

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 podniku ABC, s. r. o. / Financial analysis of the company ABC, s. r. o.

TERMÍN UKONČENÍ STUDIA A OBHAJOBA (MĚSÍC/ROK)

Červen / 2015

JMÉNO A PŘÍJMENÍ / STUDIJNÍ SKUPINA

Jiří Šmolka / PE 43

JMÉNO VEDOUcíHO BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Ing. Zdenka Volkánová

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: V Praze dne 30. 4. 2015

PODĚKOVÁNÍ

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

SOUHRN

1. Cíl práce:

Cílem této práce je popsat a použít vhodné metody ke zjištění finančního zdraví podniku a na základě výsledků navrhnout doporučení pro management podniku, která by měla vést k zlepšení finančního zdraví podniku.

2. Výzkumné metody:

Pro vypracování daného cíle bakalářské práce byla využita nejprve metoda shromažďování informací z odborných publikací. Shromažďování informací, následované podrobným zkoumáním a pochopením dané problematiky, bylo důležitým krokem ke zpracování získaných informací. Hlavními zdroji dat teoretické části byla především odborná literatura zaměřena na danou problematiku především od autorů jako jsou Kislingerová, Grünwald, Holečková, Valach či Kolář a Mrkvička. Informace získané v teoretické části byly aplikovány do praktické části. Data pro praktickou část bakalářské práce byla získána z reálných účetních dat společnosti ABC, s.r.o. za roky 2006 až 2013, upravených dle Mrkvičky a Koláře (2006) pro potřeby finanční analýzy a tvoří přílohu této práce.

Samotná finanční analýza byla provedena pomocí elementárních metod, tedy metodou analýzy absolutních ukazatelů, analýzy fondů finančních prostředků a analýzy poměrových ukazatelů (ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity). Dále byly v práci využity predikční modely, tedy soustavy poměrových ukazatelů (Altmanovo Z-skóre a Kralickův Quicktest) k hodnocení budoucího vývoje podniku. Analýza absolutních ukazatelů a analýza fondů finančních prostředků byla provedena na upravených účetních výkazech dle doporučení Mrkvičky a Koláře (2006). Výpočet poměrových ukazatelů a predikčních modelů byl proveden dosazením hodnot jednotlivých položek upravených finančních výkazů do vzorců popsaných v teoretické části práce. Pro výpočet jednotlivých ukazatelů a grafické znázornění byl použit tabulkový procesor Microsoft Excel.

Srovnání podniku s ostatními podniky v odvětví bylo provedeno na základě benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA dostupného na internetových stránkách ministerstva průmyslu a obchodu. Porovnání vybraných vypočtených poměrových ukazatelů bylo porovnáváno s daty pro odvětví dle klasifikace CZ-NACE výroba potravinářských výrobků.

3. Výsledky výzkumu/práce:

V teoretické části byla zmíněna řada významných poměrových ukazatelů, které lze ve finanční analýze použít. V praktické části však byly použity pouze vybrané ukazatele, které nejlépe popisovaly a vystihovaly konkrétní podnik. Některé ukazatele také nebylo možno vypočítat, neboť podnik nedisponoval některými druhy aktiv či pasiv, případně údaje nebyly jednoznačně odvoditelné z poskytnutých účetních výkazů společnosti. S problémy jsem se potýkal i při výpočtu ukazatele rentability vlastního kapitálu, kde z důvodu ztrátového hospodaření v minulých letech vznikl záporný vlastní kapitál, z čehož po dosazení záporných hodnot do poměrového ukazatele vycházely nesmyslné hodnoty, a ukazatel tak neměl velkou vypovídající hodnotu. Jelikož se jednalo z mého pohledu o významný ukazatel, do výpočtu jsem ho i přes jeho nízkou vypovídající hodnotu zařadil.

Mezi nejdůležitější ukazatele finanční analýzy patří bezpochyby ukazatele rentability, neboť pouze jejich kladné hodnoty v delším období dokáží zajistit podniku stabilní růst a prosperitu. Z pohledu rentability celkového kapitálu se nejlépe dařilo podniku v roce 2010, kdy podnik dosahoval rentability celkového kapitálu 32%, což byla velmi nadprůměrná hodnota i v porovnání s odvětvovým průměrem. Pozitivní vývoj rentability měl významný vliv i na další ukazatele jako zadluženost a likviditu. Po slabším roce 2012 podnik v roce 2013 vykázal dokonce značně ztrátový výsledek hospodaření, což se projevilo nejen v ukazateli rentability ale i ve zvýšení zadluženosti a snížení likvidity. Podnik samozřejmě může vykazovat ztrátu, ale musí být přesně identifikované příčiny, zda se jedná například o ztrátu způsobenou jednorázovými investičními výdaji nebo například nezájmem o výrobky společnosti nebo způsobenou přechodnou krizí na trhu. V dlouhodobém horizontu musí však podnik dosahovat určité míry zisku, aby mohl dále existovat a byla naplněna samotná definice podnikání. Nepříznivý vývoj rentability v posledních letech je dán především velmi nízkou obchodní marží i v porovnání s odvětvovými průměry, která se pohybovala v letech 2011 a 2012 okolo 1% a v roce 2013 byla dokonce záporná. Kdyby podnik pracoval s rentabilitou tržeb obdobnou průměrné hodnotě v odvětví, vykazoval by zajisté ziskové

výsledky hospodaření, a tím i vyšší rentability celkového kapitálu, neboť podnik je schopen generovat poměrně vysoké tržby při poměrně nízkém kapitálu.

Další významnou skupinu tvoří ukazatele zadluženosti, které zkoumají finanční strukturu podniku. Popisují jaký je podíl vlastního kapitálu, jaký je podíl dlouhodobého a krátkodobého cizího kapitálu a jejich vývoj. Jak je zmíněno výše, zadluženost společnosti se nevyvíjí pozitivně, nicméně s ohledem na generované tržby nemusí jít o bezvýhodnou situaci, pokud podnik vyřeší aktuální situaci dodatečnými zdroji a dále se zaměří na znovunastartování rentability podniku za pomoci doporučení zmíněných na konci praktické části práce. Negativní vývoj spatřuji především v nárůstu krátkodobých zdrojů v posledních letech, což je především z důvodu nedostatečné tvorby finančních prostředků na splácení závazků, což potvrzují ukazatele likvidity.

V zásadě jediný pozitivní vývoj výsledků přináší skupina poměrových ukazatelů aktivity, které vyjadřují jak rychle a efektivně podnik využívá svůj majetek. Ukazatele aktivity měly vzrůstající tendenci, což je známkou zvyšující se efektivity hospodaření. Zvyšující se efektivita je také vidět na vývoji tržeb, které rostly vyšším tempem než vývoj aktiv potřebných pro tvorbu tržeb.

4. Závěry a doporučení:

Praktická část práce ukázala, že finanční analýza poskytuje značné množství informací pro posouzení finanční situace podniku. Při porovnání dat v čase, případně v porovnání s odvětvovými průměry, upozorňuje na možné nedostatky a možné budoucí problémové oblasti hospodaření. Finanční analýza pak dává značný prostor managementu, aby včas zareagoval tak, aby byl podnik průběžně co nejefektivněji řízen.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, finanční výkazy, poměrové ukazatele finanční analýzy, rentabilita kapitálu

SUMMARY

1. Main objective:

The objective of this work is to describe and use suitable methods of determining financial health of a company, and propose recommendations to the company management based on the results of this work that should lead to improvement of the company financial fitness.

2. Research methods:

For the purposes of elaborating this Bachelor thesis I applied, above all, the method of collecting information from specialized publications. The data obtained in the theoretical part were applied in the practical part of the work. The data were collected from actual accounting data of ABC, s.r.o. for years 2006 to 2013. They were adjusted for the needs of the financial analysis by Mrkvička and Kolář (2006), and they form the annex to this work. The actual financial analysis was carried out by means of elementary methods and the analysis of ratio indicators. Calculation of individual indicators was done by applying values of individual items of the adjusted financial statements into the formulas described in the theoretical part of the thesis. I also used the Microsoft Excel to calculate individual indicators and create the graphical image of the results.

3. Result of research:

The theoretical part mentions a series of important ratio indicators that can be applied in the financial analysis. In the practical part I, however, applied only some selected indicator that best described and expressed the actual company. Some indicators also could not be calculated as the company did not have certain types of assets or liabilities, or the data could not be definitely derived from the provided company accounting report. I also experienced problems in calculating the profitability indicator of the equity capital where negative equity capital appeared after unprofitable business activities of the company during the past years.

Among the most important indicators of financial analysis undoubtedly rank the profitability indicators. From the point of view of profitability of the total capital, the best year for the capital was 2010 when the company profitability of the total capital reached 32%, which was an above-average value even in comparison with the industry average. The positive development of profitability had a positive impact also on other indicators like indebtedness and liquidity.

4. Conclusions and recommendation:

The practical part of the work showed that financial analysis provides a considerable amount of information for assessment of the company financial situation. When comparing the data in time or with industry average values it draws attention to possible drawbacks and future problem areas in business activities. It also provides substantial space for the company management to respond in time and control the business regularly as effectively as possible.

KEYWORDS

The financial analysis, financial statement, ratio indicators, profitability

JEL CLASSIFICATION

M 21 Business Economics
M 41 Accounting

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:	Šmolka Jiří
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Podniková ekonomika
Studijní skupina:	PE 43
Téma:	Finanční analýza podniku
Zásady pro vypracování (stručná osnova práce):	<ol style="list-style-type: none">1. Finanční analýza jako nástroj řízení podniku, její předmět, účel a uživatelé.2. Základní informační zdroje, ze kterých analýza vychází, metody a techniky finanční analýzy.3. Charakteristika vybraného podniku a jeho finanční analýza s využitím všech základních metod a technik (horizontální a vertikální analýza, analýza fondů finančních prostředků, analýza poměrových ukazatelů, popř. analýza soustav ukazatelů, vybrané bankrotní a bonitní modely).4. Komplexní vyhodnocení finanční situace podniku, identifikace slabých a silných stránek.5. Shrnutí základních poznatků a závěrů vyplývajících ze zjištěných informací a formulace doporučení pro podnik.
Seznam literatury: (alespoň 4 zdroje)	KISLINGEROVÁ, E. a kol. <i>Manažerské finance</i> . 2. přep. roz. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-712-8. KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. <i>Finanční analýza krok za krokem</i> . 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-807179-713-5. MAREK, P. a kol. <i>Studijní průvodce financemi podniku</i> . 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1. MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. <i>Finanční analýza</i> . 2. přep. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
Vedoucí práce:	Ing. Zdenka Volkánová

Prof. Ing. Milan Žák, CSc.
rektor

V Praze dne 1. 2. 2014

Podpsal: Milan Žák
Organizace: Vysoká škola
ekonomie a managementu, o.s.
Datum podpisu: 31.1.2014

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

Obsah

Obsah	7
Seznam obrázků.....	1
Seznam tabulek.....	1
1 Úvod	1
2 Teoretická část práce	2
2.1 Uživatelé finanční analýzy	3
2.2 Zdroje dat finanční analýzy	4
2.3 Metody finanční analýzy	7
2.3.1 Analýza ukazatele rentability.....	9
2.3.2 Pyramidový rozklad ukazatelů rentability	11
2.3.3 Analýza ukazatele likvidity	12
2.3.4 Analýza ukazatele zadluženosti	13
2.3.5 Analýza ukazatele aktivity.....	14
2.4 Predikční modely hodnocení budoucího vývoje podniku.....	17
2.4.1 Altmanovo Z-skóre	17
2.4.2 Kralickův Quicktest	18
2.4.3 Benchmarkingový diagnostický systém INFA	19
3 Praktická část	20
3.1 Profil společnosti.....	20
3.2 Externí finanční analýza společnosti ABC, s.r.o.....	21
3.2.1 Výkazy účetní závěrky a jejich úprava pro potřeby finanční analýzy.....	21
3.2.2 Analýza absolutních ukazatelů	21
3.3 Analýza fondů finančních prostředků	26
3.4 Analýza poměrových ukazatelů společnosti ABC, s.r.o.....	27
3.4.1 Analýza ukazatele rentability.....	27
3.4.2 Analýza ukazatele aktivity.....	29
3.4.3 Analýza ukazatelů zadluženosti	30
3.4.4 Analýza ukazatele likvidity	30
3.5 Srovnání vybraných poměrových ukazatelů v odvětví.....	32
3.6 Predikční modely hodnotící budoucí vývoj podniku.....	33
3.6.1 Altmanovo Z-skóre	33
3.6.2 Kralickův Quicktest	34

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

3.7 Komplexní vyhodnocení finanční situace podniku	34
4 Závěr.....	37
Literatura	39
Příloha č. 1: Rozvaha (v tis. Kč).....	40
Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč).....	41
Příloha č. 3: Přehled o peněžních tocích (v tis. Kč).....	42

Seznam obrázků

Obrázek 1: Členění položek v rozvaze.....	5
Obrázek 2: Struktura výkaz zisků a ztráty.....	6

Seznam tabulek

Tabulka 1: Algoritmus Kralickova Quicktestu.....	19
Tabulka 2: Horizontální a vertikální analýza aktiv za jednotlivé roky - změny uvedeny v %.....	22
Tabulka 3: Horizontální a vertikální analýza oběžných aktiv za jednotlivé roky - změny v %.....	23
Tabulka 4: Horizontální a vertikální analýza pasiv za jednotlivé roky - změny v %.....	24
Tabulka 5: Horizont. a vertikál. analýza cizích zdrojů (CiZ) za jednotlivé roky - změny uvedeny v %.....	25
Tabulka 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za jednotlivé roky - změny uvedeny v %.....	26
Tabulka 7: Analýza čistého pracovního kapitálu za jednotlivé roky - změny uvedeny v %.....	27
Tabulka 8: Ukazatele rentability společnosti ABC, s.r.o. za období 2006 až 2013.....	28
Tabulka 9: Vybrané ukazatele aktivity společnosti ABC, s.r.o. za období 2006 - 2013.....	29
Tabulka 10: Vybrané ukazatele zadluženosti společnosti ABC, s.r.o. za období 2006 - 2013.....	30
Tabulka 11: Vybrané ukazatele likvidity společnosti ABC, s.r.o. za období 2006 - 2013.....	31
Tabulka 12: Porovnání ukazatelů společnosti s průměry v odvětví za období 2007 až 2012.....	32
Tabulka 13: Altmanovo Z-skóre společnosti ABC, s.r.o. za období 2006 -2013.....	33
Tabulka 14: Kralickův Quicktest společnosti ABC, s.r.o. za období 2006 - 2013.....	34
Tabulka 15: Du Pontova analýza rentability celkového kapitálu v letech 2006 - 2013.....	35

1 Úvod

Tématem bakalářské práce je finanční analýza podniku. Finanční analýza je velmi důležitým a stále využívanějším nástrojem při řízení podniku, ale i při ověřování kvality obchodních partnerů okolím podniku. Její význam stále roste, zvláště v současné době, kdy stále přetrvávají následky z finanční a ekonomické krize, kdy se podniky stále obávají o odbyt svých výrobků i svoji finanční stabilitu. Výsledky finanční analýzy pomáhají managementu ve finančním řízení, a to především při efektivním řízení nákladů, které pomáhají překonat období recese a ozdravit tak celkovou finanční situaci podniku. Včasné reagování na změny vývoje finančních ukazatelů může také vést k posílení postavení podniku na trhu.

