovaného období na 0,5 % na konci sledovaného období. Dlouhodobý nehmotný majetek představuje nepatrnou část dlouhodobého majetku, jelikož tvoří méně než 1 procento a má klesající tendenci ve sledovaném období.

Na oběžných aktivech mají největší procentní zastoupení zásoby, které zvyšují své procentní zastoupení ve sledovaném období. Druhé největší procentní zastoupení představují krátkodobé pohledávky, které v roce 2010 a 2011 představovaly větší procentní podíl než zásoby, ale v následujících letech došlo k poklesu tohoto procentního zastoupení. Krátkodobý finanční majetek po celé sledované období snižuje

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

své procentní zastoupení, výjimku tvoří poslední rok, kdy tento majetek výrazně zvýšil procentní zastoupení na oběžných aktivech. Dlouhodobé pohledávky jsou pro podnik nevýznamnou položkou, jelikož dosahují nízkých hodnot. Ve všech letech sledovaného období představuje časové rozlišení nepatrný podíl na celkových aktivech společnosti, jelikož tvoří méně než 1 procentní podíl celkových aktiv.

Tabulka 2 Vertikální analýza pasiv (v procentním vyjádření)

Označení	PASIVA	Č. ř.	2009	2010	2011	2012	2013
	Pasiva celkem (A. + B. + C.I.)	67	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál (A.I. + A.II. + A.III. + A.IV. + A.V.)	68	51,80%	62,10%	71,00%	78,00%	68,00%
A. I.	Základní kapitál (A.I.1. + A.I.2. + A.I.3.)	69	42,00%	35,80%	34,50%	37,70%	27,70%
A. II.	Kapitálové fondy (součet A.II.1 až A.II.5.)	73	-5,20%	0,40%	-1,20%	1,40%	-0,21%
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (A.III.1. + A.III.2.)	80	0,10%	2,70%	3,40%	4,40%	4,11%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (A.IV.1. + A.IV.2.)	83	0,00%	5,70%	22,00%	12,00%	14,00%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	87	14,90%	17,60%	12,80%	23,00%	23,00%
B.	Cizí zdroje (B.I. + B.II. + B.III. + B.IV.)	88	47,80%	37,80%	29,00%	22,00%	32,00%
B. I.	Rezervy (součet B.I.1. až B.I.4.)	89	3,40%	3,50%	2,50%	1,20%	4,00%
B. II.	Dlouhodobé závazky (součet B.II.1. až B.II.10.)	94	9,00%	4,40%	4,40%	4,00%	2,77%
B. III.	Krátkodobé závazky (součet B.III.1. až B.III.11.)	105	14,01%	17,10%	9,00%	5,70%	17,70%
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (součet B.IV.1. až B.IV.3.)	117	21,40%	12,80%	13,00%	11,10%	7,30%
C. I.	Časové rozlišení (C.I.1. + C.I.2.)	121	0,40%	0,10%	0,30%	0,20%	0,04%

Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., vlastní zpracování

Z tabulky představující vertikální analýzu hlavních položek pasiv vychází, že společnost upřednostňuje vlastní kapitál před cizím kapitálem, od začátku sledovaného období vlastní kapitál zvyšuje svůj procentní podíl na celkových pasivech, ale v roce 2013 dochází k poklesu tohoto procentního podílu.

Největší položkou vlastního kapitálu je základní kapitál, který největšího procentního podílu dosahuje v roce 2009 a naopak nejmenšího procentního podílu v roce 2013. S tím souvisí zvyšující se podíl procentního zastoupení výsledku hospodaření běžného účetního období, s výjimkou v roce 2011, kdy došlo k mírnému propadu procentního zastoupení. Výsledek hospodaření minulých let má největší procentní zastoupení v roce 2011. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku zvyšují své procentní zastoupení ve sledovaném období, s výjimkou posledního roku, kdy došlo k mírnému snížení procentního zastoupení. Kapitálové fondy dosahují i záporného procentního zastoupení z důvodu záporných očních rozdílů z přecenění majetku a závazků. Bankovní úvěry a výpomoci snižují své procentní zastoupení, s výjimkou roku 2011, kdy nepatrně toto zastoupení vzrostlo.

Dlouhodobé závazky snižují své procentní zastoupení po celé sledované období. Rezervy představují nižší procentní zastoupení oproti jiným položkám tvořících cizí zdroje, svého nejnižšího zastoupení v procentním vyjádření představují v roce 2012. Krátkodobé závazky první dva roky posilují své procentní zastoupení na cizích zdrojích, následně se toto zastoupení snižuje v roce 2011 a 2012 a v roce 2013 výrazně vzrostlo. Časové rozlišení představuje nevýznamnou položku celkových pasiv po celé sledované období.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

3.2.2 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy zachycuje změny jednotlivých položek aktiv a pasiv v absolutním a procentním vyjádření. Následující tabulky obsahují pouze hlavní položky aktiv a pasiv v absolutním a relativním vyjádření, celková horizontální analýza rozvahy je součástí přílohy 6.

Tabulka 3 Horizontální analýza aktiv (v absolutním a relativním vyjádření)

Označení	AKTIVA	Č.ř.	2009 - 2010		2010 - 2011		2011 - 2012		2012 - 2013	
			v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
	AKTIVA CELKEM (A. + B. + C. + D.I)	01	211 927	17,3	55 341	3,9	-128 050	-8,6	492 946	36,0
B.	Dlouhodobý majetek (B. I. + B. II. + B. III.)	03	-16 054	-2,1	-1 783	-0,2	-9 821	-1,4	190 267	29,4
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (B. I. 1. až B. I. 8.)	04	73	1,2	-824	-13,2	-960	-17,7	-1 671	-37,0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (B. II. 1. až B. II. 9.)	13	-2 113	-0,3	-2 607	-0,4	-5 197	-0,7	196 304	28,0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (B. III. 1. až B. III. 7.)	23	-14 014	-46,8	1 648	10,4	-3 664	-20,9	-4 369	-31,5
C.	Oběžná aktiva (C. I. + C. II. + C. III. + C. IV.)	31	229 217	49,0	60 018	8,6	-120 514	-16,0	303 596	47,6
C. I.	Zásoby (C. I. 1. až C. I. 6.)	32	45 542	19,7	57 504	20,8	12 038	4,0	170 309	49,3
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (C. II. 1. až C. II. 8.)	39	0	0,0	-40	-47,6	0	0,0	-4	-9,1
C. III.	Krátkodobé pohledávky (C. III. 1. až C. III. 9.)	48	182 058	88,5	8 462	2,2	-115 863	-29,0	74 318	26,5
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (C. IV. 1. až C. IV. 4.)	58	1 617	57,0	-5 908	-17,5	-11 689	-60,0	58 973	526,5
D. I.	Časové rozlišení (D. I. 1. + D. I. 3.)	63	-1 236	-17,0	-2 894	-47,7	2 285	72,0	-917	-16,8

Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., vlastní zpracování

Z horizontálního rozboru aktiv je vidět, že celková aktiva mají z počátku sledovaného období rostoucí tendenci, z roku 2009 na 2010 vzrostla výrazně o 17,3% v relativním vyjádření (o 211 927 tis. Kč v absolutním vyjádření), v porovnání roku 2010 s rokem 2011 vzrostla pomalejším tempem o 3,9% v relativním vyjádření (o 55 341 tis. Kč v absolutním vyjádření), v porovnání roku 2011 s rokem 2012 došlo k poklesu celkových aktiv o -8,6% v relativním vyjádření (o -128 050 tis. Kč v absolutním vyjádření) a v porovnání roku 2012 s rokem 2013 opět výrazně vzrostla o 36% v relativním vyjádření (o 492 946 tis. Kč v absolutním vyjádření).

Dlouhodobý majetek klesal po celé sledované období s výjimkou posledního roku, kdy došlo k výraznějšímu nárůstu dlouhodobého majetku o 29,4% v relativním vyjádření (o 190 267 tis. Kč v absolutním vyjádření). Oběžná aktiva rostla ve sledovaném období s výjimkou roku 2012, kdy došlo k jejich výraznějšímu poklesu o -16% v relativním vyjádření (o -120 514 tis. Kč v absolutním vyjádření). U časového rozlišení docházelo k relativně velkým změnám v relativním vyjádření (v roce 2010 o -17%, v roce 2011 o -47,7%, v roce 2012 o 72%, v roce 2013 o -16,8%), ale v absolutním vyjádření (v roce 2010 o -1 236 tis. Kč, v roce 2011 o -2 894 tis. Kč, v roce 2012 o 2 285 tis. Kč, v roce 2013 o -917 tis. Kč) se nejednalo o výrazné částky.

Při pohledu na dlouhodobý majetek společnosti je patrné, že největší podíl na změnách této položky v relativním vyjádření měl v roce 2010 dlouhodobý finanční majetek, který klesl o -46,8% v relativním vyjádření, v roce 2011 dlouhodobý nehmotný majetek, který klesl o -13,2% v relativním vyjádření, v roce 2012 dlouhodobý finanční majetek, který klesl o -20,9% v relativním vyjádření, v roce 2013 dlouhodobý hmotný majetek, který vzrostl o 28% v relativním vyjádření. Při pohledu na dlouhodobý majetek je patrné, že největší podíl na změnách této položky v absolutním vyjádření měl v roce 2010 dlouhodobý finanční majetek, který klesl o -14 014 tis. Kč v absolutním vyjádření, v roce 2011 dlouhodobý hmotný majetek, který klesl o -2 607 tis. Kč v absolutním

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

vyjádření, v roce 2012 také dlouhodobý hmotný majetek, který klesl o -5 197 tis. Kč v absolutním vyjádření, v roce 2013 opět dlouhodobý hmotný majetek, který vzrostl o 196 304 tis. Kč v absolutním vyjádření.

Při pohledu na oběžná aktiva je patrné, že největší podíl na změnách této položky v relativním vyjádření měly v roce 2010 krátkodobé pohledávky, které se zvýšily o 88,5% v relativním vyjádření, v roce 2011 zásoby, které se zvýšily o 20,8% v relativním vyjádření, v roce 2012 krátkodobý finanční majetek, který se snížil o -60% v relativním vyjádření, v roce 2013 krátkodobý finanční majetek, který se zvýšil o 526,5% v relativním vyjádření. Při pohledu na oběžná aktiva je patrné, že největší podíl na změnách této položky v absolutním vyjádření měly v roce 2010 krátkodobé pohledávky, které vzrostly o 182 058 tis. Kč v absolutním vyjádření, v roce 2011 zásoby, které vzrostly o 57 504 tis. Kč v absolutním vyjádření, v roce 2012 krátkodobé pohledávky, které klesly o -115 863 tis. Kč, v roce 2013 zásoby, které vzrostly o 170 309 tis. Kč v absolutním vyjádření. Dlouhodobé pohledávky dosahovaly stejných hodnot ve sledovaném období s výjimkou roku 2011, kdy došlo k jejich poklesu o -47,6% v relativním a o -40 tis. Kč v absolutním vyjádření a s výjimkou roku 2013, kdy došlo k poklesu o -9,1% v relativním a o -4 tis. Kč v absolutním vyjádření.

Tabulka 4 Horizontální analýza pasiv (v absolutním a relativním vyjádření)

Označení	PASIVA	Č.ř.	2009 - 2010		2010 - 2011		2011 - 2012		2012 - 2013	
			v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
	PASIVA CELKEM (A. + B. + C. I.)	67	211 927	17,3	55 341	3,9	-128 050	-8,6	492 946	36,2
A.	Vlastní kapitál (A. I. + A. II. + A. III. + A. IV. + A. V.)	68	257 929	40,7	166 993	18,7	3 441	0,3	204 060	19,2
A. I.	Základní kapitál (A. I. 1. + A. I. 2. + A. I. 3.)	69	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
A. II.	Kapitálové fondy (A. II. 1. až A. II. 5.)	73	69 142	-109,0	-24 183	-423,2	37 407	-203,0	-22 920	-1,2
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79 + 80)	80	36 813	4 005,8	12 907	34,2	9 867	19,5	15 781	26,1
A. IV.	Výsledek hospodářství minulých let (A. IV. 1. + A. IV. 2.)	83	82 378	100,0	239 131	290,3	-163 327	-50,8	94 371	59,7
A. V.	Výsledek hospodářství běžného účetního období (+/-)	86	69 596	38,0	-60 862	-24,1	119 494	62,4	116 826	37,6
B.	Cizí zdroje (B. I. + B. II. + B. III. + B. IV.)	87	-42 260	-7,2	-114 306	-21,1	-129 962	-30,4	290 304	97,4
B. I.	Rezervy (B. I. 1. až B. I. 4.)	88	8 369	20,0	-13 485	-26,8	-20 252	-54,8	-95 658	-573,4
B. II.	Dlouhodobé závazky (B. II. 1. až B. II. 10.)	93	-46 493	-42,4	2 303	3,6	-12 262	-18,7	-1 776	-3,3
B. III.	Krátkodobé závazky (B. III. 1. až B. III. 11.)	104	74 147	43,3	-112 090	-45,7	-56 158	-42,1	250 391	323,9
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (B. IV. 1. až B. IV. 3.)	116	-78 283	-30,0	8 966	4,9	-41 290	-21,5	-15 653	-10,4
C. I.	Časové rozlišení (C. I. 1. + C. I. 2.)	120	-3 742	-77,2	2 654	240,6	-1 529	-40,7	-1 418	-63,7

Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., vlastní zpracování

Z horizontálního rozboru pasiv je vidět, že celková pasiva mají z počátku období také rostoucí tendenci, z roku 2009 na rok 2010 vzrostla výrazněji o 17,3% v relativním vyjádření (o 211 927 tis. Kč v absolutním vyjádření), z roku 2010 na rok 2011 rostla pomaleji o 3,9% v relativním vyjádření (o 55 341 tis. Kč v absolutním vyjádření), z roku 2011 na rok 2012 klesla o -8,6% v relativním vyjádření (o -128 050 tis. Kč v absolutním vyjádření), z roku 2012 na rok 2013 výrazně vzrostla o 36,2% v relativním vyjádření (o 492 946 tis. Kč v absolutním vyjádření).

Vlastní kapitál rostl po celé sledované období, největšího růstu dosáhl v roce 2010, kdy oproti předchozímu roku vzrostl o 40,7% v relativním vyjádření (o 257 929 tis. Kč v absolutním vyjádření). Cizí zdroje klesaly po celé sledované období s výjimkou roku 2013, kdy došlo k výraznému nárůstu o 97,4% v relativním vyjádření (o 290 304 tis. Kč v absolutním vyjádření). U časového rozlišení docházelo k relativně velkým změnám

v relativním vyjádření (v roce 2010 o -77,2%, v roce 2011 o 240,6%, v roce 2012 o -40,7%, v roce 2013 o -63,7%), ale v absolutním vyjádření (v roce 2010 o -3 742 tis. Kč, v roce 2011 o 2654 tis. Kč, v roce 2012 o -1 529 tis. Kč, v roce 2013 o -1 418 tis. Kč) se nejednalo o výrazné částky.

