

Analýza finanční situace vybraného podniku

Bakalářská práce

Vedoucí práce:

Ing. Ivana Blažková, Ph.D.

Autorka:

Markéta Marková

Brno 2015

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucí mé bakalářské práce Ing. Ivaně Blažkové, Ph.D. za připomínky, rady a odborné vedení, který mi poskytla při zpracovávání práce. Dále bych ráda poděkovala firmě SAKO Brno a.s. za poskytnutí potřebných informací. Jmenovitě panu V. Chadzivasilisovi, vedoucímu organizačního a technického zabezpečení, za předání zkušeností a rad, které mi pomohly ke zpracování analýzy.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem práci: *Analýza finanční situace vybraného podniku* vypracoval/a samostatně a veškeré použité prameny a informace uvádím v seznamu použité literatury. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a v souladu s platnou *Směrnici o zveřejňování vysokoškolských závěrečných prací*.

Jsem si vědom/a, že se na moji práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brně má právo na uzavření licenční smlouvy a užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona.

Dále se zavazuji, že před sepsáním licenční smlouvy o využití díla jinou osobou (subjektem) si vyžádám písemné stanovisko univerzity, že předmětná licenční smlouva není v rozporu s oprávněnými zájmy univerzity, a zavazuji se uhradit případný příspěvek na úhradu nákladů spojených se vznikem díla, a to až do jejich skutečné výše.

V Brně dne:

podpis

Abstrakt

Tématem předložené bakalářské práce je finanční analýza, což je jeden ze základních podkladů pro posouzení finanční situace a finančního rozhodování podniku. V literární rešerši je shrnut teoretický základ, který tvoří kostru analýzy. V praktické části jsou provedeny jednotlivé kroky analýzy, konkrétně horizontální a vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů a některé z bankrotních modelů. V závěrečné části práce je zhodnocena finanční situace podniku na základě zjištěných hodnot, ze kterých vyvozena patřičná doporučení.

Klíčová slova: Finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýzy, aktivita, likvidita, rentabilita, bankrotní modely

Abstract

The presented bachelor thesis is the financial analysis. This is one of the elementary bases of the evaluation of the financial situation and financial decision of the company. In literature review is summarized theoretical base which creates the frame of the analysis. In the practical part are performed single steps of the analysis, to be specific horizontal and vertical analysis, ratio analysis and some of the default models. The final part deals with the evaluation of the financial situation of the company on the basis of determined values and suggested appropriate recommendations.

Keywords: financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, activity, liquidity, profitability, Bankruptcy models

Obsah

1	ÚVOD A CÍL PRÁCE	9
1.1	Úvod	9
1.2	Cíl práce a metodika řešení	10
2	Literární rešerše	11
2.1	Vznik finanční analýzy	11
2.2	Finanční analýza a její význam ve finančním řízení	11
2.3	Uživatelé finanční analýzy	13
2.3.1	Investoři.....	13
2.3.2	Banky a ostatní věřitelé	14
2.3.3	Stát a jeho orgány	14
2.3.4	Obchodní partneři.....	14
2.3.5	Manažeři.....	15
2.3.6	Zaměstnanci	15
2.4	Zdroje dat pro finanční analýzu.....	15
2.4.1	Rozvaha.....	16
2.4.2	Výkaz zisku a ztráty	17
2.4.3	Výkaz cash-flow.....	18
2.5	Metody finanční analýzy	18
2.5.1	Horizontální analýza	20
2.5.2	Vertikální analýza	21
2.5.3	Analýza poměrových ukazatelů	21

2.5.3.1	Ukazatele zadluženosti	22
2.5.3.2	Ukazatele likvidity	24
2.5.3.3	Ukazatele aktivity.....	26
2.5.3.4	Ukazatele rentability	29
2.5.4	Pyramidová soustava finančních ukazatelů	31
2.5.4.1	Rozklad ROA	31
2.5.4.2	Rozklad ROE	31
2.5.5	Bankrotní modely	32
2.5.5.1	Altmanův model Z-score.....	32
2.5.5.2	Indexy IN	33
3	Charakteristika společnosti	36
3.1	O společnosti	36
	Struktura společnosti.....	37
	Divize správa	37
	Divize svoz	37
	Divize spalovna.....	38
4	Finanční analýza společnosti SAKO Brno, a.s.	39
4.1	Horizontální analýza.....	39
4.1.1	Horizontální analýza aktiv	39
4.1.2	Horizontální analýza pasiv	41
4.2	Vertikální analýza.....	42
4.2.1	Vertikální analýza aktiv	43
4.2.2	Vertikální analýza pasiv	44

4.2.3	Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	45
4.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	46
4.3.1	Ukazatele zadluženosti.....	46
4.3.2	Ukazatele likvidity	48
4.3.3	Ukazatele aktivity.....	50
4.3.4	Ukazatele rentability	51
4.4	Pyramidová soustava finančních ukazatelů	52
4.4.1	Rozklad ROA	52
4.4.2	Rozklad ROE	54
4.5	Bankrotní modely	55
4.5.1	Altmanovo Z-score.....	55
4.5.2	Index IN01	56
5	Shrnutí a doporučení	58
6	Závěr	62
7	Zdroje	63
	Seznam obrázků	65
	Seznam tabulek	66
	Přílohy	67

1 ÚVOD A CÍL PRÁCE

1.1 Úvod

Finanční analýza zachycuje finanční situaci podniku a tvoří podstatnou součást systematického finančního řízení podniku. Odráží aktivity podniku, dokáže analyzovat dosahování cílů podniku a dodržování stanovených strategií.

Pokud má podnik ambice být konkurenceschopný a mít silné postavení na trhu, je pro jeho vedení pravidelné zpracovávání finanční analýzy velmi důležitou činností. Finanční analýza dokáže podat ucelený obraz o finanční situaci i externím uživatelům. Vlastníkům ukazuje pohyby jejich vloženého kapitálu, odběratelům a dodavatelům dokáže podat informace o schopnosti podniku pokrýt své závazky.

V bakalářské práci budu zpracovávat jednotlivé kroky finanční analýzy z výkazů podniku SAKO Brno a.s. Potřebná data budu získávat z Rozvahy a Výkazu zisku a ztráty. Z výsledků budou vyvozeny závěry a doporučeny kroky ke zlepšení situace.

1.2 Cíl práce a metodika řešení

Cílem bakalářské práce je pomocí užití nástrojů finanční analýzy podat ucelený obraz o finanční situaci podniku SAKO Brno a.s. Dalším krokem je hodnocení a vytvoření návrhu pro zlepšení dané situace a předejití hrozbě finančních potíží.

Finanční analýzu tvoří soubor finančních ukazatelů, který je hlavním zdrojem informací pro sestavování finanční plánů vedoucích k ekonomické stabilitě podniku. Jako teoretický základ bude sloužit literární rešerše, která čerpá z několika zdrojů spadajících do odborné literatury. Vytvoří podklad pro vysvětlení jednotlivých ukazatelů a napomůže komplexnímu uchopení souvislostí mezi jednotlivými složkami finanční analýzy.

Praktická část, analýza, bude zpracována v rámci podniku na základě účetních výkazů. Pomocí dat bude detailně zpracována technická finanční analýza a na základě výsledků vyvozeny důsledky. K naplnění cíle budou užity metody:

- **horizontální analýza,**
- **vertikální analýza,**
- **analýza poměrových ukazatelů,**
 - ukazatele zadluženosti,
 - ukazatele likvidity,
 - ukazatele aktivity,
 - ukazatele rentability,
- **analýza pyramidových soustav ukazatelů,**
 - Rozklad rentability celkového vloženého kapitálu,
 - Rozklad rentability vlastního kapitálu,
- **bankrotní modely,**
 - Altmanův model Z-skóre,
 - Index IN 95,
 - Index IN 99,
 - Index IN 01.

2 Literární rešerše

2.1 Vznik finanční analýzy

Vznik finanční analýzy kopíruje počátek existence peněz. Dle dostupných zdrojů jsou zeměmi vzniku Spojené státy americké. Šlo však pouze o teoretické práce, které nemají se v současnosti používanou formou téměř nic společného. V praxi se analýzy používají několik desetiletí. Jejím vývoj šel ruku v ruce s dobou, ve které byla využívána. Docházelo k přizpůsobování a formování, velký vliv měla také stále se rozvíjející technika. Vznik a začátek používání počítačů značně ovlivnil většinu matematických principů. V Českých zemích je možno označit jako počátek finančních analýz začátek 20. století. Tehdy byl v literatuře poprvé použit pojem „analýza bilanční“ a to konkrétně ve spise „Bilance akciových společností“, jehož autorem je prof. dr. Pazourek. Před druhou světovou válkou šlo o období bilančních analýz. Po jejím konci se poprvé objevuje slovní spojení „finanční analýza“. Začíná se využívat k rozboru finanční situace podniků, průmyslových odvětví nebo státu. U nás se začíná hojně používat až po roce 1989. V Německu se v tomto období stále používá pojem „bilanční analýza“ nebo „bilanční kritika“, kdy je využíváno k hodnocení všech dokumentů – rozvahy, výkazu zisku a ztrát a výroční zprávy. (Valach, 1999; Dluhošová, 2008)

V zemích s rozvinutou tržní ekonomikou je finanční analýza dnes zavedeným nástrojem k úspěšnému podnikovému řízení. To platí i pro Českou republiku. V posledních patnácti letech je oblíbeným a hojně využívaným nástrojem pro hodnocení reálné ekonomické situace podniku. Výsledky finanční analýzy se stávají velmi významné jak ve strategickém řízení firmy, tak v oblasti finančního managementu. Velmi důležité jsou také pro hodnocení a výběr obchodních partnerů. (Růčková, 2010)

2.2 Finanční analýza a její význam ve finančním řízení

Finanční analýza představuje systematický rozbor dat, která jsou vedena v účetních výkazech podniku, jejich zpracování v souvislosti s firemní minulostí, současností a predikce budoucích finančních podmínek. Finanční analýza tvoří podklad pro

jakákoliv finanční rozhodování v podniku. Na výsledcích analýzy je založena jak majetková, tak finanční struktura podniku, dále také cenová a investiční politika. Finanční analýza umí poskytnout informace o finanční situaci podniku, tzv. finanční zdraví. Tato analýza je prováděna finančními manažery, často také celým vrcholovým vedením podniku. Nejpoužívanější rozborová metoda – využití ukazatelů – dokáže vyhodnotit úspěšnost firemní strategie a zachytit návaznost na ekonomické prostředí vně podniku. Zejména se jedná o konkurenceschopnost, reakce na změny tržní struktury. (Valach, 1999; Dluhošová, 2008)

Finanční analýza bývá rozdělována na interní a externí analýzu. Vychází jak z ukazatelů externích, tak z ukazatelů interních, které jsou často dostupné pouze ve vnitropodnikovém prostředí. Jde zejména o finanční a manažerské účetnictví, vnitropodnikové evidence a kalkulace. (Mrkvička, 2006)

Interní analýza se zaměřuje na srovnávání plánu a skutečnosti. Analyzuje jeho dodržování a skutečné výsledky minulých let a stanovuje trend pro roky budoucí. Srovnává podnik s konkurencí v daném odvětví a také skutečnost se standardními hodnotami. Tato analýza je často součástí procesu controllingu. V širším pojetí se interní finanční analýza zaměřuje i na budoucnost a to konkrétně na predikci finanční tísně nebo nebezpečí převzetí cizím podnikem.

Externí analýza je prováděna subjekty vně podniku – bankami, investory, obchodními partnery (dodavateli, odběrateli), zaměstnanci (odboráři), státem (kontrolní orgány) nebo konkurenčními společnostmi. Externí analýzy jsou zpracovávány z běžně dostupných údajů, které jsou běžně podnikem zveřejňovány. Jedná se o rozvahu, výkazy zisku a ztráty, účetní závěrku, výkazy cash-flow, výroční zprávu, výroky auditora, popřípadě další údaje, které jsou dostupné z manažerských nebo statistických šetření. (Synek, 2007)

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Informace týkající se finančního stavu podniku jsou předmětem zájmu mnoha subjektů. Nejde jen o manažery, ale i o další uživatele přicházející jakkoliv do kontaktu s podnikem. Primárně se tito uživatelé dají dělit na **externí** a **interní**. Mezi **externí** uživatele se dají zařadit:

- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- stát a jeho orgány,
- obchodní partneři (dodavatelé, odběratelé),
- manažeři (konkurence),
- konkurence.

K **interním** uživatelům se řadí:

- manažeři,
- odboráři,
- zaměstnanci.

U některých uživatelů je motivace zájmu o finanční analýzu zřejmá, u jiných nejsou důvody rozluštitelné na první pohled. Proto je třeba jednotlivé skupiny podrobněji charakterizovat. (Kislingerová, 2010; Růčková, 2011)

2.3.1 Investoři

Investoři jsou pro podnik poskytovateli kapitálu. Informace o finanční výkonnosti podniku sledují ze dvou hlavních důvodů. Prvním důvodem je získání dostatečných informací pro rozhodování o případné investici do daného podniku. Investor sleduje hlavně míru rizika a výnosu spojenou s vloženým kapitálem. Dále investora zajímá, jakým způsobem podnik nakládá, či již naložil, se zdroji, které mu byly poskytnuty. Zvláště důležitý je tento aspekt v akciových společnostech, kde dochází k oddělení

vlastnictví od řízení. V těchto společnostech vlastník kontroluje, jakým způsobem manažeři hospodaří. (Kislingerová, 2010)

2.3.2 Banky a ostatní věřitelé

Banky užívají informací vycházejících z finanční analýzy hlavně pro zhodnocení finančního stavu potenciálního nebo již existujícího dlužníka. Věřitelé se na základě výsledků rozhodují, zda danému podniku poskytnout či neposkytnout úvěr, popřípadě v jaké výši. Pravidelné poskytování informací o finanční situaci podniku bance je nedílnou součástí úvěrových smluv. (Sedláček, 2001)

2.3.3 Stát a jeho orgány

Stát se zaměřuje na kontrolu vykázaných daní. Orgány státu užívají informací z finanční analýzy také ke zpracování různých statistických šetření, pomocí těchto informací kontrolují podniky se státní majetkovou účastí. Na základě výsledků analýzy probíhá také rozdělování státních finančních výpomocí, zejména dotací, garancí úvěrů nebo subvencí. Stát také získává přehled o finanční situaci podniků, kterým byly prostřednictvím veřejné soutěže přiděleny státní zakázky. (Sedláček, 2011)

2.3.4 Obchodní partneři

Obchodní partneři, dodavatelé, sledují zejména schopnost podniku platit závazky. Předmětem jejich zájmu je solventnost, zadluženost a likvida. Toto jsou krátkodobé zájmy sledované obchodními partnery, důležité je také dlouhodobé hledisko. Předpokladem jsou dlouhodobé ustálené vztahy mezi podnikem a dodavateli. V zájmu obchodních partnerů je vždy dobrá finanční situace dodavatele, činnost odběratelů je totiž vysoce závislá na dodavateli - výrobě. V případě finančních potíží dodavatele se může dostat odběratel do velké finanční tísně. Hlavním cílem je tak vždy zajištění udržitelné výroby a dobrého finančního zdraví podniku. (Kislingerová, 2005; Živělová, 2007)

2.3.5 Manažeři

Manažeři používají výsledky finanční analýzy jak v dlouhodobém, tak okamžitém procesu řízení podniku. Zakládají na výsledcích své strategické plány. Mají nejlepší přístup k interním informacím a plnohodnotný podkladům ke zpracování finanční analýzy a disponují zdroji, které nejsou externím uživatelům dostupné. Manažeři jsou schopni podat ucelený a opravdový obraz finanční situace podniku. Zpracování analýzy je součástí jejich práce a na základě výsledků se odvíjí veškeré další plánování. (Valach, 1999)

2.3.6 Zaměstnanci

Zaměstnanci mají přirozeně zakotvený zájem o co nejlepší finanční situaci podniku. Jde jim o zachování prosperity a finanční a hospodářské rovnováhy v podniku. Důležité je pro ně kvalitní mzdové a sociální zajištění ze strany podniku a jistota pracovní pozice. (Kislingerová, 2010)

Z výše uvedeného je zřejmé, že existence finanční analýzy je důležitá pro všechny její uživatele. Na základě jejich výsledků je založeno jak řízení, tak udržitelné finanční zdraví podniku. V dnešní době je sestavování finančních ukazatelů, jejich vyhodnocování nutností pro řízení. Každý manažer by měl ovládat tyto dovednosti a efektivně je využívat při své práci. (Živělová, 2007)

2.4 Zdroje dat pro finanční analýzu

Zdrojem pro zpracování finanční analýzy jsou zejména tyto výkazy.