Objektem prováděné finanční analýzy je podnik ABC, s.r.o., který se zabývá výrobou a distribucí potravinářských výrobků pro gastronomii. Finanční analýza je prováděna za období let 2006 až 2013 a vychází z reálných dat poskytnutých uvedenou společností.

Cílem této práce je popsat a použít vhodné metody ke zjištění finančního zdraví podniku a na základě výsledků navrhnout doporučení pro management podniku, která by měla vést k zlepšení finančního zdraví podniku.

Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. První část práce je teoretická, a popisuje obecně základní pojmy spojené s finanční analýzou, tedy její předmět, účel, uživatele, základní informační zdroje a také metody a techniky finanční analýzy. Druhá část práce je praktická, a je zaměřena na praktické provedení celkové finanční analýzy podniku. Finanční analýza je zaměřena nejprve na rozbor účetních výkazů, tj. rozvahy a výkazu zisku a ztráty, a dále na analýzu vybraných poměrových ukazatelů a predikčních modelů. V praktické části práce je také provedeno srovnání vypočtených poměrových ukazatelů společnosti s průměrnými hodnotami dosahovanými v odvětví. V závěrečné části práce je provedeno shrnutí a zhodnocení údajů získaných analýzou, ze kterých jsou vyvozena doporučení pro management podniku, která by měla vést k zlepšení finančního zdraví podniku.

Pro vypracování daného cíle bakalářské práce byla využita nejprve metoda shromažďování informací z odborných publikací. Shromažďování informací, následované podrobným zkoumáním a pochopením dané problematiky, bylo důležitým krokem ke zpracování získaných informací. Hlavními zdroji dat teoretické části byla především odborná literatura zaměřena na danou problematiku především od autorů jako jsou Kislingerová, Grünwald, Holečková, Valach či Kolář a Mrkvička. Informace získané v teoretické části byly aplikovány do praktické části. Data pro praktickou část bakalářské práce byla získána z reálných účetních dat společnosti ABC, s.r.o. za roky 2006 až 2013, upravených dle Mrkvičky a Koláře (2006) pro potřeby finanční analýzy a tvoří přílohu této práce.

Samotná finanční analýza byla provedena pomocí elementárních metod, tedy metodou analýzy absolutních ukazatelů, analýzy fondů finančních prostředků a analýzy poměrových ukazatelů (ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity). Dále byly v práci využity predikční modely, tedy soustavy poměrových ukazatelů (Altmanovo Z-skóre a Kralickův Quicktest) k hodnocení budoucího vývoje podniku. Analýza absolutních ukazatelů a analýza fondů finančních prostředků byla provedena na

upravených účetních výkazech dle doporučení Mrkvičky a Koláře (2006). Výpočet poměrových ukazatelů a predikčních modelů byl proveden dosazením hodnot jednotlivých položek upravených finančních výkazů do vzorců popsaných v teoretické části práce. Pro výpočet jednotlivých ukazatelů a grafické znázornění byl použit tabulkový procesor Microsoft Excel.

Srovnání podniku s ostatními podniky v odvětví bylo provedeno na základě benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA dostupného na internetových stránkách ministerstva průmyslu a obchodu. Porovnání vybraných vypočtených poměrových ukazatelů bylo porovnáváno s daty pro odvětví dle klasifikace CZ-NACE výroba potravinářských výrobků.

2 Teoretická část práce

Cílem finanční analýzy je zajistit finančně zdravý podnik, což je takový podnik, který je dle Valacha (1997) schopen trvale dosahovat takové míry zisku, kterou požadují akcionáři, a takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, kterou požadují investoři vzhledem k podstupovanému riziku. A zároveň musí být dle autora finančně zdravý podnik schopen hradit své závazky.

Mrkvička a Kolář (2006) uvádějí, že smyslem finanční analýzy je vypracovat diagnózu finančního hospodaření podniku, tj. zhodnotit finanční situaci, identifikovat silné a slabé stránky, označit příčiny nežádoucího stavu a navrhnout řešení. Zároveň musí analýza upozorňovat na možná rizika a příležitosti. Valach (1997) dodává, že finanční analýza představuje zhodnocení minulosti, současnosti i předpokládané budoucnosti.

Vstupní data pro provedení základní finanční analýzy jsou poskytována dle Valacha (1997) z finančního účetnictví ve formě účetních výkazů, tj. rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přílohy k účetní závěrce. Autor však dodává, že pro hlubší hodnocení podniku jsou vyžadovány podrobnější podklady jako např. rozbor nákladů na jednotlivých účtech, výkaz o peněžních tocích (cash-flow) a jiné. Autor dále uvádí, že základním metodickým nástrojem finanční analýzy jsou tzv. finanční poměrové ukazatele, což je forma číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně účetní informace. Všeobecně jsou poměrové ukazatele rozděleny do pěti základních skupin, a to na ukazatele hodnotící rentabilitu, aktivitu, míru zadluženosti, platební schopnosti a ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu. Vypočtené ukazatele mohou být vyjádřeny jak v peněžních jednotkách, tak procentech, jednotkách času či v bezrozměrných číslech.

Mezi hlavní účely, pro které se finanční analýza využívá, Marek (2009) uvádí přípravu podkladů pro interní rozhodování managementu podniku nebo poskytnutí informací bance, která se rozhoduje o poskytnutí určitého úvěru. Mezi další časté účely autor uvádí přípravu podkladů pro rozhodování o investicích do akcií či dluhopisů, případně přípravu podkladů o rozhodování o fúzích a akvizicích. Autor dále uvádí, že v závislosti na účelu se liší i použité metody a hloubka prováděné analýzy.

Landa (2008) uvádí, že zpracování finanční analýzy lze rozdělit do tří základních fází, a to na fázi získávání dat pro analýzu a jejich úpravu, výpočet ukazatelů a fázi vyhodnocování a interpretaci výsledků. Autor dále uvádí, že konečné hodnocení by nemělo být pouze na finančním analytikovi, ale mělo by se na něm podílet celé vrcholové vedení.

2.1 Uživatelé finanční analýzy

Kislingerová (2007) ve své publikaci zmiňuje, že výsledky finanční analýzy jsou důležitým nástrojem pro různé druhy subjektů. Důvody i cíle finanční analýzy se však u těchto subjektů značně liší, tak jako se liší i jejich vztah k analyzovanému podniku. Autorka dále píše, že všichni uživatelé potřebují finanční analýzu k tomu, aby mohli na základě srovnání posoudit dosavadní vývoj, předvídat vývoj budoucí a učinit tak správná rozhodnutí.

Z důvodu různého přístupu uživatelů k informacím autorka Holečková (2008) rozděluje finanční analýzu na externí a interní.

Interní finanční analýza dle výše zmíněné autorky má přístup ke všem datům a informacím, mezi které patří data z finančního, manažerského i vnitropodnikového účetnictví, podnikových plánů, statistik, atd. Autorka dále zmiňuje, že interní finanční analýza je vytvářena výhradně pro potřeby efektivního řízení podniku a obvykle si ji vypracovává sám management podniku, případně jiné pověřené osoby jako například auditoři nebo ratingové agentury.

Externí finanční analýza dle autorky Holečkové (2008) získává data pouze z veřejně dostupných zdrojů, mezi které patří data z výročních zpráv a účetních závěrek, dále může vycházet z údajů finančních trhů, prognóz hospodářského vývoje či prognóz vývoje daného oboru. Autorka také zmiňuje, že uživateli externí finanční analýzy jsou především obchodní partneři, investoři, konkurenti, banky či stát, ale i samotní manažeři podniku, za účelem získání představy, jakým způsobem působí podnik na své okolí.

Mezi nejvýznamnější uživatele finanční analýzy Holečková (2008) řadí manažery podniku, investory, banky a jiné věřitele, obchodní partnery, konkurenty a stát a jeho orgány.

Management podniku

Management podniku využívá dle Holečkové (2008) výstupy finanční analýzy jako nástroj pro svá operativní i strategická dlouhodobá rozhodnutí. Kislingerová (2007) ve své publikaci dodává, že by management neměl význam finanční analýzy podceňovat, a finanční analýzu by měl sestavovat a vyhodnocovat průběžně. Neboť v průběhu života podniku se náklady, výnosy, případně hrozby a příležitosti firmy vyvíjejí a manažerská rozhodnutí je třeba dělat neustále dle aktuální situace. Dále autorka Kislingerová (2007) uvádí, že management disponuje informacemi, které nejsou veřejně dostupné pro ostatní uživatele, tudíž by měl být nanejvýše vybaven informacemi k efektivnějšímu řízení podniku.

Investoři

Autorka Holečková (2008) uvádí, že investoři jsou jedni z hlavních uživatelů finanční analýzy, platí to jak pro investory, kteří do podniku již vložili svůj kapitál, tak pro potenciální investory, kteří se teprve rozhodují o poskytnutí vlastního kapitálu. Dle autorky mezi investory patří především akcionáři, společníci, majitelé firmy nebo členové družstva. Investoři mají zájem především o finančně účetní informace, prostřednictvím kterých ověřují míru rizika a výnosnosti vloženého kapitálu a také, zda je podnik dobře řízen v zájmu akcionářů.

Banky a jiní věřitelé

Banky a jiní věřitelé obvykle výstupy z finanční analýzy využívají dle Holečkové (2008) k učinění rozhodnutí, zda poskytnou a za jakých podmínek potřebný finanční kapitál. Autorka dále zmiňuje, že banky zkoumají před poskytnutím úvěru bonitu dlužníka, tedy jeho kvalitu splácet úvěr. Při hodnocení bonity podniku jsou dle výše zmíněné autorky důležité ukazatele struktury majetku a finanční zdroje, ukazatele ziskovosti a likvidity podniku. Obvykle platí, že čím vyšší bonitu podnik má, tím výhodnější podmínky úvěru podnik dostane.

Obchodní partneři

Holečková (2008) uvádí, že pro obchodní partnery, tedy dodavatele a odběratele, je důležité zkoumat finanční i hospodářskou stabilitu tak, aby se při případných potížích podniku nedostali do potíží sami. Autorka dále píše, že stabilní podnik by měl být schopen splácet své závazky a poskytovat služby, ke kterým se zavázal.

Konkurence

Konkurenti využívají finanční analýzy, jak zmiňuje Holečková (2008), k srovnání svého podniku s podniky působícími ve stejném odvětví. Autorka dále zmiňuje, že konkurence zkoumá především ukazatele rentability, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob a jejich obratovost.

Stát a jeho orgány

Stát je zvláštním druhem uživatele finanční analýzy. Holečková (2008) uvádí, že stát výsledky finanční analýzy využívá k mnoha účelům, například pro statistické účely, ke kontrole plnění daňových povinností nebo ke kontrole podniků se státní majetkovou účastí. Stát dále data využívá k formulaci hospodářské politiky státu.

2.2 Zdroje dat finanční analýzy

Hlavním zdrojem dat a informací pro finanční analýzu je účetní závěrka. Ryneš (2012) uvádí, že obsah a rozsah účetní závěrky je dán zákonem o účetnictví v platném znění a prováděcí vyhláškou č. 500/2002 Sb. Autor dále zmiňuje, že účetní závěrka je dle zákona o účetnictví veřejný dokument, proto se stává důležitým a mnohdy jediným zdrojem informací pro vypracování externí finanční analýzy okolím podniku, tedy bankami, investory, dodavateli, zaměstnanci a dalšími zmíněnými výše.

Landa (2008) ve své publikaci poukazuje na to, že kvalita a vypovídací schopnost finanční analýzy je přímo úměrná kvalitě a pravdivosti vstupních účetních údajů. Jestliže jsou účetní výkazy, ať vědomě nebo nevědomě, zkreslovány nebo pozměňovány, finanční analýza ztrácí vypovídací schopnost. Další možná rizika finanční analýzy autor spatřuje v omezené vypovídací schopnosti finančních výkazů, v důsledku, že účetní legislativa v některých směrech nebere v úvahu reálnou ekonomickou hodnotu majetku ale jeho historickou hodnotu.

Coby další zdroje dat pro zpracování finanční analýzy mohou být využity dle Grünwalda a Holečkové (2004) zdroje jako například výroční zprávy, finanční plány, analýzy nákladů, cenové kalkulace, odborný tisk, nezávislé analýzy či zprávy managementu akcionářům, které popisují události minulého roku a uvádí plány na rozvoj podniku, apod.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Dle §18 zákona o účetnictví (2014) je účetní závěrka tvořena následujícími finančními účetními výkazy:

- Výkazem rozvahy,
- výkazem zisku a ztráty,
- přílohou k účetní závěrce, která vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a výsledovce.

V některých případech zákon o účetnictví (2014) vyžaduje doplnit účetní výkazy o výkaz o peněžních tocích nebo přehled o změnách vlastního kapitálu.

Výkaz rozvaha

Nejdůležitějším výkazem účetní závěrky je rozvaha (někdy také bilance). Autoři Grünwald a Holečková (2004) charakterizují rozvahu jako účetní výkaz, který poskytuje přehledně uspořádané informace o stavu majetku (aktivech) a zdrojích financování (pasivech) k určitému okamžiku. Minimální rozsah, uspořádání a označení položek rozvahy jsou upraveny v příloze č. 1 vyhlášky č. 500/2002 Sb. (2014). Na obrázku č. 1 je zjednodušeně vyjádřeno schéma členění položek v rozvaze dle Březinové (2010).

Obrázek 1: Členění položek v rozvaze

Rozvaha k 31. 12. 20..

Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Základní kapitál
Dlouhodobý hmotný majetek	Fondy
dlouhodobý finanční majetek	Výsledek hospodaření (zisk)
Oběžný majetek	Cizí zdroje
Zásoby	Dlouhodobé závazky
Dlouhodobé pohledávky	Krátkodobé závazky
Krátkodobé pohledávky	Bankovní úvěry
Peněžní prostředky	
AKTIVA CELKEM	PASIVA CELKEM

Zdroj: Březinová 2010, str. 82

Strana aktiv zachycuje konkrétní formy majetku, které podnik používá pro svou činnost. Z hlediska času je majetek v rozvaze členěn na dlouhodobý a krátkodobý majetek. Grünwald a Holečková (2004) zmiňují, že dlouhodobý majetek (stálá aktiva) je takový majetek, u kterého je doba vázanosti a využitelnosti delší než jeden rok (stroje, budovy), a krátkodobý majetek (oběžný majetek) je takový majetek, který je určen k přechodnému používání, např. ke spotřebě nebo prodeji, u kterého je doba vázanosti a využitelnosti do jednoho roku a nabývá postupně různých podob (peněžní prostředky, zásoby, výrobky, pohledávky a opět peníze).