Při pohledu na vlastní kapitál je patrné, že největší podíl na změnách této položky v relativním vyjádření měl v roce 2010 výsledek hospodaření minulých let, který vzrostl o 100% v relativním vyjádření, v roce 2011 kapitálové fondy, které klesly o -423,2% v relativním vyjádření, v roce 2012 také kapitálové fondy, které klesly o -203% v relativním vyjádření, v roce 2013 výsledek hospodaření minulých let, který vzrostl o 59,7% v relativním vyjádření. Při pohledu na vlastní kapitál je patrné, že největší podíl na změnách v absolutním vyjádření této položky měl v roce 2010 výsledek hospodaření minulých let, který vzrostl o 82 378 tis. Kč v absolutním vyjádření, v roce 2011 také výsledek hospodaření minulých let, který vzrostl o 239 131 tis. Kč v absolutním vyjádření, v roce 2012 opět výsledek hospodaření běžného účetního období, který vzrostl o 119 494 tis. Kč v absolutním vyjádření, v roce 2013 výsledek hospodaření běžného účetního období, který vzrostl o 116 826 tis. Kč v absolutním vyjádření. Základní kapitál měl po celé sledované období stejné hodnoty.

Při pohledu na cizí zdroje společnosti je patrné, že největší podíl na změnách této položky v relativním vyjádření měly v roce 2010 krátkodobé závazky, které vzrostly o 43,3% v relativním vyjádření, v roce 2011 opět krátkodobé závazky, které tentokrát klesly o -45,7% v relativním vyjádření, v roce 2012 rezervy, které klesly o -54,8% v relativním vyjádření, v roce 2013 opět rezervy, které klesly o -573,4% v relativním vyjádření. Při pohledu na cizí zdroje je patrné, že největší podíl na změnách této položky v absolutním vyjádření měly po celé sledované období krátkodobé závazky, které v roce 2010 vzrostly o 74 147 tis. Kč v absolutním vyjádření, v roce 2011 tentokrát klesly o -112 090 tis. Kč v absolutním vyjádření, v roce 2012 opět klesly o -56 158 tis. Kč v absolutním vyjádření, v roce 2013 vzrostly o 250 391 tis. Kč.

3.2.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty je součástí přílohy 7. Následující tabulka 5 zachycuje vybrané položky výkazu, konkrétně provozní, finanční a mimořádný výsledek hospodaření a výsledek hospodaření za účetní období. Změny těchto vybraných položek za sledované období jsou v tabulce 5 zachyceny v procentním vyjádření.

Tabulka 5 Vertikální analýza VZZ(v procentním vyjádření)

Výsledek hospodaření	2009	2010	2011	2012	2013
Provozní VH	19,10%	16,70%	16,20%	20,00%	20,90%
Finanční VH	-4,20%	1,20%	-2,50%	-1,40%	1,80%
Mimořádný VH	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., vlastní zpracování

Provozní výsledek hospodaření dosahuje kladného procentního zastoupení ve sledovaném období. V prvních dvou letech dochází k poklesu procentního zastoupení,

v roce 2012 se hodnota zvyšuje a v roce 2013 dosáhl svého největšího procentního zastoupení kladnou hodnotou 20,9 %. Finanční výsledek hospodaření v roce 2013 dosáhl svého největšího procentního zastoupení kladnou hodnotou 1,8 %, kladnou hodnotu má i v roce 2010, zatímco v letech 2009, 2011 a 2012 má záporné procentní zastoupení. Mimořádný výsledek hospodaření společnost nevykazovala po celé sledované období. Výsledek hospodaření za účetní období dosahuje kladného procentního zastoupení ve sledovaném období. V prvních dvou letech procentní zastoupení výsledku hospodaření za účetní období rostlo, v roce 2011 došlo k mírnému poklesu a v dalších letech procentní zastoupení roste. Důvodem tohoto kolísání jsou změny u provozního výsledku hospodaření i u finančního výsledku hospodaření a u daně z příjmů za běžnou činnost, která v roce 2011 dosahuje svého nejnižšího procentního zastoupení hodnotou 2,4 %.

3.2.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty je součástí přílohy 8. Následující tabulka 6 zachycuje vybrané položky výkazu, konkrétně provozní, finanční a mimořádný výsledek hospodaření a výsledek hospodaření za účetní období. Změny těchto vybraných položek za sledované období jsou v tabulce 6 zachyceny v absolutním i relativním vyjádření.

Tabulka 6 Horizontální analýza VZZ(v absolutním a relativním vyjádření)

Výsledek hospodaření	2009 - 2010		2010 - 2011		2011 - 2012		2012 -2013	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Provozní VH	6 125	2,2	-16 963	-5,8	114 924	42,0	93 554	24,1
Finanční VH	82 543	-132,0	-61 546	-307,5	13 684	-32,9	68 782	-276,8
Mimořádný VH	0	0	0	0	0	0	0	0
VH za účetní období	69 596	38,1	-60 862	-24,1	119 494	62,4	116 828	37,6

Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., vlastní zpracování

Provozní výsledek hospodaření dosahoval meziročně kladných hodnot s výjimkou roku 2011, kdy došlo k mírnému poklesu oproti roku 2010 (o -5,8% v relativním a o -16 963 tis. Kč v absolutním vyjádření). Důvodem tohoto poklesu byl pokles osobních nákladů, kde největší pokles zaznamenaly sociální náklady (v relativním vyjádření byl pokles o -8,9% oproti roku 2010) a mzdové náklady (v absolutním vyjádření byl pokles o -7 179 tis. Kč). Finanční výsledek hospodaření v absolutních hodnotách meziročně kolísal, nejnižší hodnoty dosáhl v roce 2011, kdy došlo k poklesu oproti roku 2010 (o -307,5% v relativním a o -61 546 tis. Kč v absolutním vyjádření). Důvodem tohoto poklesu byl pokles především výnosů z dlouhodobého finančního majetku, které klesly o -100% v relativním vyjádření a poklesem ostatních finančních výnosů, které klesly o -37 668 tis. Kč v absolutním vyjádření. Mimořádný výsledek hospodaření společnost nevykazovala po celé sledované období. Výsledek hospodaření za účetní období dosahoval meziročně kladných hodnot s výjimkou opět roku 2011, kdy došlo k poklesu oproti roku 2010 (o -24,1% v relativním vyjádření a o -60 862 tis. Kč v absolutním vyjádření). Důvodem tohoto poklesu je pokles provozního výsledku hospodaření,

finančního výsledku hospodaření a daně z příjmů za běžnou činnost, která klesla o -30,2% v relativním a o -17 647 tis. Kč v absolutním vyjádření. Výsledek hospodaření za účetní období je totožný s výsledkem hospodaření za běžnou činnost, jelikož společnost nevykazuje mimořádný výsledek hospodaření ani převod podílu na výsledku hospodaření společníkům.

3.2.5 Rozbor výkazu cash flow

Výkaz cash flow se zaměřuje na rozbor svých hlavních oblastí, kterými jsou provozní, investiční a finanční oblast a z nich vycházející provozní, investiční a finanční cash flow. Následující tabulka 7 zachycuje výše uvedené oblasti cash flow za sledované období, grafické zobrazení celkového CF představuje níže uvedený graf 1. Hodnoty v tabulce 7 i v grafu 1 jsou uvedeny v tisících Kč. Celkový přehled CF je součástí přílohy 4.

Tabulka 7 Vývoj CF (v tis. Kč)

Cash flow	2009	2010	2011	2012	2013
Provozní	241 499	159 009	56 047	447 426	350 668
Investiční	-50 479	-81 875	-70 716	-77 984	-268 144
Finanční	-230 403	-81 165	8 761	-386 131	-23 551

Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., vlastní zpracování

Provozní cash flow první tři roky sledovaného období klesalo, v roce 2012 došlo k výraznému nárůstu na 447 426 tis. Kč a následně v roce 2013 došlo k poklesu na 350 668 tis. Kč. Za pokles provozního cash flow v roce 2010 může změna položky s názvem změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu, v níž největší změnu zaznamenala položka s názvem změna stavu pohledávek z provozní činnosti, která v tomto roce dosáhla poklesu -156 423 tis. Kč. Za pokles provozního cash flow v roce 2011 může stejná položka jako v roce předchozím, v níž největší změnu zaznamenala položka s názvem změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, která v tomto roce dosáhla poklesu -134 518 tis. Kč. Za růstem provozního cash flow v roce 2012 stojí nárůst položky s názvem změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu, která se dostala do kladných hodnot, především díky nárůstu položky změna stavu pohledávek z provozní činnosti, která měla hodnotu 85 443 tis. Kč a zároveň změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, která sice zůstala záporná, ale oproti minulému období došlo k výraznému snížení na -33 150 tis. Kč. Za pokles provozního cash flow v roce 2013 může opět položka s názvem změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu, u které došlo k výraznému poklesu v položce změna stavu zásob, která dosahovala -173 013 tis. Kč.

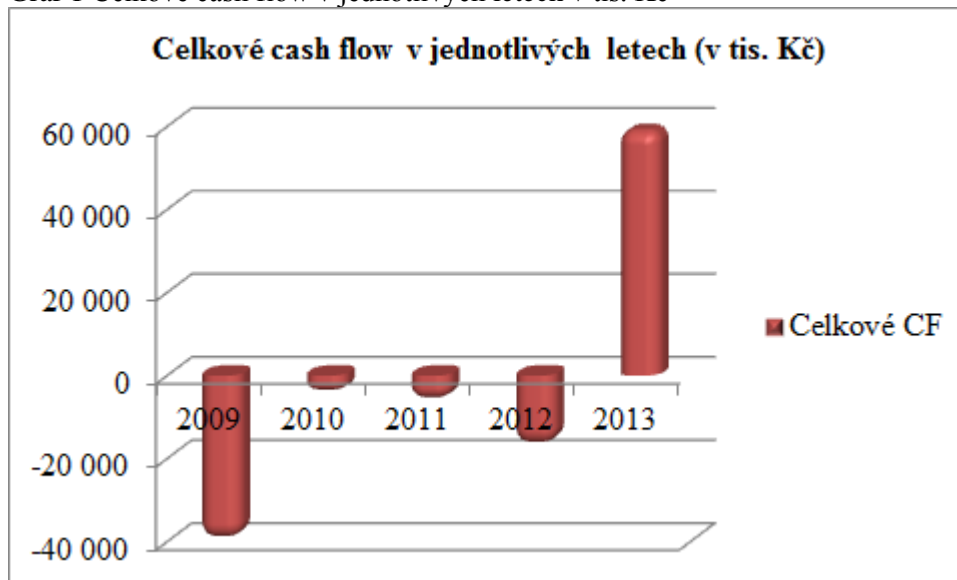
Investiční cash flow po celé sledované období bylo v záporných číslech, z důvodu záporné položky s názvem výdaje spojené s nabytím stálých aktiv, která v roce 2009 měla hodnotu -66 558 tis. Kč, v roce 2010 hodnotu -82 088 tis. Kč, v roce 2011 hodnotu -71 783 tis. Kč, v roce 2012 hodnotu -79 513 tis. Kč, v roce 2013 hodnotu -269 309 tis. Kč. Tyto hodnoty byly snižovány po celé období položkou příjmy z prodeje stálých aktiv, která vždy vykazovala kladné hodnoty. V roce 2009 měly příjmy z prodeje

stálých aktiv 16 079 tis. Kč, v roce 2010 213 tis. Kč, v roce 2011 1 067 tis. Kč, v roce 2012 1 529 tis. Kč a v roce 2013 1 165 tis. Kč.

Finanční cash flow bylo ve sledovaném období v záporných hodnotách s výjimkou roku 2011, kdy dosáhlo kladné hodnoty. Na pokles finančního cash flow v roce 2009 měla největší vliv položka dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty, v níž největších změn (-538 968 tis. Kč) dosáhla položka další vklad PP společníků a akcionářů, v roce 2010 za poklesem stojí dopady změn dlouhodobých, popřípadě krátkodobých závazků na PP a ekvivalenty, které představují -80 948 tis. Kč. Růst finančního cash flow v roce 2011 způsobila kladná hodnota (8 966 tis. Kč) položky dopady změn dlouhodobých, popřípadě krátkodobých závazků na PP a ekvivalenty. Následný pokles v roce 2012 způsobily dopady změn vlastního kapitálu na PP a ekvivalenty v hodnotě, konkrétně jejich položka vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně v hodnotě -344 637 tis. Kč. Pokles je v roce 2013 způsoben stejnými položkami jako v roce předchozím s tím, že položka vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně ve výši -200 460 tis. Kč.

Následující graf 1 zachycuje celkové cash flow (součet provozního, finančního a mimořádného CF) v jednotlivých letech sledovaného období. Hodnoty v grafu jsou v tisících Kč.

Graf 1 Celkové cash flow v jednotlivých letech v tis. Kč



Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., vlastní zpracování

Z grafu je patrné, že celkově kladné hodnoty CF dosahuje společnost pouze v posledním roce sledovaného období (58 973 tis. Kč), v předešlých letech je celkové CF záporné – nejvíce v roce 2009 (-39 383 tis. Kč).

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této části bakalářské práce jsou vypočteny ukazatele, které byly vybrány v teoreticko-metodologické části práce. Jedná se o ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Údaje potřebné pro výpočet ukazatelů vycházejí z výročních zpráv společnosti za období 2009 až 2013.

3.3.1 Ukazatele rentability

Následující tabulka 8 zachycuje vývoj vybraných ukazatelů rentability za sledované období 2009 – 2013 (v %). Grafické vyjádření hodnot z tabulky představuje níže uvedený graf 2.

Tabulka 8 Ukazatele rentability (v %)

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
ROCE	23,7	27,8	20,7	32,2	37,9
ROA	19,6	22,4	16,1	26,7	28,4
ROE	28,8	28,3	18,1	29,3	33,8
ROS	12,1	14,4	11,2	15,8	18,4

Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., vlastní zpracování

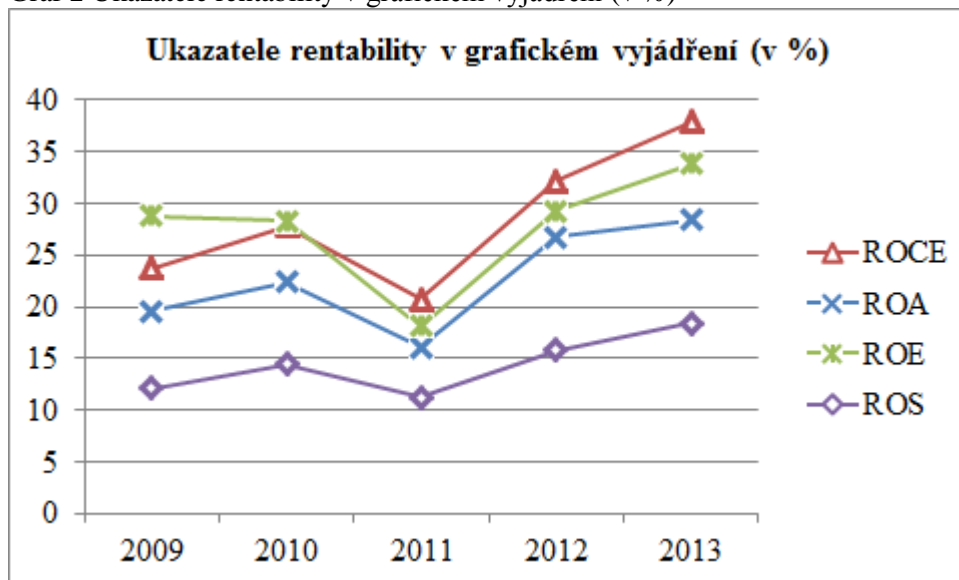
U ukazatele ROCE (rentability dlouhodobých zdrojů) v roce 2010 došlo k růstu na hodnotu 27,8 %. Tento růst byl způsoben především růstem VH před zdaněním (310 milionů Kč), růstem vlastního kapitálu, který v roce 2010 vzrostl na 892 milionů Kč a růstem rezerv na 50 milionů Kč. V roce 2010 také výrazně klesly dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry. Pokles ukazatele v roce 2011 způsobil především výrazný pokles VH před zdaněním, který v roce 2011 klesl na 232 milionů Kč, dále pokles dlouhodobých bankovních úvěrů, které v tomto roce dosáhly 0 Kč a pokles zaznamenaly i rezervy. Vlastní kapitál a dlouhodobé závazky mírně vzrostly. V následujících letech sledovaného období ukazatel již rostl vlivem růstu vlastního kapitálu a VH před zdaněním, dlouhodobé závazky ke konci období klesaly a rezervy nejdříve klesly (v roce 2012 na 16 milionů Kč) a následně vzrostly (v roce 2013 na 74 milionů). Dlouhodobé bankovní úvěry společnost od roku 2011 nevykazuje. Nákladové úroky klesají po celé sledované období.