Výkazy finančního účetnictví, jsou také označovány jako externí výkazy, poskytují informace především externím uživatelům. Poskytují celkový pohled na stav a strukturu majetku a zdroje jeho krytí – *rozvaha*. O tvorbě a výsledku hospodaření přináší přehled *výkaz zisku a ztráty*, přehled o finančních tocích výkaz *cash-flow*.

Vytváření výkazů vnitropodnikového účetnictví jsou dobrovolnou činností podniku, která není nijak metodicky upravena a každý podnik si je tvoří dle svých interních potřeb. Sem se řadí především výkazy, které zobrazují nakládání s firemními

náklady. Výkazy tohoto typu mají interní charakter a vně podniku nejsou běžně dostupné. Mimo tyto základní zdroje jsou využívány často další relevantní informace. Všeobecně je lze sumarizovat do následujících kategorií.

Finanční informace – tyto obsahují účetní výkazy, výroční zprávy, předpovědi finančních analytiků, burzovní informace, informace o vývoji měnových relací, úrokových měr.

Kvantifikovatelné nefinanční informace zahrnují firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, normy spotřeby.

Nekvantifikovatelné informace tvoří zprávy manažerů jednotlivých oddělení podniku, komentáře odborného tisku, nezávislá hodnocení, prognózy. (Dluhošová, 2010)

2.4.1 Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, který zobrazuje bilanční formou na jedné straně stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a na straně druhé zdrojů financování (pasiva). Váže se vždy k určitému datu. Obyčejně se sestavuje k poslednímu dni každého kalendářního roku. Tvoří základní přehled o majetku podniku v daný okamžik (respektive v okamžik vytvoření účetní závěrky). Rozvaha produkuje základní informace o majetkové situaci podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku. (Růčková, 2011)

Základní bilanční rovnice rozvahy:

$$\mathbf{AKTIVA = PASIVA}$$

Výchozím hlediskem pro třídění aktiv je jejich funkce a s ní spojená doba vázanosti v reprodukčním cyklu podniku. Z tohoto pohledu se aktiva dělí na *stálá aktiva* (dlouhodobá, fixní), obsahující majetkové složky, které jsou užívány k činnosti podniku dlouhodobě a postupně se opotřebovávají; *oběžná aktiva* (krátkodobá), představující ty části majetku, které se spotřebují obyčejně najednou, eventuálně proces jejich přeměny v peníze nepřesáhne jeden rok.

V rámci tohoto vymezení se aktiva dají klasifikovat i podle stupně likvidnosti majetku. Likvidnost majetku lze popsat jako schopnost majetku přeměnit se na hotové peníze. V rozvaze jsou aktiva uspořádána sestupně podle doby vázanosti v reprodukčním cyklu podniku.

Pasiva, která tvoří zdroje krytí aktiv, jsou členěna podle vlastnictví zdrojů. Dělena jsou na *vlastní kapitál* a *cizí zdroje* (kapitál). (Dluhošová, 2010)

Aktiva (majetek)	Pasiva (kapitál)
DLOUHODOBÝ MAJETEK	VLASTNÍ KAPITÁL
OBĚŽNÁ AKTIVA	CIZÍ ZDROJE

Tab. 1 Zjednodušená struktura rozvahy

2.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty slouží ke zjišťování výše a způsobu produkce výsledku hospodaření. Obsahuje náklady a výnosy za běžné účetní období. Podstata výkazu zisku a ztráty je zjednodušeně vyjádřena tímto vztahem:

$$\mathbf{VÝNOSY - NÁKLADY = VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ}$$

Náklady se dají vymezit jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. Za vzniku nákladů automaticky ubývá majetku podniku, tato skutečnost je znázorněna v rozvaze snížením čistých aktiv. V praxi jsou náklady ve výkazu zisku a ztráty vyjádřeny jako spotřeba, opotřebení majetku a přírůstek závazků.

Výnosy mohou být definovány jako peněžní vyjádření výsledků provozu podniku. Představují finanční částky, na které má podnik nárok v souvislosti s prodejem zboží

a služeb. Výnosy obsahují hodnotové navrácení spotřebovaného majetku a jeho přírůstek. V rozvaze se výnosy promítnou jako zvýšení čistých aktiv. (Dluhošová, 2010)

Nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné peněžní toky (příjmy, výdaje). Konečný čistý zisk neukazuje skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku. V České republice má výkaz zisku a ztráty stupňovité uspořádání, je v něm rozlišována provozní, finanční a mimořádná část. (Kislingerová, 2001)

2.4.3 Výkaz cash-flow

Účelem analýzy cash-flow je vysvětlit stěžejní faktory, které ovlivňují příjem a výdej finančních prostředků a z toho vyplývající stav hotovosti k určitému okamžiku. cash-flow je toková veličina, která znázorňuje rozdíl mezi přítokem a odtokem finančních prostředků za dané období.

Smyslem výkazu o peněžních tocích je vysvětlení změny finančních prostředků daného podniku za účetní období. Účetní jednotka si může zvolit metodu zpracování výkazu peněžních toků. Peněžní toky tvoří přírůstky a úbytky finančních prostředků a peněžních ekvivalentů. (Dluhošová, 2010)

2.5 Metody finanční analýzy

Základním metodickým nástrojem pro tvorbu finanční analýzy jsou poměrové ukazatele. Tyto ukazatele vznikají poměrem dvou absolutních ukazatelů, tedy vztah jednoho čísla k druhému. Finanční poměr lze získat vydělením jakékoliv položky účetního výkazu položkou jinou. Finanční analýza se zabývá pouze těmi poměry, které mají výpovědní hodnotu o některém ekonomickém jevu. Kromě ukazatelů poměrových využívá finanční analýza také ukazatele absolutní, rozdílové a ukazatele pružnosti. Způsob hodnocení a interpretace ukazatelů vyplývá z užitých metod finanční analýzy. Tyto metody lze dělit z různých pohledů, nejčastěji uváděné základní členění:

- Finanční analýza fundamentální (kvalitativní), která se soustřeďuje na vyhodnocování kvalitativních údajů o podniku. Základní metodou analýzy je odborný odhad, který je založený na bohaté teoretické i praktické zkušenosti analytika.

- Finanční analýza technická (kvantitativní), která je založena na kvantitativním zpracování ekonomických dat použitím algoritmizovaných matematických metod. Získané výsledky se vyhodnocují jak kvantitativně, tak kvalitativně. (Sedláček, 2001)

Ve finančních analýzách podniků jsou nejčastěji uplatňovány metody technické finanční analýzy, které se dají dále členit pouze různých hledisek. Dle způsobu srovnávání hodnot ukazatelů se metody finanční analýzy dají členit takto:

- *Prostorová analýza*, metoda, která je založena na komparaci vypočtených hodnot ukazatelů s hodnotami stejných ukazatelů v jiných, konkurenčních podnicích. Mezipodnikové srovnání však může být někdy zavádějící.
- *Trendová analýza* je metoda, pomocí které jsou srovnávány hodnoty ukazatelů v čase. Výhodou je možnost zachycení kladných a záporných vývojových tendencí v podniku.
- *Srovnání s plánem* je založeno na srovnání hodnot vypočítaných ze skutečných dosažených hodnot a hodnot vypočítaných na základě plánování ze vstupních dat. Jde o dobrou metodu pro nalezení případných nepoměrů mezi předpokládaným a skutečným efektem finančního rozhodování.
- *Srovnání s odhadem experta* vychází z odhadu zkušeného analytika.

Z hlediska používaných matematických postupů se metody člení na:

- *elementární metody finanční analýzy*
- *vyšší matematicko-statistické metody finanční analýzy*.

Elementární metody využívají elementárních matematických postupů, jejichž jednoduchost umožňuje užití širokým okruhem uživatelů. Tato metoda patří mezi nejužívanější.

Třetím, pro praktické užití nejdůležitějším, hlediskem členění metod technické finanční analýzy je členění podle užívaných ukazatelů:

- horizontální analýza
- vertikální analýza
- analýza poměrových ukazatelů
- analýza pyramidových soustav ukazatelů
- predikce finanční tísně podniku.

(Živělová, 2007)

2.5.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, zvaná také analýza ‚po řádcích‘ porovnává změny v položkách konkrétních výkazů v časové posloupnosti. Z těchto změn lze predikovat i pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti.

Aby byla zajištěna dostatečná vypovídající hodnota této metody finanční analýzy, je třeba mít k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu údajů, zajistit srovnatelnost údajů v časové řadě, to znamená vzít v potaz aktuální podmínky, v této oblasti probíhají často změny v metodice finančního účetnictví a tak se údaje mohou stát nesrovnatelnými. Dále je nutno vyloučit z údajů všechny náhodné vlivy, které mohly určitě položky jakkoliv ovlivnit (rozsáhlé opravy vlivem přírodní katastrofy apod.). Při odhadech budoucího vývoje je třeba do analýzy zahrnout předpokládané změny, jako je procento inflace, změny regulovaných cen nebo vývoj měnového kurzu. Riziko chybného odhadu je v tomto případě značně vysoké.

Při dodržení těchto zásad a opatření je samotná analýza z matematicko-statistického pohledu velice jednoduchá. Jde o rozdíl ukazatele v daném období a ukazatele v období předchozím.

absolutní změna = ukazatel t – ukazatel $t-1$

Procentní změna je relativním vyjádřením změny absolutní:

$$\text{procentní změna} = (\text{absolutní změna} / \text{ukazatel } t-1) \cdot 100$$

Výstupy z horizontální analýzy je možno vyjádřit jako bazické nebo řetězové indexy. *Bazické indexy* srovnávají hodnoty daného ukazatele v příslušných obdobích s hodnotou téhož ukazatele ve zvoleném stále stejném období, které je bráno za základní. *Řetězové indexy* srovnávají hodnoty konkrétního ukazatele s hodnotami téhož ukazatele v období předchozím. (Mrkvička, Kolář 2006)

2.5.2 Vertikální analýza

Tato metoda je založena na vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné základně určené základně položené jako 100 %. Tato analýza je někdy nazývána také jako strukturální.

Pro rozbor rozvahy je jako základ zvolena výše *aktiv celkem*, případně výše *pasiv celkem*. K rozboru výkazu zisku a ztráty bývá zvolena velikost celkového obratu, tedy *výnosy celkem*.

Metoda vertikální analýzy může být výhodně užita pro plánování, především pokud je zjištěna určitá stabilita procentních podílů některých položek na celkových aktivech nebo pasivech. Dále je použitelná pro srovnání podniku s jinými podniky v rámci odvětví. Lze ji aplikovat i pro porovnání výkazů v rámci vnitropodnikových útvarů.

Jako hlavní nevýhoda této metody je označována změna absolutní základny pro výpočet procentních podílů v jednotlivých letech. Další nevýhodou je neschopnost vysvětlit příčiny změn, které byly zjištěny. Vertikální analýza tyto změny pouze konstatuje. (Mrkvička, Kolář 2006)

2.5.3 Analýza poměrových ukazatelů

Základem finanční analýzy jsou *finanční poměrové ukazatele*. Vznikají jako podíl dvou absolutních ukazatelů. Analýza poměrových ukazatelů je jádrem metodiky finanční

analýzy. V současné době jde o nejpoužívanější metodu. Nejčastěji uváděné dělení ukazatelů (jak uvádí Kislingerová, 2010) je následující:

- rentabilita,
- likvidita,
- aktivita,
- zadluženost.

2.5.3.1 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti měří míru, jakou je podnik financován cizími zdroji. Ukazují finanční strukturu podniku. Pro hodnocení zadluženosti je používáno několik ukazatelů. Ukazatele využívají údaje z Rozvahy. Analýza je založená na srovnávání konkrétních položek Rozvahy a následném zjišťování, v jakém rozsahu jsou aktiva financována z cizích zdrojů. Pro externí uživatele jsou výsledky zásadní při rozhodování o případné investici. Užívání cizích zdrojů přímo ovlivňuje výnosnost kapitálu akcionářů, stejně tak riziko podnikání. Čím vyšší podíl dluhů podniku je, tím rizikovější je kapitál, který byl do podniku vložen. Za základní ukazatel zadluženosti je považována celková zadluženost. Dle Živělové (Živělová, 2007) je vyjádřena tímto vztahem:

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{aktiva celkem}} \cdot 100$$

Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je dluh a tím pádem riziko pro věřitele, že nebude v pořádku splacen. Pro dlouhodobé věřitele je hodnota ukazatele velice důležitá. Vysoká zadluženost nutně nemusí být negativní. Užívání cizích zdrojů naopak může být pro podnik přínosné. Může přispívat ke zvyšování výnosnosti celkového kapitálu podniku. Ukazatel zahrnuje jak závazky krátkodobé tak dlouhodobé. Jsou vedeny v Rozvaze odděleně od ostatních závazků.