Strana pasiv zachycuje zdroje financování majetku. V rozvaze jsou tyto zdroje členěny z pohledu vlastnictví na zdroje vlastní a cizí, neboli interní, tzn. kapitál vytvořený vlastní činností, a externí kapitál. Grünwald a Holečková (2004) zmiňují, že pro finanční analýzu je důležité rozdělení pasiv z hlediska času, kdy dlouhodobá pasiva definují jako finanční zdroje, které tvoří vlastní kapitál, rezervy, dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry. Krátkodobá pasiva představují krátkodobé finanční zdroje, které tvoří krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci s dobou splatnosti obvykle do jednoho roku.

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka je účetním výkazem, který doplňuje výkaz rozvahy, neboť rozvaha neposkytuje podrobné informace o hospodaření podniku za dané období. Ryneš (2012) charakterizuje výkaz zisku a ztráty jako stupňovitě uspořádaný přehled nákladů a výnosů za provozní, finanční a mimořádnou činnost zvlášť. Autor dále uvádí, že hodnoty výše uvedených nákladů a výnosů jsou podobně jako u rozvahy vykazovány za běžné a minulé účetní období. Autoři také uvádí, že rozdíl mezi výnosy a náklady z provozní, finanční a mimořádné činnosti tvoří výsledek hospodaření, který se musí shodovat s výsledkem hospodaření uvedeným v rozvaze. Uspořádání a označení položek výkazu zisku a ztráty je upraveno v příloze č. 2 případně v příloze č. 3 vyhlášky č. 500/2002 Sb. (2014). Obrázek č. 2 ukazuje základní strukturu výkazu zisku a ztráty dle Grünwalda a Holečkové (2004).

Obrázek 2: Struktura výkazů zisků a ztrát

Výkaz zisku a ztráty k 31. 12. 20xx	
Položka	Skutečnost z běžného a minulého období
Tržby za prodej zboží	
Náklady na prodej zboží	
1. Obchodní marže	
Výkony	
Výkonová spotřeba	
2. Přidaná hodnota	
Ostatní provozní výnosy	
Osobní náklady, daně a poplatky	
Ostatní provozní výnosy a náklady	
I. Provozní výsledek hospodaření	
Výnosy a náklady z finanční činnosti	
II. Finanční výsledek hospodaření	
Daň z příjmů za běžnou činnost	
Výnosy a náklady z mimořádné činnosti, daň z mimořádné činnosti	
III. Mimořádný výsledek hospodaření	
Výsledek hospodaření Celkem	

Zdroj: Grünwald a Holečková, 2004, s. 12

Z výše uvedené struktury výkazu vyplývá, že výkaz zisků a ztrát vykazuje zvlášť dílčí výsledky hospodaření za provozní, finanční a zvlášť za mimořádnou činnost. Grünwald a Holečková (2004) zmiňují, že finanční analýza pracuje s jednotlivými dílčími výsledky hospodaření zvlášť nebo dohromady. Autoři dále zmiňují, že výkaz zisku a ztráty je zásadní dokument pro zpracování výroční zprávy a pro hodnocení míry využití vloženého kapitálu.

Příloha k účetní závěrce

Nedílnou součástí účetní závěrky je příloha k účetní závěrce, která dle Ryneše (2012) poskytuje uživatelům významné informace sloužící pro správné pochopení interpretovaných dat v rozvaze a výkazu zisku a ztrát. Minimální obsahové požadavky přílohy jsou obsaženy v § 39 prováděcí vyhlášky č. 500/2002 Sb. (2014). Dle této vyhlášky musí příloha k účetní závěrce obsahovat minimálně:

- obecné údaje o podniku, tj. činnosti podniku, právní forma, organizační struktura, počet zaměstnanců, kapitálové účasti apod.,
- informace o použitých účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech ocenění,
- informace vysvětlující a doplňující údaje uvedené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty,
- informace o výši splatných závazků na sociálním pojištění, zdravotním pojištění a daních u finančního úřadu,
- informace, které nejsou v rozvaze a výsledovce obsaženy.

Příloha k účetní závěrce dále musí obsahovat dle Ryneše (2012) informace o důležitých skutečnostech, ke kterým došlo od rozvahového dne do okamžiku sestavení účetní závěrky, pokud tyto informace nejsou obsaženy ve výroční zprávě.

Přehled o peněžních tocích (cash – flow¹)

Dle zákona o účetnictví (2014) je přehled povinnou součástí účetní závěrky pouze pro účetní jednotky, které mají zákonnou povinnost sestavovat účetní závěrku v plném rozsahu². Autor Ryneš (2012) však uvádí, že i ostatní účetní jednotky jej často sestavují dobrovolně, a to buď jako samostatný výkaz nebo jako součást přílohy k účetní závěrce.

Údaje pro sestavení výkazu poskytuje rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Dle autorů Grünwalda a Holečkové (2004) poskytuje výkaz informace o peněžních příjmech, výdajích a změně stavu peněžních prostředků za uplynulé účetní období. Autoři také zmiňují, že výkaz se sestavuje za provozní, investiční a finanční činnost zvlášť, za použití přímé či nepřímé metody. Za peněžní prostředky jsou dle autorů považovány peněžní prostředky v hotovosti i na účtech, dále ceniny a cenné papíry s nejvyšší likviditou.

Autoři Grünwald a Holečková (2004) dále ve své publikaci poukazují na to, že podnik může vykazovat vysoké tržby a zisk v účetnictví, ale jeho peněžní příjmy a stav peněžních prostředků může být nízký. Může to být právě důsledek obsahového a časového nesouladu mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků. Zisk není totéž co peníze. To je také důvodem, proč se finanční informace odvracejí od zisku a účetnictví a přiklánějí se k peněžním tokům.

2.3 Metody finanční analýzy

Systém finanční analýzy, jak uvádí Grünwald a Holečková (2004), není upraven žádnou právní legislativou ani všeobecně uznávanými jednotnými standardy, jako je tomu například u účetnictví. Tento fakt dle autorů značně komplikuje provádění finanční analýzy, a to zejména z důvodu nejednotné terminologie, postupů a v neposlední řadě interpretace a srovnávání výsledků. Jistou autoritou ve stanovování analytických postupů, jak zmiňují autoři, může být ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky, které se snaží zavádět určité jednotné metodické prvky v oblasti finanční analýzy při provádění národohospodářských analýz jednotlivých odvětví.

¹ Pojem cash - flow je chápán jako veškerá vytvořená hotovost v podniku během určitého období. Zjednodušeně jde o součet čistého zisku a odpisů (Jindřichovská, Blaha, 2001).

² Účetní závěrku v plném rozsahu jsou povinny sestavit všechny akciové společnosti bez rozdílu, a také účetní jednotky, které mají ze zákona povinnost mít ověřenou závěrku auditorem dle §20 zákona o účetnictví (2014).

Mrkvička a Kolář (2006) uvádí, že pro zpracování finanční analýzy se používají nejčastěji tzv. elementární metody, ty pracují s ukazateli, vyjádřenými buď přímo jako položky účetních výkazů, nebo jako s čísly (hodnotami) z nich odvozenými. Samotná finanční analýza se pak dle Landy (2008) prakticky provádí tak, že se vypočtené ukazatele porovnávají s týmiž ukazateli v rámci firmy nebo se srovnávají ve stejném čase s ukazateli jiných podniků (např. konkurence) nebo s příslušnými odvětvovými průměry.

Autoři Mrkvička a Kolář (2006) mezi elementární metody řadí analýzu absolutních ukazatelů, analýzu fondů finančních prostředků a analýzu poměrových ukazatelů.

Analýza absolutních ukazatelů

Dle Grünwalda a Holečkové (2004) jsou za absolutní ukazatele považovány údaje přímo zjištěné v účetních výkazech. Autoři dále zmiňují, že absolutní ukazatele se používají zejména k horizontální a vertikální analýze. Horizontální analýza zkoumá dle autorů vývojové trendy v čase a změny jednotlivých položek vyjadřuje v procentech či indexech. Na druhou stranu vertikální analýza³ zkoumá jednotlivé procentní podíly jednotlivých položek výkazů na zvoleném základu. Autoři dále zmiňují, že analýza absolutních ukazatelů není vhodná pro srovnání různě velkých podniků.

Analýza fondů finančních prostředků

Analýza fondů finančních prostředků dle Mrkvičky a Koláře (2006) představuje označení pro ukazatele vypočítané jako rozdíly mezi určitými položkami aktiv a pasiv v rozvaze. Autoři mezi analýzu fondů finančních prostředků řadí čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čisté peněžní pohledávkové finanční fondy. Čistý pracovní kapitál také označovaný jako provozní kapitál je nejčastěji užívaným rozdílovým ukazatelem, který se vypočítá dle Koláře a Mrkvičky (2006) jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Ukazatel je vyjádřen v absolutních hodnotách a je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Autoři uvádí, že čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší by měla být schopnost podniku hradit své finanční závazky; nabývá-li ukazatel záporné hodnoty, jedná se o tzv. nekrytý dluh.

Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů spočívá, jak uvádí Landa (2008), ve vyjádření podílu dvou nebo více absolutních ukazatelů. Mrkvička a Kolář (2006) zmiňují, že výpočet ukazatelů je obvykle vyjádřen v podobě koeficientů nebo v procentních bodech.

Grünwald a Holečková (2004) ve své publikaci uvádějí, že za dlouhou dobu používání poměrových ukazatelů jako metodického nástroje finanční analýzy bylo navrženo velké množství - řádově desítky - ukazatelů, z nichž některé se navzájem liší pouze drobnými modifikacemi. Praktickým používáním se však vyčlenila určitá skupina ukazatelů všeobecně akceptovaných, které umožňují vytvořit si základní představu o hospodářské a finanční situaci daného podniku. Mezi hlavní poměrové ukazatele patří analýza ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti, aktivity, kapitálového trhu a analýza ukazatelů na bázi cash - flow.

3 Těto analýze se někdy také říká strukturální (Mrkvička, Kolář, 2006).

2.3.1 Analýza ukazatele rentability

Autoři Grünwald a Holečková (2004) definují rentabilitu jako výnosnost vloženého kapitálu, která měří schopnost podniku tvořit nové zdroje a dosahovat investovaným kapitálem zisku. Ukazatel tedy popisuje, jak efektivně podnik hospodaří, jaká je jeho schopnost dosahovat zisku, resp. tvorby nových zdrojů na základě investovaného (vloženého) kapitálu.

Výsledky ukazatele rentability dle výše zmíněných autorů mohou být důležitým faktorem při rozhodování o tom, zda v činnosti podniku pokračovat nebo ji naopak ukončit, do kterých projektů investovat finanční prostředky, zda koupit či naopak prodat akcie či dluhopisy toho nebo jiného podniku, zda investovat do té či jiné pobočky, atd.

Marek (2006) ve své publikaci upozorňuje na možné zkreslení vypovídací schopnosti ukazatele rentability, která může být ovlivněna do jisté míry manipulací s účetním výsledkem hospodaření za účelem dosažení daňové optimalizace pomocí například účetních odpisů, vytváření rezerv či použitou metodou oceňování zásob vlastní výroby. Další faktor ovlivňující ukazatel rentability autor vidí v ocenění aktiv na základě historických cen a nikoli tržních cen.

Obecně se rentabilita vyjadřuje dle Grünwalda a Holečkové (2004) poměrem zisku ke kapitálovým vstupům následovně:

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

Autoři dále zmiňují, že konstrukce ukazatelů rentability se od sebe liší podle toho, jaký vložený kapitál se dosazuje do jmenovatele výše uvedeného zlomku, ale také podle toho, jaký zisk se dosazuje do čitatele.

Pro účely konstrukce ukazatele rentability se dle Grünwalda a Holečkové (2004) používají následující druhy zisku zjištěné z výkazu zisku a ztráty:

- ZUOD (EBDIT) - zisk před daněmi, úroky a odpisy,
- ZUD (EBIT) - zisk před úroky a daněmi – provozní výsledek hospodaření,
- ZD (EBT) - zisk před daněmi – výsledek hospodaření za účetní období před zdaněním,
- Z (EAT) - čistý zisk po zdanění – výsledek hospodaření za účetní období.

Vložený kapitál zjištěný v rozvaze se dosazuje do jmenovatele ukazatele dle autorů také v různém vyjádření; nejčastěji se pracuje s vlastním vloženým kapitálem nebo celkovým kapitálem, který vyjadřuje veškerý vlastní i cizí kapitál.

Rentabilita se dle autorů nejčastěji sleduje zvlášť za celkový kapitál, vlastní kapitál a tržby (odbyt).

Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu (ROA – return on assets) hodnotí dle Kislingerové (2007) efektivnost využití kapitálu podniku, bez ohledu na jeho původ. Dle autorky je rentabilita celkového kapitálu obvykle vyjadřována jako poměr provozního výsledku hospodaření (ZUD) a celkových aktiv následovně:

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{ZUD}}{\text{celková aktiva}}$$

Autorka uvádí, že výhoda tohoto ukazatele je v tom, že ukazatel vyjadřuje rentabilitu podniku jako kdyby neexistovala daň z příjmů, z čehož plyne, že ukazatel je vhodný pro srovnání podniků, které mají různé daňové zatížení.

Valach (1997) ve své publikaci zmiňuje modifikovanou variantu ukazatele, která spočívá ve změně čitatele zlomku místo provozního výsledku hospodaření dosazuje čistý zisk. Výsledkem je dle autora ukazatel vyjadřující, jak management podniku využívá všechna aktiva k uspokojování vlastníků.

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE return on common equity) dle Kislingerové (2007) hodnotí výnosnost kapitálu vloženého vlastníky (investory), tzn., že ukazatel vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu kapitálu investovaného vlastníky. Základní rovnice dle Kislingerové (2007) je definována jako poměr čistého zisku a vlastního kapitálu následovně:

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

Tento ukazatel je jedním z klíčových ukazatelů pro akcionáře, společníky a další investory, neboť jak zmiňuje Valach (1997) zhodnocení vlastního kapitálu by mělo být tak vysoké, aby pokrývalo obvyklou výnosovou míru a rizikovou prémii, neboť pokud by hodnota ukazatele byla dle autora trvale nižší, případně i stejná jako obvyklá výnosová míra, byl by podnik odsouzen k zániku.

Výsledky ukazatele jsou dále používány dle Grünwalda a Holečkové (2004) k testování možné účasti vlastního kapitálu na zvyšování kapitálových zdrojů, k udržitelné míry růstu podniku odvozené od růstu vlastního kapitálu, případně ke srovnání reálné hodnoty vlastního kapitálu v podmínkách inflace.