U ukazatele ROA (rentability celkového vloženého kapitálu) v roce 2010 došlo k růstu na 22,4 %, který byl způsoben růstem výsledku hospodaření běžného účetního období, přičemž na pozitivním růstu VH se podílely tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, které v roce 2010 vzrostly na 1,7 mld. V roce 2011 ukazatel ROA klesl na 16,1 % z důvodu poklesu výsledku hospodaření běžného účetního období a tento pokles byl způsoben poklesem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, které v roce 2011 klesly na 1,6 mld. V následujících letech 2012 a 2013 ukazatel ROA již rostl a také v roce 2013 dosahoval svých nejvyšších hodnot za celé sledované období. Růst ukazatele byl v obou letech způsoben zvyšujícím se výsledkem hospodaření za běžné účetní období, na kterém se podílely zvyšující se tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, které v roce 2012 vzrostly na 1,9 mld. a v roce 2013 vzrostly na 2,3 mld.

U ukazatele ROE (rentability vlastního kapitálu) v roce 2010 došlo k mírnému poklesu na 28,3 %, jelikož vlastní kapitál vzrostl výrazněji než výsledek hospodaření běžného účetního období. V roce 2011 došlo k výraznějšímu poklesu ukazatele na 18,1 %, z důvodu poklesu výsledku hospodaření běžného účetního období, který klesl na 191 tis. Kč. V následujících letech 2012 a 2013 ukazatel ROE již rostl a také v roce 2013 dosahoval svých nejvyšších hodnot za celé sledované období. Růst ukazatele byl v obou letech způsoben jednak zvyšujícím se výsledkem hospodaření za běžné účetní období, který v roce 2012 dosahoval 310 milionů a v roce 2013 dosahoval 427 milionů a jednak zvyšující se hodnotou vlastního kapitálu, který v roce 2012 dosahoval 1 mld. a v roce 2013 dosahoval 1,2 mld.

U ukazatele ROS (rentability tržeb) v roce 2010 došlo k růstu na 14,4 %, který byl způsoben především růstem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, tržby za prodej zboží v tomto roce klesly, v následujícím roce 2011 došlo k mírnému poklesu ukazatele na 11,2 % především z důvodu poklesu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, tržby za prodej zboží v tomto roce vzrostly. V následujících letech 2012 a 2013 již ukazatel roste, v roce 2012 na 15,8 % a v roce 2013 na 18,4 %. Za růstem ukazatele v obou letech stojí růst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, u tržeb za prodej zboží došlo v roce 2013 k mírnému poklesu oproti roku 2012, avšak nejedná se o velkou změnu. Výsledek hospodaření běžného účetního období po celé sledované období roste s výjimkou roku 2011, kdy dochází k jeho poklesu.

Graf 2 Ukazatele rentability v grafickém vyjádření (v %)



Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., vlastní zpracování

3.3.2 Ukazatele likvidity

Hodnoty ukazatelů běžné, pohotové a okamžité likvidity za sledované období vyjadřuje následující tabulka 9. Tyto ukazatele jsou vypočteny za sledované období na základě údajů dostupných z Obchodního rejstříku. Hodnoty v této tabulce jsou uvedeny

v absolutním vyjádření. Grafické znázornění ukazatelů likvidity představuje graf 3, ve kterém jsou použity hodnoty z tabulky 9.

Tabulka 9 Ukazatele likvidity (v absolutních hodnotách)

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
Běžná	2,3	2,5	2,3	2,8	2,0
Pohotová	1,1	1,5	1,3	1,3	1,0
Okamžitá	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2

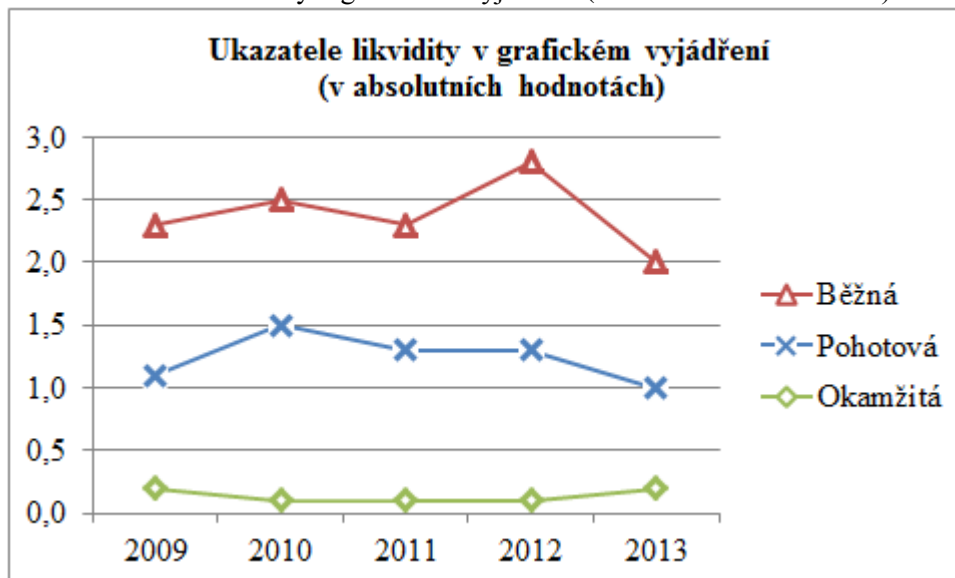
Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., vlastní zpracování

Běžná likvidita se po celé sledované období pohybovala v literaturou doporučeném rozmezí s výjimkou roku 2012, kdy došlo k překročení této hranice a běžná likvidita tak dosahovala hodnoty 2,8. Toto překročení nebylo výrazné a tak nedošlo k vážnému ohrožení platební schopnosti společnosti. V následujícím roce 2013 se běžná likvidita vrátila do doporučeného rozmezí.

Pohotová likvidita také dodržuje kolísání v literaturou doporučeném rozmezí, nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2010, kdy se dostává na úroveň horní hranice doporučeného rozmezí a nejnižší hodnoty dosahuje v roce 2013, kdy se dostává na úroveň dolní hranice doporučeného rozmezí.

Okamžitá likvidita po celé sledované období není v rozmezí doporučovaném literaturou, vždy se nachází pod úrovní dolní hranice doporučeného rozmezí a tím každým rokem docházelo ke zlepšení efektivního využívání finančních prostředků.

Graf 3 Ukazatele likvidity v grafickém vyjádření (v absolutních hodnotách)



Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., vlastní zpracování

3.3.3 Ukazatele aktivity

V následující tabulce 10 jsou zachyceny hodnoty vybraných ukazatelů aktivity v obrátkách (obrat celkových aktiv a obrat zásob) a ve dnech (doba obratu zásob, doba obratu pohledávek, doba obratu závazků). Grafické vyjádření těchto ukazatelů představuje níže uvedený graf 4.

Tabulka 10 Ukazatele aktivity (v obrátkách a ve dnech)

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat celkových aktiv	1,2	1,2	1,2	1,5	1,3
Obrat zásob	6,5	6,3	5,1	5,7	4,5
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	49,1	79,8	83,2	51,3	54,8
Doba obratu závazků (ve dnech)	40,9	51,0	28,0	14,1	50,6

Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., vlastní zpracování

Obrat celkových aktiv první tři roky sledovaného období zůstával na stejné úrovni, která představovala obrat aktiv 1,2 krát za rok. V roce 2012 se hodnota ukazatele zvýšila a představovala obrat aktiv 1,5 krát za rok a to byla také nejvyšší hodnota ukazatele ve sledovaném období. V následujícím roce 2013 ukazatel opět mírně klesl a obrat aktiv byl 1,3 krát za rok. Změny ukazatele způsobily změny v celkových aktivech, která po celé sledované období rostla s výjimkou roku 2012, kdy došlo k poklesu celkových aktiv a také změny v tržbách za prodej zboží, které klesly v roce 2010, v roce 2011 vzrostly a v následujících letech došlo již k poklesu této položky a změny v tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb, které po celé sledované období rostly s výjimkou roku 2011, kdy došlo k poklesu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Po celé sledované období jsou hodnoty ukazatele nad hranicí doporučenou literaturou.

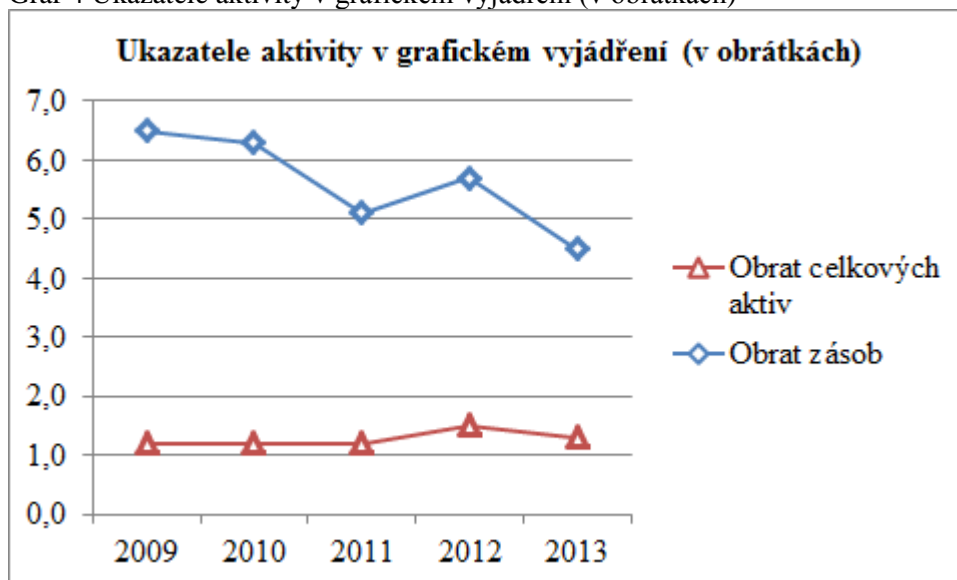
Obrat zásob první tři roky sledovaného období klesal, v roce 2009 byl obrat zásob 6,5 krát za rok, v roce 2010 byl obrat zásob 6,3 krát za rok, v roce 2011 byl obrat zásob 5,1 krát za rok, následně v roce 2012 došlo k zvýšení a obrat zásob byl 5,7 krát za rok, což byla také nejvyšší hodnota tohoto ukazatele za sledované období, avšak v následujícím roce ukazatel klesl a obrat zásob byl 4,5 krát za rok. Změny ukazatele byly způsobeny změnami v tržbách za prodej zboží, které nejvyšších hodnot dosáhly v roce 2011 a naopak nejnižších hodnot v roce 2010, změnami v tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb, které nejvyšších hodnot dosáhly v roce 2013 a nejnižších hodnot v roce 2009.

Doba obratu pohledávek v prvních třech letech rostla, v roce 2009 byla doba obratu pohledávek 49,1 dní, v roce 2010 byla 79,8 dní, v roce 2011 byla 83,2 dní. V následujícím roce 2012 došlo k výraznějšímu zkrácení doby obratu pohledávek na 51,3 dní a v roce 2013 doba obratu pohledávek opět vzrostla na 54,8 dní. Doba obratu pohledávek je poměrně dlouhá, zejména v roce 2011 i 2010, ale vzhledem k velikosti společnosti nedochází k výraznému ohrožení finanční situace společnosti. Pozitivní je výraznější zkracování této doby ke konci období a to i přesto, že v roce 2013 došlo k mírnému prodloužení této doby.

Doba obratu závazků v roce 2010 byla delší než v roce 2009, jelikož v roce 2010 představovala 51 dní, zatímco v roce 2009 byla 40,9 dní. V roce 2011 došlo

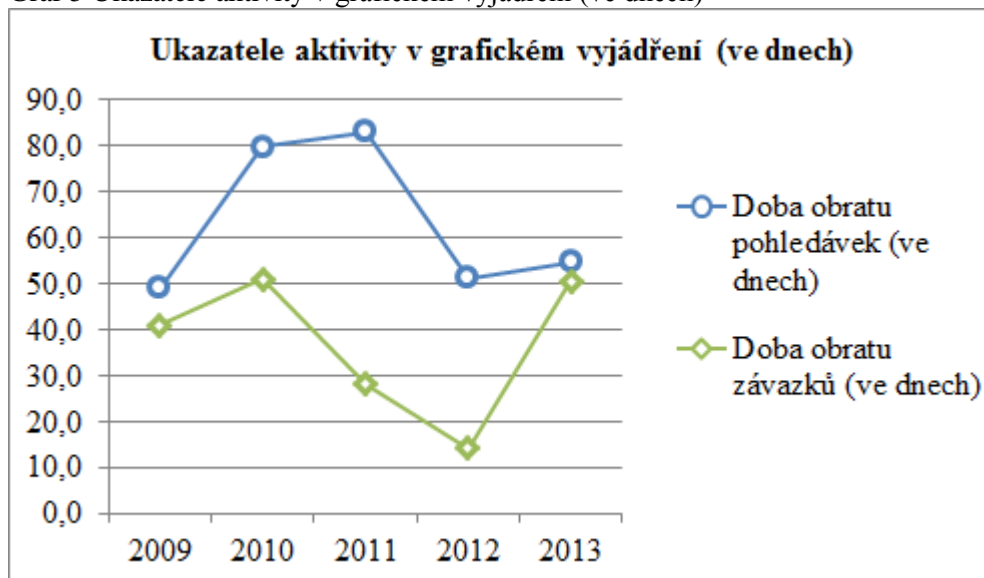
k výraznému zkrácení doby obratu závazků na 28 dní a ke zkrácení došlo i v následujícím roce 2012 na 14,1 dní. Naopak v roce 2013 se doba obratu závazků výrazně prodloužila na 50,6 dní. Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek a z výše uvedené tabulky je patrné, že u této společnosti je to přesně naopak. Z porovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků vychází, že po celé sledované období společnost poskytuje svým odběratelům dobu pro úhradu faktur výrazně delší, než je doba, po kterou společnost musí uhradit závazky svým dodavatelům. Největších rozdílů tyto dva ukazatele dosahují v letech 2010 až 2012, což znamená, že v těchto letech společnost nejdéle čeká na úhradu pohledávek a naopak má krátkou dobu na úhradu svých závazků. V letech 2009 a 2013 jsou ukazatele téměř vyrovnané, takže doba, po kterou společnost čeká na úhradu pohledávek, téměř odpovídá době, během které musí společnost uhradit své závazky.