Mezi analytické ukazatele celkové zadluženosti je řazena dlouhodobá a krátkodobá zadluženost.

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé závazky}}{\text{aktiva celkem}} \cdot 100$$

$$\text{krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{aktiva celkem}} \cdot 100$$

Doplňkem k ukazatelům zadluženosti je ukazatel míry samofinancování podniku.

$$\text{míra samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \cdot 100$$

Užívá se k hodnocení hospodářské a finanční stability podniku. Společně s ukazatelem platební schopnosti tvoří nejvýznamnější ukazatele finanční situace podniku. Protože je majetek podniku financován vlastními a cizími zdroji, součet hodnot ukazatelů zadluženosti a míry samofinancování je roven 100 %. (Růčková, 2011)

Dalším možným způsobem vyjádření zadluženosti podniku je finanční páka. Jde o převrácenou hodnotu ukazatele míry samofinancování.

Finanční páka je velice významným ukazatelem při hodnocení výnosnosti podniku. Páka je nazývána proto, že reflektuje vliv změn zadluženosti podniku ve změnách rentability vloženého kapitálu. Dokáže tak napomoci k efektivnímu využívání cizího kapitálu.

Dalším důležitým ukazatelem je podkapitalizování. K podkapitalizování dochází, když je podnik nadměrně zadlužen. Výše vlastního kapitálu je v této situaci nepřiměřená

rozsahu provozní činnosti podniku. Hodnota ukazatele by měla překračovat hodnotu 1. Dle zásad řádného financování by podnik měl svým dlouhodobým kapitálem krýt svůj dlouhodobý majetek.

$$\text{podkapitalizování} = \frac{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

Ukazatel úrokového krytí znázorňuje, kolikrát vytvořený zisk (po odečtení úroků a daní) přesahuje úrokové platby. Výše zadluženosti je vyjádřena jako schopnost platit úroky. Hodnota by měla být nejméně 1. Hodnota 1 ukazuje, že zisk se rovná výši úroků, které podnik musí zaplatit. Tedy, čím vyšší hodnota, tím lépe. Velmi nízká hodnota tohoto ukazatele, tedy neschopnost hradit úrokové platby, může znamenat blížící se finanční tíseň podniku. (Růčková, 2012)

2.5.3.2 Ukazatele likvidity

Ohrožení platební schopnosti je pro podnik velkým finančním rizikem. Pokud tato situace v podniku nastane, může dojít až k jeho bankrotu. Ve finančních analýzách je proto zjišťování této schopnosti důležitou částí. Získaným výsledkům je věnována velká pozornost ze strany všech uživatelů.

Obecně je platební schopností schopnost podniku platit své závazky. Ve spojitosti s platební schopností podniku rozlišujeme tři pojmy:

- *Solventnost* je obecná schopnost získávat finance na placení závazků. Jde o platební schopnost všeobecně a nemusí být vždy vázána ke konkrétním závazkům.
- *Likvidita* je momentální schopnost podniku splatit vzniklé závazky. Jde o okamžitý stav, krátkodobou platební schopnost.

- *Likvidnost* vyjadřuje schopnost přeměny majetku do finanční podoby. Čím má tuto schopnost majetek vyšší, tím likvidnější je.

Mezi základní ukazatele likvidity se řadí běžná likvidita, pohotová likvidita a hotovostní likvidita. (Valach, 1999)

Běžná likvidita

Ukazatel vyjadřuje, kolika Kč oběžného majetku je kryta 1 Kč krátkodobých závazků podniku. To v podstatě znamená, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby vytvořil ze všech svých oběžných aktiv hotovost. Ukazatel je důležitý hlavně pro krátkodobé věřitele podniku. Vyjadřuje, do jaké míry jsou krátkodobé investice kryty hodnotou majetku. Při investicích věřitelé podstupují určité riziko. Ukazatel běžné likvidity jim může pomoci odhadnout, zda je podnik schopen své závazky vůči věřiteli splatit. Běžná likvidita je vyjádřena tímto základním vztahem:

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

Běžná likvidita je brána jako významný ukazatel platební schopnosti podniku. Zvláště v časové řadě pak mnoho vypovídá o finanční situaci podniku. Často je stabilita hodnot běžné likvidity vytyčována jako jeden z hlavních cílů finančního plánu podniku.

Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím více se dá předpokládat dobrá platební schopnost podniku. Hodnota tohoto ukazatele by měla být alespoň 2. (Růčková, 2012)

Pohotová likvidita

Tento ukazatel je vyjádřen jako poměr oběžných aktiv ošetřených od zásob a krátkodobých závazků. Do oběžných aktiv jsou zahrnuty pouze peněžní prostředky, obchodovatelné cenné papíry a pohledávky. Z oběžných aktiv je tak odečtena nejméně likvidní složka. Pohotová likvidita je vyjádřena touto rovnicí:

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

Z pohledu věřitelů je příznivější vyšší hodnota pohotové likvidity. To znamená, že podnik je schopen platit své závazky, má dostatečný objem pohotových peněžních prostředků. Z pohledu podniku není vysoká hodnota tohoto ukazatele již tolik výhodná. Znamená to, že podnik má velké množství pohotových peněžních prostředků, které by mohly být využity jinak, efektivněji. Podnik proto musí klást dostatečný důraz na rozhodování o množství jednotlivých složek oběžného majetku. Za optimální hodnotu je nejčastěji považováno rozmezí hodnot 0,7 – 1,0. (Růčková, 2012)

Hotovostní likvidita

Ve finanční analýze je nutno se zaměřit také na nejlikvidnější aktiva. Hotovostní likvidita je vyjádřena jako poměr finančního majetku krátkodobé povahy a okamžitě splatných závazků. Finanční majetek krátkodobé povahy zahrnuje peníze v hotovosti, na běžných účtech v bankách, termínované vklady se splatností do 3 měsíců a krátkodobý finanční majetek. Rovnice je následující:

$$\text{hotovostní likvidita} = \text{finanční majetek krátkodobé povahy} / \text{okamžitě splatné závazky}$$

Jako optimální hodnota hotovostní likvidity se uvádí 0,2. (Sedláček, 2011)

2.5.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity poskytují hodnoty, které ukazují, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Pomocí ukazatelů aktivity je možno zjistit, jestli velikost jednotlivých složek aktiv podniku je v patřičném poměru vůči současným a budoucím aktivitám podniku. Vstupní údaje k sestavení rovnic jsou čerpány jak z Rozvahy, tak z Výkazu zisku a ztráty. (Živělová, 2007)

Obrat celkových aktiv

Ukazatel označovaný rovněž jako produktivnost vloženého kapitálu. Jde o nejkompexnější ukazatel ve skupině ukazatelů aktivity. Ukazuje, kolikrát se konkrétní složka podnikového majetku přemění na peněžní prostředek v určitém časovém horizontu. Běžně bývá jako časový úsek užíván jeden rok.

Ukazatel je vyjádřen následujícím vztahem:

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

Hodnota by měla dosahovat minimálně 1, avšak výše ukazatele se výrazně mění podle oboru činnosti.

Obrat dlouhodobého hmotného majetku

Ukazatel, který vyjadřuje efektivnost využívání dlouhodobého hmotného majetku. Tím jsou myšleny budovy, stroje, zařízení, dopravní prostředky a podobně. Hodnota bývá běžně srovnávána s průměry v daném odvětví podnikání. Pokud je hodnota pod odvětvovým průměrem, nejsou v podniku dostatečně využity výrobní kapacity. Ukazatel udává, kolikrát se za rok se obrátí hodnota dlouhodobého hmotného majetku v tržbách. Základní vztah je následující:

$$\text{obrat dlouhodobého majetku} = \text{tržby} / \text{dlouhodobý hmotný majetek v zůstatkových cenách}$$

Obrat zásob

Ukazatel udává, kolikrát za rok se zásoby přemění v jiné položky oběžného majetku až po opakovaný nákup zásob. Příliš velké množství zásob na skladě představuje investici, která má nízký nebo nulový výnos. Vysoká hodnota obratu zásob značí efektivnost ve využití zásob.

$$\text{obrat zásob} = \text{tržby} / \text{zásoby}$$

Doba obratu zásob

Hodnota, která udává průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby drženy na skladě. Běžně platí, že čím kratší je doba obratu zásob, tím efektivněji podnik se zásobami hospodaří.

V případě, že jde o zásoby hotových výrobků, je doba obratu zásob indikátorem likvidnosti.

Ukazuje, za kolik dní se výrobek přemění v hotovost.

$$\text{doba obratu zásob} = 365 / \text{obrat zásob}$$

Obrat pohledávek

Ukazatel, který je také nazýván rychlost obratu pohledávek, sděluje, kolikrát se pohledávky proměnily v hotové peníze. Čím rychlejší obrat je, tím rychleji podnik přijímá platby za své pohledávky a může je použít k dalším potřebám podniku.

$$\text{obrat pohledávek} = \text{tržby} / \text{průměrný stav pohledávek}$$

Doba obratu pohledávek

Ukazatel vyjadřuje dobu, kterou musí podnik průměrně čekat na platbu za zboží a služby, který poskytl svým odběratelům. Doba splatnosti je souhlasná s podmínkami danými na fakturách, pokud je doba splatnosti vyšší, znamená to, že odběratelé neplatí své účty včas.

$$\text{doba obratu pohledávek} = 365 / \text{obrat pohledávek}$$

Obrat závazků

Sděluje, kolikrát se za daný časový úsek promění závazky v hotové peníze.

$$\text{obrat závazků} = \text{tržby} / \text{závazky}$$

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků stanovuje dobu ve dnech, která průměrně uplyne mezi nákupem zásob a uhrazením částky za ně. Nákup zboží na bezplatný obchodní úvěr podniku umožňuje využívání finančních prostředků, které díky tomu na určitou dobu zadržuje. (Růčková, 2011)

Dobu obratu závazků lze vyjádřit následujícím vztahem:

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky z obchodního styku}}{\text{průměrné denní nákupy na obchodní úvěr}}$$

2.5.3.4 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, často označovány jako ukazatele výnosnosti nebo návratnosti, jsou sestavovány jako poměr konečného výsledku dosaženého podnikatelskou činností k určitému vstupu, který může figurovat jak na straně aktiv, tak na straně pasiv. Ukazují kladný nebo naopak záporný vliv řízení aktiv, financování podniku a likvidity na rentabilitu. Všechny ukazatele rentability mají obdobný výklad, udávají kolik Kč zisku vychází na 1 Kč daného jmenovatele. Jelikož těchto poměrových ukazatelů existuje velký počet, zaměřím se na nejvýznamnější z nich.

Základním kritériem hodnocení míry zisku je rentabilita vloženého kapitálu. Obecně je rentabilita vloženého kapitálu vymezena jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Podle toho, jaký typ kapitálu je k výpočtu využit, rozlišují se tyto ukazatele:

- Rentabilita celkového vloženého kapitálu – ROA
- rentabilita vlastního kapitálu – ROE
- rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu – ROCE.

(Růčková, 2011)

Rentabilita celkového vloženého kapitálu

Ukazatel ROA je pokládán za velmi zásadní měřítko rentability. Poměří zisk s celkovými aktivy, které byly investovány do podnikání, není bráno v potaz z jakých zdrojů byly investice provedeny. Čistý zisk tvoří jen část konečného efektu, druhou část

tvoří zhodnocení cizího kapitálu, tzn. odměna věřitelům. Ukazatel ROA může být vyjádřen tímto vztahem:

$$ROA = \frac{EAT + U * (1 - d)}{aktiva}$$

EAT – zisk po zdanění
U – úrok z použitých úvěrů
d – sazba daně z příjmu

Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel ROE je poměrový ukazatel vyjadřující celkovou výnosnost vlastních zdrojů. Ukazuje, jaká je výnosnost kapitálu, který do podniku vložili vlastníci a akcionáři podniku. Ukazatel je vyjádřen touto rovnicí:

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní kapitál}$$

EAT – zisk po zdanění

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

Jde o ukazatel, který stanovuje kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dokázal vytvořit z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. (Dluhošová, 2010)

Základní rovnice je následující:

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy}$$

EBIT – zisk před zdaněním

2.5.4 Pyramidová soustava finančních ukazatelů

Pyramidová soustava finančních ukazatelů je založena na postupném rozkladu nejvyššího ukazatele na ukazatele dílčí. Tyto na vrcholný ukazatel rozhodujícím způsobem působí. Rozklad se zpracovává aditivní nebo multiplikatívni metodou. Rozklad pomáhá odhalovat vazby a návaznosti mezi jednotlivými ukazateli. Pokud dojde ke změně v hodnotách jednoho ukazatele, zásadně to ovlivní hodnoty ukazatelů uvnitř pyramidy. (Dluhošová, 2005)

2.5.4.1 Rozklad ROA

$ROA = \text{zisková marže} \cdot \text{obrat celkových aktiv}$

$$ROA = \frac{Z + U \times (1 - DS)}{\text{celková aktiva}} = \frac{Z + U \times (1 - DS)}{\text{tržby}} + \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Logaritmická metoda

$I_{ROA} = I_{\text{zisková marže}} \cdot I_{\text{obrat celkových aktiv}} / \cdot \log$

$\log I_{ROA} = \log I_{\text{zisková marže}} \cdot \log I_{\text{obrat celkových aktiv}} / : I_{ROA}$

$\log I_{ROE} = \log I_{\text{ziskovost tržeb}} \cdot \log I_{\text{obrat CA}} \cdot \log I_{\text{finanční páka}} / : \log I_{ROE}$

$$1 = \left(\frac{\log I_{\text{ziskovost tržeb}}}{I_{ROE}} \right) \cdot \left(\frac{\log I_{\text{obrat CA}}}{I_{ROE}} \right) \cdot \left(\frac{\log I_{\text{finanční páka}}}{I_{ROE}} \right) / \cdot \Delta_{ROE}$$

$$\Delta_{ROE} = \Delta_{\text{ziskovost tržeb}} \cdot \Delta_{\text{obrat CA}} \cdot \Delta_{\text{finanční páka}}$$

$\Delta ROA = \Delta_{\text{zisková marže}} \cdot \Delta_{\text{obrat celkových aktiv}}$

2.5.4.2 Rozklad ROE

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

$ROE = \text{daňové břemeno} \cdot \text{rentabilita aktiv} \cdot \text{finanční páka} =$

$= \text{daňové břemeno} \cdot \text{zisková marže} \cdot \text{obrat aktiv} \cdot \text{úrokové břemeno} \cdot \text{finanční páka}$

$\text{daňové břemeno} = \text{čistý zisk} / \text{zisk před zdaněním}$

rentabilita aktiv = zisková marže / obrat aktiv

obrat aktiv = tržby / aktiva

složená finanční páka = úrokové břemeno · pákový ukazatel

úrokové břemeno = zisk před zdaněním / EBIT = (EBIT – nákladové úroky) / EBIT

pákový ukazatel = aktiva / vlastní kapitál

Logaritmická metoda

$$I_{ROE} = I_{ziskovost\ tržeb} \cdot I_{obrat\ CA} \cdot I_{finanční\ páka} / \cdot \log$$

$$\log I_{ROE} = \log I_{ziskovost\ tržeb} \cdot \log I_{obrat\ CA} \cdot \log I_{finanční\ páka} / : \log I_{ROE}$$

$$1 = \left(\frac{\log I_{ziskovost\ tržeb}}{I_{ROE}} \right) \cdot \left(\frac{\log I_{obrat\ CA}}{I_{ROE}} \right) \cdot \left(\frac{\log I_{finanční\ páka}}{I_{ROE}} \right) / \cdot \Delta_{ROE}$$

$$\Delta_{ROE} = \Delta_{ziskovost\ tržeb} \cdot \Delta_{obrat\ CA} \cdot \Delta_{finanční\ páka}$$

(Sedláček, 2011)

2.5.5 Bankrotní modely

Bankrotní modely informují o případné hrozbě bankrotu a o důvěryhodnosti podniku. Modely byly odvozeny z reálných případů podniků, které zbankrotovaly, nebo naopak velmi dobře hospodařily. Předpokladem je, že hrozba budoucích finančních krizí se projeví konkrétními odchylkami, které mohou být vodítkem pro odhalení blížících se finančních problémů. Za anomálie se dají považovat nestabilní hodnoty variability a dynamiky vývoje v konkrétních finančních ukazatelích. Jde o ukazatele finančně-ekonomického stavu firmy. Mezi nejpoužívanější bankrotní modely patří Altmanův model Z-score a indexy důvěryhodnosti IN. (Sedláček 2010).