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (ROS return of sales), někdy též označována jako ziskové rozpětí či zisková marže, dle Kislingerové (2007) hodnotí efektivnost podniku, tj. vyjadřuje kolik zisku je podnik schopen vytvořit z jedné koruny tržeb. Autorka dále uvádí, že se pro výpočet čistého ziskového rozpětí nejčastěji využívá čistý zisk (Z) a pro výpočet provozního ziskového rozpětí výsledek hospodaření (ZUD). Základní výpočet rentability tržeb je nejčastěji vyjádřen dle Kislingerové (2007) následovně:

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{ZUD}}{\text{tržby}} \text{ nebo } \frac{\text{Z}}{\text{tržby}}$$

Kislingerová (2007) dále uvádí, že hodnota ukazatele se značně liší u jednotlivých podniků v závislosti na odvětví a charakteru produktů. Proto autorka doporučuje posuzovat ukazatel ve vztahu k jiným ukazatelům - zejména k obratu aktiv, neboť tyto dva ukazatele mají tendenci chovat se opačným směrem, tj. firmy s vysokou ziskovou marží mají tendenci k nižší obratovosti aktiv a naopak.

Autor Valach (1997) ještě zmiňuje, že doplňkovým ukazatelem rentability tržeb je ukazatel nákladovosti, který měří vztah celkových nákladů k dosaženým tržbám

podniku, neboť zisková marže je také měřítkem schopnosti podniku ovlivňovat úroveň nákladů.

2.3.2 Pyramidový rozklad ukazatelů rentability

Pyramidový rozklad ukazatele rentability, také označovaný jako Du Pontova analýza⁴, Grünwald a Holečková (2004) popisují jako rozložení syntetického ukazatele rentability na dva či více jiné ukazatele čímž je vytvořena jakási pyramida ukazatelů. Autoři dále zmiňují, že se pyramidový rozklad využívá za účelem komplexnějšího posouzení hospodaření a finanční situace podniku, což do jisté míry potlačuje možné zkreslení vypovídací schopnosti souhrnného ukazatele rentability zmíněné Markem (2006).

Obvykle se využívá pyramidový rozklad u ukazatelů rentability celkového kapitálu a vlastního kapitálu.

Rozklad rentability celkového kapitálu

Autoři Grünwald a Holečková (2004) uvádějí, že rentabilitu celkového kapitálu lze rozložit pomocí součinu dílčích ukazatelů rentability tržeb a obratu celkových aktiv, z čehož vyplývá, že rentabilita celkového kapitálu je dosahována různými kombinacemi ziskovosti tržeb a obratovosti kapitálu. Autoři popisují rozklad rentability celkového kapitálu pomocí vzorce následovně:

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{celková aktiva}} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

První zlomek, ukazatel rentability tržeb, vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Druhý zlomek ukazuje obrat celkových aktiv, což je schopnost podniku zajišťovat investice do podniku při dané úrovni tržeb. Holečková (2008) píše ve své publikaci, že vysoká ziskovost tržeb je výsledkem efektivní kontroly nákladů, resp. hospodárností, a vysoký obrat kapitálu je zase projevem efektivního využívání kapitálu resp. majetku.

Rozklad rentability vlastního kapitálu

Dle autorů Grünwalda a Holečkové (2004) rozklad rentability vlastního kapitálu zkoumá vztah mezi zadlužeností a rentabilitou vlastního kapitálu. Dle autorů se vyjadřuje jako součin tří dílčích ukazatelů, mezi něž patří čisté ziskové rozpětí, obrat celkových aktiv a tzv. finanční páka. Rozklad rentability vlastního kapitálu Grünwald a Holečková (2004) vyjádřen následujícím vztahem:

$$\text{Rentabilita vl. kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{vl. kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} * \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Třetí zlomek výše zmíněného pyramidového rozkladu vyjadřuje finanční páku. Ukazatel finanční páky dle Grünwalda a Holečkové (2004) vyjadřuje míru zadluženosti podniku, tj. podíl cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku. Autoři dále zmiňují, že vysoká míra využití cizích zdrojů má pozitivní vliv na rentabilitu pouze tehdy, pokud podnik zhodnotí každou korunu dluhu více, než je úroková sazba dluhu. Autoři dále uvádí, že výhodnost použití cizího kapitálu lze vyjádřit jako poměr rentability celkového a

⁴ Du Pontova analýza je nazývána podle stejnojmenné nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Numeros, která jako první takového vyjádření ukazatelů prakticky prováděla a využívala (Grünwald a Holečková, 2004).

vlastního kapitálu, označovaný jako tzv. index finanční páky, který by měl být větší než jedna.

2.3.3 Analýza ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity dle Mrkvičky a Koláře (2006) vyjadřují platební schopnost podniku. V této souvislosti se objevují pojmy jako solventnost, likvidita a likvidnost. Výše zmínění autoři definují solventnost jako obecnou schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků (vyjádřena relativním přebytkem hodnoty aktiv nad hodnotou závazků). Likvidita je definována dle autorů jako momentální schopnost uhradit splatné závazky (je měřítkem krátkodobé nebo okamžité solventnosti). Likvidnost autoři definují jako míru obtížnosti transformace majetku do hotovostní formy.

Ukazatele likvidity obecně poměřují dle Kislingerové (2007) strukturu oběžných aktiv se strukturou krátkodobých závazků k určitému okamžiku. Ukazatel je dle autorky důležitý především pro věřitele, kterým dává jistotu, že závazky budou uhrazeny.

Ukazatel běžné likvidity

Ukazatel běžné likvidity, někdy označován jako ukazatel solventnosti, dle Kislingerové (2007) měří, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, pokud by přeměnil všechna svá oběžná aktiva na hotovost. Dle autorky se ukazatel vyjadřuje jako poměr oběžných aktiv a krátkodobých závazků splatných obvykle do jednoho roku.

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

Valach (1997) zmiňuje, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je obecně pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku, přičemž průměrná hodnota ukazatele by měla být dle autora vyšší než 2, a to zdůvodu, že část oběžných aktiv nelze přeměnit na hotovost v požadovaném čase. Některé zásoby a některá aktiva nejdou přeměnit vůbec, např. nedobytné pohledávky. Autor dále zmiňuje, že hodnota ukazatele je také ovlivněna strukturou oběžných aktiv, likvidností jednotlivých druhů oběžných aktiv, typem odvětví, v němž podnik provozuje svojí činnost, případně fází hospodářského cyklu.

Ukazatel pohotové likvidity

Ukazatel pohotové likvidity je dle Kislingerové (2007) konstruován z ukazatele běžné likvidity, který je očištěn o nejméně likvidní části oběžných aktiv. Mezi nejméně likvidní části oběžného majetku autorka řadí zásoby, nedobytné pohledávky a náklady příštích období.

Základní konstrukce ukazatele pohotové likvidity je vyjádřena dle Kislingerové (2007) následovně:

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

Autorka dále zmiňuje, že pro vypovídací schopnost ukazatele je důležitější sledovat vývoj ukazatele v čase než samotnou hodnotu ukazatele, která by se dle autorky měla v průměru pohybovat mezi hodnotami 1 a 1,5. Při hodnotě ukazatele vyšší než 1 je podnik schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby.

Ukazatel okamžité likvidity

Ukazatel okamžité likvidity vyjadřuje dle Kislingerové (2007) schopnost podniku hradit své právě splatné závazky. Autorka představuje základní konstrukci ukazatele jako poměr peněžních prostředků a krátkodobých závazků.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Mezi peněžní prostředky autorka řadí peněžní prostředky v hotovosti a na běžných účtech, a další krátkodobý finanční majetek jako např. volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, směnečné pohledávky a šeky. Autorka doporučuje hodnotu tohoto ukazatele vyšší než 0,2.

2.3.4 Analýza ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zkoumají dle Kislingerové (2007) míru využití cizích zdrojů v podniku, neboť zapojení cizích zdrojů do financování podniku může za jistých podmínek pomoci snížit (minimalizovat) náklady na použití celkového kapitálu v podniku.

Valach (1997) zmiňuje, že k hodnocení finanční struktury se používá několik ukazatelů zadluženosti, které jsou odvozeny z výkazu rozvahy, vycházejí z rozboru vzájemných vztahů mezi položkami závazků, vlastního kapitálu a celkového kapitálu. Autor dále zmiňuje, že zadluženost podniku musí být v korelaci s jeho likviditou, tzn. čím vyšší zadluženost, tím více pozorností podnik musí věnovat tvorbě zdrojů na splácení těchto závazků.

Valach (1997) také zmiňuje, že poměr vlastního a cizího kapitálu je odlišný v různých zemích, oborech podnikání, ale i v různě velkých podnicích. Obecně by ale měl být vlastní kapitál dle autora větší než cizí kapitál, neboť ten je nutno splatit. Autor dále zmiňuje, že v zemích OECD je průměrný podíl cizího kapitálu v podnicích okolo 35 procent.

V souvislosti s využíváním cizího kapitálu v podniku Mrkvička a Kolář (2006) zmiňují termín „finanční páka“, který označuje efekt zvyšování rentability vlastního kapitálu použitím cizího kapitálu v kapitálové struktuře podniku. Je-li úroková míra nižší než výnosnost aktiv, potom použití cizího kapitálu zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu.

Autorka Kislingerová (2007) doplňuje, že ukazatele zadluženosti jsou důležitým zdrojem informací pro investory, neboť výše zadlužení ovlivňuje jak míru požadované výnosnosti jejich vloženého kapitálu tak i míru podstupovaného rizika.

Ukazatel věřitelského rizika

Základním ukazatelem zadluženosti dle Mrkvičky a Koláře (2006) je ukazatel celkové zadluženosti, nazývaný též ukazatel věřitelského rizika, který vyjadřuje finanční závislost podniku. Ukazatel je dle autorů vyjádřen jako poměr mezi celkovými cizími zdroji a celkovými aktivy.

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktivita}} * 100$$

Autoři mezi cizí zdroje financování řadí rezervy, krátkodobé závazky, dlouhodobé závazky, bankovní úvěry a časové rozlišení na straně pasiv. Autoři dále zmiňují, že obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku, což může být strategicky výhodné pro podnik, ale o to méně lákavé pro nové investory. Mrkvička a Kolář (2006) doporučují hodnotu ukazatele okolo 50%, přičemž je ukazatel nutné posuzovat v kontextu s výnosností celkového vloženého kapitálu a se strukturou cizího kapitálu.

Ukazatel koeficient samofinancování a finanční páky

Ukazatel míry samofinancování vyjadřuje dle Mrkvičky a Koláře (2006) podíl, v jakém jsou celková aktiva podniku financována z vlastních zdrojů podniku. Autoři dále zmiňují, že ukazatel míry samofinancování je doplňkovým ukazatelem pro ukazatel věřitelského rizika, kdy jejich součet činí 100%. Základní konstrukce ukazatele je dle autorů dána podílem vlastního kapitálu a celkových aktiv následovně:

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

Autoři také uvádějí převrácenou hodnotou ukazatele koeficientu samofinancování, což je ukazatel finanční páky:

$$\text{Ukazatel finanční páky} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} * 100$$

Ukazatel finanční páky ukazuje dle Mrkvičky a Koláře (2006) podíl cizích zdrojů na celkovém financování, tj. čím je ukazatel vyšší, tím je podíl cizích zdrojů větší.

Ukazatel úrokového krytí

Důležitým ukazatelem je ukazatel úrokového krytí, který dle Mrkvičky a Koláře (2006) hodnotí přiměřené zadlužení podniku z pohledu dopadu na zisk. Ukazatel dle autorů porovnává zisk podniku s celkovým ročním úrokovým zatížením:

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky (ZUD)}}{\text{nákladové úroky}} * 100$$

Dle Mrkvičky a Koláře (2006) ukazatel informuje o tom, kolikrát vytvořený zisk převyšuje úrokové platby, přičemž hodnota, pod níž by neměl ukazatel klesnout, je 3, doporučená hodnota je však 8.

2.3.5 Analýza ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity neboli ukazatele obratu umožňují dle Grünwalda a Holečkové (2004) vyjádřit, jak podnik efektivně a rychle využívá různé formy majetku, tedy ukazatele aktivity ukazují, jak dlouho je položka aktiv vázána v té které formě a jak rychle se přeměňuje do jiné formy aktiv.

Kislingerová (2007) zmiňuje, že ukazatele aktivity jsou vyjadřovány ve dvou podobách: buď jako počet obrátek za určité období (obvykle jeden rok) nebo jako doba obratu v časových jednotkách (obvykle ve dnech). Nejčastěji se sleduje obrat stálých aktiv a obrat oběžných aktiv, kde se dále sledují dílčí ukazatele obratu zásob, pohledávek a pracovního kapitálu.

Obrat celkového kapitálu

Obrat aktiv je dle Kislingerové (2007) komplexním ukazatelem měřícím efektivnost využívání celkových aktiv resp. efektivitu hospodaření s veškerým dostupným majetkem podniku. Základní konstrukce ukazatele je dle autorky dána poměrem tržeb a celkových aktiv:

$$\text{Počet obrátek celkového kapitálu} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Počet obrátek celkového kapitálu ukazuje, kolikrát se aktiva za daný časový interval (rok) obrátí. Autorka Kislingerová (2007) dále uvádí, že obrat aktiv by měl být minimálně na úrovni hodnoty 1, přičemž hodnota ukazatele může být ovlivněna druhem odvětví podnikání.

Obrat dlouhodobého majetku

Obrat dlouhodobého majetku dle Kislingerové (2007) měří efektivnost a intenzitu využívání dlouhodobého majetku, tj. budov, strojů, zařízení a jiných dlouhodobých majetkových částí podniku. Základní konstrukce ukazatele je dle autorky dána poměrem tržeb a dlouhodobého majetku v zůstatkové ceně:

$$\text{Počet obrátek dl. majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek v zůstatkové ceně}}$$

Doba obratu dlouhodobého majetku se dle Kislingerové (2007) nepočítá. Autorka dále zmiňuje, že počet obrátek udává, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok, neboli vyjadřuje flexibilitu podniku k možnému poklesu tržeb. Pokud hodnota ukazatele klesá, snižuje se i jeho flexibilita (zvyšují se relativně jeho fixní náklady a zvyšuje se citlivost na pokles tržeb), což může znamenat buď, že podnik se stane snáze ztrátovým, nebo také, že podnik investuje do budoucnosti, ale investice zatím nepřinášejí efekt.

Kislingerová (2007) dále uvádí, že vypovídací schopnost tohoto ukazatele se musí brát v kontextu s užívanou účetní odpisovou a oceňovací metodou podniku.

Obrat a doba obratu zásob

Obrat zásob dle Kislingerové (2007) udává, kolikrát se zásoby ve sledovaném období přemění na jiné formy oběžných aktiv, neboli kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna. Autorka dále píše, že ukazatel lze sledovat jak pro celkové zásoby tak pro jednotlivé druhy zásob zvlášť. Základní konstrukce ukazatele je dána dle Kislingerové (2007) podílem tržeb a zásob:

$$\text{Počet obrátek zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Valach (1997) ve své publikaci dodává, že pro zvýšení vypovídací schopnosti ukazatele by konstrukce ukazatele měla být vyjádřena podílem celkových nákladů, případně denních nákladů, nebo též denní spotřebou a průměrnou hodnotou zásob následovně:

$$\text{Počet obrátek zásob} = \frac{\text{celkové náklady}}{\text{průměrné zásoby}}$$

Nízký počet obrátek dle Grünwalda a Holečkové (2004) může být důsledkem špatné nákupní politiky, nahromadění nepotřebných nebo neprodejných zásob.