Graf 4 Ukazatele aktivity v grafickém vyjádření (v obrátcích)



Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., vlastní zpracování

Graf 5 Ukazatele aktivity v grafickém vyjádření (ve dnech)



Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., vlastní zpracování

3.3.4 Ukazatele zadluženosti

Následující tabulka 11 představuje hodnoty vybraných ukazatelů zadluženosti v % (ukazatel věřitelského rizika a koeficient samofinancování) a v absolutním vyjádření (ukazatel úrokového krytí). Jejich grafické zpracování vyjadřuje níže uvedený graf 6, ve kterém jsou použity hodnoty z tabulky 11.

Tabulka 11 Ukazatele zadluženosti (v % a absolutních hodnotách)

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
Ukazatel věřitelského rizika	47,8	37,8	28,7	21,9	31,7
Koeficient samofinancování	51,8	62,1	71,1	78,0	68,3
Ukazatel úrokového krytí	14,0	30,0	29,0	106,0	130,0

Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., vlastní zpracování

Ukazatel věřitelského rizika v letech 2009 až 2012 klesá z původních 47,8 % na začátku období až na 21,9 % v roce 2012, v následujícím roce 2013 dochází k růstu ukazatele na 31,7 %. Pokles ukazatele v prvních čtyřech letech sledovaného období vypovídá o způsobu financování, z kterého vyplývá, že společnost dává přednost využití vlastních zdrojů před využitím cizích zdrojů. Využitím vlastních zdrojů společnost ušetří za placení úroků z cizích zdrojů, ale tento způsob financování na druhé straně způsobuje větší riziko pro vlastníky, kteří investovali do společnosti svůj majetek. To, že společnost upřednostňuje vlastní zdroje před cizími zdroji, vychází i z vertikální analýzy rozvahy (příloha 5) – vlastní kapitál představuje vždy více jak 50 % celkových pasiv, cizí zdroje jsou vždy pod 50 % a svůj podíl na celkových pasivech ke konci období ještě více snižují. Růst ukazatele v roce 2013 vypovídá o tom, že společnost využívá cizí zdroje více než v předchozích letech, přesto vlastní zdroje stále ve financování převažují.

Koeficient samofinancování v letech 2009 až 2012 roste z původních 51,8 % na začátku období až na 78 % v roce 2012, v následujícím roce 2013 dochází k poklesu na 68,3 %. Růst koeficientu samofinancování je způsoben růstem vlastního kapitálu i růstem celkových aktiv, která rostla s výjimkou roku 2012, kdy došlo k mírnému poklesu. Změny vlastního kapitálu a celkových aktiv je možné vidět v rozvaze společnosti za sledované období, která je součástí přílohy 2.

Ukazatel úrokového krytí v roce 2010 vzrostl oproti roku 2009 a tak v roce 2010 je zisk 30 krát vyšší než úroky, zatímco v roce 2009 je to 14 krát. V roce 2011 došlo k mírnému snížení ukazatele a zisk je tedy vyšší než úroky 29 krát. V dalších letech 2012 i 2013 ukazatel výrazně roste a zisk je vyšší než úroky 106 krát (2012) a 130 krát (2013). Hodnoty tohoto ukazatele jsou dost vysoké po celé sledované období, společnost je tedy schopna z vytvořeného zisku zaplatit úroky věřitelům, daně státu a i na vlastníky společnosti zbyde čistý zisk. Na změnách ukazatele se podílely změny výsledku hospodaření před zdaněním i změny nákladových úroků.

3.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů se zaměřuje především na nejvýznamnější ukazatel této skupiny, kterým je čistý pracovní kapitál. Jeho vývoj ve sledovaném období zachycuje následující tabulka 11 a grafické zpracování ukazatele zachycuje graf 7. V tabulce 11 i grafu 7 jsou hodnoty ukazatele v tis. Kč.

Tabulka 12 Ukazatel ČPK (v tis. Kč)

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
Čistý pracovní kapitál	260 572	419 332	432 154	409 088	477 950

Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., vlastní zpracování

Po celé sledované období dosahoval čistý pracovní kapitál poměrně vysokých kladných hodnot. To vypovídá o dobré platební schopnosti společnosti, jelikož krátkodobé závazky jsou nižší než krátkodobý majetek používaný pro splácení těchto závazků. V roce 2010 došlo k výraznému růstu ukazatele na hodnotu 419 332 tis. Kč vlivem výrazného růstu oběžných aktiv a růstem krátkodobých závazků. V roce 2011 ukazatel také rostl, ale pomaleji než v roce předchozím, jelikož došlo k poklesu dlouhodobých pohledávek téměř o polovinu, dále došlo k poklesu krátkodobých závazků a k výraznému růstu krátkodobých bankovních úvěrů. V roce 2012 došlo k poklesu ukazatele a tento pokles byl způsoben poklesem oběžných aktiv, krátkodobých závazků i krátkodobých bankovních úvěrů. V roce 2013 došlo opět k růstu ukazatele vlivem výraznějšího růstu oběžných aktiv, výraznějším růstem krátkodobých závazků a v tomto roce došlo ke snížení krátkodobých bankovních úvěrů.

3.5 Srovnání vybraných ukazatelů s oborovým průměrem

V následující kapitole jsou vybrané ukazatele analyzované společnosti porovnávány s podniky tvořícími hodnotu a s odvětvím. Ukazatele, u kterých dochází k porovnání, jsou zachyceny v následující tabulce 13 a jejich grafické zobrazení představují grafy 6

až 9, které jsou uvedené pod tabulkou. Porovnávanými ukazateli jsou ROE, koeficient samofinancování, obrat aktiv a běžná likvidita.

Tabulka 13 Porovnání vybraných ukazatelů (v %, obrátkách a absolutních hodnotách)

Ukazatel	2009			2010			2011			2012			2013		
	a	b	c	a	b	c	a	b	c	a	b	c	a	b	c
ROE (v %)	28,8%	6,6%	7,8%	28,3%	12,7%	8,3%	18,1%	11,9%	8,3%	29,3%	21,8%	13,5%	33,8%	19,9%	11,4%
Koeficient samofinancování (v %)	51,8%	51,8%	49,9%	62,1%	50,1%	46,2%	71,1%	48,7%	44,9%	78,0%	55,3%	48,2%	68,3%	57,9%	48,8%
Obrat aktiv (v obrátkách)	1,2	1,3	1,0	1,2	1,4	1,2	1,2	1,5	1,2	1,5	1,4	1,2	1,3	1,4	1,2
Běžná likvidita (v absolutních hodnotách)	2,3	1,5	1,8	2,5	1,6	1,7	2,3	1,6	1,6	2,8	2,0	1,7	2,0	2,2	1,7

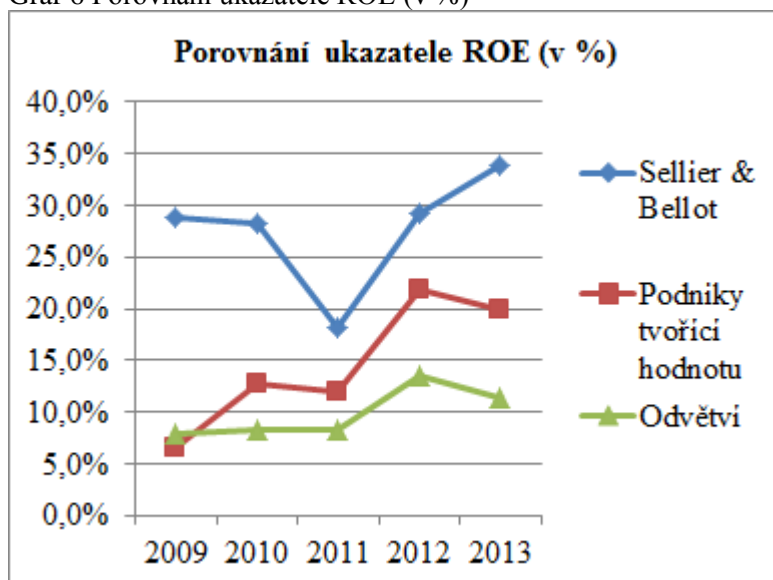
Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., MPO, vlastní zpracování

Označení „a“ představuje společnost Sellier & Bellot, označení „b“ podniky tvořící hodnotu, označení „c“ odvětví.

Ukazatele v tabulce 13 jsou porovnávány ve sledovaném období 2009 až 2013, údaje pro porovnání jsou u společnosti Sellier & Bellot brány z výročních zpráv, ostatní údaje pro porovnání u podniků tvořících hodnotu a pro odvětví jsou čerpány z benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. Porovnávaným odvětvím je CZ-NACE 25 „výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení“ a dále s podniky tvořící hodnotu EVA. Ve zveřejněných dokumentech ministerstva průmyslu a obchodu však nejsou u podniků tvořících hodnotu EVA v průběhu let 2009 – 2010 k dispozici data za odvětví „výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení“, nýbrž pouze za zpracovatelský průmysl celkem. Z tohoto důvodu je porovnání výkonnosti s podniky tvořící EVA provedeno vůči průměru celého zpracovatelského průmyslu.

Následující grafy 6 až 9 čerpají údaje z tabulky 13 a graficky zobrazují jednotlivé ukazatele, které jsou porovnávány mezi společností Sellier & Bellot, podniky tvořící hodnotu a odvětvím.

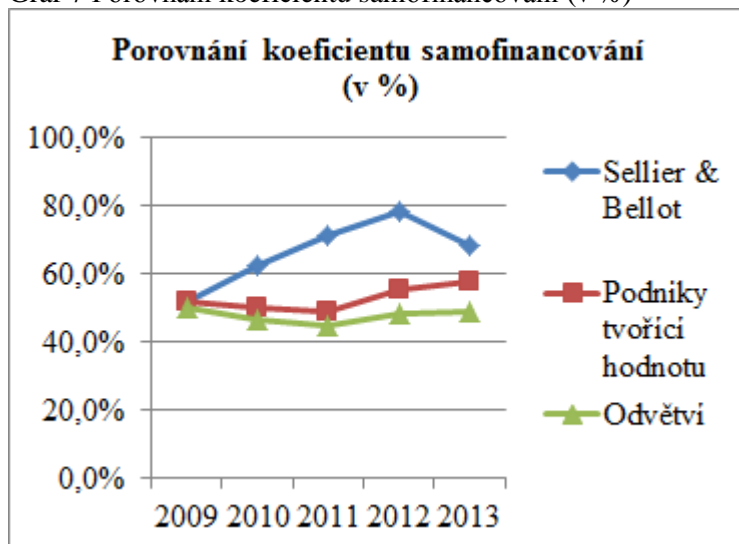
Graf 6 Porovnání ukazatele ROE (v %)



Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., MPO, vlastní zpracování

Z grafu 6 je patrné, že společnost Sellier & Bellot, po celé sledované období, dosahuje výrazně vyšší rentability vlastního kapitálu oproti podnikům tvořícím hodnotu i oproti odvětví. Kapitál vlastníků této společnosti je tedy využíván výrazně lépe, než je tomu u ostatních podniků v této kategorii. Odvětví má tento ukazatel spíše vyrovnaný kolem 10 %. Podniky tvořící hodnotu se nejprve také pohybují kolem hranice 10 %, ke zvýšení ukazatele dochází až v roce 2012.

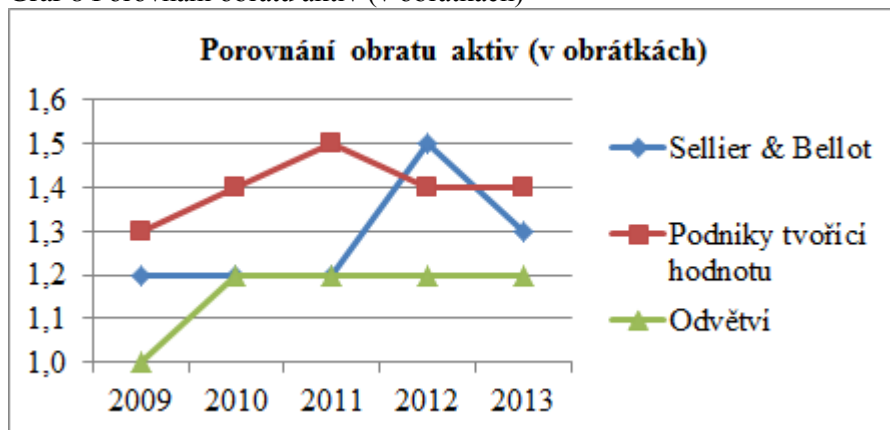
Graf 7 Porovnání koeficientu samofinancování (v %)



Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., MPO, vlastní zpracování

V roce 2009 společnost Sellier & Bellot dosahuje téměř stejné hodnoty jako podniky tvořící hodnotu i jako odvětví, v následujících letech dochází u společnosti Sellier & Bellot k výraznému růstu tohoto koeficientu, zatímco u ostatních podniků tvořících hodnotu a u odvětví se ukazatel pohybuje kolem 50 % po celé sledované období. Aktiva jsou ve společnosti Sellier & Bellot financována penězi akcionářů výrazně více, než u ostatních podniků tvořících hodnotu a u odvětví.

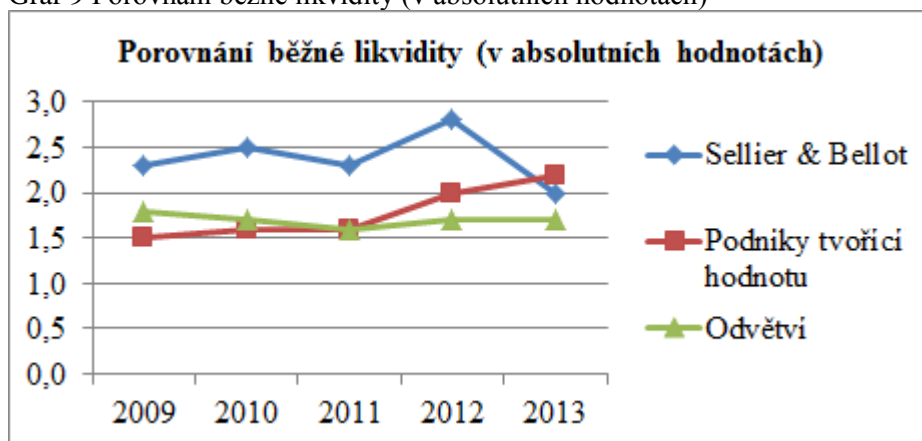
Graf 8 Porovnání obrátu aktiv (v obrátkách)



Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., MPO, vlastní zpracování

Obrat aktiv u odvětví je po celé sledované období na hranici 1,2 krát za rok, u podniků tvořících hodnotu je obrat aktiv rostoucí do roku 2011, v následujících letech se pohybuje kolem hranice 1,4 krát za rok. Obrat aktiv u společnosti Sellier & Bellot a.s. výrazně roste v roce 2012, kdy je 1,5 krát za rok, což je nejvíce za celé sledované období. Jelikož společnost Sellier & Bellot dosahuje vyššího obrátu aktiv než je průměr odvětví, není třeba zvyšovat tržby ani odprodávat aktiva.