2.5.5.1 Altmanův model Z-score

Jedním z nejužívanějších modelů je Altmanovo Z-score. Profesor Altman využil pro své hodnocení údaje firem, které během následujících pěti let zbankrotovaly, ale také firem, které v následujících pěti letech prosperovaly. V současné době má model ve vzorci pět ukazatelů, kterým jsou přiřazeny váhy.

Rovnice Altmanova modelu je následující:

$$Z\text{-score} = 1,2 x_1 + 1,4 x_2 + 3,3 x_3 + 0,6 x_4 + 1,0 x_5$$

x_1 = pracovní kapitál / aktiva celkem

x_2 = nerozdělený zisk / aktiva celkem

x_3 = zisk před zdaněním a úroky / aktiva celkem

x_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota cizího kapitálu

x_5 = tržby / celková aktiva

Zařazení podniků dle výsledné hodnoty Z-score:

$Z < 1,81$ Firma směřující k bankrotu

$Z = 1,81 - 2,67$ firma s nevyhraněnou finančně-ekonomickou situací

$Z > 2,67$ Firma s dobrou finančně-ekonomickou situací

(Růčková, 2011)

2.5.5.2 Indexy IN

Indexy IN byly sestaveny manželi Neumaierovými. Indexy umí posoudit finanční stabilitu a důvěryhodnost českých podniků.

Index IN95

Odráží hledisko věřitele. Je proto označován jako index důvěryhodnosti, nebo také index bankrotní. Při předpovídání finanční krize mívá 70% úspěšnost. Stejně jako Altmanovo Z-score se IN95 skládá ze základních poměrových ukazatelů z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti, aktivity a likvidity. Je definován touto rovnicí:

$$IN95 = V1 \times A + V2 \times B + V3 \times C + V4 \times D + V5 \times E - V6 \times F$$

A = aktiva/cizí kapitál

B = EBIT/nákladové úroky

C = EBIT/celková aktiva

D = celkové výnosy/celková aktiva

E = oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry

$F = \text{závazky po lhůtě splatnosti/výnosy}$

$V1 \text{ až } V6 = \text{váhy jednotlivých ukazatelů}$

Hodnoty vah jednotlivých ukazatelů jsou váženým aritmetickým průměrem za konkrétní odvětví ekonomické činnosti. V případě, že jsou do rovnice dosazeny váhy za celou ekonomiku, podnik je pak klasifikován jako ohrožený či prosperující v rámci celé ekonomiky České republiky.

Klasifikace podniku se provádí dle následující tabulky:

$IN > 2$	Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1 < IN \leq 2$	„Šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN \leq 1$	Podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

(Růčková, 2011)

Index IN99

Index IN99 odráží pohled vlastníka podniku. Vyjadřuje kvalitu podniku z hlediska finanční efektivity. Používá a upravuje váhy užití v indexu IN95. IN99 je dán rovnicí:

$$IN99 = -0,017 \times A + 4,573 \times C + 0,481 \times D + 0,015 \times E$$

Výsledná klasifikace podniku se provádí dle následující tabulky:

$IN > 2,07$	Podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku.
$1,42 \leq IN \leq 2,07$	Situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu.
$1,089 \leq IN < 1,42$	Nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy.
$0,684 \leq IN < 1,089$	Podnik spíše netvoří hodnotu.
$IN \leq 0,684$	Podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku (ničí hodnotu).

Bonitní index IN99 doplňuje bankrotní index IN95. Plnění povinností vůči věřiteli není jediným faktorem, podle kterého se dá měřit finanční stabilita. Je také důležité, aby podnik tvořil hodnotu pro vlastníky, tudíž dosahoval vyšší výnosnosti vlastního kapitálu, než činí sazba na alternativní náklad na kapitál. Úspěšnost IN99 je vyšší než 85 %. (Růčková, 2011)

Index IN01

Je spojením obou výše uvedených indexů. Vypočítá se podle vzorce:

$$IN01 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,92 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E$$

Výsledná klasifikace se provádí na základě následující tabulky:

IN > 1,77	Podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku (tvoří hodnotu)
$0,75 \leq IN \leq 1,77$	„šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
IN ≤ 0,75	existence podniku je ohrožena (spěje k bankrotu)

(Sedláček, 2011)

3 Charakteristika společnosti

Název společnosti:	SAKO Brno, a.s.
Právní forma podnikání:	Akciová společnost
Sídlo:	Jedovnická 2, 628 00, Brno
IČO:	60713470
Datum vzniku společnosti:	1. července 1994
Základní kapitál:	1,5 miliard Kč

3.1 O společnosti

Firma SAKO Brno, a.s. se zabývá svozem a zpracováním komunálního a tříděného odpadu. Vlastníkem společnosti je Statutární město Brno. Řadí se dlouhodobě mezi nejstabilnější společnosti fungující na území jihomoravského kraje. Firma poskytuje městům, obcím, obchodním společnostem a občanům služby v oblasti svozu a zpracování odpadů. Společnost odpad dále zpracovává, jak pro účely recyklace, tak pro následné zpracování a výrobu elektrické energie. SAKO Brno, a.s. vlastní moderní zařízení pro separaci odpadu. Provozuje také jednu z nejmodernějších spaloven ve střední Evropě. Jejím produktem je již zmíněná elektrická energie, dále také energie využívaná k vytápění.

Podnik také zajišťuje pronájem velkokapacitních kontejnerů, svoz odpadu velkého objemu a ekologickou likvidaci nebezpečného odpadu. Předmětem činnosti je dále obchod s elektřinou, podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady. Podnik poskytuje poradenství v oblasti nakládání s odpady a zaměřuje se na výzkum a vývoj technických a přírodních věd.

Struktura společnosti



Obr. 1 Struktura společnosti SAKO Brno a.s. (SAKO Brno, 2013)

Divize správa

Mezi hlavní náplň práce divize správa je kompletní zabezpečení dohledu nad plněním environmentálních požadavků společnosti, to znamená pravidelné vyhodnocování plnění emisních limitů a činností s tím spojených. Dále zajišťuje plnění požadavků v oblasti bezpečnosti a ochrany zdraví při práci a požární ochrany v rámci celé společnosti. Oddělení dále zastřešuje systém řízení společnosti a metodicky v této oblasti řídí všechny ostatní útvary. Tyto činnosti zajišťuje procesní a projektový inženýr.

Divize svoz

Klíčovou odpovědností tohoto oddělení je zajistit sběr, svoz a přepravu komunálního, tříděného a velkoobjemového odpadu. Pro tyto účely disponuje podnik moderní technikou, která je šetrná k životnímu prostředí. Divize svoz se rovněž zabývá evidencí svážených odpadů a celou škálou činností spojenou se sběrnými nádobami.

Divize spalovna

Spalovna je oddělením, zajišťujícím energetické využívání komunálního odpadu. Základní myšlenkou je použití odpadu jako paliva. Takto získanou tepelnou energii firma využívá na výrobu páry a elektřiny.

4 Finanční analýza společnosti SAKO Brno, a.s.

4.1 Horizontální analýza

Prvním krokem finanční analýzy podniku SAKO Brno, a.s. je horizontální analýza. Výsledky znázorňují změnu v položkách konkrétních účetních výkazů v účetním období daného roku oproti účetnímu období roku předcházejícího. Sledovaným obdobím byly roky 2009 – 2013. Změny jsou znázorněny v absolutní i relativní podobě.

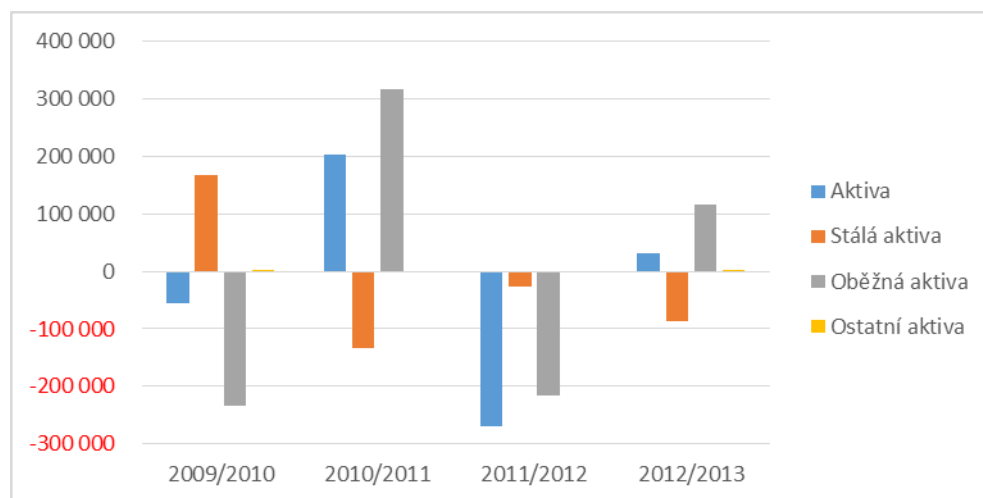
4.1.1 Horizontální analýza aktiv

Ve sledovaném období dochází k velkému kolísání mezi hodnotami aktiv. Hodnota celkových aktiv se mění především v závislosti na stálých aktivech, která tvoří vždy nejméně 75 % celkových aktiv. Jejich změna se proto na celkové změně projeví nejvíce. V hodnotách celkových aktiv nastal zlom v období 2010/2011, kde rapidně klesla hodnota nedokončeného hmotného majetku a to konkrétně o 1 308 481 tis. Kč. Protože byla v tomto roce prodána část nedokončeného hmotného majetku, stoupla hodnota položky tržby z prodeje dlouhodobého hmotného majetku. V letech 2012 a 2013 tento trend pokračoval, pozorujeme zápornou změnu stálých aktiv.

V utváření hodnoty oběžných aktiv hrají největší roli zásoby a materiál. V období 2010/2011 pozorujeme prudší nárůst oběžných aktiv. Příčinou je zvýšení zásob o 2 992 tis. Kč a materiálu o 3 729 tis. Kč. Negativní změnu o rok později opět ovlivnilo kolísání zásob a materiálu, to samé platí pro nárůst v roce 2013.

Absolutní změna	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
Aktiva	-55 381	202 527	-269 603	31 768
Stálá aktiva	168 797	-132 686	-27 221	-87 495
Oběžná aktiva	-234 119	317 527	-215 281	115 855
Ostatní aktiva	2 231	-1 604	-101	408
Procentní změna	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
Aktiva	-3 %	10 %	-12 %	2 %
Stálá aktiva	10 %	-7 %	-2 %	-5 %
Oběžná aktiva	-50 %	138 %	-39 %	35 %
Ostatní aktiva	220 %	-49 %	-6 %	26 %

Tab. 2 Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč)



Obr. 2 Horizontální analýza aktiv

4.1.2 Horizontální analýza pasiv

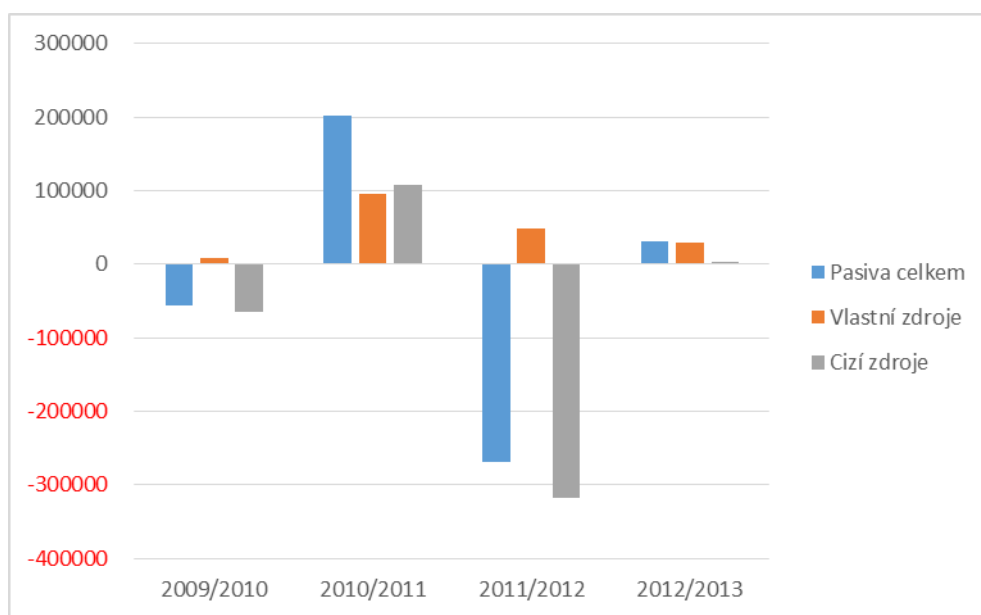
Z tabulky je zřejmé kolísání v pasivech celkem. Změny v pasivech celkem vyvolávají z větší části vlastní zdroje, tvoří totiž ve sledovaných obdobích 64 % - 75 % pasiv celkem. Změny v položkách vlastního kapitálu jsou zřetelněji pozorovatelné v hodnotě celkových pasiv, než změny v položkách cizích zdrojů. Konkrétně v období 2010/2011 došlo ke změně v hodnotě základního kapitálu, který se zvýšil o 7 710 tis., tím pádem vzrostla i hodnota celkových pasiv a to o 10 %. Negativní změna celkových pasiv v období 2011/2012 je důsledkem poklesu výsledku hospodaření běžného období. V těchto letech se do hodnoty celkových pasiv promítly i změny v položkách cizích zdrojů a to konkrétně snížení rezerv, závazků z obchodních vztahů a snížení bankovních úvěrů a výpomocí o více než polovinu.