Doba obratu zásob dle Valacha (1997) vyjadřuje dobu, po jakou jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob, neboli vyjadřuje průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku od doby jejich nákupu do doby jejich spotřeby nebo přeměny do jiné formy oběžného majetku (pohledávky, hotovost). Konstrukce ukazatele je dle autora dána poměrem průměrného stavu zásob a průměrných denních nákladů, nebo ukazatel lze také vyjádřit dle autora jako poměr počtu dnů v období a obratovosti zásob:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{počet dní v období (365)}}{\text{počet obrátek}} \text{ nebo } \frac{\text{zásoby}}{\text{celkové náklady}/365}$$

Valach (1997) dále zmiňuje, že je všeobecně žádoucí, aby podnik zvyšoval rychlost obratu zásob a zároveň snižoval dobu obratu zásob, tzn. čím kratší dobu je zásoba v podniku, tím nižší jsou náklady s tím spojené. Příliš nízký stav zásob ale také nemusí dle autora být žádoucí, neboť může negativně ovlivňovat plynulost výroby, což může vyvolat další dodatečné náklady nebo pokles tržeb.

Grünwald a Holečková (2004) zmiňují, že optimální hodnoty ukazatele ovlivňuje mnoho faktorů, k nimž patří velikost podniku nebo obor podnikání, z čehož vyplývá, že žádoucí hodnota doby obratu zásob a velikost zásob je taková, při níž se náklady spojené s hospodařením se zásobami minimalizují.

Obrat a doba obratu pohledávek

Obrat pohledávek vyjadřuje dle Grünwalda a Holečkové (2004) počet obrátek pohledávek, tedy jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky. Základní konstrukce ukazatele je dle autorů vyjádřena jako poměr tržeb a průměrného stavu pohledávek:

$$\text{Počet obrátek pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

Doba obratu pohledávek vypovídá dle výše zmíněných autorů o platební disciplíně odběratelů, kdy vyjadřuje počet dní, za něž jsou v průměru pohledávky splaceny. Ukazatel je vyjádřen dle autorů jako poměr průměrného stavu pohledávek k průměrným denním tržbám, nebo jako poměr počtu dnů v období a obratu pohledávek:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{počet dní v období(365)}}{\text{počet obrátek}} \text{ nebo } \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/365}$$

Grünwald a Holečková (2004) dále uvádí, že z hodnoty ukazatele lze vyvodit kvalitu inkasní politiky a nastavené spolupráce s odběrateli. I zde platí dle autorů, že čím je hodnota ukazatele nižší, tím příznivější je situace pro podnik, neboť prodej na tzv. obchodní úvěr je spojen s rizikem, že odběratel nezaplatí.

Autoři Grünwald a Holečková (2004) dále píší, že podnik by měl sledovat kromě platební disciplíny odběratelů také vlastní platební disciplínu a hodnoty porovnávat mezi sebou. Vlastní platební disciplína je dle autorů vyjádřena ukazatelem doby splacení závazků, který se vyjadřuje jako poměr závazků z obchodních vztahů k průměrným denním tržbám:

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}/365}$$

Doba obratu závazků vyjadřuje dle autorů Grünwalda a Holečkové (2004) počet dnů, po kterou jsou peněžní prostředky k dispozici podniku, než dojde k úhradě závazků. Jedná se de facto o nejvýhodnější použití cizího kapitálu ve formě tzv. obchodního úvěru, neboť náklady na takový úvěr jsou minimální.

2.4 Predikční modely hodnocení budoucího vývoje podniku

Výše zmíněné poměrové ukazatele zkoumají pouze dílčí aspekty finančního zdraví podniku, zatímco predikční modely, neboli též systémy včasného varování, hodnotí finanční zdraví podniku komplexně za účelem predikce budoucího vývoje podniku.

Dle Mrkvičky a Koláře (2006) lze komplexní hodnocení finančního zdraví podniku vyjádřit pomocí bankrotních nebo bonitních modelů, kdy cílem bankrotních modelů je zjistit pomocí jediného indexu, zda podnik v dohledné době zbankrotuje, a cílem bonitních modelů je určit bonitu hodnoceného podniku.

2.4.1 Altmanovo Z-skóre

Nejrozšířenějším bankrotním modelem je Altmanovo Z-skóre. Mrkvička a Kolář (2006) uvádějí, že Altmanův model vychází z tzv. diskriminační analýzy, pomocí které profesor Altman odhadl váhy (koeficienty) v lineární kombinaci jednotlivých poměrových ukazatelů, které zahrnul do svého modelu jako proměnné veličiny, kdy cílem modelu je odlišit podniky s velkou pravděpodobností úpadku od podniků, kterým toto nebezpečí nehrozí. Autoři dále zmiňují, že Altmanův model nazývaný Z-skóre nebo rovnice důvěryhodnosti je vyjádřen pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu následovně:

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

Jednotlivé proměnné se dle autorů vypočítají následovně:

$$x_1 = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}; x_2 = \frac{\text{zadržené výděvky}}{\text{aktiva celkem}};$$
$$x_3 = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (ZUD)}}{\text{aktiva celkem}}; x_4 = \frac{\text{základní kapitál}}{\text{celkové dluhy}};$$
$$x_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

Dle autorů je výsledkem skóre Z celkový index, pro který platí, čím vyšší hodnoty vykazuje, tím je podnik finančně zdravější. Empiricky vyjádřeno: pokud celkový index je větší než hodnota 2,70, pak podnik je stabilní a zdravý, pokud však Z-skóre nabývá hodnot menších než 1,2, pak je podnik dle autorů ohrožený bankrotem. Pro hodnoty indexu mezi 1,20 a 2,70 neexistuje dle autorů žádná statisticky průkazná prognóza.

Pro výpočet ukazatele Z-skóre autoři doporučují používat tyto vstupy z finančních výkazů

- ZUD = výsledek hospodaření za účetní období + daň z příjmů + nákladové úroky
- Aktiva = aktiva celkem

- Tržby = tržby za prodej zboží + výkony + tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu + ostatní provozní a finanční výnosy + tržby z prodeje cenných papírů a vkladů + výnosy z dlouhodobého finančního majetku + výnosové úroky + mimořádné výnosy + převod provozních a finančních výnosů
- Základní kapitál = základní kapitál stanovený platnou legislativou
- Celkové dluhy = cizí zdroje – tvořené rezervy
- Zadržené výděvky = fondy ze zisku + výsledky hospodaření minulých let + výsledek hospodaření běžného období
- Čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva – dlouhodobé pohledávky – krátkodobé závazky – krátkodobé bankovní úvěry – krátkodobé finanční výpomoci

Autoři dále zmiňují, že úspěšnost predikce bankrotu dle Altmanova modelu je vysoká především u podniků přibližujících se k bankrotu (obvykle v období dvou let před bankrotem), do vzdálenější budoucnosti pracuje model s menší statistickou spolehlivostí.

Mezi další bankrotní modely lze zařadit také index důvěryhodnosti „IN95“ nebo Tafflerův model.

2.4.2 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest je bonitní model, který dle Mrkvičky a Koláře (2006) bodově ohodnocuje úroveň vypočtených poměrových ukazatelů a na základě celkového dosaženého počtu bodů stanovuje bonitu podniku. Autoři dále uvádí, že Kralickův Quicktest hodnotí zvlášť finanční stabilitu, neboli zadluženost (FS), výnosovou stabilitu, tj. rentabilitu (VS) a celkovou situaci podniku (CS).

$$FS = \frac{R1 + R2}{2}, VS = \frac{R3 + R4}{2}, CS = \frac{R1 + R2 + R3 + R4}{2}$$

Kdy jednotlivé proměnné jsou dle autorů konstruovány jako

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}, R2 = \frac{\text{dluhy celkem} - \text{peněž. prostředky}}{\text{provozní cash flow}}$$
$$R3 = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním ZUD}}{\text{aktiva celkem}}, R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{provozní výnosy}}$$

Způsob stanovení bonity na základě vypočtených ukazatelů a k nim přiřazeného bodového ohodnocení je znázorněn v následující tabulce č. 1.

Tabulka 1: Algoritmus Kralickova Quicktestu

Ukazatel	Hodnota ukazatele	Počet bodů	Ukazatel	Hodnota ukazatele	Počet bodů
R1	0,3 a více	4	R3	0,15 a více	4
	0,2 - 0,3	3		0,12 - 0,15	3
	0,1 - 0,2	2		0,08 - 0,12	2
	0,0 - 0,1	1		0,0 - 0,08	1
	0,0 a méně	0		0,0 a méně	0
R2	3 a méně	4	R4	0,1 a více	4
	3 - 5	3		0,08 - 0,1	3
	5 - 12	2		0,05 - 0,08	2
	12 - 30	1		0,0 - 0,05	1
	30 a více	0		0,00 a méně	0

Zdroj: Mrkvička a Kolář, 2008, s. 153

Autoři uvádějí, že velmi dobrý podnik by měl mít hodnotu celkové situace 3 a více, naopak špatný podnik bude vykazovat hodnotu bonity nižší než 1.

Mezi další bonitní ukazatele patří Tamariho model nebo Argentihho model.

2.4.3 Benchmarkingový diagnostický systém INFA

Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA byl vyvinut dle MPO (2005) na základě spolupráce Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO) a Vysoké školy ekonomické v Praze. Internetový zdroj MPO (2005) dále zmiňuje, že systém slouží podnikům k ověření jejich finančního zdraví a porovnání jejich výsledků s nejlepšími firmami v odvětví, nebo průměru za odvětví dle klasifikace CZ-NACE případně klasifikace firem dle OKEČ. Dále systém slouží k identifikování předností a problémů podniku, na základě čehož může být následně určena podniková strategie. Dále je uvedeno, že zdrojem dat je Český statistický úřad. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA porovnává hodnoty především ukazatelů zaměřených na hodnocení úrovně podnikové výkonnosti (rentability), rizika, úrovně provozní oblasti, finanční politiky (politiky kapitálové struktury) a úrovně likvidity.

3 Praktická část

Tato část práce popisuje praktické zpracování finanční analýzy ve středně malé společnosti. V úvodu této kapitoly je popsána základní charakteristika podniku ABC, s.r.o., následovaná aplikací výše popsaných metod a nástrojů na konkrétní data společnosti. Dále je provedeno srovnání vypočtených poměrových ukazatelů společnosti s průměrnými hodnotami dosahovanými v odvětví a na závěr je provedeno shrnutí a zhodnocení údajů získaných analýzou, ze kterých jsou vyvozena doporučení pro management podniku, která by měla vést ke zlepšení finančního zdraví podniku.

3.1 Profil společnosti

Název společnosti:	ABC, s.r.o.
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Datum založení společnosti:	13. března 2006
Sídlo společnosti:	Praha
Předmět podnikání:	Výroba a distribuce potravin a hotových jídel pro gastronomii
Základní kapitál:	200 000 Kč (splaceno 100%)

Společnost ABC, s.r.o. byla založena v roce 2006, ale její historie sáhá již do roku 1995, kdy majitel firmy začal v oboru gastronomie podnikat jako fyzická osoba. Majitel firmy se rozhodl založit společnost s ručením omezeným z důvodu nárůstu poptávky po jeho výrobcích. Při založení firmy byl převeden veškerý majetek, obchodní vztahy a závazky z fyzické osoby podnikatele na nově vzniklé s.r.o..

Hlavní činností společnosti je výroba a distribuce potravinářských výrobků pro gastronomii. Podnik se především specializuje na výrobu hotových jídel, polévek, příloh, chlazené zeleniny, zeleninových salátů a dalších specialit především z české kuchyně.

Veškeré výrobky jsou vyráběny bez konzervačních látek a mají vlastnosti tzv. domácí kuchyně. Výrobky jsou chlazené a jsou distribuovány především do restaurací, hotelů, jídelen, bufetů, fast foodů, čerpacích stanic či přímo do domácností.

Výroba potravinářských výrobků je realizována v pronajaté provozovně na okraji Prahy. Podnik zde má pronajaté prostory pro výrobu, skladování a kancelář.

V současné době firma ABC, s.r.o. zaměstnává 15 pracovníků na hlavní pracovní poměr, kteří jsou zaměstnáni na pozicích kuchař, pomocný pracovník, řidič, skladník, obchodní zástupce a asistent prodeje.

Firma využívá pro vedení účetnictví a skladové evidence komplexní ekonomický systém DUEL společnosti Ježek Software. Ekonomické systémy firmy Ježek SW patří u malých a středně velkých firem mezi nejrozšířenější a nejoblíbenější z důvodu jednoduchého ovládání a nízkých pořizovacích nákladů (Ježek SW, 2014). Dále internetový zdroj uvádí, že tento ekonomický systém obsahuje moduly pro komplexní správu účetnictví, skladů a výroby, obchodu, majetku či mezd, a mnohé další.

Účetnictví si firma sama nezpracovává. Z důvodu minimalizace nákladů je vedení účetnictví zajištěno formou Outsourcingu. Účetní firma zajišťuje komplexní vedení účetnictví, které v sobě zahrnuje veškerou agendu týkající se mezd, skladů a pokladen. Dále zajišťuje běžnou korespondenci s okolím podniku, správu pohledávek a jejich vymáhání.

3.2 Externí finanční analýza společnosti ABC, s.r.o.

Finanční analýza společnosti ABC, s.r.o. vychází z veřejně dostupných dat, tedy z dat zveřejněných v účetních závěrkách uložených ve sbírce listin obchodního rejstříku. Data společnosti jsou zkoumány od doby založení společnosti, tedy od roku 2006 do roku 2013.

3.2.1 Výkazy účetní závěrky a jejich úprava pro potřeby finanční analýzy

Účetní závěrky společnosti ABC, s.r.o. za zmíněné období jsou tvořeny z výkazů rozvahy, výkazu zisku a ztráty, a přílohy k účetní závěrce. Pro potřeby finanční analýzy jsou výkazy upraveny dle Mrkvičky a Koláře (2006) následovně:

- Jednotlivé položky aktiv v rozvaze jsou seřazeny dle likvidnosti sestupně, tj. od nejlikvidnějších položek (hotovost) po nejméně likvidní (stálá aktiva).
- Jednotlivé položky aktiv jsou uvedeny v netto hodnotě, tj. očištěné o oprávky a opravné položky.
- Jednotlivé položky pasiv v rozvaze jsou řazeny dle splatnosti závazků, tj. od krátkodobých závazků po závazky s nejdelší dobou splatnosti.
- Časové rozlišení na straně aktiv v rozvaze je zahrnuto do oběžných aktiv.
- Časové rozlišení na straně pasiv v rozvaze je zahrnuto do krátkodobých závazků.
- Pohledávky za upsaný základní kapitál u společnosti s ručením omezeným jsou zařazeny do dlouhodobých pohledávek v rozvaze.
- Rezervy jsou chápány jako cizí dlouhodobé zdroje.
- Výkaz zisku a ztráty je členěn dle výnosů a nákladů zvlášť.