Graf 9 Porovnání běžné likvidity (v absolutních hodnotách)



Zdroj: Výroční zprávy Sellier & Bellot a.s., MPO, vlastní zpracování

Společnost Sellier & Bellot má běžnou likviditu vyšší než podniky tvořící hodnotu s výjimkou roku 2013, kdy je hodnota běžné likvidity u společnosti Sellier & Bellot nižší, ale vždy je vyšší než hodnota běžné likvidity za odvětví. Pro běžnou likviditu je doporučována hodnota vyšší než 1,5 a toto doporučení splňují podniky tvořící hodnotu, společnost Sellier & Bellot a i odvětví po celé sledované období.

3.6 Du Pont diagram

Následující tabulka zobrazuje rozklad ukazatele ROE na jeho hlavní tři oblasti – ziskovou marži (vyjádřena v %), obrátkovost aktiv (vyjádřena v obrátkách) a na finanční páku (v absolutním vyjádření). Kompletní rozklad ukazatele ROE je součástí přílohy 9.

Tabulka 14 Rozklad ukazatele ROE (v %, obrátkách a absolutních hodnotách)

Rok	Rentabilita vlastního kapitálu	Zisková marže	Obrátkovost aktiv	Finanční páka
	ROE	Čistý zisk / Tržby	Tržby / Aktiva	Aktiva / Vlastní kapitál
2013	33,99%	18,35%	1,26	1,47
2012	29,32%	15,79%	1,45	1,28
2011	18,12%	11,17%	1,15	1,41
2010	28,32%	14,42%	1,22	1,61
2009	28,72%	12,10%	1,23	1,93

Zdroj: Obchodní rejstřík, vlastní výpočty a zpracování

Zisková marže roste ve sledovaném období s výjimkou v roce 2011, kdy došlo k mírnému poklesu. Tato zisková marže vyjadřuje čistý zisk z tržeb společnosti v procentech. Její růst je tedy pro společnost pozitivní. Obrátkovost aktiv dosahuje také pozitivních hodnot. V roce 2012 se aktiva obrátí ve společnosti až 1,4 krát za rok, v ostatních letech je to nepatrně méně. Finanční páka klesá ve sledovaném období s výjimkou v roce 2013, kdy došlo k nepatrnému zvýšení. Tato páka vyjadřuje využití cizího kapitálu ve společnosti a zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu (ROE).

Z rozkladu ukazatele ROE v příloze 9 je patrné, že oběžná aktiva jsou tvořena zásobami, pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem. Do celkových aktiv mimo oběžných aktiv patří ještě dlouhodobý majetek. Tržby za prodej zboží a za prodej vlastních výrobků a služeb vydělené celkovými aktivitami představují obrát aktiv, který zároveň vyjadřuje obrátkovost aktiv. Pravá větev tohoto rozkladu čerpá informace z rozvahy společnosti. Celkové náklady jsou tvořeny odpisy, daněmi, úroky a ostatními náklady. Celkové náklady odečtené od tržeb vyjadřují čistý zisk, který po vydělení tržbami vyjadřuje rentabilitu tržeb. Rentabilita tržeb spolu s obrátem aktiv tvoří ziskovou marži, která po vynásobení finanční pákou (aktiva/vlastní kapitál) tvoří ROE. Levá větev tohoto rozkladu čerpá informace z výkazu zisku a ztráty společnosti.

4 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo provedení finanční analýzy u akciové společnosti Sellier & Bellot a zhodnocení její finanční situace.

Výsledky praktické části, ve které byla provedena externí finanční analýza společnosti Sellier & Bellot a.s., autorka práce shrnula v následujících odstavcích.

- z vertikální analýzy aktiv vychází, že dlouhodobý majetek a oběžná aktiva se na celkových aktivech podílí téměř stejným procentním zastoupením s výjimkou v roce 2009, kdy převažuje dlouhodobý majetek. Na dlouhodobém majetku se nejvíce podílí dlouhodobý hmotný majetek, na oběžných aktivech se nejvíce podílejí zásoby, které rostou ve sledovaném období a krátkodobé pohledávky, které společnost snižuje. Z vertikální analýzy pasiv vychází, že vlastní kapitál se na celkových pasivech podílí výrazně větším procentním zastoupením než cizí zdroje s výjimkou v roce 2009, kdy jsou cizí zdroje téměř rovny vlastnímu kapitálu. Největší položka vlastního kapitálu je základní kapitál a VH běžného účetního období. Největší položkou cizích zdrojů jsou bankovní úvěry a výpomoci, které společnost snižuje a krátkodobé závazky, které výrazně vzrostly v roce 2013;
- z horizontální analýzy aktiv vychází, že meziročně se nejvíce změnila oběžná aktiva, konkrétně zásoby, krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. U dlouhodobého majetku se nejvíce měnil dlouhodobý nehmotný a dlouhodobý finanční majetek. Z horizontální analýzy pasiv vychází, že meziročně se nejvíce měnily cizí zdroje, především krátkodobé a dlouhodobé pohledávky. U vlastního kapitálu se nejvíce měnil VH běžného účetního období a kapitálové fondy. Základní kapitál se neměnil vůbec, po celé sledované období byl 514 mil. Kč;
- z vertikální analýzy VZZ vychází, že společnost dosahuje provozního a finančního VH. Provozní VH dosahuje kladných hodnot po celé sledované období, zatímco finanční VH je kladný pouze v roce 2010 a 2013. Mimořádný VH společnost nevykazuje. Z horizontální analýzy VZZ vychází, že finanční VH meziročně klesá v relativním vyjádření. Provozní VH klesá v absolutním i relativním vyjádření pouze v roce 2011. U mimořádného VH nedošlo ke změně, jelikož tento VH společnost nevykazuje;
- společnost dosahuje kladných hodnot u provozního CF po celé sledované období. CF z investiční činnosti je v záporných hodnotách po celé sledované období a CF z finanční činnosti je kladný pouze v roce 2011. Celkově kladné hodnoty CF dosahuje společnost pouze v posledním roce sledovaného období (58 973 tis. Kč), v předešlých letech je celkové CF záporné – nejvíce v roce 2009 (-39 383 tis. Kč);
- ukazatel ROCE roste s výjimkou v roce 2011, kdy došlo k poklesu. Vysoké hodnoty vypovídají o vysoké výnosnosti dlouhodobě investovaného kapitálu. Ukazatel ROA roste s výjimkou v roce 2011, kdy došlo k jeho poklesu. Pozitivní

hodnoty tohoto ukazatele vypovídají o efektivním využívání aktiv ve společnosti. Ukazatel ROE opět klesá pouze v roce 2011, v ostatních letech roste. Ukazatel dosahuje poměrně vysokých hodnot, které představují zvyšování rentability pro akcionáře. Ukazatel ROS také klesá pouze v roce 2011, v ostatních letech roste;

- podle výsledků běžné likvidity je společnost po celou dobu sledovaného období schopna uspokojit své věřitele. Hodnoty pohotové likvidity jsou výhodné pro akcionáře a vedení společnosti, zatímco věřitelé by ocenili vyšší hodnoty. Podnik je schopen se vyrovnat se svými závazky bez výrazného prodeje zásob. Nízké hodnoty okamžité likvidity souvisí s malým množstvím peněžních prostředků v hotovosti a na běžných účtech. Po celou dobu sledovaného období nedošlo k významnému ovlivnění schopnosti podniku hradit včas své splatné závazky;
- obrat celkových aktiv je po celé sledované období nad doporučenou hodnotou. Růst ukazatele je způsoben zvyšujícími se tržbami, a tak se aktiva v podniku obrátí více jak 1 krát za rok, což je dobře a kapitál je v aktivech vhodně vázán. Obrat zásob po celé sledované období klesá s výjimkou v roce 2012, kdy nepatrně roste. Společnost má obrat zásob dostatečně vysoký, a tak společnost nemá zbytečné zásoby na skladě. Doba obratu pohledávek je poměrně dlouhá, zejména v roce 2011 i 2010, ale vzhledem k velikosti společnosti nedochází k výraznému ohrožení finanční situace společnosti. Pozitivní je výraznější zkracování této doby ke konci období a to i přesto, že v roce 2013 došlo k mírnému prodloužení této doby. Z porovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků vychází, že po celé sledované období společnost poskytuje svým odběratelům dobu pro úhradu faktur výrazně delší, než je doba, po kterou společnost musí uhradit závazky svým dodavatelům. Největších rozdílů tyto dva ukazatele dosahují v letech 2010 až 2012, což znamená, že v těchto letech společnost nejdéle čeká na úhradu pohledávek a naopak má krátkou dobu na úhradu svých závazků. V letech 2009 a 2013 jsou ukazatele téměř vyrovnané, takže doba, po kterou společnost čeká na úhradu pohledávek, téměř odpovídá době, během které musí společnost uhradit své závazky;
- ukazatel věřitelského rizika klesá do roku 2012 a z tohoto poklesu vyplývá, že společnost dává přednost využití vlastních zdrojů před využitím cizích zdrojů. Využitím vlastních zdrojů společnost ušetří za placení úroků z cizích zdrojů, ale tento způsob financování na druhé straně způsobuje větší riziko pro vlastníky, kteří investovali do společnosti svůj majetek. V roce 2013 dochází k růstu ukazatele, jelikož společnost využívá cizí zdroje více než v předchozích letech, přesto vlastní zdroje stále ve financování převažují. Koefficient samofinancování roste do roku 2012, v roce 2013 dochází k poklesu ukazatele. Změny tohoto ukazatele souvisí se změnami vlastního kapitálu a cizích aktiv. Z výsledků koeficientu samofinancování vychází, že aktiva společnosti jsou financovány penězi akcionářů. Ukazatel úrokového krytí dosahuje dost vysokých hodnot po celé sledované období a ke konci období (v letech 2012 a 2013) je zisk až 100

krát vyšší než úroky. Společnost, je tedy schopna z vytvořeného zisku zaplatit úroky věřitelům, daně státu a i na vlastníky společnosti zbyde čistý zisk. Na změnách ukazatele se podílely změny výsledku hospodaření před zdaněním i změny nákladových úroků;

- podíl ČPK na aktivech rostl po celé sledované období, výjimku tvoří rok 2012, kdy došlo k mírnému poklesu. Významný nárůst ukazatele zaznamenal rok 2010, kdy ukazatel vzrostl na 419 milionů Kč a do konce sledovaného období pod hranici 400 milionů neklesl. Pro řízení ČPK společnost zvolila méně rizikový přístup;
- společnost Sellier & Bellot, po celé sledované období, dosahuje výrazně vyšší rentability vlastního kapitálu (ROE) oproti podnikům tvořícím hodnotu i oproti odvětví. Kapitál vlastníků této společnosti je tedy využíván výrazně lépe, než je tomu u ostatních podniků v této kategorii. U koeficientu samofinancování společnost Sellier & Bellot dosahuje téměř stejné hodnoty jako podniky tvořící hodnotu i jako odvětví, v dalších letech tyto hodnoty společnosti výrazně rostou. Aktiva jsou ve společnosti Sellier & Bellot financována penězi akcionářů výrazně více, než u ostatních podniků tvořících hodnotu a u odvětví. Obrat aktiv u odvětví je po celé sledované období na hranici 1,2 krát za rok, u podniků tvořících hodnotu je obrat rostoucí do roku 2011, v následujících letech se pohybuje kolem hranice 1,4 krát za rok. Obrat aktiv u společnosti Sellier & Bellot a.s. výrazně roste v roce 2012, kdy je 1,5 krát za rok, což je nejvíce za celé sledované období. Jelikož společnost Sellier & Bellot dosahuje vyššího obratu aktiv než je průměr odvětví, není třeba zvyšovat tržby ani odprodávat aktiva. Společnost Sellier & Bellot má běžnou likviditu vyšší než podniky tvořící hodnotu s výjimkou roku 2013, kdy je hodnota běžné likvidity u společnosti Sellier & Bellot nižší, ale vždy je vyšší než hodnota běžné likvidity za odvětví.

Po provedení finanční analýzy společnosti Sellier & Bellot a.s. autorka práce zjistila, že se nevyskytují žádné výrazné problémy, které by ovlivňovaly chod společnosti. Ta je tedy správně vedena, vykazuje vysoké hodnoty u tržeb, z čehož lze vyvozovat i kladný zisk, kterého společnost dosahuje v každém roce sledovaného období. Z tohoto zisku je schopna zaplatit úroky věřitelům, daně státu a i na vlastníky společnosti zbyde čistý zisk. Společnost nemá zbytečně vázány peněžní prostředky v zásobách, vhodně používá svůj dlouhodobý majetek, v oblasti financování se zaměřuje na využití vlastních zdrojů, které jsou výrazně vyšší než cizí zdroje, z kterých používá především krátkodobé bankovní úvěry. Ve vybraných ukazatelích společnost dosahuje vyšších hodnot, než podniky tvořící hodnotu a než jsou hodnoty odvětví. Tato skutečnost také svědčí o výše uvedeném zjištění, že si společnost vede velmi dobře na trhu, na kterém působí.

Autorka práce doporučuje společnosti pokračovat v zavedeném stylu řízení, jelikož se jeví jako vhodný pro tento typ společnosti, nevykazuje výrazné nedostatky a nemá negativní vliv na fungování společnosti.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Literatura

Primární zdroje

Benchmarking klasifikací CZ-NACE. *Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR* [online]. 2015 [cit. 2015-02-10]. Dostupné z WWW: <http://www.mpo.cz/cz/infa-cznace.html>

Výpis z obchodního rejstříku společnosti Sellier & Bellot a.s. *Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. 2015 [cit. 2015-01-01]. Dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=375274&typ=UPLNY>.

Výroční zprávy za roky 2011-2013 společnosti Sellier & Bellot a.s. *Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. 2015 [cit. 2015-01-01]. Dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=375274>.

Monografie

BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha : Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2008. 136 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha : Grada, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

MAREK, P. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*, 2. aktual. vyd. Praha : Ekopress, 2009. 634s. ISBN 978-80-86929-49-1.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 4. aktual. vyd. Praha : Grada, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

RŮČKOVÁ, P., ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management*. 1. vyd. Praha : Grada, 2012. 296 s. ISBN 978-80-247-4047-8.

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2. aktual. vyd. Brno : Computerpress, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SYNEK, M., KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Podniková ekonomika*. 5. přepr. a dopl.vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-336-3.

Internetové zdroje

Oficiální web společnosti *Sellier & Bellot a.s.* [online]. 2015 [cit. 2015-01-01]. Dostupné z WWW: <http://www.sellier-bellot.cz/cesky/sellier-bellot-profil-spolecnosti.php>.

Přílohy

Příloha 1

Výpis

z obchodního rejstříku, vedeného
Městským soudem v Praze oddíl
B, vložka 15674

Datum zápisu:	31. prosince 2009
Spisová značka:	B 15674 vedená u Městského soudu v Praze
Obchodní firma:	Sellier & Bellot a.s.
Sídlo:	Lidická 667, 258 01 Vlašim
Identifikační číslo:	289 82 347
Právní forma:	Akciová společnost
Předmět podnikání:	vodoinstalatérství, topenářství projektová činnost ve výstavbě činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence truhlářství, podlahářství montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení výzkum, vývoj, výroba, ničení, zneškodňování, zpracování, nákup a prodej výbušnin technicko-organizační činnost v oblasti požární ochrany podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení provozování střelnic a výuka a výcvik ve střelbě se zbraní vývoj, výroba, opravy, úpravy, přeprava, nákup, prodej, půjčování, uschovávání, znehodnocování a ničení zbraní a střeliva Zámečnictví, nástrojářství Galvanizérství, smaltérství Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona Silniční motorová doprava - nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí provádění zahraničního obchodu s vojenským materiálem v rozsahu povolení vydaného podle zákona č. 38/1994 Sb.