Konečné hodnoty vlastních zdrojů podniku mají vzrůstající charakter. V roce 2010/2009 došlo k navýšení hodnoty základního kapitálu, což znamenalo kladnou procentní změnu o 7 %. Důležitou položkou jsou také kapitálové fondy, které stoupaním svých hodnot v letech 2011, 2012 a 2013 zajistily kladný vývoj trendu hodnot vlastních zdrojů.

Hodnoty cizích zdrojů jsou v případě podniku SAKO Brno, a.s. značně závislé na krátkodobých a dlouhodobých závazcích, které podléhají častým a velkým změnám. Nejmarkantnější změnu pozorujeme v období 2011/2012, kde hodnota cizích zdrojů klesla o 63 %. V těchto letech sice stouply krátkodobé i dlouhodobé závazky, avšak podnik snížil čerpání bankovních úvěrů a výpomocí na méně než polovinu, což zapříčinilo změnu v celkové hodnotě cizích zdrojů.

Absolutní změna	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
Pasiva celkem	-55354	202500	-269603	31768
Vlastní zdroje	9106	94861	48670	29203
Cizí zdroje	-64487	107666	-318273	2565
Procentní změna	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
Pasiva celkem	-3 %	10 %	-12 %	2 %
Vlastní zdroje	1 %	7 %	3 %	2 %
Cizí zdroje	-8 %	15 %	-63 %	1 %

Tab. 3 Horizontální analýza pasiv



Obr. 3 Horizontální analýza pasiv

4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza navazuje na analýzu horizontální. Její hodnoty udávají, jaké procentní zastoupení mají jednotlivé složky celkových aktiv, pasiv a položky Výkazu zisku a ztráty.

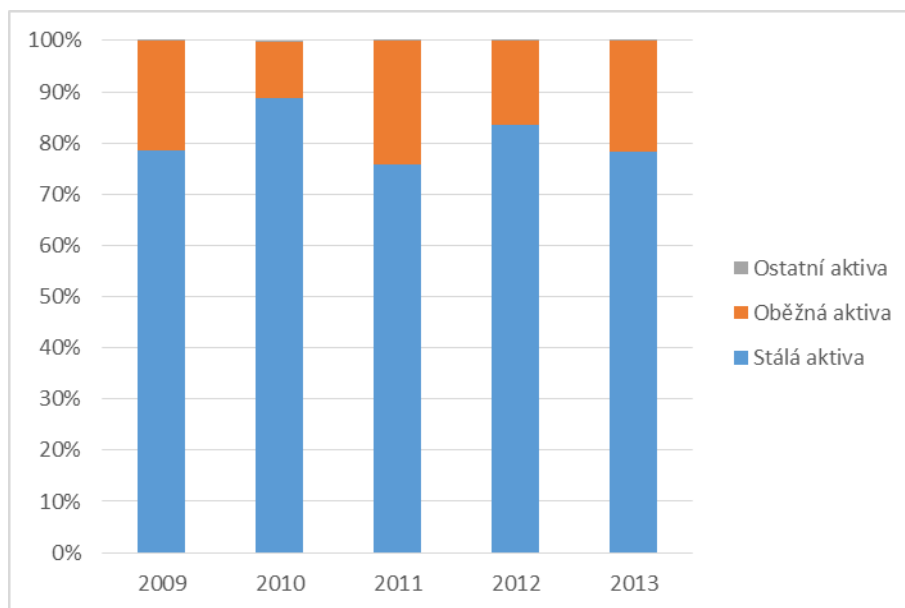
4.2.1 Vertikální analýza aktiv

Z vertikální analýzy vyplývá, že podnik má vždy nejvyšší procentní zastoupení ve stálých aktivech. Hodnoty mírně kolísají, největší změnu pozorujeme v roce 2011, kdy se hodnota stálých aktiv snížila o 14 % oproti roku předchozímu. V roce 2011 se rapidně zvýšila hodnota pohledávek z obchodních vztahů, což celkový vzrůst hodnoty oběžných aktiv vysvětluje.

Podnik disponuje stálým dlouhodobým majetkem, což se u podniku tohoto typu dá předpokládat. Většina aktiv je zhmotněna v technologiích, strojích, budovách nebo automobilech. Oběžná aktiva tvoří podstatně menší část, ve sledovaném období 11% - 24 % celkových aktiv.

Podíl v %	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva	100 %	100 %	9 %	100 %	100 %
Stálá aktiva	78 %	89 %	75 %	84 %	78 %
Oběžná aktiva	22 %	11 %	24 %	16 %	22 %
Ostatní aktiva	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %

Tab. 4 Vertikální analýza aktiv



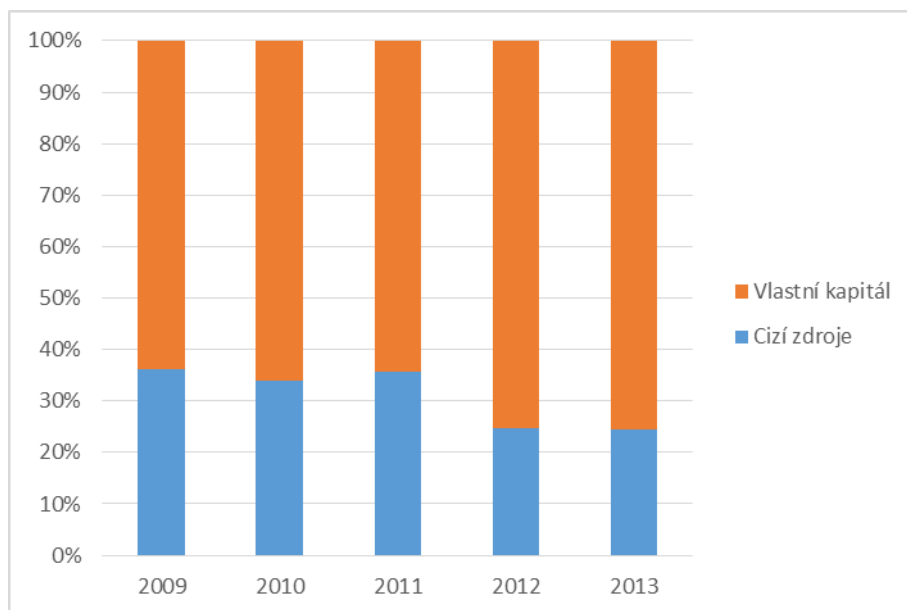
Obr. 4 Vertikální analýza aktiv

4.2.2 Vertikální analýza pasiv

Z vertikální analýzy pasiv lze zachytit, že po celou dobu sledování je větší část podnikového majetku kryta vlastním kapitálem. Konkrétně jde o rozmezí 64 % až 75 %, kdy nejvyšší hodnoty dosáhl podnik v letech 2012 a 2013. V těchto letech byl sice základní kapitál snižen, do výsledných hodnot se však promítlo hlavně stoupání hodnot výsledku hospodaření minulých let. Nejdůležitější položkou je bezesporu v průběhu celých pěti let základní kapitál, který tvoří největší složku vlastních zdrojů a tak změny v jeho hodnotách ovlivňují procentuální rozložení jednotlivých položek pasiv nejvíce.

Podíl v %	2009	2010	2011	2012	2013
Cizí zdroje	36 %	34 %	36 %	25 %	25 %
Vlastní kapitál	64 %	66 %	64 %	75 %	75 %

Tab. 5 Vertikální analýza pasiv



Obr. 5 Vertikální analýza pasiv

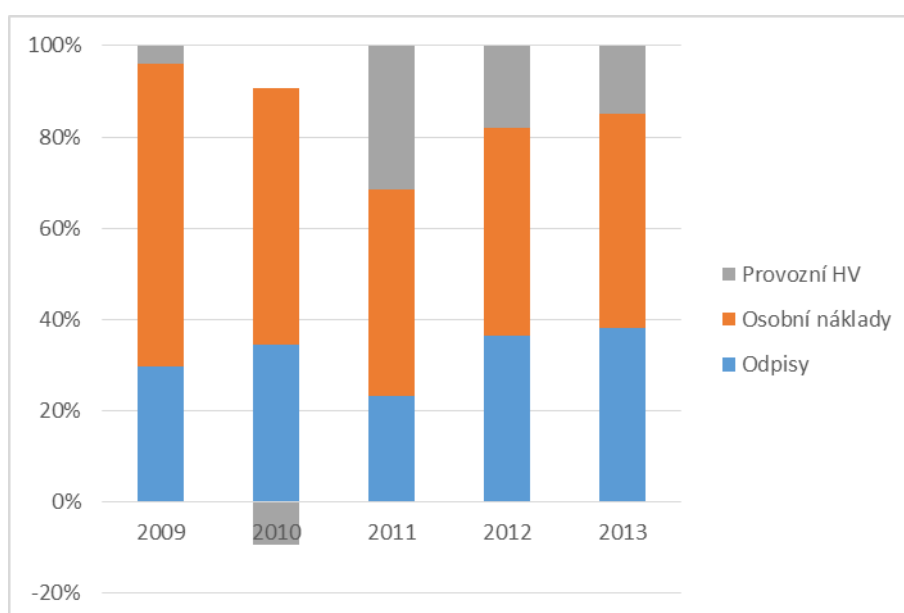
4.2.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Základní hodnotou ve vertikální analýze výkazu zisku a byla stanovena položka přidaná hodnota. Přidaná hodnota představovala 100 % a ostatní položky VZZ byly vypočítány jako podíl na této hodnotě.

Z níže uvedené tabulky vyplývá, že na přidané hodnotě se největší částí podílely osobní náklady, jejich hodnoty se pohybovaly v rozmezí 48 % – 70 % s tím, že hodnoty ve sledovaných letech byly rostoucí. Odpisy měly druhé nejvyšší zastoupení, to znamená mezi 22 % a 31 %. Nejnižší hodnoty byly zjištěny u provozního hospodářského výsledku. V roce 2010 byla hodnota záporná, v následujících letech se již pohybovala v kladných číslech.

Podíl v %	2009	2010	2011	2012	2013
Odpisy	31 %	43 %	22 %	38 %	39 %
Osobní náklady	69 %	70 %	44 %	48 %	48 %
Provozní HV	4 %	-12 %	30 %	19 %	15 %

Tab. 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát



Obr. 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

4.3.1 Ukazatele zadluženosti

V počátku pozorování jsou hodnoty dlouhodobé zadluženosti velmi nízké. Tato skutečnost je ovlivněna zejména závazky podniku a dlouhodobými bankovními úvěry a výpomocemi. Těchto podnik využívá pouze ve velice malé míře. Významnější změna nastává v roce 2011, kdy dlouhodobá zadluženost stoupla o 18 %, což je důsledkem zvýšení dlouhodobých závazků. V následujícím roce dlouhodobá zadluženost stagnuje, v roce 2013 mírně klesá. Důležitou roli hrají také hodnoty celkových pasiv, které byly,

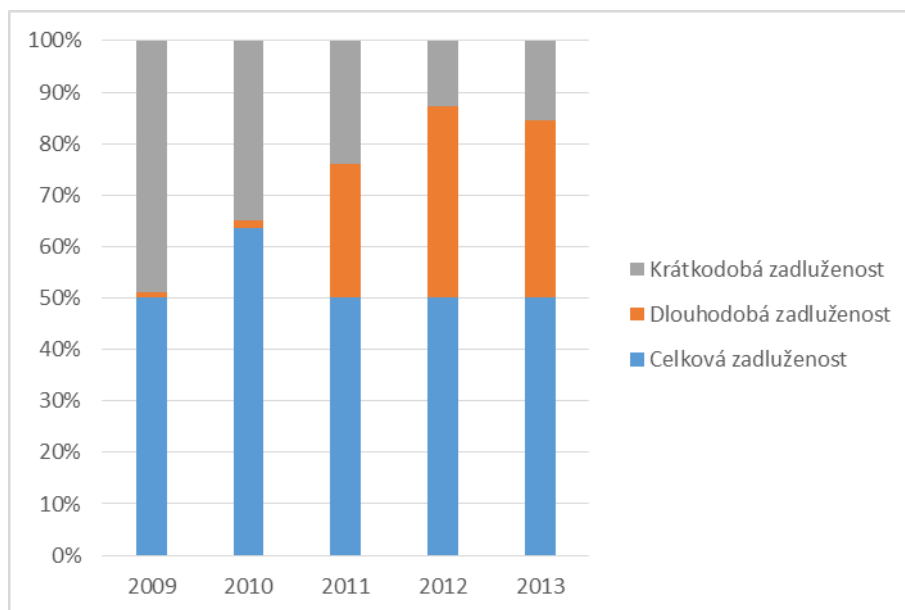
jak je uvedeno v komentářích k horizontální a vertikální analýze, ovlivněny změnou základního kapitálu.

Krátkodobá zadluženost je v prvním roce na poměrně vysoké úrovni, v roce 2010 pak rapidně klesá. Trend pokračuje i v dalších letech a krátkodobá zadluženost klesá až k 6 % zjištěným v roce 2012. Příčinou změn je především rapidní snížení krátkodobých závazků podniku. Od roku 2011 si firma začala brát krátkodobé bankovní úvěry, nebyly však příliš vysoké a proto se v konečných hodnotách krátkodobé zadluženosti promítly minimálně.

Hodnota celkové zadluženosti se pohybuje od 36 % do 23 %. V úvodních letech pozorování byla hodnota vyšší, v průběhu pozorování klesla až na 23 % v roce 2013. Snižování hodnot celkové zadluženosti je pro podnik známkou dobré platební schopnosti.