Výkazy rozvahy a výkazy zisku a ztráty za období 2006 až 2013 upravené podle výše zmíněných autorů jsou uvedeny v příloze č. 1.

3.2.2 Analýza absolutních ukazatelů

Prvním krokem při provádění finanční analýzy je základní rozbor účetních výkazů rozvahy a výkazu zisku a ztráty v jednotlivých letech. K analýze účetních výkazů je využita horizontální a vertikální analýza.

Analýza rozvahy

Jako první je proveden rozbor aktiv, tedy majetku společnosti. Z dlouhodobého majetku firma využívá pro podnikání pouze dlouhodobý hmotný movitý majetek především ve formě výrobních strojů, chladících zařízení a vozidel. Významnější část majetku však podnik uchovává v krátkodobých oběžných aktivech, tedy v zásobách, pohledávkách a finančních instrumentech. Následující tabulka ukazuje strukturu aktiv za jednotlivé roky a jejich změny v procentech.

Tabulka 2: Horizont. a vertikální analýza aktiv za jednotlivé roky - změny uvedeny v %

Položka	Rok					Změna v % oproti roku 2006
	2006	2010	2011	2012	2013	
AKTIVA CELKEM	3 120	3 214	3 145	3 454	2 808	
		3%	-2%	10%	-19%	-10%
Oběžná aktiva celkem (OA)	2 358	2 548	2 772	2 861	2 310	
		8%	9%	3%	-19%	-2%
Fixní aktiva celkem (FA)	762	666	373	593	498	
		-13%	-44%	59%	-16%	-35%
Podíl OA na CA	76%	79%	88%	83%	82%	X
Podíl FA na CA	24%	21%	12%	17%	18%	X

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

Výše uvedená tabulka ukazuje, že hodnota celkových aktiv vykazovala od roku 2006 do roku 2012 mírně rostoucí trend, zejména díky oběžným aktivům. V roce 2013 se však hodnota celkových aktiv společnosti prudce propadla, a to o téměř dvacet procent v porovnání s předchozím rokem, tj. dokonce na nižší hodnotu než v prvním roce podnikání. Pokles celkových aktiv mezi roky 2012 a 2013 byl zapříčiněn především snížením oběžných aktiv o 19%. Vzhledem k předmětu podnikání oběžná aktiva tvoří podstatnou část hodnoty celkových aktiv, což dokazuje i podíl oběžných aktiv na celkových aktivech v průměru okolo osmdesáti procent, z čehož vyplývá, že změna v oběžných aktivech výrazně ovlivňuje i hodnotu celkových aktiv.

Hodnota fixních aktiv v průběhu vykazovaného období vykazovala klesající tendenci. Od roku 2006 do roku 2013 klesla hodnota fixních aktiv o 35%, což mohlo být ovlivněno mnoha faktory. Klesající tendence může ukazovat na fakt, že podnik příliš neinvestuje do obnovy, modernizace a rozšiřování investičního majetku a technologií výroby. Klesající tendenci lze také vysvětlit špatně zvolenou odpisovou politikou, která dostatečně neodráží skutečné opotřebení majetku, a tudíž účetní hodnotu fixních aktiv podhodnocuje.

Co se týče oběžných aktiv, je situace oproti fixnímu majetku odlišná. Oběžná aktiva vykazovala od roku 2006 do roku 2011 rostoucí tendenci okolo 8 až 9 procent - především z důvodu nárůstu objemu zásob. V roce 2012 hodnota oběžných aktiv stagnovala a v roce 2013 se oběžná aktiva propadla o 19% oproti roku 2012, což může být důsledkem nižší produkce výrobků. Pro hlubší analýzu je v následující tabulce uvedena struktura oběžných aktiv a jejich vývoj v procentech v jednotlivých letech.

Tabulka 3: Horizont. a vertikální analýza oběžných aktiv za jednotlivé roky - změny v %

Položka	Rok					Změna v % oproti roku 2006
	2006	2010	2011	2012	2013	
Finanční majetek	62	329	464	134	107	
		431%	41%	-71%	-20%	73%
Pohledávky	1 803	1 703	1 751	1 750	1 407	
		-6%	3%	0%	-20%	-22%
Zásoby	402	504	536	959	758	
		25%	6%	79%	-21%	89%
Podíl finančního majetku na OA	3%	13%	17%	5%	5%	X
Podíl pohledávek na OA	76%	67%	63%	61%	61%	X
Podíl zásob na OA	17%	20%	19%	34%	33%	X

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

Z výše uvedené tabulky lze vypočítat, že nejvíce oběžných aktiv je alokováno v pohledávkách. Přestože hodnoty pohledávek v průběhu let klesaly, v roce 2013 se pohledávky podílely na celkových oběžných aktivech 61 procenty. Za zmínku stojí dynamické snížení hodnoty pohledávek mezi roky 2012 a 2013, kdy pohledávky poklesly o 343 tisíc korun, což je snížení o 20% oproti roku 2012. Dynamický pokles je především zásluhou změny politiky poskytování obchodních úvěrů odběratelům z důvodu nepříznivé ekonomické situace podniku a nedostatkem finančních prostředků.

Zásoby surovin a výrobků vykazovaly od roku 2006 do roku 2011 mírně rostoucí tendenci související s nárůstem poptávky po výrobcích společnosti. Na konci roku 2012 zaznamenaly zásoby výrazný osmdesátiprocentní nárůst oproti roku 2011. Tento nárůst byl způsoben výrazným poklesem poptávky po výrobcích a hromaděním surovin a výrobků na skladě. V roce 2013 byla optimalizována výroba dle aktuální situace na trhu, která přinesla pokles zásob o 20%. Podíl zásob na celkových oběžných aktivech se od roku 2006 zdvojnásobil a v roce 2013 činil již 33%.

Peněžní prostředky ve společnosti ABC, s.r.o. do roku 2011 dynamicky rostly zásluhou kladného výsledku hospodaření. Od roku 2012, kdy výsledek hospodaření negeneruje pozitivní hodnoty, zaznamenaly peněžní prostředky prudký pokles. Po snížení peněžní zásoby v roce 2012 se podíl peněžních prostředků na celkových oběžných aktivech propadl ze 17 % v roce 2011 na 5% v letech 2012 a 2013. Autoři Mrkvička a Kolář (2006) zmiňují, že dle názoru německých analytiků by podíl finančního majetku na celkových aktivech u zdravě finančně řízené společnosti neměl poklesnout pod 10%. Nízká peněžní zásoba u společnosti ABC, s.r.o. může být dána poměrně vysokým vázáním kapitálu v pohledávkách.

Vývoj zdrojů financování aktiv neboli pasiva společnosti, zaznamenal ve sledovaném období značné změny jak ve výši tak i složení. Následující tabulka ukazuje zdroje financování společnosti - rozlišené na vlastní a cizí zdroje - a jejich vývoj v procentech za jednotlivé roky.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Tabulka 4: Horizont. a vertikální analýza pasiv za jednotlivé roky - změny v %

Položka	Rok					Změna v % oproti roku 2006
	2006	2010	2011	2012	2013	
PASIVA CELKEM (P)	3 120	3 214	3 145	3 454	2 808	
		3%	-2%	10%	-19%	-10%
Cizí zdroje celkem (CiZ)	3 645	2 441	2 304	2 589	2 678	
		-33%	-6%	12%	3%	-27%
Vlastní zdroje celkem (VIZ)	-525	773	841	865	130	
		247%	9%	3%	-85%	125%
Podíl CiZ na P	117%	76%	73%	75%	95%	X
Podíl VIZ na P	-17%	24%	27%	25%	5%	X

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

Na první pohled je zřejmé, že podnik financuje aktiva společnosti převážně z cizích zdrojů. V roce 2006 podnik hospodařil se ztrátou, která byla vzhledem k celkovému obrátu značná. Ztráta byla způsobena počátečními vysokými náklady na rozjezd podnikání a dále nevhodným hospodařením, které je obvykle způsobeno nedostatečnými výnosy a přemrštěnými náklady. Nedostatečné výnosy jsou způsobeny např. špatnou cenovou politikou, nevhodně mířeným marketingem, eventuálně celkovou situací na trhu a dalšími vnějšími či vnitřními vlivy. Díky negativnímu výsledku hospodaření v prvním roce podnikání se podnik stal podkapitalizovaným, což znamená, že si podnik půjčil více, než byla hodnota aktiv společnosti. Od roku 2007 do roku 2011 společnost po značných změnách v řízení společnosti vykazovala zisky, tím se dařilo úspěšně splácet cizí zdroje a snižovat podíl cizích zdrojů až k hodnotě 73%. Během let 2012 a 2013 podnik přestal generovat zisky a podíl cizích zdrojů se opět navýšil na 95%, což není pro podnik ideální situace.

Vlastní zdroje podniku tvoří základní kapitál, který je stabilně v minimální výši stanovený zákonem v době vzniku společnosti, rezervním fondem ve výši deseti procent základního kapitálu a vyprodukovaným nerozděleným výsledkem hospodaření. Vývoj vlastních zdrojů je tedy dán pouze vývojem výsledku hospodaření za jednotlivé roky.

Cizí zdroje financování zaznamenaly od roku 2006 do roku 2013 pozitivní trend, neboť došlo ke snížení cizích zdrojů o 27%. Snižování cizích zdrojů bylo především mezi roky 2007 a 2011, kdy společnost vykazovala kladné výsledky hospodaření. Rok 2012 a 2013 je charakteristický zvyšováním cizích zdrojů, ke kterému došlo především z důvodu negativního vývoje výsledku hospodaření. Následující tabulka ukazuje strukturu cizích zdrojů financování a jejich procentní změny v jednotlivých letech.

Tabulka 5: Horizontální a vertikální analýza cizích zdrojů (CiZ) za jednotlivé roky - změny uvedeny v %

Položka	Rok					Změna v % oproti roku 2006
	2006	2010	2011	2012	2013	
Krátkodobé závazky	2 240	692	906	1 322	1 727	
		-69%	31%	46%	31%	-23%
Závazky z obchdních vztahů	1 703	204	278	526	848	
		-88%	36%	89%	61%	-50%
Závazky k zaměstnancům	64	167	210	225	189	
		161%	26%	7%	-16%	195%
Závazky ke státním institucím (ZP, SP, daně)	31	299	152	161	312	
		865%	-49%	6%	94%	906%
Bank. úvěry krátkodobé	428	0	240	373	364	
		-100%	240%	55%	-2%	-15%
bank. úvěry dlouhodobé	1 405	1 749	1 398	1 267	951	
		24%	-20%	-9%	-25%	-32%
Podíl krátkodobých CiZ na CiZ	61%	28%	39%	51%	64%	X
Podíl dlouhodobých CiZ na CiZ	39%	72%	61%	49%	36%	X

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

Struktura cizích zdrojů financování rozdělená na krátkodobé a dlouhodobé zdroje ukazuje na cyklický vývoj. V roce 2006 byl podíl krátkodobých a dlouhodobých zdrojů k celkovým cizím zdrojům v poměru 61% a 39%. V roce 2010 byl tento podíl 28% a 72%, a v roce 2013 činil podíl 64% a 36%. Pozitivní je, že podnik poměrně dynamicky snižoval dlouhodobé závazky, které jsou tvořeny výhradně dlouhodobými úvěry v bance. Vývoj krátkodobých cizích zdrojů vykazoval od roku 2006 do roku 2010 taktéž klesající tendenci, ale od následujícího roku krátkodobé zdroje poměrně rychle rostly, především zásluhou krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Trend klesajících dlouhodobých zdrojů a rostoucí trend krátkodobých zdrojů financování naznačuje i podíl jednotlivých zdrojů na celkových cizích zdrojích v posledních letech.

Analýza výkazu zisku a ztráty

Oproti rozvaze, která ukazuje stav majetku a jeho financování, výkaz zisku a ztráty poskytuje informace o hospodaření podniku prostřednictvím nákladů a výnosů za konkrétní období.

Výnosy společnosti jsou tvořeny výhradně tržbami za prodané výrobky. Mezi nejvýznamnější položky nákladů společnosti patří spotřeba surovin k výrobě, energie, pohonné hmoty, dále osobní náklady (mzdové náklady), odpisy majetku, náklady za služby, tj. nájemné prostor, vedení účetnictví, reklama, opravy a údržba, a finanční náklady (úroky věřitelům a placené majetkové pojištění). Následující tabulka popisuje vývoj nákladů a výnosů za období 2006 až 2013 a jejich změnu v procentech.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Tabulka 6: Horizont. analýza výkazu zisku a ztráty za jednotlivé roky - změny uvedeny v %

Položka	Rok				
	2006	2010	2011	2012	2013
Výnosy z běžné činnosti	4 953	16 855	17 668	19 746	17 359
	240%	5%	12%	-12%	
Spotřeba materiálu a energie	3 645	11 001	11 670	13 186	11 992
	202%	6%	13%	-9%	
Služby	755	1 428	1 311	1 487	1 584
	89%	-8%	13%	7%	
Osobní náklady	1 033	3 069	4 023	4 567	4 046
	197%	31%	14%	-11%	
Daně a poplatky	2	12	12	14	13
Odpisy dlouhodobého majetku	169	321	293	211	210
	90%	-9%	-28%	0%	
Finanční náklady	74	246	253	252	251
	232%	3%	0%	0%	
Náklady na běžnou činnost	5 678	16 077	17 562	19 717	18 096
	183%	9%	12%	-8%	
*VH za běžnou činnost před zdaněním	-725	778	106	29	-737
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	158	40	4	0
**VH za běžnou činnost po zdanění	-725	620	66	25	-737

Zdroj: Příloha č. 2, vlastní zpracování

Při analýze výkazu zisku a ztrát je vidět, že výnosy z běžné činnosti do roku 2012 vykazovaly růstovou tendenci, což bylo velice pozitivní a ukazovalo to na fakt, že u odběratelů rostla obliba výrobků společnosti. V roce 2013 se hodnota výnosů však propadla o 12% především z důvodu vyostření konkurenčního boje na trhu a také nepříznivého vývoje klimatických podmínek v Česku, což mělo z pohledu výsledku hospodaření fatální následky, neboť se náklady nepodařilo snížit spolu s poklesem výnosů. Za zmínku stojí i fakt, že výnosy společnosti nějak zásadně neovlivnila celosvětová hospodářská krize, která vypukla v roce 2009.