**Statutární orgán -
představenstvo:**

člen představenstva:

JOSEF STRNAD, dat. nar. 15. ledna 1978
 Prokopova 1577, 258 01 Vlašim
 Den vzniku členství: 31. října 2013

člen představenstva:

Ing. PAVEL KOLÁŘ, dat. nar. 31. října 1962
 Jeseniova 2853/22, Žižkov, 130 00 Praha 3
 Den vzniku členství: 31. prosince 2014

předseda představenstva:

Ing. RADEK MUSIL, dat. nar. 19. března 1969
 Radčina 519/8, Liboc, 161 00 Praha 6
 Den vzniku funkce: 31. prosince 2014

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

oddíl B, vložka 15674

	Den vzniku členství: 31. prosince 2014
Způsob jednání:	Společnost zastupují navenek vždy dva členové představenstva společnosti společně.
Dozorčí rada:	
předseda dozorčí rady:	Ing. PETR LAJDA, dat. nar. 18. července 1968 Praha 4, Dačického 1009/9, PSČ 14000 Den vzniku funkce: 6. ledna 2011 Den vzniku členství: 1. ledna 2011
člen dozorčí rady:	JIŘINA VOJTÍKOVÁ, dat. nar. 7. května 1951 Praha 5, Bellušova 66, PSČ 15500 Den vzniku členství: 1. ledna 2011
člen dozorčí rady:	PAVEL ŠIMON, dat. nar. 1. července 1953 Bedřichovice 2, PSČ 25703 Den vzniku členství: 25. dubna 2012
Jediný akcionář:	CBC Europe S.à r.l. 75, Parc d'Activités, L- 8308 Capellen, Lucemburské velkovévodství
Akcie:	814000 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1000,- Kč K převodu akcií společnosti je třeba písemný souhlas představenstva.
Základní kapitál:	814 000 000,- Kč Splaceno: 100%
Ostatní skutečnosti:	<p>Společnost vznikla splnutím společnosti CBC Czech Republic a.s. se sídlem Vlašim, Lidická 667, IČ 284 28 251, zapsanou v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 14458 , a společností Sellier & Bellot a.s., se sídlem Vlašim, Lidická 667, PSČ 25813, IČ 451 47 523, zapsanou v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 1424, přičemž jmění obou zanikajících společností přešlo na nástupnickou společnost Sellier & Bellot a.s. se sídlem Vlašim, Lidická 667, PSČ 25813.</p> <p>Ke dni 31.12.2010 společnost Sellier & Bellot a.s. převzala jmění zanikající dceřinné společnosti SB stroje, s.r.o. se sídlem Vlašim, Lidická 667, IČ 25708589.</p> <p>Jediný akcionář rozhodl o zvýšení základního kapitálu Společnosti za těchto podmínek: 1.) základní kapitál Společnosti se zvyšuje o částku ve výši 300.000.000,- Kč (tři sta milionů korun českých), tj. ze stávajícího základního kapitálu ve výši 514.000.000,- Kč (pět set čtrnáct milionů korun českých) dosud zapsaného v obchodním rejstříku nově na 814.000.000,- Kč (osm set čtrnáct milionů korun českých) s určením, že upisování akcií nad navrhovanou částku zvýšení základního kapitálu se nepřipouští; 2.) zvýšení základního kapitálu bude provedeno upsáním nových akcií, přičemž nově budou upsány akcie takto: počet akcií: 300.000 ks (tři sta tisíc kusů) akcií; jmenovitá hodnota jedné akcie: 1.000,- Kč (jeden tisíc korun českých); druh akcií: kmenové; podoba akcií: listinná; forma akcií: akcie na jméno; akcie budou vydány jako cenné papíry; emisní kurz jedné akcie: 1.000,- Kč (jeden tisíc korun českých) (dále též Nové akcie); 3.) celkový emisní kurs všech Nových akcií činí: 300.000.000,- Kč (tři sta milionů korun českých); Nové akcie budou splaceny peněžítým vkladem</p>

Údaje platné ke dni: 27. února 2015 04:48

2/3

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

oddíl B, vložka 15674

Jediného akcionáře; 4.) Jediný akcionář Společnosti využívá své přednostní právo k úpisu Nových akcií, tj. všechny Nové akcie upíše společnost CBC Europe S.à r.l., se sídlem 75, Parc d'Activités, L-8308 Capellen, Lucemburské velkovévodství, registrační číslo B167046, (dále též Upisovatel); 5.) Místem pro upsání akcií je sídlo společnosti: Vlašim, Lidická 667, PSČ 258 01, v pracovní dny v době od 9.00 hod. do 17.00 hod; 6.) Lhůta pro upisování akcií činí čtrnáct dnů ode doručení návrhu na uzavření smlouvy o upsání akcií s tím, že počátek běhu této lhůty bude upisovateli oznámen představenstvem společnosti při doručení návrhu na uzavření smlouvy o upsání akcií s náležitostmi dle § 479 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstev (zákon o korporacích), ve znění pozdějších předpisů (dále jen zákon o obchodních korporacích); tato lhůta počne běžet upisovateli dnem následujícím po dni, ve kterém mu bude předmětný návrh na uzavření smlouvy o úpisu akcií doručen; 7.) Upisovatel je povinen splatit 100 % (sto procent) emisního kursu jim upsaných akcií ve výši 300.000.000,- Kč (tři sta milionů korun českých) do čtrnácti pracovních dnů ode dne upsání akcií na účet Společnosti číslo 107-2398470297/0100, vedený u Komerční banky, a.s., se sídlem Praha 1, Na Příkopě 33 čp. 969, PSČ 114 07, IČO: 45317054, zapsané v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, spisová značka B 1360.

Počet členů statutárního orgánu: 3

Počet členů dozorčí rady: 3

Obchodní korporace se podřídila zákonu jako celku postupem podle § 777 odst. 5 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha 2

Rozvaha společnosti Sellier & Bellot a.s. v letech 2009 – 2013 (v tis. Kč)

Označení	AKTIVA	Číslo řádku	2009	2010	2011	2012	2013
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 62)	01	1 223 563	1 435 490	1 490 831	1 362 781	1 855 727
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	03	747 674	731 620	729 837	720 016	910 283
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)	04	6 182	6 255	5 431	4 471	2 800
3.	Software	07	565	1 517	867	399	1 105
4.	Ocenitelná práva	08	5 103	3 347	2 261	1 175	90
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	514	1 391	2 303	2 897	1 605
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)	13	711 577	709 464	706 857	701 660	897 964
B. II. 1.	Pozemky	14	85 989	86 227	86 227	86 227	86 227
2.	Stavby	15	236 840	222 865	213 469	205 972	195 291
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	274 636	282 394	298 680	333 795	433 744
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	106	106	106	106	106
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	13 375	36 531	32 481	5 667	26 344
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	13 646	572	1 342	1 557	94 103
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	86 985	80 769	74 552	68 336	62 119
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	23	29 915	15 901	17 549	13 885	9 519
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	29 915	15 901	17 549	13 885	9 519
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	31	468 584	697 801	757 819	637 305	940 901
C. I.	Zásoby (ř.33 až 38)	32	230 649	276 191	333 695	345 733	516 042
C. I. 1.	Materiál	33	48 409	67 643	105 696	100 376	187 196
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	59 798	74 137	85 688	107 969	152 643
3.	Výrobky	35	99 362	131 172	138 700	134 795	169 034
5.	Zboží	37	2 665	1 254	3 531	1 813	2 047
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	415	1 985	80	780	5 122
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	39	84	84	44	44	40
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	84	84	44	44	40
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	48	205 669	387 727	396 189	280 326	354 644
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	173 988	341 856	336 337	244 592	327 206
6.	Stát - daňové pohledávky	54	28 134	39 365	58 255	15 680	24 543
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	2 537	578	1 077	1 005	2 423
9.	Jiné pohledávky	57	1 010	5 928	520	19 049	472
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	58	32 182	33 799	27 891	11 202	70 175
C. IV. 1.	Peníze	59	3 451	834	614	1 330	1 472
2.	Účty v bankách	60	22 954	25 615	19 461	2 402	14 703
3.	Krátkodobý cenné papíry a podíly	61	5 777	7 350	7 816	7 470	54 000
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	63	7 305	6 069	3 175	5 460	4 543
D. I. 1.	Náklady příštích období	64	5 646	5 899	2 830	4 721	4 501
3.	Příjmy příštích období	66	1 659	170	345	739	42

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Označení	PASIVA	Číslo řádku	2009	2010	2011	2012	2013
	PASIVA CELKEM (A. + B. + C.)	67	1 223 563	1 435 490	1 490 831	1 362 781	1 855 727
A.	Vlastní kapitál	68	634 139	892 068	1 059 061	1 062 502	1 266 562
A. I.	Základní kapitál (A. I. + A. II. + A. III. + A. IV. + A. V.)	69	514 000	514 000	514 000	514 000	514 000
A. I. 1.	Základní kapitál	70	514 000	514 000	514 000	514 000	514 000
A. II.	Kapitálové fondy (A. II. 1. až A. II. 5.)	73	-63 427	5 715	-18 468	18 939	-3 981
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	-63 427	5 715	-18 468	18 939	-3 981
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (A. III. 1. + A. III. 2.)	80	919	37 732	50 639	60 506	76 287
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	81	294	36 824	49 437	59 007	74 551
2.	Statutární a ostatní fondy	82	625	908	1 202	1 499	1 736
A. IV.	Výsledek hospodáření minulých let (A. IV. 1. + A. IV. 2.)	83		82 378	321 509	158 182	252 553
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	84	0	145 617	321 509	158 182	252 553
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	85	0	-63 239	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodáření běžného účetního období (+/-)	87	182 647	252 243	191 381	310 875	427 703
B.	Cizí zdroje (B. I. + B. II. + B. III. + B. IV.)	88	584 579	542 319	428 013	298 051	588 355
B. I.	Rezervy (B. I. 1. až B. I. 4.)	89	42 050	50 419	36 934	16 682	74 024
3.	Rezerva na daň z příjmů	92	42 048	50 405	36 934	16 682	46 806
4.	Ostatní rezervy	93	2	14	0	0	27 218
B. II.	Dlouhodobé závazky (B. II. 1. až B. II. 10.)	94	109 648	63 155	65 458	53 196	51 420
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	95	59 910	5 344	3 789	1 810	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	99	14	14	14	14	14
10.	Odložený daňový závazek	104	49 724	57 797	61 655	51 372	51 406
B. III.	Krátkodobé závazky (B. III. 1. až B. III. 11.)	105	171 414	245 561	133 471	77 313	327 704
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	106	44 873	105 282	32 744	31 419	73 591
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	107	0	0	0	0	192 745
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	109	507	503	503	503	502
5.	Závazky k zaměstnancům	110	11 261	11 279	71	21	24 885
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	111	10 341	11 273	10 920	11 965	14 494
7.	Stát - daňové závazky a dotace	112	2 663	3 827	4 708	4 491	4 285
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	113	0	7 875	1 166	5 242	12 684
10.	Dohadné účty pasivní	115	2 034	783	232	2 068	1 913
11.	Jiné závazky	116	99 735	104 739	83 127	21 604	2 605
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (B. IV. 1. až B. IV. 3.)	117	261 467	183 184	192 150	150 860	135 207
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	118	224 953	150 360	0	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	119	36 514	32 824	192 150	150 860	135 207
C. I.	Časové rozlišení (C. I. 1. + C. I. 2.)	121	4 845	1 103	3 757	2 228	810
C. I. 1.	Výdaje příštích období	122	4 705	1 103	2 398	2 152	810
2.	Výnosy příštích období	123	140	0	1 359	76	0

Zdroj: Vlastní zpracování rozvahy na základě výročních zpráv z období 2009–2013

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha 3

Výkaz zisku a ztráty společnosti Sellier & Bellot a.s. v letech 2009 – 2013 (v tis. Kč)

a	b	c	2009	2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží	01	21 396	14 615	20 692	19 257	19 135
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	15 423	10 273	13 469	12 782	12 614
+	Obchodní marže (ř.01-02)	03	5 973	4 342	7 223	6 475	6 521
II.	Výkony (ř.05+06+07)	04	1 629 489	1 992 685	2 032 024	2 308 623	2 825 256
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	1 488 331	1 735 261	1 693 179	1 950 055	2 311 149
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-20 102	47 275	17 582	19 163	83 846
II. 3.	Aktivace	07	161 260	210 149	321 263	339 405	430 261
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	872 947	1 196 108	1 280 522	1 416 744	1 687 196
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	738 879	1 058 301	1 159 325	1 282 605	1 504 540
B. 2.	Služby	10	134 068	137 807	121 197	134 139	183 656
+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	762 515	800 919	758 725	898 354	1 144 581
C.	Osobní náklady (ř.13+14+15+16)	12	391 758	424 708	415 397	438 184	515 455
C. 1.	Mzdové náklady	13	294 357	315 996	308 817	326 838	384 130
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	2 592	3 135	3 429	3 429	3 439
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	94 754	105 532	103 110	107 856	127 813
C. 4.	Sociální náklady	16	55	45	41	61	73
D.	Daně a poplatky	17	4 600	3 278	2 969	2 916	3 201
E.	Odpisy dlouhodobého nehm. a hmotného majetku	18	77 583	83 341	78 168	81 668	81 719
III.	Tržby z prodeje dlouhod. majetku a materiálu (ř.20+21)	19	71 035	116 818	181 368	229 246	250 805
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	15 411	460	1 067	1 529	1 165
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	55 624	116 358	180 301	227 717	249 640
F.	Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu (ř.23+24)	22	55 604	92 316	170 873	211 813	265 740
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	9 322	441	166	3	107
F. 2.	Prodaný materiál	24	46 282	91 875	170 707	211 810	265 633
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-1 319	-13 505	-3 638	1 271	29 855
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	6 312	11 635	12 641	11 055	8 604
H.	Ostatní provozní náklady	27	27 153	48 626	15 320	14 234	25 897
*	Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29))	30	284 483	290 608	273 645	388 569	482 123
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	2	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34+35+36)	33	0	11 465	0	5 000	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobám a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	11 465	0	5 000	0
X.	Výnosové úroky	42	176	10	11	12	11
N.	Nákladové úroky	43	17 471	10 654	8 298	3 421	4 049
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	40 578	63 994	26 326	23 314	85 839
O.	Ostatní finanční náklady	45	85 812	44 799	59 569	52 751	40 865
*	Finanční výsledek hospodaření (ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47))	48	-62 527	20 016	-41 530	-27 846	40 936
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50+51)	49	39 309	58 381	40 734	49 848	95 356
Q. 1.	-splatná	50	41 980	50 308	36 876	60 131	95 322
Q. 2.	-odložená	51	-2 671	8 073	3 858	-10 283	34
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30+48-49)	52	182 647	252 243	191 381	310 875	427 703
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.52+58-59)	60	182 647	252 243	191 381	310 875	427 703
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř.30+48+53-54)	61	221 956	310 624	232 115	360 723	523 059

Zdroj: Vlastní zpracování VZZ na základě výročních zpráv v letech 2009– 2013

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha 4

Výkaz cash flow společnosti Sellier & Bellot a.s. v letech 2009 – 2013 (v tis. Kč)