Zadluženost	2009	2010	2011	2012	2013
Celková zadluženost	36 %	34 %	36 %	25 %	23 %
Dlouhodobá zadluženost	1 %	1 %	19 %	19 %	16 %
Krátkodobá zadluženost	35 %	19 %	17 %	6 %	7 %
Míra samofinancování	64 %	66 %	64 %	75 %	75 %
Dluh na vlastní kapitál	4/7	1/2	5/9	1/3	1/3
Stupeň oddlužení	11 %	13 %	22 %	38 %	38 %
Úrokové krytí	29	2	15	5	5
Ukazatel podkapitalizování	0,82	0,75	1,10	1,12	1,17

Tab. 7 Ukazatele zadluženosti



Obr. 7 Ukazatele zadluženosti

4.3.2 Ukazatele likvidity

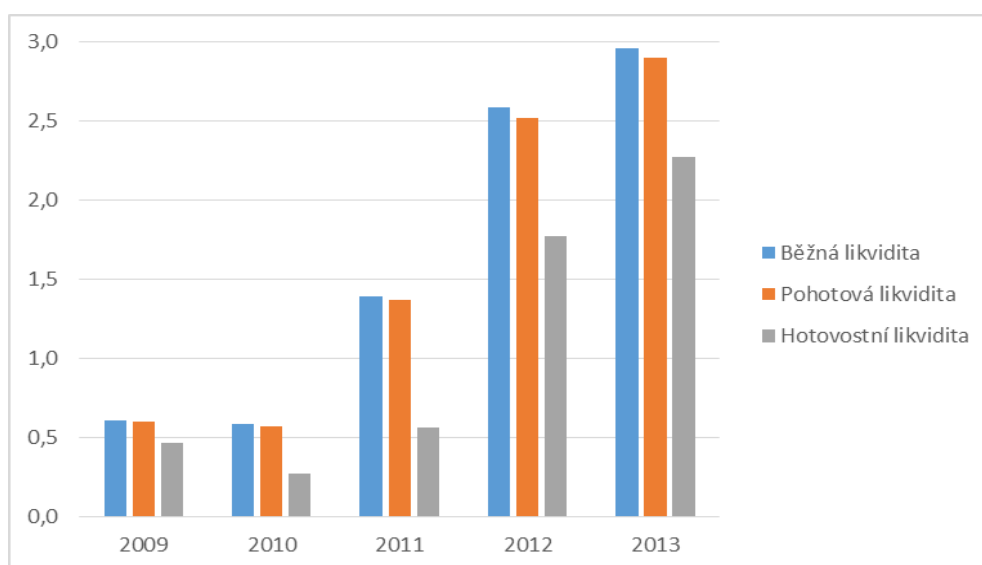
V níže umístěné tabulce jsou uvedeny hodnoty ukazatelů běžné, pohotové a hotovostní likvidity. Co se týče běžné likvidity, v počátku pozorování hodnoty dosahovaly 0,6, což je velice nízké číslo a znamená to, že podnik nebyl schopen své krátkodobé závazky platit z oběžných aktiv a bylo třeba je pokrývat z dlouhodobých zdrojů financování, což zahrnuje zejména prodej dlouhodobého majetku. V roce 2011 ale hodnota běžné likvidity stoupla, stejný trend lze pozorovat v letech 2012, a v roce 2013, kdy se dokonce hodnota vyšplhala na 3,0, což je výsledek nadprůměrný.

Pohotová likvidita vykazovala v letech 2009 a 2010 hodnoty mírně pod hranicí optimální úrovně, která je nejčastěji uváděna mezi 0,7 a 1. V následujících letech pohotová likvidita stoupala a to až na 2,9. Pro věřitele je vyšší hodnota pohotové likvidity příznivá, poukazuje na schopnost podniku pokrýt své krátkodobé závazky. Příliš vysoká hodnota však není výhodná pro vlastníky. Znamená to, že podnik má velké množství finančních prostředků ve vysoce likvidní formě a mohl by je proměnit v majetek méně likvidnější formy, což je pro podnik lukrativnější. Proto je stoupaní hodnoty v roce 2011 příznivou změnou pro obě strany. Výsledky 2,5 v roce 2012 a 2,9 v roce 2013 jsou už poměrně vysoké a z pohledu vlastníků méně výhodné.

Hotovostní likvidita je okamžitá schopnost podniku uhradit své krátkodobé závazky, zahrnuje tedy především hotovost v pokladnách, peníze na bankovních účtech nebo hotovost uloženou v krátkodobě obchodovatelných cenných papírech. Hodnoty hotovostní likvidity byly v letech 2009, 2010 a 2011 na optimální úrovni, za optimální úroveň jsou dle literatury považovány hodnoty okolo 0,2. V letech 2012 a 2013 nastal prudký nárůst a to až na 1,78 a 2,27. Nemusí to nutně znamenat finanční problémy podniku, ve firemních podmínkách se poměrně často využívá kontokorentů, které nemusí být z rozvahy patrné. Tyto údaje jsou proto velice orientační a pro detailnější zpracování krátkodobých zdrojů financování by bylo třeba údajů z vnitropodnikového účetnictví.

Likvidita	2009	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita	0,6	0,6	1,4	2,6	3,0
Pohotová likvidita	0,6	0,6	1,4	2,5	2,9
Hotovostní likvidita	0,47	0,27	0,56	1,78	2,27

Tab. 8 Ukazatele likvidity



Obr. 8 Ukazatele likvidity

4.3.3 Ukazatele aktivity

V pozorovaných letech podnik vykazuje velmi podprůměrný obrat celkových aktiv. Minimální hodnota by měla být alespoň 1. V roce 2013 byla dokonce zjištěna hodnota 0,032, což značí velké finanční potíže, tržby jsou na velice nízké úrovni, proto by bylo vhodné je zvýšit nebo odprodat některá aktiva.

Hodnoty obratu dlouhodobého majetku jsou v prvních čtyřech letech pozorování na velmi nízké úrovni. Razantní pokles nastal v roce 2013, kdy se obrat dlouhodobého majetku dostal až na hodnotu 0,041. Znamená to, že podnik nevyužívá efektivně všechny své výrobní kapacity a nehospodář se svým dlouhodobým hmotným majetkem dobře.

V prvních čtyřech sledovaných letech disponuje doba obratu zásob stabilní hodnotou 5, což je optimální. V posledním roce pozorování se hodnota razantně zvýšila, což může být důsledkem nárůstu znehodnocených nebo neprodejných zásob.

Zjištěná doba obratu pohledávek je na extrémně vysoké úrovni již v letech 2009 a 2010, navíc se nadále zvyšuje a v roce 2013 dosahuje 471. Pro podnik to znamená, že jeho pohledávky jsou věřiteli placeny s obrovskými prodlevami, což může vést k velkým finančním potížím.

Doba obratu závazků v průběhu let značně kolísá. Nejdelší časový úsek byl zjištěn v prvním roce pozorování a to 601. To znamená, že podnik je schopen zaplatit svůj závazek do 601 dní, což je mimořádně vysoká doba. Jediná přijatelná hodnota byla zjištěna v roce 2012 a to 40. Bohužel se ale v roce 2013 stav změnil a doba obratu zásob dosáhla 424 dní. Značí to vysokou nespolehlivost podniku platit své závazky.

Aktivita	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat celkových aktiv	0,211	0,215	0,286	0,327	0,032
Obrat dlouhodobého majetku	0,270	0,244	0,381	0,391	0,041
Obrat zásob	70,89	67	76	71	7
Doba obratu zásob [dny]	5	5	5	5	49
Obrat pohledávek	4,5	4	3	3	1
Doba obratu pohledávek [dny]	82	88	124	113	471
Obrat závazků	1	1	3	9	1
Doba obratu závazků [dny]	610	465	131	40	424

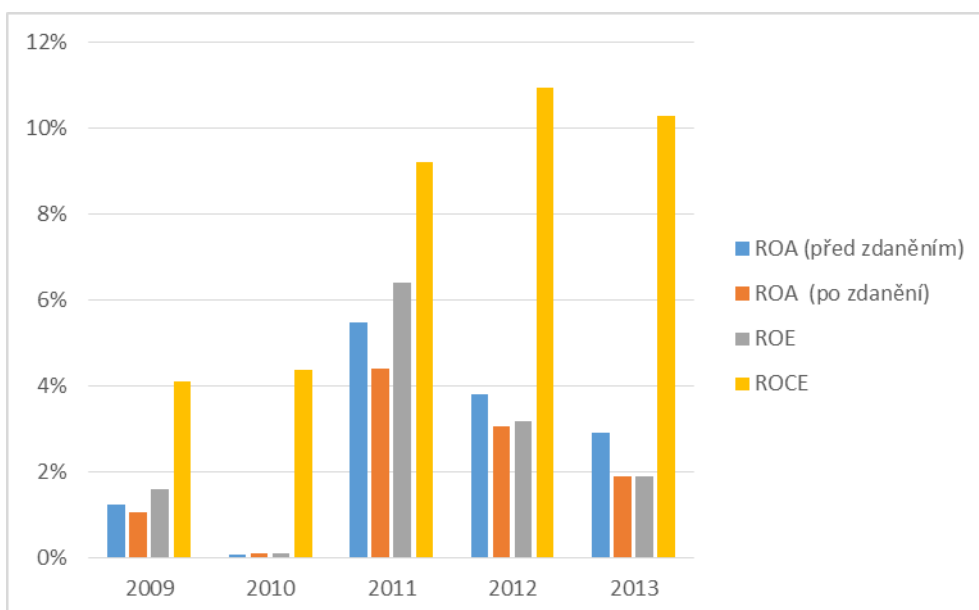
Tab. 9 Ukazatele aktivity

4.3.4 Ukazatele rentability

Výsledky analýzy rentability poukazují na velmi špatnou úroveň celkové výnosnosti podniku. V případě ROA se ve sledovaných letech nevyšplhaly nad 4 %. To znamená, že celková efektivnost vložených prostředků se pohybuje mezi 0 % a 4 %. Ukazatel rentability vlastního kapitálu dosáhl velmi podobných hodnot. Výnosnost kapitálu vloženého akcionáři je tedy maximálně 6 %, což je hodnota, které bylo dosaženo v roce 2011. Pro akcionáře je velice nevýhodné do podniku investovat své finanční prostředky.

Rentabilita	2009	2010	2011	2012	2013
ROA (před zdaněním)	1 %	0 %	5 %	4 %	3 %
ROA (po zdanění)	1 %	0 %	4 %	3 %	2 %
ROE	2 %	0 %	6 %	3 %	2 %
ROCE	4 %	4 %	9 %	11 %	10 %
<i>Tax rate (TR)</i>	20 %	19 %	19 %	19 %	19 %

Tab. 10 Ukazatele rentability



Obr. 9 Ukazatele rentability

4.4 Pyramidová soustava finančních ukazatelů

Rozklad ukazatelů ROA a ROE byl proveden logaritmickou metodou. Výsledky jsou uvedeny v následujících tabulkách.

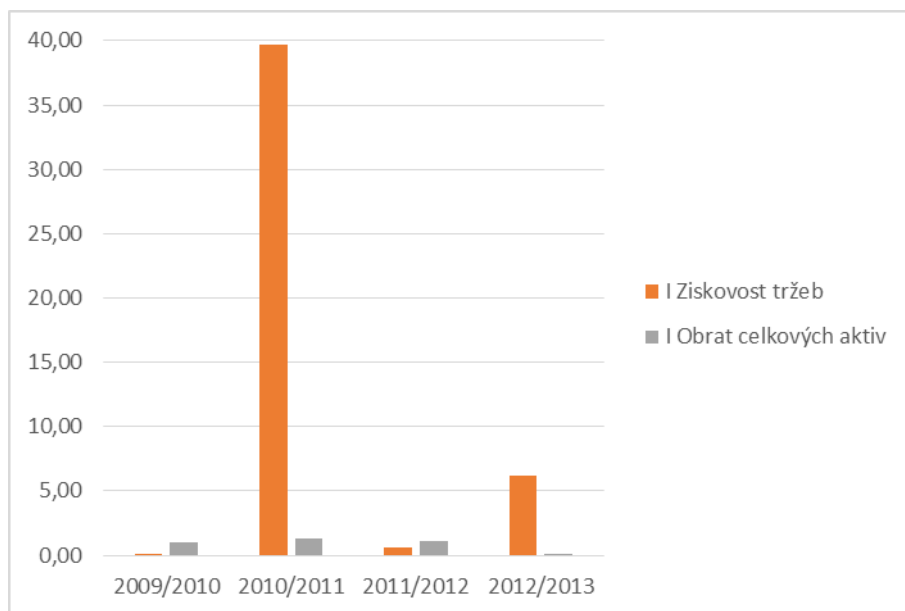
4.4.1 Rozklad ROA

Ve sledovaných letech hodnota ukazatele ROA značně kolísala. Zvýšení hodnoty ukazatele na 4,40 % v roce 2011 bylo zapříčiněno razantním zvýšením ziskovosti tržeb.

Ke zvýšení došlo i u obratu celkových aktiv. V roce 2013 je zřejmý významnější pokles hodnoty rentability celkového kapitálu a to z důvodu extrémního snížení obratu celkových aktiv na pouhých 0,03.

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	1,05 %	0,08 %	4,40 %	3,06 %	1,88 %
Ziskovost tržeb	4,98 %	0,39 %	15,42 %	9,35 %	58,31 %
Obrat celkových aktiv	0,21	0,22	0,29	0,33	0,03
Indexy		2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
I _{ROA}		0,08	52,58	0,69	0,61
I _{Ziskovost tržeb}		0,08	39,68	0,61	6,24
I _{Obrat celkových aktiv}		1,02	1,32	1,14	0,10

Tab. 11 Rozklad ROA



Obr. 10 Rozklad ROA

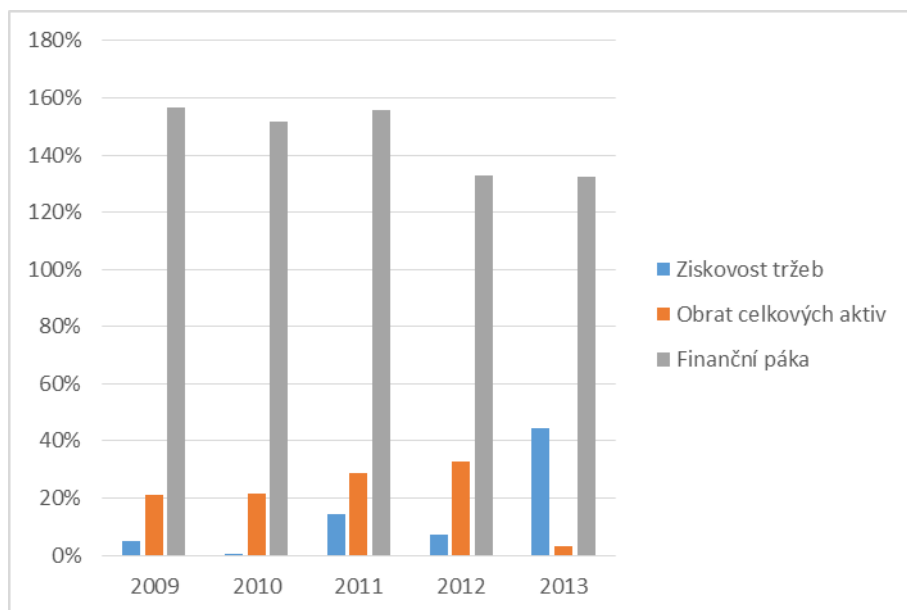
4.4.2 Rozklad ROE

Rozklad rentability vlastního kapitálu je násobkem hodnot čisté ziskovosti tržeb, obratu celkových aktiv a finanční páky. Finanční páka má nepřímo úměrnou tendenci vzhledem k ROE. To znamená, že při poklesu ROE hodnota finanční páky stoupá a naopak.