Vývoj nákladů není zdaleka tak pozitivní jako vývoj výnosů. V posledních letech náklady rostly rychleji nežli výnosy, což může být ovlivněno i konkurenčním prostředím, které momentálně nedovoluje zvyšovat ceny výrobků. Tuto domněnku potvrzuje skutečnost, že podíl spotřebovaných surovin a energií na tržbách se od roku 2010 do roku 2013 zvýšil o 3,81%, podíl mezd na tržbách se dokonce zvýšil o 5,1% a co se týče služeb, nárůst podílu byl o 0,65%.

Trend rychlejšího růstu nákladů nežli výnosů dokazuje výsledek hospodaření, který od roku 2011 výrazně klesá.

3.3 Analýza fondů finančních prostředků

Nejčastěji užívaným rozdílovým ukazatelem je ukazatel čistého pracovního kapitálu. Ukazatel se vypočítává jako rozdíl mezi oběžnými aktivy (očištěnými o dlouhodobé pohledávky) a krátkodobými závazky s dobou splatnosti do jednoho roku. Následující

tabulka č. 7 vyjadřuje čistý pracovní kapitál společnosti ABC, s.r.o. za období 2006 až 2013 a jeho vývoj v %.

Tabulka 7: Analýza čistého pracovního kapitálu za jednotlivé roky - změny uvedeny v %

Položka	Rok					Změna v % oproti roku 2006
	2006	2010	2011	2012	2013	
Oběžná aktiva celkem	936	1 695	1 868	2 006	1 504	
		81%	10%	7%	-25%	61%
Krátkodobé závazky	2 240	692	906	1 322	1 727	
		-69%	31%	46%	31%	-23%
Čistý pracovní kapitál	-1 304	1 003	962	684	-223	
		-177%	-4%	-29%	-133%	83%

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

Jak je zmíněno v teoretické části, čistý pracovní kapitál je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Roky 2010, 2011 a 2012 vykazovaly poměrně vysoké kladné hodnoty čistého pracovního kapitálu, což se dá hodnotit z hlediska hospodaření podniku velice pozitivně, neboť je zajišťována dostatečná likvidita k plnění krátkodobých závazků podniku. Ztrátové hospodaření podniku v letech 2006 a 2013 se projevilo i v hodnotě čistého pracovního kapitálu, který v těchto obdobích vykazoval záporné hodnoty, což může být z hlediska delšího časového horizontu pro podnik velmi nebezpečné. Mrkvička s Kolářem (2006) zmiňují, že pokud podnik není dostatečně likvidní k zajištění svých krátkodobých závazků, může být v kritické situaci donucen rozprodávat stálá aktiva, čímž by se likvidovala sama podstata podnikání.

3.4 Analýza poměrových ukazatelů společnosti ABC, s.r.o.

Poměrové ukazatele jsou základním metodickým nástrojem finanční analýzy, které se běžně vyjadřují pomocí vydělení jedné položky jinou položkou uvedenou ve finančních výkazech, mezi nimiž existují určité souvislosti. Konstrukce a výběr ukazatelů jsou podřízeny hlavně tomu, co chceme změřit. V následujících podkapitolách budou vypočítány a popsány vybrané poměrové ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a platební schopnosti.

3.4.1 Analýza ukazatele rentability

Ukazatele rentability nám nejlépe ukazují, jak podnik hospodaří, zda úspěšně či neúspěšně, tj. zda je ziskový nebo nikoliv. Ukazatel rentability se vypočítá jako poměr zisku k vloženému kapitálu, případně tržbám. Následující tabulka ukazuje rentabilitu celkového kapitálu, vlastního kapitálu a rentabilitu tržeb za jednotlivé roky života podniku. Pro výpočet ukazatele celkové rentability a rentability tržeb je použit v čitateli zisk před úroky a daněmi, tzv. ZUD neboli provozní výsledek hospodaření. Pro výpočet ukazatele rentability vlastního kapitálu je použit čistý zisk po zdanění (Z) neboli výsledek hospodaření za účetní období.

Tabulka 8: Ukazatele rentability společnosti ABC, s.r.o. za období 2006 až 2013

Rentabilita	Rok								Průměr 2006-2013
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
ROA	-0,21	0,06	0,19	0,12	0,32	0,08	0,07	-0,18	0,06
ROE	-1,38	-0,07	33,60	1,04	0,80	0,08	0,03	-5,67	-0,03
ROS	-0,13	0,02	0,05	0,02	0,06	0,01	0,01	-0,03	0,01
Aktiva celkem	3 120	2 941	3 356	2 872	3 214	3 145	3 454	2 808	3 114
Vlastní kapitál	-525	-489	15	153	773	841	865	130	220
Tržby	4 870	8 932	12 192	14 766	16 876	17 594	19 572	17 349	14 019
ZUD	-651	186	636	333	1 024	239	259	-506	190
Z	-725	36	504	159	620	66	25	-737	-7

Zdroj: Příloha č. 1 a 2, vlastní zpracování

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) vyjadřuje výnosnost celkového kapitálu bez ohledu na jeho původ. Ukazatel vyjadřuje, jak vedení podniku efektivně využívá veškerý svůj kapitál podniku, neboli vypovídá o tom, kolik Kč provozního výsledku hospodaření připadá na 1Kč celkového vloženého kapitálu. Z vypočtených hodnot je vidět, že z důvodu záporného ZUD v letech 2006 a 2013 je i rentabilita celkových aktiv záporná, což znamená, že v těchto letech podnik nevytvářel z vložených aktiv žádný zisk. Mezi roky 2007 až 2012 podnik vykazoval značně kolísavou kladnou rentabilitu, což pro podnik taktéž není úplně pozitivní. Za zmínku stojí především rok 2010, kdy rentabilita celkových aktiv dosahovala hodnoty 0,32, což znamená, že z 1Kč vloženého kapitálu bylo vyprodukováno 0,32 haléřů provozního zisku, neboli vyjádřeno v procentech: rentabilita vloženého kapitálu činila 32%. Průměrná hodnota rentability celkového kapitálu v jednotlivých letech za období 2006 až 2013 činila 6%.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje výnosnost pouze vlastního kapitálu, který je tvořen základním kapitálem (společníků) a nerozděleným ziskem / ztrátou. Jelikož společnost pracuje s minimálním základním kapitálem, provozní výsledek hospodaření, který je v jednotlivých letech značně kolísavý, výrazně ovlivňuje celkový vlastní kapitál, a z tohoto důvodu jsou hodnoty ukazatele méně validní. V prvním roce podnikání podnik vykázal vysokou ztrátu, která vedla k zápornému stavu vlastního kapitálu v letech 2006 a 2007, z tohoto důvodu tento ukazatel ztrácí v těchto letech vypovídací schopnost. Od roku 2008 do roku 2012 díky vykazovaným ziskům podnik pracoval s kladným vlastním kapitálem. S narůstáním vlastního kapitálu se ukazatel rentability vlastního kapitálu snižoval.

Rentabilita tržeb (ROS) vyjadřuje efektivnost podniku produkovat výrobky s nízkými náklady nebo za vysokou cenu, tj. ukazuje kolik zisku je podnik schopen vytvořit z 1Kč tržeb. V letech 2006 a 2013, kdy podnik vykazoval záporný provozní výsledek hospodaření, byla rentabilita tržeb taktéž záporná, v roce 2006 činila rentabilita tržeb -0,13 a v roce 2013 -0,03, což znamená, že tržby nevytvářely žádný zisk, naopak každá koruna tržby prohlubovala ztrátu o 13 případně 3 haléře. V ostatních letech hodnoty rentability tržeb sice byly kladné, ale přesto nedosahují žádných výrazných pozitivních hodnot. Nejlepšími roky z pohledu tohoto ukazatele byly roky 2008 a 2010, kdy rentabilita tržeb dosahovala 0,05 respektive 0,06, což lze chápat tak, že z jedné koruny tržeb šlo 5 respektive 6 haléřů na zisk.

3.4.2 Analýza ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují schopnost podniku rychle a efektivně využívat různé formy svého majetku. Následující tabulka ukazuje obrat celkového kapitálu, počet a dobu obratu zásob, pohledávek a závazků za období 2006 až 2013.

Tabulka 9: Vybrané ukazatele aktivity společnosti ABC, s.r.o. za období 2006 - 2013

Ukazatele aktivity	Rok							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Počet obrátek cel. kapitálu	1,56	3,04	3,63	5,14	5,25	5,59	5,67	6,18
Počet obrátek zásob	12,11	25,74	20,63	27,81	33,48	32,82	20,41	22,89
Doba obratu zásob	30	14	18	13	11	11	18	16
Počet obrátek pohledávek	12,78	19,29	20,19	22,10	19,85	20,77	21,87	28,87
Doba obratu pohledávek	29	19	18	17	18	18	17	13
Doba obratu závazků	128	49	9	7	4	6	10	18
Aktiva celkem	3 120	2 941	3 356	2 872	3 214	3 145	3 454	2 808
Zásoby	402	347	591	531	504	536	959	758
Krátkodobé pohledávky	381	463	604	668	850	847	895	601
Závazky z obchdních vztahů	1703	1207	299	268	204	278	526	848
Tržby	4 870	8 932	12 192	14 766	16 876	17 594	19 572	17 349

Zdroj: Příloha č. 1, a 2, vlastní zpracování

Počet obrátek celkového kapitálu ukazuje, kolikrát se za rok veškerý dostupný majetek podniku obrátí v tržby. Tento ukazatel má v podniku vzrůstající tendenci, což je známkou zvyšující se efektivity hospodaření s veškerým majetkem. Na zrychlování obratu celkového kapitálu působí především zvyšující se tržby při minimálně měnících se celkových aktivech, což je velmi pozitivní.

Obrat zásob lze vyjádřit dvěma ukazateli: buď počtem obrátek nebo dobou obratu zásob. Počet obrátek ukazuje, kolikrát ve sledovaném období dokáže podnik zásoby přeměnit na jiné formy oběžných aktiv, tedy na hotovost nebo pohledávky. Doba obratu zase vyjadřuje průměrnou dobu ve dnech, po něž jsou zásoby vázány v podniku, to je od jejich nákupu do doby jejich spotřeby a přeměny na tržby. Vzhledem k podstatě předmětu podnikání by měl být počet obrátek zásob co nejvyšší a na druhou stranu doba obratu co nejnižší. Hodnoty ukazatele jsou v jednotlivých letech poměrně rozkolísané, což může být ovlivněno různými vlivy. Vysoká doba obratu v roce 2006 může ukazovat na špatnou nákupní politiku při rozjezdu podnikání. Na druhou stranu skokový nárůst doby obratu mezi roky 2011 a 2012 je zapříčiněn neočekávaným poklesem poptávky po výrobcích společnosti a hromaděním zásob na skladě.

Počet obrátek pohledávek ukazuje, jak rychle podnik dokáže přeměnit pohledávky na peněžní hotovost. Vývoj tohoto ukazatele zaznamenal rostoucí tendenci. V roce 2006 byla hodnota ukazatele 12,78, v následujícím období od roku 2007 do roku 2012 se hodnota pohybovala v průměru okolo hodnoty 20, a v roce 2013 ukazatel vzrostl na hodnotu 28,87.

Obrat pohledávek ještě lépe vystihuje ukazatel doby obratu pohledávek, který vyjadřuje, jak dlouho zůstávají odběratelé podniku dlužní. V roce 2006 byla platební morálka odběratelů nejhorší, neboť v tomto roce odběratelé potřebovali v průměru 29 dní na to, aby zaplatili fakturu. V následujících letech hodnota výrazně klesla a do roku 2012 se

držela průměrná doba vyrovnání pohledávek okolo 18 dní. V roce 2013 doba obratu ještě poklesla na hodnotu 13 dní, což ukazuje na kvalitní inkasní politiku, vezmeme-li v potaz, že doba splatnosti faktur společnosti je 14 dní.

Doba obratu závazků vyjadřuje počet dní, které podnik potřebuje k uhrazení svých závazků. Od roku 2006 se počet dní potřebných k uhrazení závazků snižoval, až na dobu pouhých čtyř dní v roce 2010. V následujících letech se doba potřebná k úhradě závazků naopak zvyšovala a v roce 2013 dosahovala již 18 dní, což se dá označit jako optimální doba, vezmeme-li v potaz čtrnáctidenní dobu splatnosti faktur.

3.4.3 Analýza ukazatelů zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zkoumají míru použití cizího kapitálu v podniku. Míra zadluženosti společnosti je zkoumána pomocí ukazatele celkové zadluženosti a ukazatele koeficientu samofinancování. Následující tabulka ukazuje vývoj jednotlivých ukazatelů zadluženosti společnosti ABC, s.r.o. za období 2006 až 2013.

Tabulka 10: Vybrané ukazatele zadluženosti společnosti ABC, s.r.o. za období 2006 - 2013

Ukazatele zadluženosti	Rok							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Celková zadluženost	116,8%	116,6%	99,6%	94,7%	75,9%	73,3%	75,0%	95,4%
Koeficient samofinancování	-16,8%	-16,6%	0,4%	5,3%	24,1%	26,7%	25,0%	4,6%
Aktiva celkem	3 120	2 941	3 356	2 872	3 214	3 145	3 454	2 808
Vlastní kapitál	-525	-489	15	153	773	841	865	130
Cizí kapitál	3 645	3 430	3 341	2 719	2 441	2 304	2 589	2 678

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

Ukazatel celkové zadluženosti vyjadřuje finanční závislost podniku, tedy podíl, v jakém jsou celková aktiva podniku financována z cizích zdrojů. Z tabulky je zřejmé, že podnik využívá ke své činnosti především cizí kapitál, a to ve značné míře, což není právě vhodné. V prvních dvou letech byl cizí kapitál dokonce vyšší nežli hodnota celkových aktiv. V následujících letech se dařilo zadlužení snižovat. Trend snižování zadlužení se zastavil v roce 2011 na hodnotě 73,3% a od roku 2012 má opět rostoucí tendenci. Optimální hodnota zadlužení dle Mrkvičky a Koláře (2006) by měla být okolo 50%. Vysoké zadlužení podniku výrazně omezuje přístup k případným dodatečným cizím zdrojům, např. od banky.

Koeficient samofinancování doplňuje ukazatel celkové zadluženosti. Vyjadřuje podíl, v jakém jsou celková aktiva podniku financována z vlastních zdrojů podniku. Ukazatel je v prvních dvou letech záporný, což jen dokazuje, že cizí kapitál převyšuje hodnotu celkových aktiv. Hodnota ukazatele však v následujících letech rostla a rostoucí trend se zastavil až v roce 2012. V roce 2013 díky ztrátovému hospodaření podniku ukazatel prudce propadl na hodnotu 4,6%.

3.4.4 Analýza ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují platební schopnost podniku, tedy zkoumají, jestli má podnik dostatek prostředků na zaplacení krátkodobých závazků. První a velmi hrubý ukazatel likvidity je již zmíněný ukazatel pracovního kapitálu, vypočtený jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Hlubší zkoumání likvidity společnosti

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

je prováděno pomocí ukazatelů běžné likvidity, pohotové likvidity a hotovostní likvidity. Následující tabulka ukazuje vývoj ukazatelů likvidity v jednotlivých letech ve společnosti ABC, s.r.o..