Položka	Text	2009	2010	2011	2012	2013
P.	Stav peněžních prostředků (PP) a ekvivalentů na začátku účetního období	71 565	37 830	33 799	27 891	11 202
PENĚŽNÍ TOKY Z HLAVNÍ VÝDELEČNÉ ČINNOSTI (PROVOZNÍ ČINNOST)						
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	221 956	310 624	232 115	360 723	523 059
A.1.	Úprava o nepeněžní operace	87 982	72 911	82 615	80 270	114 554
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv (+) s vyj. zůst. ceny a dále umoř. opr. pol. k majetku	87 982	87 255	78 867	82 117	81 719
A.1.2.	Změna stavu opravných položek, rezerv	-1 319	-13 504	-3 638	1 270	29 855
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv, vyúčt. do výnosů -, do nákladů +	-6 091	-19	-901	-1 526	-1 058
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku (-)	0	-11 465	0	-5 000	0
A.1.5.	Vyúčtované nákladové úroky (+), s vyj. kap., vyúčtované výnosové úroky (-)	17 295	10 644	8 287	3 409	4 038
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pr. kap.	309 938	383 535	314 730	440 993	637 613
A.2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-28 952	-168 661	-183 012	39 069	-217 709
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	-59 992	-156 423	6 027	85 443	-91 884
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti	1 991	19 920	-134 518	-33 150	47 188
A.2.3.	Změna stavu zásob	29 049	-32 158	-54 521	-13 224	-173 013
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimoř. položkami	280 986	214 874	131 718	480 062	419 904
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	-17 058	-10 654	-8 298	-3 421	-4 049
A.4.	Přijaté úroky (+)	176	10	11	12	11
A.5.	Zaplacená daň za běžnou činnost a za doměrky za minulé období (-)	-22 605	-56 686	-67 384	-34 227	-65 198
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku (+)	0	11 465	0	5 000	0
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	241 499	159 009	56 047	447 426	350 668
PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI						
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-66 558	-82 088	-71 783	-79 513	-269 309
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	16 079	213	1 067	1 529	1 165
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-50 479	-81 875	-70 716	-77 984	-268 144
PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍCH ČINNOSTÍ						
C.1.	Dopady změn dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků na PP a ekv.	314 775	-80 984	8 966	-41 290	177 172
C.2.	Dopady změn základního kapitálu na PP a ekv.	-545 178	-217	-205	-334 841	-200 723
C.2.3.	Další vklady PP společníků a akcionářů	-538 968	0	0	0	0
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů (-)	-210	-217	-205	-204	-263
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zapl. srážkové daně (-)	-6 000	0	0	-344 637	-200 460
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-230 403	-81 165	8 761	-386 131	-23 551
F.	Čisté zvýšení, respektive snížení peněžních prostředků	-39 383	-4 031	-5 908	-16 689	58 973
R.	Stav peněžních prostředků (a ekvivalentů) na konci období	32 182	33 799	27 891	11 202	70 175

Zdroj: Vlastní zpracování CF na základě výročních zpráv v letech 2009– 2013

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha 5

Vertikální analýza rozvahy společnosti Sellier & Bellot a.s. v letech 2009 – 2013 (v procentním vyjádření)

Označení	AKTIVA	Číslo řádku	2009	2010	2011	2012	2013
	Aktiva celkem (A. + B. + C. + D.I.)	01	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
B.	Dlouhodobý majetek (B.I. + B.II. + B.III.)	03	61,00%	51,00%	49,00%	53,00%	49,00%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (součet B.I. 1. až B.I.8.)	04	0,50%	0,40%	0,40%	0,30%	0,20%
3.	Software	07	0,04%	0,10%	0,06%	0,03%	0,10%
4.	Ocenitelná práva	08	0,40%	0,20%	0,15%	0,01%	0,01%
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	0,40%	0,10%	0,15%	0,20%	0,01%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (součet B.II. 1. až B.II.9.)	13	58,20%	49,40%	47,40%	51,50%	48,40%
B.	Pozemky	14	7,02%	6,00%	5,80%	6,30%	4,60%
2.	Stavby	15	19,40%	15,50%	14,30%	15,10%	10,50%
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	22,40%	19,70%	20,00%	24,50%	23,40%
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	1,10%	2,50%	2,18%	0,40%	1,40%
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	1,10%	0,03%	0,01%	0,11%	5,10%
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	7,10%	5,60%	5,00%	5,00%	3,30%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (součet B.III. 1. až B.III.7.)	23	2,40%	1,10%	1,20%	1,02%	0,50%
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	2,40%	1,10%	1,20%	1,02%	0,50%
C.	Oběžná aktiva (C.I. + C.II. + C.III. + C.IV.)	31	38,30%	48,60%	51,00%	47,00%	51,00%
C. I.	Zásoby (součet C.I.1. až C.I.6.)	32	18,90%	19,20%	22,40%	25,40%	28,00%
C.I.1.	Materiál	33	5,60%	4,70%	7,10%	7,40%	10,10%
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	4,90%	5,20%	5,70%	7,90%	8,20%
3.	Výrobky	35	8,10%	9,10%	9,30%	9,90%	9,10%
5.	Zboží	37	0,20%	0,10%	0,20%	0,10%	0,11%
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	0,03%	0,10%	0,01%	0,06%	0,30%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (součet C.II. 1. až C.II.8.)	39	0,01%	0,01%	0,003%	0,003%	0,002%
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	0,01%	0,01%	0,003%	0,003%	0,002%
C. III.	Krátkodobé pohledávky (součet C.III. 1. až C.III.9.)	48	16,80%	27,00%	26,60%	20,60%	19,00%
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	14,20%	23,80%	22,60%	18,00%	17,60%
6.	Stát - daňové pohledávky	54	2,30%	2,70%	3,90%	1,20%	1,30%
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	0,20%	0,04%	0,07%	0,07%	0,13%
9.	Jiné pohledávky	57	0,10%	0,40%	0,03%	1,40%	0,03%
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (součet C.IV. 1. až C.IV.4.)	58	2,60%	2,40%	1,90%	0,80%	3,80%
C.IV.1.	Peníze	59	0,30%	0,10%	0,04%	0,01%	0,01%
2.	Účty v bankách	60	1,90%	1,80%	1,30%	0,20%	0,80%
3.	Krátkodobý cenné papíry a podíly	61	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	3,00%
D. I.	Časové rozlišení (D.I.1. + D.I.3.)	63	0,60%	0,40%	0,22%	0,40%	0,20%
D.I.1.	Náklady příštích období	64	0,50%	0,40%	0,20	0,30	0,20
3.	Příjmy příštích období	66	0,10%	0,01%	0,02	0,10	0,00

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Označení	PASIVA	Číslo řádku	2009	2010	2011	2012	2013
	Pasiva celkem (A. + B. + C.I.)	67	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál (A.I. + A.II. + A.III. + A.IV. + A.V.)	68	51,80%	62,10%	71,00%	78,00%	68,00%
A. I.	Základní kapitál (A.I.1. + A.I.2. + A.I.3.)	69	42,00%	35,80%	34,50%	37,70%	27,70%
A.I.1.	Základní kapitál	70	42,00%	35,80%	34,50%	37,70%	27,70%
A. II.	Kapitálové fondy (součet A.II.1 až A.II.5.)	73	-5,20%	0,40%	-1,20%	1,40%	-0,21%
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	-5,20%	0,40%	-1,20%	1,40%	-0,21%
	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (A.III.1. + A.III.2.)	80	0,10%	2,70%	3,40%	4,40%	4,11%
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	81	0,02%	2,60%	3,30%	4,30%	4,00%
2.	Statutární a ostatní fondy	82	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%
A. IV.	Výsledek hospodářství minulých let (A.IV.1. + A.IV.2.)	83	0,00%	5,70%	22,00%	12,00%	14,00%
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	84	0,00%	10,10%	22,00%	12,00%	14,00%
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	85	0,00%	-4,40%	0,00%	0,00%	0,00%
A. V.	Výsledek hospodářství běžného účetního období (+/-)	87	14,90%	17,60%	12,80%	23,00%	23,00%
B.	Cizí zdroje (B.I. + B.II. + B.III. + B.IV.)	88	47,80%	37,80%	29,00%	22,00%	32,00%
B. I.	Rezervy (součet B.I.1. až B.I.4.)	89	3,40%	3,50%	2,50%	1,20%	4,00%
3.	Rezerva na daň z příjmů	92	3,40%	3,50%	2,50%	1,20%	2,50%
4.	Ostatní rezervy	93	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,50%
B. II.	Dlouhodobé závazky (součet B.II.1. až B.II.10.)	94	9,00%	4,40%	4,40%	4,00%	2,77%
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	95	4,90%	0,40%	0,30%	0,13%	0,00%
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	99	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
10.	Odloužený daňový závazek	104	4,06%	4,03%	4,10%	3,80%	2,77%
B. III.	Krátkodobé závazky (součet B.III.1. až B.III.11.)	105	14,01%	17,10%	9,00%	5,70%	17,70%
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	106	3,70%	7,30%	2,20%	2,30%	4,00%
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	107	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,40%
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	109	0,04%	0,04%	0,03%	0,03%	0,03%
5.	Závazky k zaměstnancům	110	0,90%	0,80%	0,00%	0,00%	1,40%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	111	0,80%	0,80%	0,70%	0,90%	0,80%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	112	0,20%	0,30%	0,30%	0,30%	0,20%
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	113	0,00%	0,60%	0,08%	0,40%	0,70%
10.	Dohadné účty pasivní	115	0,20%	0,10%	0,02%	0,20%	0,10%
11.	Jiné závazky	116	8,20%	7,30%	5,60%	1,60%	0,14%
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (součet B.IV.1. až B.IV.3.)	117	21,40%	12,80%	13,00%	11,10%	7,30%
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	118	18,40%	10,50%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	Běžné bankovní úvěry	119	3,00%	2,30%	13,00%	11,10%	7,30%
C. I.	Časové rozlišení (C.I.1. + C.I.2.)	121	0,40%	0,10%	0,30%	0,20%	0,04%
C.I.1.	Výdaje příštích období	122	0,40%	0,10%	0,20	0,20	0,04
2.	Výnosy příštích období	123	0,01%	0,00%	0,10	0,00	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování vertikální analýzyrozhav na základěvýročních zpráv v letech 2009–2013

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha 6

Horizontální analýza rozvahy společnosti Sellier & Bellot a.s. v letech 2009 – 2013 (v absolutním a procentním vyjádření)

Označení	AKTIVA	Číslo řádku	2009 - 2010		2010 - 2011		2011 - 2012		2012 - 2013	
			v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
	AKTIVA CELKEM (A. + B. + C. + D.I)	01	211 927	17,3	55 341	3,9	-128 050	-8,6	492 946	36,0
B.	Dlouhodobý majetek (B. I. + B. II. + B. III.)	03	-16 054	-2,1	-1 783	-0,2	-9 821	-1,4	190 267	29,4
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (B. I. 1. až B. I. 8.)	04	73	1,2	-824	-13,2	-960	-17,7	-1 671	-37,0
3.	Software	07	952	168,5	-650	-42,8	-468	-54,0	706	177,0
4.	Ocenitelná práva	08	-1 756	-34,4	-1 086	32,5	-1 086	-48,0	-1 085	-92,0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	877	170,6	912	65,6	594	25,8	-1 292	-45,0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (B. II. 1. až B. II. 9.)	13	-2 113	-0,3	-2 607	-0,4	-5 197	-0,7	196 304	28,0
B. II. 1.	Pozemky	14	238	0,3	0	0,0	0	0,0	0	0,0
2.	Stavby	15	-13 975	-6,0	-9 396	-4,2	-7 497	-3,5	-10 681	-5,2
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	7 758	2,8	16 286	5,8	35 115	11,8	99 979	30,0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	23 156	173,1	-4 050	-11,1	-26 814	-82,6	20 677	365,0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	-13 074	-95,8	770	134,6	215	16,0	92 546	5 944,0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	-6 216	-7,4	-6 217	-7,7	-6 216	-8,3	-6 217	-9,1
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (B. III. 1. až B. III. 7.)	23	-14 014	-46,8	1 648	10,4	-3 664	-20,9	-4 369	-31,5
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	-14 014	-46,8	1 648	10,4	-3 664	-20,9	-4 369	-31,5
C.	Oběžná aktiva (C. I. + C. II. + C. III. + C. IV.)	31	229 217	49,0	60 018	8,6	-120 514	-16,0	303 596	47,6
C. I.	Zásoby (C. I. 1. až C. I. 6.)	32	45 542	19,7	57 504	20,8	12 038	4,0	170 309	49,3
C. I. 1.	Materiál	33	-766	-1,1	38 053	56,3	-5 320	-5,0	86 820	86,5
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	14 339	24,0	11 551	15,6	22 281	26,0	44 674	41,4
3.	Výrobky	35	31 810	32,0	7 528	5,7	-3 905	3,0	34 239	25,4
5.	Zboží	37	-1 411	-53,0	2 277	181,6	-1 718	-49,0	234	13,0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	1 570	378,3	-1 905	-96,0	700	875,0	4 342	557,0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (C. II. 1. až C. II. 8.)	39	0	0,0	-40	-47,6	0	0,0	-4	-9,1
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	0	0,0	-40	-47,6	0	0,0	-9	-9,1
C. III.	Krátkodobé pohledávky (C. III. 1. až C. III. 9.)	48	182 058	88,5	8 462	2,2	-115 863	-29,0	74 318	26,5
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	49	167 868	96,5	-5 519	-1,6	-91 745	-27,0	82 614	33,8
6.	Stát - daňové pohledávky	54	11 231	39,9	18 890	48,0	-42 575	-73,0	8 863	56,5
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	-1 959	-77,2	499	86,3	-72	-6,7	1 418	141,1
9.	Jiné pohledávky	57	4 918	487,0	-5 408	-91,2	18 529	3 563,0	-18 577	97,5
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (C. IV. 1. až C. IV. 4.)	58	1 617	57,0	-5 908	-17,5	-11 689	-60,0	58 973	526,5
C. IV. 1	Peníze	59	-2 617	-75,8	-220	-26,4	716	117,0	142	10,7
2.	Účty v bankách	60	2 661	11,6	-6 154	-24,0	17 059	-87,7	12 301	512,0
3.	Krátkodobý cenné papíry a podíly	61	1 573	27,2	466	6,3	-346	4,4	46 530	622,9
D. I.	Časové rozlišení (D. I. 1. + D. I. 3.)	63	-1 236	-17,0	-2 894	-47,7	2 285	72,0	-917	-16,8
D. I. 1.	Náklady příštích období	64	253	4,5	-3 069	-52,0	1 891	67,0	-220	-4,7
3.	Příjmy příštích období	66	-1 489	-89,8	175	102,9	394	114,0	-697	-94,3