Hodnoty rentability vlastního kapitálu byly ve sledovaném období poměrně stabilní, výraznější výkyvy byly zaznamenány v letech 2010, kdy došlo k poklesu na 0 % a v roce 2011 naopak nárůst a to o 6 %. Hodnota ROE byla ovlivněna obratem celkových zásob ale především ziskovostí tržeb. V posledním roce pozorování například ziskovost tržeb prudce stoupla, obrat celkových aktiv se však snížil, proto je hodnota ROE v roce 2013 pouze 2 %.

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
ROE	2 %	0 %	6 %	3 %	2 %
Ziskovost tržeb	5 %	0 %	14 %	7 %	45 %
Obrat celkových aktiv	0,21	0,22	0,29	0,33	0,03
Finanční páka	1,5661	1,5159	1,5555	1,3300	1,3255
Indexy		2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
I _{ROE}		0,0528	75,8941	0,4964	0,5988
I _{Ziskovost tržeb}		0,0535	55,8209	0,5072	6,1024
I _{Obrat celkových aktiv}		1,0191	1,3250	1,1448	0,0985
I _{Finanční páka}		0,9680	1,0261	0,8550	0,9966

Tab. 12 Rozklad ROE



Obr. 11 Rozklad ROE

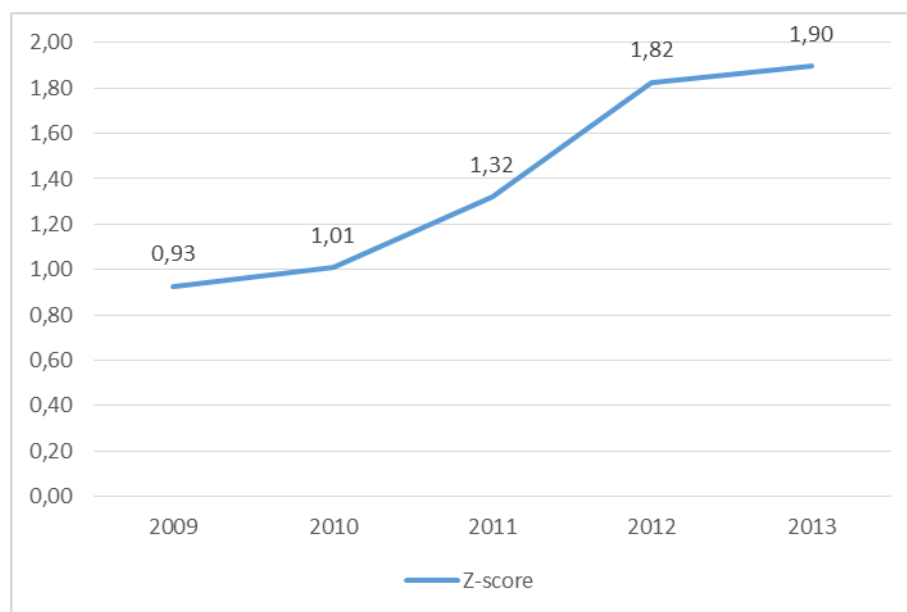
4.5 Bankrotní modely

4.5.1 Altmanovo Z-score

V tabulce jsou uvedeny hodnoty Altmanova Z-score ve sledovaných letech. Hodnoty mají stoupající charakter, což je pro podnik dobře. V prvních třech letech se v závislosti na vypočítaných hodnotách podnik jeví jako finančně nestabilní a směřující k bankrotu. V roce 2012 byla překročena hranice, kdy není finančně-ekonomická situace podniku vyhraněná. Hranice, při jejímž překročení, je podnik považován za finančně stabilní, tudíž hodnota 2,87, pokořena nebyla. Pokud bude Z-score nadále rostoucí, může se firma zařadit mezi finančně stabilní.

Z-score	2009	2010	2011	2012	2013
	0,93	1,01	1,32	1,82	1,90

Tab. 13 Altmanovo Z-score



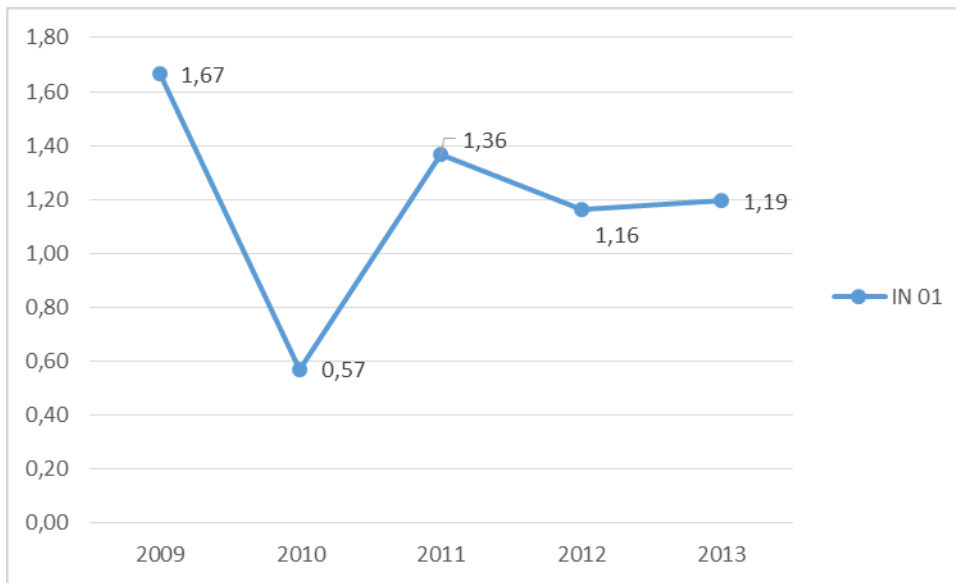
Obr. 12 Altmanovo Z-score

4.5.2 Index IN01

Dle indexu IN01 podnik v roce 2009 téměř dosáhl hranice kladné hodnoty ekonomického zisku, která je stanovena na 1,77. V roce 2010 došlo k prudšímu poklesu, pravděpodobnost přicházejícího bankrotu se zvýšila a existence podniku byla v ohrožení. V roce 2011 zaznamenáváme rostoucí tendenci, která podnik zařadila do tzv. „šedé zóny“, kdy podnik netvoří hodnotu ale riziko bankrotu je minimální. Hodnoty se v letech 2012 a 2013 měnily už jen minimálně, podnik tak setrvává v kategorii „šedé zóny“.

IN 01	2009	2010	2011	2012	2013
	1,67	0,57	1,36	1,16	1,19

Tab. 14 Index IN01



Obr. 13 Hodnoty indexu IN01

5 Shrnutí a doporučení

Horizontální analýza aktiv vykazuje kolísající hodnoty. Výše celkových aktiv je nejvíce ovlivněna stálými aktivy, která tvoří vždy nejméně 75 % hodnoty celkových aktiv. Kolísání sledujeme ve všech složkách aktiv, procentní změny vykazují obrovské výkyvy. Kolísání je zapříčiněno zejména změnami v hodnotách dlouhodobého hmotného majetku, konkrétně nedokončeného hmotného majetku. V roce 2010/2011 byla značná část nedokončeného hmotného majetku prodána a hodnota stálých aktiv značně klesla. Změny v oběžných aktivech jsou ovlivněny hlavně změnami zásob a materiálu.

Výsledky horizontální analýzy pasiv jsou velmi nestabilní. Ve zjištěných hodnotách se nedá zachytit žádná pravidelnost. Kolísání zapříčinily změny v hodnotách vlastního kapitálu. Protože byl v období 2009/2010 navýšen základní kapitál, zvýšila se i hodnota celkových pasiv, a to konkrétně o 7 %. Velkou roli ve formování vlastních zdrojů hrály také kapitálové fondy.

Cizí zdroje nejvíce ovlivňují krátkodobé a dlouhodobé závazky a bankovní úvěry. V uvedených položkách neexistuje žádná pravidelnost, proto se v hodnotách nedá zachytit žádný trend. Hodnoty cizích zdrojů se mění v závislosti na právě využívaných bankovních úvěrech či hodnotách závazků, které podnik má.

Vertikální analýza ukazuje procentní zastoupení jednotlivých složek aktiv a pasiv. V případě aktiv má podnik SAKO Brno a.s. nejvyšší zastoupení ve stálých aktivech. To znamená, že nejvíce aktiv má firma uloženo v dlouhodobém hmotném majetku, konkrétně v technologiích, strojích, budovách a automobilech. V případě podniku, který sváží a zpracovává odpad, to znamená, že je dobře technologicky vybaven a má kvalitní zázemí pro vykonávání předmětu svého podnikání.

Z vertikální analýzy pasiv vyplývá, že pasiva podniku tvoří z větší části vlastní zdroje, ve sledovaných letech dosáhla hodnota vlastních zdrojů procentního zastoupení od 64 % do 75 %. Velkou část vlastních zdrojů tvoří zejména základní kapitál.

Celková zadluženost v průběhu sledování klesala, což je pro podnik velmi dobře. V roce 2009 a 2010 byly hodnoty dlouhodobé zadluženosti na pouhém 1 %, krátkodobá zadluženost však byla 35 % a 19 %. V následujících letech dlouhodobá zadluženost

stoupla, krátkodobá zadluženost naopak klesla a tak se celková zadluženost změnila jen minimálně. Zadluženost podniku je celkově na velice příznivé úrovni.

Důležitou složkou analýzy zadluženosti je ukazatel podkapitalizování. Hodnota je v prvních dvou letech 0,82 a 0,75. V roce 2011 ale stoupla na 1,1 a v následujících dvou letech je stabilní. Pokud je hodnota větší než 1, kryje dle zásad správného financování firma dlouhodobý majetek dlouhodobým kapitálem, který je dostatečně vysoký, aby nejen umožňoval financování stálých aktiv, ale vytvářel v potřebné výši i dostatečný pracovní kapitál, nezbytný pro zajištění běžného chodu podniku.

Dalším krokem byla analýza likvidity. Hodnoty běžné likvidity dosahovaly v letech 2009 – 2011 velmi nízkých hodnot, což znamená, že podnik nebyl schopen své krátkodobé závazky platit z oběžných aktiv a bylo třeba je pokrývat z dlouhodobých zdrojů financování. To odporuje zlatému pravidlu financování, kdy by krátkodobá aktiva měla být kryta krátkodobými zdroji a dlouhodobá aktiva dlouhodobými zdroji. V roce 2012 bylo dosaženo hodnoty 2,6, což se dá považovat za ideální. V roce 2013 došlo k nárůstu dokonce na hodnotu 3,0. V posledních letech je hodnota běžné likvidity velice příznivá a firma je schopna dobře pokrývat své krátkodobé závazky.

Ideální hodnota pohotovosti likvidity by měla být přibližně 1. Této hodnotě se podnik nejvíce přiblížil v letech 2010 a 2011. Optimální hotovostní likvidita je uváděna okolo 0,2. Akceptovatelných hodnot tak dosáhl podnik, v letech 2009, 2010 a 2011. V letech 2012 a 2013 je ukazatel pohotovosti i hotovostní likvidity na vyšší úrovni, než je ideální. To znamená, že podnik má velké množství aktiv ve vysoce likvidní formě, což je pro věřitele pozitivní zprávou. Naopak pro podnik by bylo výhodnější přeměnit vysoce likvidní aktiva na méně likvidní formu.

Výsledky analýzy aktivity byly pro podnik velmi nepříznivé. Obrat celkových aktiv nedosahuje v žádném ze sledovaných roků doporučené hodnoty, což je 1. Navíc hodnoty stagnují. Na velmi nízké úrovni je také doba obratu dlouhodobého majetku, což znamená, že podnik nevyužívá efektivně všechny své výrobní kapacity. Doba obratu zásob se držela na stabilně dobrých hodnotách, pouze v roce 2013 došlo k razantnímu nárůstu. Doba obratu pohledávek a závazků je u podniku SAKO Brno a.s. ve většině sledovaných let na několikanásobně vyšších hodnotách, než je doporučené optimum.

To znamená, že podnik není schopen platit své závazky včas, stejně tak jako jeho věřitelé své pohledávky.

Analýza rentability ukázala, že efektivnost vložených prostředků je velmi nízká a není výhodné do podniku investovat. Procentuální hodnoty se držely lehce nad nulou.

Hodnoty Altmanova Z-score měly vzrůstající charakter. V prvních třech letech dle výsledků hrozil podniku bankrot, v roce 2012 a 2013 je finančně-ekonomická situace podniku nevyhraněná. Hodnoty indexu IN01 lehce kolísají, podnik se ale v největší části sledovaného období řadí do kategorie ‚šedé zóny‘. To znamená, že podnik sice netvoří hodnotu, ale pravděpodobnost bankrotu je nízká.

Pro podnik by do následujících let bylo vhodné lépe hospodařit pohledávkami a závazky. Doba obratu pohledávek byla ve sledovaných letech velmi dlouhá, zkrácením této doby by podnik získal dostatek finančních prostředků na pokrytí svých krátkodobých závazků. S tím souvisí i vysoká hodnota pohotové likvidity, která byla analýzou zjištěna. Podnik drží velké množství krátkodobých finančních zdrojů v krátkodobých pohledávkách. Pokud by podnik docílil snížení doby obratu pohledávek, byl by schopen pokrýt své závazky a investovat svá vysoce likvidní aktiva do méně likvidní formy, což je pro podnik výhodnější.

Podniku doporučuji efektivněji hospodařit se svým dlouhodobým hmotným majetkem. Z analýzy vychází, že značné množství aktiv tvoří dlouhodobý hmotný majetek, nejsou však plně využity jeho kapacity. V tomto případě doporučuji:

- využívat všech svých výrobních kapacit,
- využít dostupných technologií,
- získat nové klienty (rozšířit okruh svého působení také na širší okolí Brna),
- svázet a následně zpracovávat odpad pomocí dostupných technologií ve větším objemu.