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Označení	PASIVA	Číslo řádku	2009 - 2010		2010 - 2011		2011 - 2012		2012 - 2013	
			v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
	PASIVA CELKEM (A. + B. + C. I.)	67	211 927	17,3	55 341	3,9	-128 050	-8,6	492 946	36,2
A.	Vlastní kapitál (A. I. + A. II. + A. III. + A. IV. + A. V.)	68	257 929	40,7	166 993	18,7	3 441	0,3	204 060	19,2
A. I.	Základní kapitál (A. I. 1. + A. I. 2. + A. I. 3.)	69	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
A. I. 1.	Základní kapitál	70	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
A. II.	Kapitálové fondy (A. II. 1. až A. II. 5.)	73	69 142	-109,0	-24 183	-423,2	37 407	-203,0	-22 920	-1,2
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	69 142	-109,0	-24 183	-423,2	37 407	-203,0	-22 920	-1,2
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79 + 80)	80	36 813	4 005,8	12 907	34,2	9 867	19,5	15 781	26,1
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	81	36 530	12 425,2	12 613	34,3	9 570	19,4	15 544	26,3
2.	Statutární a ostatní fondy	82	283	45,3	294	32,4	297	24,7	237	15,8
A. IV.	Výsledek hospodáření minulých let (A. IV. 1. + A. IV. 2.)	83	82 378	100,0	239 131	290,3	-163 327	-50,8	94 371	59,7
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	84	145 617	100,0	175 892	120,8	-163 327	-50,8	94 371	59,7
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	85	-63 239	100,0	-63 239	-100,0	0	0,0	0	0,0
A. V.	Výsledek hospodáření běžného účetního období (+/-)	86	69 596	38,0	-60 862	-24,1	119 494	62,4	116 826	37,6
B.	Cizí zdroje (B. I. + B. II. + B. III. + B. IV.)	87	-42 260	-7,2	-114 306	-21,1	-129 962	-30,4	290 304	97,4
B. I.	Rezervy (B. I. 1. až B. I. 4.)	88	8 369	20,0	-13 485	-26,8	-20 252	-54,8	-95 658	-573,4
3.	Rezerva na daň z příjmů	91	8 357	19,9	-13 471	-26,7	-20 252	-54,8	30 124	180,6
4.	Ostatní rezervy	92	12	600,0	-14	100,0	0	0,0	27 218	100,0
B. II.	Dlouhodobé závazky (B. II. 1. až B. II. 10.)	93	-46 493	-42,4	2 303	3,6	-12 262	-18,7	-1 776	-3,3
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	94	-54 566	-91,1	1 555	-29,1	-1 979	-52,2	-1 810	-100,0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	98	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
10.	Odložený daňový závazek	103	8 073	16,2	3 858	6,7	-10 283	-16,7	34	0,1
B. III.	Krátkodobé závazky (B. III. 1. až B. III. 11.)	104	74 147	43,3	-112 090	-45,7	-56 158	-42,1	250 391	323,9
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	105	60 409	134,6	-72 538	-68,9	-1 325	-4,1	70 172	223,3
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	106	0	0,0	0	0,0	0	0,0	192 745	100,0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	108	-4	-0,8	0	0,0	0,0	0,0	-1	-0,2
5.	Závazky k zaměstnancům	109	18	0,2	-11 208	-99,4	-50	-70,4	24 864	118 400,0
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	110	932	9,0	-353	-3,1	1 045	9,6	2 529	21,1
7.	Stát - daňové závazky a dotace	111	1 164	43,7	881	23,0	-217	-4,6	-206	-4,6
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	112	7 875	100,0	-6 709	-85,2	4 076	349,6	7 442	142,0
10.	Dohadné účty pasivní	114	-1 251	-61,5	-551	-70,4	1 836	791,4	-155	7,5
11.	Jiné závazky	115	5 004	5,0	-21 612	-20,6	-61 523	-74,0	-18 999	-88,0
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (B. IV. 1. až B. IV. 3.)	116	-78 283	-30,0	8 966	4,9	-41 290	-21,5	-15 653	-10,4
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	117	-74 593	-33,2	-150 360	-100,0	0	0,0	0	0,0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	118	-3 690	-10,1	159 326	485,4	-41 290	-21,5	-15 653	-10,4
C. I.	Časové rozlišení (C. I. 1. + C. I. 2.)	120	-3 742	-77,2	2 654	240,6	-1 529	-40,7	-1 418	-63,7
C. I. 1.	Výdaje příštích období	121	-3 602	-76,6	1 295	117,4	-246	-10,3	-1 342	-62,4
2.	Výnosy příštích období	122	-140	-100,0	1 359	100,0	-1 283	-94,4	-76	-100,0

Zdroj: Vlastní zpracování horizontální analýzy rozvahy na základě výročních zpráv v letech 2009–2013

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha 7

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Sellier & Bellot a.s. v letech 2009 - 2013 (v procentním vyjádření)

a.	b.	c.	2009	2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží	01	1,40%	0,80%	1,20%	1,00%	0,80%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	1,00%	0,60%	0,80%	0,70%	0,50%
+	Obchodní marže (ř.01-02)	03	0,40%	0,30%	0,40%	0,30%	0,30%
II.	Výkony (ř.05+06+07)	04	109,50%	114,80%	120,00%	118,00%	122,20%
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-1,50%	2,70%	1,03%	1,00%	3,60%
3.	Aktivace	07	10,80%	12,10%	19,00%	17,40%	18,60%
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	58,70%	69,00%	75,60%	72,70%	73,00%
B. 1.	Spotřeba materiálů a energie	09	49,60%	61,00%	68,50%	65,80%	65,10%
2.	Služby	10	9,00%	8,00%	7,20%	6,90%	7,90%
+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	51,20%	46,20%	44,80%	46,10%	49,50%
C.	Osobní náklady (ř.13+14+15+16)	12	29,30%	24,50%	24,50%	22,50%	22,30%
C. 1.	Mzdové náklady	13	19,80%	18,20%	18,20%	16,80%	16,60%
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%	0,10%
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	6,40%	6,10%	6,10%	5,50%	5,50%
4.	Sociální náklady	16	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
D.	Daně a poplatky	17	0,30%	0,20%	0,20%	0,10%	0,10%
E.	Odpisy dlouhodobého nehm. a hmotného majetku	18	5,20%	4,80%	4,60%	4,20%	3,50%
III.	Tržby z prodeje dlouhod. majetku a materiálu (ř.20+21)	19	4,80%	6,70%	10,70%	11,80%	10,90%
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	1,00%	0,02%	0,10%	0,10%	0,10%
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	3,70%	6,70%	10,60%	11,70%	10,80%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu (ř.23+24)	22	3,70%	5,30%	10,10%	10,90%	11,50%
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0,60%	0,02%	0,01%	0,00%	0,00%
F. 2.	Prodaný materiál	24	3,10%	5,30%	10,10%	10,90%	11,50%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a	25	-0,10%	-0,80%	-0,20%	0,10%	1,30%
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	0,40%	0,70%	0,70%	0,60%	0,40%
H.	Ostatní provozní náklady	27	1,80%	2,80%	0,90%	0,70%	1,10%
*	Provozní výsledek hospodaření	30	19,10%	16,70%	16,20%	20,00%	20,90%
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34+35+36)	33	0,00%	0,70%	0,00%	0,30%	0,00%
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0,00%	0,70%	0,00%	0,30%	0,00%
X.	Výnosové úroky	42	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
N.	Nákladové úroky	43	1,20%	0,60%	0,50%	0,20%	0,20%
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	2,70%	3,70%	1,60%	1,20%	3,70%
O.	Ostatní finanční náklady	45	5,80%	2,60%	3,50%	2,70%	1,80%
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-4,20%	1,20%	-2,50%	-1,40%	1,80%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50+51)	49	2,60%	3,40%	2,40%	2,60%	4,10%
Q. 1.	-splatná	50	2,80%	2,90%	2,20%	3,10%	4,10%
Q. 2.	-odložená	51	-0,20%	0,50%	0,20%	-0,50%	0,00%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30+48-49)	52	12,30%	14,50%	11,30%	16,00%	18,50%
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř.53-54-55)	58	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.52+58-59)	60	12,30%	14,50%	11,30%	16,00%	18,50%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř.30+48+53-54)	61	14,90%	17,90%	13,70%	18,50%	22,60%

Zdroj: Vlastní zpracování horizontální analýzy VZZ na základě výročních zpráv v letech 2009–2013

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha 8

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Sellier & Bellot a.s. v letech 2009 - 2013 (v absolutním a procentním vyjádření)

	b	c	2009-2010		2010-2011		2011-2012		2012-2013	
			v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
I.	Tržby za prodej zboží	01	-6 781	-31,7	6 077	41,6	-1 435	-6,9	-122	-0,6
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	-5 150	-33,4	3 196	31,1	-687	-5,1	-168	-1,3
+	Obchodní marže (ř.01-02)	03	-1 631	-27,3	2 881	66,4	-748	-10,4	46	0,7
II.	Výkony (ř.05+06+07)	04	363 196	22,3	39 339	2,0	276 599	13,6	516 633	22,4
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	246 930	16,6	-42 082	-2,4	256 876	15,2	361 094	18,5
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	67 377	-335,2	-29 693	-62,8	1 581	9,0	64 683	337,5
3.	Aktivace	07	48 889	30,3	111 114	52,9	18 142	5,6	90 856	26,8
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	323 161	37,0	84 414	7,1	136 222	10,6	270 452	19,1
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	319 422	43,2	101 024	9,5	123 280	10,6	221 935	17,3
2.	Služby	10	3 739	2,8	-16 610	-12,1	12 942	10,7	48 517	36,2
+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	38 404	5,0	-42 194	-5,3	139 629	18,4	246 227	27,4
C.	Osobní náklady (ř.13+14+15+16)	12	32 950	8,4	-9 311	-2,2	22 787	5,5	77 271	17,6
C. 1.	Mzdové náklady	13	21 639	7,4	-7 179	-2,3	18 021	5,8	57 292	17,5
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	543	21,0	294	9,4	0	0,0	10	0,3
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	10 778	11,4	-2 499	-2,3	4 746	4,6	19 957	18,5
4.	Sociální náklady	16	-10	-18,2	-4	-8,9	20	48,8	12	19,7
D.	Daně a poplatky	17	-1 322	-28,8	-309	-9,4	-53	-1,8	285	9,8
E.	Odpisy dlouhodobého nehm. a hmotného majetku	18	5 758	7,4	-5 173	-6,2	3 500	4,8	51	0,1
III.	Tržby z prodeje dlouhod. majetku a materiálu (ř.20+21)	19	45 783	64,5	64 550	55,3	47 878	26,4	21 559	9,4
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	-14 951	-97,0	607	132,0	462	43,3	-364	-23,8
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	60 734	109,2	63 943	55,0	47 416	26,3	21 923	9,6
F.	Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	22	36 712	66,0	78 557	85,1	40 940	24,0	53 927	25,5
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	-8 881	-95,3	-275	-62,4	-163	-98,2	104	3 466,7
F. 2.	Prodaný materiál	24	455 593	98,5	78 832	85,8	41 103	24,1	53 823	25,4
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-12 186	923,9	9 867	-73,1	4 909	-135,0	28 584	2 248,9
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	5 323	84,3	1 006	8,6	-1 586	-12,6	-2 451	-22,2
H.	Ostatní provozní náklady	27	21 473	79,1	-33 306	-68,5	-1 086	-7,1	11 663	81,9
*	Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29))	30	6 125	2,2	-16 963	-5,8	114 924	42,0	93 554	24,1
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	-2	-100,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34+35+36)	33	11 465	100,0	-11 465	-100,0	5 000	100,0	-5 000	-100,0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	11 465	100,0	-11 465	-100,0	5 000	100,0	-5 000	-100,0
X.	Výnosové úroky	42	-166	-94,3	1	10,0	1	9,1	-1	-8,3
N.	Nákladové úroky	43	-6 817	-39,0	-2 356	-22,1	-4 877	-58,8	628	18,4
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	23 416	57,7	-37 668	-58,9	-3 012	-11,4	62 525	268,2
O.	Ostatní finanční náklady	45	-41 013	-47,8	14 770	33,0	-6 818	-11,4	-11 886	-22,5
*	Finanční výsledek hospodaření (ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47))	48	82 543	-132,0	-61 546	-307,5	13 684	-32,9	68 782	-276,8
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50+51)	49	19 072	48,5	-17 647	-30,2	9 114	22,4	45 508	91,3
Q. 1.	-splatná	50	8 328	19,8	-13 432	-26,7	23 255	63,1	35 191	58,5
Q. 2.	-odložená	51	10 744	-402,2	-4 215	-52,2	-14 141	-366,5	10 317	-100,3
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30+48-49)	52	69 596	38,1	-60 862	-24,1	119 494	62,4	116 828	37,6
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.52+58-59)	60	69 596	38,1	-60 862	-24,1	119 494	62,4	116 828	37,6
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř.30+48+53-54)	61	88 668	-39,9	-78 509	-25,3	128 608	55,4	162 336	45,0

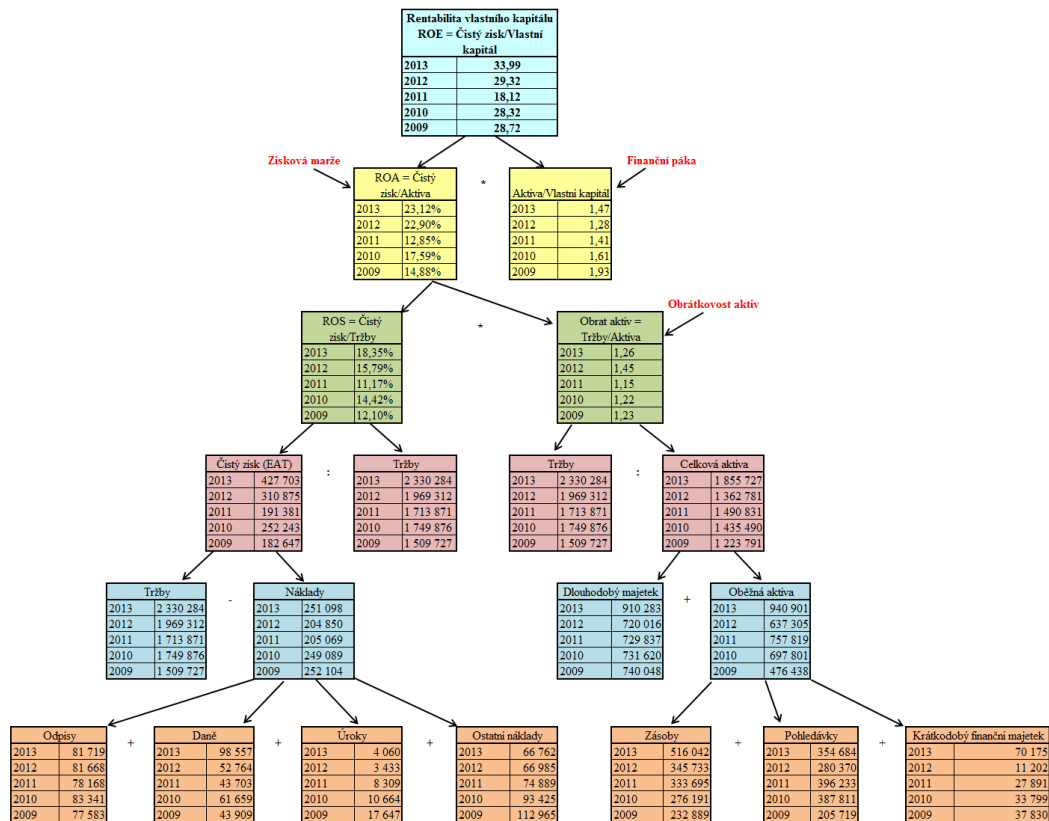
Zdroj: Vlastní zpracování horizontální analýzy VZZ na základě výročních zpráv v letech 2009–2013

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha 9

Du Pont diagram společnosti Sellier & Bellot a.s. v letech 2009 – 2013 (v absolutním a procentním vyjádření)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dostupných informací z výročních zpráv v letech 2009 – 2013