Jako alternativní možnost doporučuji nevyužitou část dlouhodobého hmotného majetku prodat a finanční prostředky investovat například do vlastního recyklačního centra. V současné době firma SAKO Brno a.s. odpad sváží, komunální odpad zpracovává spalováním a ostatní tříděný odpad prodává k dalšímu zpracování. Výstavbou recyklační jednotky se podnik stane soběstačným a zvýší se jeho konkurenceschopnost na trhu.

6 Závěr

Ve své práci jsem se zabývala zpracováním finanční analýzy podniku SAKO Brno a.s. za období let 2009 – 2013. V teoretickém základu jsem zpracovala literární rešerši, která čerpá ze zdrojů odborné literatury. Teoretické poznatky byly zpracovány v analytické části.

Z Rozvahy a Výkazu zisku a ztráty byly čerpána data pro zjištění hodnot základních ukazatelů finanční analýzy. Konkrétně šlo o horizontální a vertikální analýzu, analýzu poměrových ukazatelů, pyramidový rozklad ukazatelů a bankrotní modely. Z výsledků vyplývá, že finanční situace podniku není zdaleka ideální. Byly zjištěny velmi vysoké hodnoty ukazatelů aktivity, což se ukázalo jako zásadní problém v hospodaření firmy.

Z důvodu nepokrytých krátkodobých pohledávek podnik nemá dostatek krátkodobých prostředků ke krytí svých závazků a uchyluje se k porušování základních pravidel financování, to znamená krytí krátkodobých aktiv z dlouhodobých zdrojů. V doporučení jsem navrhla možná řešení problémů, které podnik řadí mezi finančně nestabilní.

Finanční analýza je velmi důležitým nástrojem pro zjištění finanční situace podniku. Proto by ji měl management každé firmy pravidelně zpracovávat a z jejích výsledků vyvozovat patřičné důsledky, které napomohou k řešení případných problémů.

7 Zdroje

Literatura

DLUHOŠOVÁ, Dana. 2008. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

SEDLÁČEK, Jaroslav. 2001. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, ix, 220 s. ISBN 80-722-6562-8.

KISLINGEROVÁ, Eva. 2005. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.

MRKVIČKA, Josef. 2006. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.

SYNEK, Miloslav. 2007. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

KISLINGEROVÁ, Eva. 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

VALACH, Josef. 1999. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 324 s. ISBN 80-861-1921-1.

RŮČKOVÁ, Petra. 2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. 2011. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

ŽIVĚLOVÁ, Iva. *Podnikové finance*. Brno: Mendelova zemědělská a lesnická univerzita, 2007, 111 s. ISBN 9788073750350.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing a.s., 2012, 290 s. ISBN 9788024740478.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku, 2. přepracované a doplněné vydání*. 2. vyd. Praha: C H Beck, 2001, 367 s. ISBN 978807179529.

Webové stránky

SAKO Brno. 2013. *SAKO Brno* [online]. [cit. 2015-05-13]. Dostupné z: <http://www.sako.cz/stranka/cz/133/schema-spolecnosti/>

Seznam obrázků

Obr. 1	Struktura společnosti SAKO Brno a.s. (SAKO Brno, 2013)	37
Obr. 2	Horizontální analýza aktiv	40
Obr. 3	Horizontální analýza pasiv	42
Obr. 4	Vertikální analýza aktiv	44
Obr. 5	Vertikální analýza pasiv	45
Obr. 6	Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	46
Obr. 7	Ukazatele zadluženosti	48
Obr. 8	Ukazatele likvidity	49
Obr. 9	Ukazatele rentability	52
Obr. 10	Rozklad ROA	53
Obr. 11	Rozklad ROE	55
Obr. 12	Altmanovo Z-score	56
Obr. 13	Hodnoty indexu IN01	57

Seznam tabulek

Tab. 1	Zjednodušená struktura rozvahy	17
Tab. 2	Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč)	40
Tab. 3	Horizontální analýza pasiv	42
Tab. 4	Vertikální analýza aktiv	43
Tab. 5	Vertikální analýza pasiv	44
Tab. 6	Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	46
Tab. 7	Ukazatele zadluženosti	47
Tab. 8	Ukazatele likvidity	49
Tab. 9	Ukazatele aktivity	51
Tab. 10	Ukazatele rentability	52
Tab. 11	Rozklad ROA	53
Tab. 12	Rozklad ROE	54
Tab. 13	Altmanovo Z-score	55
Tab. 14	Index IN01	56

Přílohy

Příloha č. 1 Rozvaha v letech 2009 - 2013

Rozvaha – aktiva k 31.12. v tis. Kč netto*	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva celkem	2 158 650	2 103 269	2 305 796	2 036 193	2 067 961
A. Pohledávky za upsaný vlatní kapitál	0	7 710	0	0	0
B. Dlouhodobý majetek	1 693 453	1 862 250	1 729 564	1 702 343	1 614 848
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	751	477	346	484	851
B.I.1. Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
B.I.2. Nehmotný výsledek výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
B.I.3. Software	461	407	276	414	781
B.I.4. Ocenitelná práva	0	0	0	0	721
B.I.5. Goodwill	0	0	0	0	0
B.I.6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.I.7. Nedokončený dlouhodobý majetek	220	0	70	70	70
B.I.8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	70	70	0	0	0
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	1 691 765	1 860 908	1 728 197	1 700 728	1 615 755
B.II.1. Pozemky	42 303	41 797	42 653	44 166	44 112
B.II.2. Stavby	371 142	373 805	516 206	531 442	523 364
B.II.3. Samostatné movité věci a soubory	146 697	94 060	1 106 591	1 081 642	1 015 983
B.II.4. Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
B.II.6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	40	40	40	40	40
B.II.7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 124 172	1 351 146	42 665	43 407	32 246
B.II.8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	7 411	60	20 042	31	10
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	937	865	1 021	1 131	1 242
B.III.1. Podíly - ovládaná osoba	637	865	1 021	1 131	1 242
B.III.2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
B.III.3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	5
B.III.4. Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	300	0	0	0	0
B.III.5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B.III.6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B.III.7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C. Oběžná aktiva	464 181	230 062	547 589	332 308	448 163

C.I. Zásoby	6 439	7 177	10 169	8 628	9 145
C.I.1. Materiál	6 439	6 071	9 800	7 796	8 544
C.I.2. Nedokončená výroba a polotovary	0	1 106	369	832	601
C.I.3. Výrobky	0	0	0	0	0
C.I.4. Zvířata	0	0	0	0	0
C.I.5. Zboží	0	0	0	0	0
C.I.6. Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
C.II. Dlouhodobé pohledávky	0	0	15 858	11 858	7 858
C.II.1. Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	15 858	11 858	7 858
C.II.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.II.3. Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
C.II.4. Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
C.II.5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
C.II.6. Dohadné účty atkvivní	0	0	0	0	0
C.II.7. Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
C.II.8. Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
C.III. Krátkodobé pohledávky	102 412	116 742	329 329	83 891	87 679
C.III.1. Pohledávky z obchodních vztahů	43 664	110 794	66 742	68 757	76 541
C.III.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	400	0	0	0	0
C.III.3. Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
C.III.4. Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
C.III.5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
C.III.6. Stát – daňové pohledávky	56 062	2 499	259 962	12 186	7 344
C.III.7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	224	1 596	1 070	1 221	2 247
C.III.8. Dohadné účty aktivní	471	374	171	378	387
C.III.9. Jiné pohledávky	1 591	1 479	1 384	1 349	1 160
	355 330	106 143	219 233	227 931	343 481
C.IV.1. Peníze	747	322	419	469	779
C.IV.2. Účty v bankách	223 032	105 821	218 814	227 462	222 702
C.IV.3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	131 551	0	0	0	120 000
C.IV.4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
D.I. Časové rozlišení	1 016	3 247	1 643	1 542	1 950
D.I.1. Náklady příštích období	1 011	922	1 643	1 542	1 717
D.I.2. Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
D.I.3. Příjmy příštích období	5	2 325	0	0	233

Rozvaha – pasiva k 31.12. v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
Pasiva celkem	2 158 650	2 103 296	2 305 796	2 036 193	2 067 961
A. Vlastní kapitál	1 378 341	1 387 447	1 482 308	1 530 978	1 560 181
A.I. Základní kapitál	1 498 107	1 505 817	1 505 817	1 505 817	1 505 817
A.I.1. Základní kapitál	1 798 107	1 498 107	1 505 817	1 505 817	1 505 817
A.I.2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
A.I.3. Změny základního kapitálu	0	7 710	0	0	0
A.II. Kapitálové fondy	569	797	958	1 063	1 174
A.II.1. Emisní ážio	0	0	0	0	0
A.II.2. Ostatní kapitálové fondy	67	67	67	67	67
A.II.3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	502	730	886	996	1 107
A.II.4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0	0	0	0	0
A.II.5. Rozdíly z přeměn společností	0	0	0	0	0
A.III. Rezervní fondy	3 171	4 270	4 329	9 065	11 493
A.III.1. Zákonný rezervní fond	3 171	4 270	4 329	9 065	11 493
A.III.2. Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	-145 484	-124 605	-123 496	-33 527	12 066
A.IV.1. Nerozdělený zisk minulých let	0	0	0	0	12 605
A.IV.2. Neuhrazená ztráta minulých let	-145 484	-124 605	-123 496	-33 527	0
A.V. Výsledek hospodaření běžného úč.období (+-)	21 978	1 168	94 705	48 560	29 631
B. Cizí zdroje	780 309	715 822	823 488	505 215	507 780
B.I. Rezervy	699	306	3 000	0	22 920
B.I.1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	3 980
B.I.2. Rezerva na důchodu a podobné závazky	0	0	0	0	0
B.I.3. Rezerva na daň z příjmu	0	0	0	0	0
B.I.4. Ostatní rezervy	699	306	3 000	0	18 940
B.II. Dlouhodobé závazky	16 924	16 485	39 361	51 213	70 485
B.II.1. Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
B.II.2. Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
B.II.3. Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
B.II.4. Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
B.II.5. Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
B.II.6. Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0

B.II.7. Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
B.II.8. Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
B.II.9. Jiné závazky	0	0	0	0	0
B.II.10. Odložený daňový závazek	16 924	16 485	39 361	51 213	70 485
B.III. Krátkodobé závazky	762 686	392 238	79 926	65 795	88 668
B.III.1. Závazky z obchodních vztahů	741 388	367 905	55 833	32 034	38 718
2. Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	741 388	0	0	0	0
3. Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4. Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
5. Závazky k zaměstnancům	7 190	7 218	8 366	8 107	8 826
6. Závazky ze sociál.zabezpeč. a zdrav.pojišť.	4 033	4 151	4 902	4 875	5 350
7. Stát –daňové závazky a dotace	9 108	1 063	1 398	15 309	15 063
8. Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
9. Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
10. Dohadné účty pasivní	544	7 804	5 988	1 719	18 046
11. Jiné závazky	423	4 097	3 439	3 751	2 665
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	0	306 793	701 201	388 207	325 707
B.IV.1. Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	388 207	325 707	263 207
B.IV.2. Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	312 994	62 500	62 500
B.IV.3. Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C.I. Časové rozlišení	0	0	0	0	0
C.I.1. Výdaje příštích období	0	0	0	0	0
C.I.2. Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztrát v letech 2009 - 2013

VZZ - Položka k 31.12. v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
I. Tržby za prodej zboží	0	12 241	0	0	0
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	0	8 826	0	0	0
+ Obchodní marže	0	3 415	0	0	0
II. Výkony	456 457	456 659	657 609	665 988	660 316
II.1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	456 457	440 991	658 345	665 525	66 547
2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	1 106	-736	463	-231
3. Aktivace	0	14 562	0	0	0
B. Výkonová spotřeba	255 198	249 842	269 996	280 706	269 087
B.1. Spotřeba materiálu a energie	84 143	53 845	69 882	74 573	78 556

2. Služby	171 055	195 997	200 114	206 133	190 531
+ Přidaná hodnota	201 259	210 232	387 613	385 282	391 229
C. Osobní náklady	138 985	146 420	168 765	183 016	187 712
C.1. Mzdové náklady	100 154	105 113	121 484	127 586	130 097
2. Odměna členům orgánů společnosti	1 571	1 512	1 760	2 428	2 606
3. Náklady na sociální zabezpečení a zdrav. pojištění	33 778	36 103	41 510	43 932	45 100
4. Sociální náklady	3 481	3 692	4 011	9 070	9 909
D. Daně a poplatky	2 236	2 692	2 822	2 977	2 588
E. Odpisy dlouhodobého majetku	61 602	90 298	86 472	145 760	152 435
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1 089	4 520	10 626	13 665	13 220
III.1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	318	1 037	169	1 997	1 834
2. Tržby z prodeje materiálu	771	3 483	10 457	11 668	11 386
F. Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	769	556	0	484	138
F.1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	327	506	0	484	138
2. Prodaný materiál	442	50	0	0	0
G. Změna stavu rezerv a op.položek v provozní oblasti	-6 704	2 476	29 476	-3 102	22 745
IV. Ostatní provozní výnosy	10 839	11 981	15 532	7 938	26 543
H. Ostatní provozní náklady	8 195	8 858	8 651	5 926	6 307
V. Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I. Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
* Provozní výsledek hospodaření	8 104	-24 567	117 585	71 824	59 067
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
J. Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	28	8	0	0	0
VII. 1. Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
VII. 2. Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	28	8	0	0	0
VII. 3. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	2 560	543	781	340	211
K. Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
M. Změna stavu rezerv a op.položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0

M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
X. Výnosové úroky	100	24	57	1 279	2 782
N. Nákladové úroky	927	733	8 448	16 884	11 322
XI. Ostatní finanční výnosy	37 850	35 773	23 560	8 828	81
O. Ostatní finanční náklady	21 926	10 319	15 954	4 975	1 916
XII. Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
* Finanční výsledek hospodaření	17 685	25 296	-4	-11 412	-10 164
Q. Daň z příjmů za běžnou činnost	3 811	-439	22 876	11 852	19 272
Q.1. - splatná	0	0	0	0	0
- odložená	3 811	-439	22 876	11 852	19 272
** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	21 978	1 168	94 705	48 560	29 631
XIII. Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
R. Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
S. Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
S.1. - splatná	0	0	0	0	0
S.2. - odložená	0	0	0	0	0
T. Převod podílu na výsledku hospodaření	0	0	0	0	0
* Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
*** Výsledek hospodaření za účetní období (+,-)	21 978	1 168	94 705	48 560	29 631
**** Výsledek hospodaření před zdaněním	25 789	729	117 581	60 412	48 903
Výnosy celkem	508 923	521 749	708 165	698 038	703 153
Náklady celkem	483 134	521 020	590 584	637 626	654 250