Tabulka 11: Vybrané ukazatele likvidity společnosti ABC, s.r.o. za období 2006 - 2013

Ukazatele likvidity	Rok							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita	1,05	1,75	3,95	2,67	3,68	3,06	2,16	1,34
Pohotová likvidita	0,20	0,55	1,36	0,97	1,70	1,45	0,78	0,41
Okamžitá likvidita	0,03	0,23	0,54	0,20	0,48	0,51	0,10	0,06
Krátkodobé závazky	2 240	1 464	734	867	692	906	1 322	1 727
Oěžná aktiva	2 358	2 560	2 896	2 311	2 548	2 772	2 861	2 310
Peněžní prostředky	62	344	396	173	329	464	134	107
Krátkodobé pohledávky	381	463	604	668	850	847	895	601

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

Běžná likvidita neboli ukazatel solventnosti ukazuje, kolikrát je podnik schopen uspokojit své krátkodobé věřitele, pokud by přeměnil všechna svá oběžná aktiva na hotovost. Autor Valach (1997) uvádí jako doporučenou hodnotu ukazatele vyšší než 2, což do jisté míry může takto stanovená vysoká hodnota negovat pochybnosti o vypovídací schopnosti zmíněné autorkou Jindřichovskou (2001), která poukazuje na fakt, že mezi oběžná aktiva patří například zásoby nebo pohledávky, kde reálná hodnota nemusí korespondovat s účetní hodnotou v účetních výkazech. Společnost ABC, s.r.o. v prvních dvou letech vykazovala hodnoty ukazatele na nízké úrovni, v letech 2008 až 2011 byla hodnota ukazatele naopak na vysoké úrovni, až zbytečně moc, což může vyvolávat představu, že podnik nevyužíval svá oběžná aktiva efektivně. V roce 2013 hodnota ukazatele klesla na hodnotu 1,34, což může být již riziková hodnota, která může znamenat ohrožení schopnosti podniku splácet jeho závazky. Z tabulky je také patrné, že ukazatele likvidity jsou velice závislé na vývoji výsledku hospodaření v jednotlivých letech.

Pohotová likvidita vychází z ukazatele běžné likvidity, který je očištěn o nejméně likvidní část oběžných aktiv. Ukazatel je tedy konstruován pouze z aktuálního stavu peněžních prostředků a krátkodobých pohledávek. Hodnota ukazatele dle Kislingerové (2007) by se měla pohybovat někde mezi hodnotami 1 až 1,5. Z tabulky je patrné, že ve většině let ukazatel nedosahuje ani hodnoty 1, což pro podnik znamená, že podnik není schopen se vyrovnat v těchto letech se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby.

Okamžitá likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své právě splatné závazky. Kislingerová (2007) považuje za optimální hodnotu 0,2, což ve většině let podnik vykazoval. Velmi nepříznivá situace je pro podnik od roku 2012. V letech 2012 a 2013 hodnoty ukazatele byly pouze 0,10 a 0,06. Tyto hodnoty nejsou pozitivní především pro věřitele, neboť ukazují na fakt, že se podnik potýká s vysokou pravděpodobností s problémy s platební schopností svých závazků. Tento fakt dokazuje i zvyšující se krátkodobé závazky vykazované v rozvaze a doba obratu závazků z obchodních vztahů.

3.5 Srovnání vybraných poměrových ukazatelů v odvětví

Porovnání společnosti s odvětvím bylo provedeno na základě benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA, který je veřejně dostupný na internetových stránkách ministerstva průmyslu a obchodu české republiky. Pomocí průvodce a zadání vstupních dat z rozvahy a výkazu zisku a ztráty na internetových stránkách (MPO, 2005) byl vytvořen benchmarking společnosti ABC, s.r.o. Vybrané ukazatele byly porovnávány s údaji v odvětví výroby potravinářských výrobků dle klasifikace CZ-NACE. Následující tabulka porovnává vybrané ukazatele společnosti s odvětvovým průměrem za období 2007 až 2012.

Tabulka 12: Porovnání ukazatelů společnosti s průměry v odvětví za období 2007 až 2012

INFA ukazatele pro odvětví:		Rok					
Výroba potravinářských výrobků		2007	2008	2009	2010	2011	2012
Rentabilita celkového kapitálu (ROA) v %	Podnik	6,32%	18,95%	11,59%	31,86%	7,60%	7,50%
	Odvětví	5,85%	8,14%	9,93%	7,33%	8,75%	8,70%
Rentabilita tržeb v %	Podnik	2,08%	5,22%	2,26%	6,07%	1,36%	1,32%
	Odvětví	3,47%	4,77%	5,94%	4,97%	5,75%	5,29%
Obrat celkových aktiv	Podnik	3,04	3,63	5,14	5,25	5,59	5,67
	Odvětví	1,68	1,71	1,67	1,48	1,52	1,64
Zadluženost - podíl vlastního k. na CK v %	Podnik	-16,60%	0,45%	5,33%	24,05%	26,74%	25,04%
	Odvětví	42,42%	43,53%	48,92%	47,99%	49,09%	50,34%
Okamžitá likvidita	Podnik	0,23	0,54	0,2	0,48	0,51	0,1
	Odvětví	0,07	0,08	0,15	0,14	0,13	0,14

Zdroj: MPO, 2005; příloha č. 1, vlastní zpracování

Z provedeného testování pomocí benchmarkingového diagnostického systému INFA vyplývá, že ukazatel rentability celkového kapitálu (ROA) vykazuje v odvětví výroby potravinářských výrobků rostoucí průměrnou hodnotu. Za zmínku stojí propad ROA o 2,6% mezi roky 2009 a 2010, který může být zapříčiněn dopadem celosvětové hospodářské krize. Z porovnání společnosti s průměrnými hodnotami v odvětví vyplývá, že společnost vykazovala mezi roky 2007 a 2011 nadprůměrné hodnoty oproti průměru, přičemž největšího pozitivního rozdílu společnost zaznamenala v roce 2010, kdy rentabilita kapitálu přesahovala více jak čtyřikrát průměrnou hodnotu v odvětví. V letech 2011 a 2012 společnost vykazovala naopak podprůměrné hodnoty, přičemž v roce 2012 dosahoval rozdíl mezi hodnotami nejvyšší rozdíl a to -3,03% oproti průměrné hodnotě v odvětví.

Podobný trend jako celková rentabilita v odvětví vykazovala i rentabilita tržeb (ROS) ve sledovaném odvětví. Společnost vykazovala ve většině let velmi podprůměrné hodnoty oproti průměrným hodnotám v odvětví. V letech 2011 a 2012 podnik vykazoval v průměru dokonce o 4,18% nižší rentabilitu tržeb, než byly průměrné hodnoty, což znamená, že podnik produkoval v průměru o 4,18% nižší zisk z každé utržené koruny tržeb než průměrná společnost v odvětví. Výjimku tvořil pouze rok 2010, kdy společnost dosahovala o 1,1% vyšší hodnotu, než byla průměrná hodnota obchodní marže odvětví.

Obrat celkových aktiv podniku a celého odvětví vykazuje velmi vysoké difference, což může být dáno především rozmanitou povahou výrobků a technologií výroby v potravinářském průmyslu, neboť existují výrobky s velmi krátkou expirační dobou

nebo naopak velmi trvanlivé výrobky. Společnost vykazuje zvyšující se rozdíl v jednotlivých letech oproti průměru. V roce 2007 společnost vykazovala počet obrátek vyšší o 1,26 a v roce 2012 byl již obrat aktiv dokonce vyšší o 4 obrátky, což znamená, že podnik v roce 2012 obracel všechna svá aktiva 3,4krát rychleji než průměrný podnik v odvětví.

Z tabulky je dále patrné, že podíl vlastního kapitálu na aktivech v odvětví roste. V roce 2012 dosahoval tento podíl v průměru okolo 50%, z čehož plyne snaha firem snižovat zatížení cizím kapitálem. Z tohoto pohledu je společnost zadluženější než průměrné podniky, nicméně je vidět dynamický růst podílu vlastního kapitálu na aktivech. V roce 2012 společnost vykazovala již zhruba poloviční podíl vlastního kapitálu na aktivech, než je průměrné. Z důvodu podstatně vyššího zatížení cizím kapitálem, než je obvyklé v odvětví, podnik vykazuje na druhou stranu ve většině let vyšší hodnotu ukazatele pohotové likvidity než je průměrná hodnota ostatních podniků v odvětví.

3.6 Predikční modely hodnotící budoucí vývoj podniku

Predikční modely se snaží hodnotit komplexně finanční zdraví podniku - na rozdíl od dílčích ukazatelů, které zkoumají pouze určité oblasti informací. Finanční zdraví společnosti ABC, s.r.o. bylo testováno na základě Altmanova bankrotního modelu Z-skóre a také pomocí bonitního Kralickova Quicktestu.

3.6.1 Altmanovo Z-skóre

Cílem tohoto bankrotního ukazatele je poskytnout prostřednictvím jediného indexu informace o tom, zda je podnik odolný vůči potenciálnímu zbankrotování či nikoliv. Výpočet Altmanova Z-skóre vychází ze vzorce popsaného dle autorů Mrkvičky a Koláře (2006) v kapitole č. 2.4.1 této práce. Následující tabulka ukazuje jednotlivé proměnné ukazatele a součet celkového Z-skóre v jednotlivých letech.

Tabulka 13: Altmanovo Z-skóre společnosti ABC, s.r.o. za období 2006 -2013

Proměnné ukazatele Z-skóre	Rok							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
X ₁	-0,20	-0,04	0,22	0,22	0,22	0,27	0,22	0,04
X ₂	-0,20	-0,20	-0,05	-0,01	0,15	0,17	0,16	-0,02
X ₃	-0,65	0,20	0,59	0,36	0,99	0,24	0,23	-0,56
X ₄	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03	0,04	0,03	0,03
X ₅	1,56	3,03	3,63	5,13	5,24	5,58	5,66	6,17
Ukazatel Z-skóre	0,53	3,01	4,41	5,72	6,64	6,30	6,30	5,65

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

Výsledkem skóre Z je celkový index, pro který platí, že čím vyšší hodnoty vykazuje, tím je podnik finančně zdravější. Autoři Mrkvička a Kolář (2006) zmiňují, že pokud je index Z vyšší než 2,70, je podnik stabilní a zdravý a není ohrožen v blízké budoucnosti bankrotem. Z vypočteného ukazatele v tabulce č. 13 vyplývá, že podnik byl potenciálně v ohrožení pouze první rok podnikání, kdy index Z-skóre dosahoval pouze 0,53. Od roku 2007 však podnik vykazuje velmi pozitivní hodnoty indexu. I přes vykazovanou hospodářskou ztrátu v roce 2013 si podnik udržel velmi vysoký index Z-skóre 5,65. Za

zmínku stojí fakt, že na výpočtu celkového ukazatele Z-skóre se největší měrou podílí hodnota dílčího ukazatele obratu celkového kapitálu X_5 , tedy ukazatele porovnávajícího tržby s celkovými aktivy. Ostatní dílčí ukazatele vykazují poměrně nízké hodnoty, případně záporné. Z tohoto důvodu je nutné brát vypočtené hodnoty indexu Z s rezervou.

3.6.2 Kralickův Quicktest

Bonitní model Kralickův Quicktest je založený na bodovém ohodnocení úrovně čtyř dílčích vypočtených poměrových ukazatelů, a na základě celkového dosaženého počtu bodů je stanovena bonita podniku. Bonita společnosti ABC, s.r.o. byla testována na základě dosazení hodnot do ukazatelů zmíněných a popsanych v kapitole 2.4.2. Následující tabulka ukazuje vývoj bonity společnosti v jednotlivých letech a to i zvláště z pohledu zadluženosti (finanční stability) a rentability (výnosové stability).

Tabulka 14: Kralickův Quicktest společnosti ABC, s.r.o. za období 2006 - 2013

Kralickův Quicktest	Rok							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Finanční stabilita (FS)	2,0	2,0	2,5	2,5	3,0	3,0	2,5	1,5
Výnosová stabilita (VS)	0,0	0,5	2,0	2,0	2,5	1,5	1,0	0,5
Celková situace podniku (CS)	2,0	2,5	4,5	4,5	5,5	4,5	3,5	2,0

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

Z provedeného výpočtu Kralickova Quicktestu je patrné, že bonita neboli hodnota společnosti od roku 2006 do roku 2010 rostla, přičemž v roce 2010 dosáhla společnost nejvyšší bonity a to 5,5 bodu. V následujících letech model ukazuje na snižování bonity společnosti. Z tabulky je také patrné, že snižování celkové bonity je ovlivněno poklesem hodnocení výnosové stability v roce 2011, které se se zpožděním odrazilo i ve snižující se finanční stabilitě. Autoři Mrkvička a Kolář (2006) uvádějí, že velmi dobrý podnik by měl vykazovat celkovou bonitu vyšší než tři, a naopak špatný podnik je ten, který vyazuje hodnotu bonity nižší než jedna. Z tohoto pohledu lze konstatovat, že společnost ABC, s.r.o. dosahovala v letech 2008 až 2012 hodnoty bonity velmi dobrého podniku, což je velmi pozitivní pro společnost. Na druhou stranu je velmi znepokojivý fakt, že od roku 2011 výrazně klesá bonita společnosti, což může být pro společnost do budoucna ohrožujícím faktorem, pokud se situace nezlepší a bonita bude dále klesat.

3.7 Komplexní vyhodnocení finanční situace podniku

Výše vypočtené ukazatele jsou podkladem k analýze finančních poměrů podniku, které dále umožní předpovědět budoucí vývoj a pomohou nasměrovat rozhodování o možných změnách.

Z údajů v rozvaze je zřejmé, že podnik snížil v roce 2013 své pohledávky. Snížení bylo vyvoláno především změnami podmínek poskytování obchodních úvěrů, vynucených z důvodu, že podnik začal vykazovat problémy s likviditou a tím spojené problémy s hrazením svých závazků. Toto snížení a změna politiky, nabízet své výrobky na obchodní úvěr, může mít i negativní dopady, neboť pro některé odběratele bývá možnost obchodního úvěru důležitou motivací při výběru vhodného dodavatele. Na druhou stranu změna v poskytování obchodních úvěrů přinesla i pozitivní dopady,

neboť se snížila doba obratu pohledávek na 13 dní, což značí, že průměrně jsou všechny pohledávky hrazeny v době splatnosti faktur, která je společností poskytována po dobu 14 dní.

Z rozvahy dále vyplývá, že podnik je značně zadlužený, což dokazuje i srovnání podniku s podniky působícími ve stejném odvětví. Cizí zdroje se do roku 2011 dařilo snižovat, nicméně vlivem vývoje hospodářského výsledku v letech 2012 a 2013 se zadlužení zase zvyšovalo, což je pro podnik velmi negativní a z dlouhodobého hlediska neudržitelné. Aby podnik znovu generoval alespoň uspokojující čísla, je potřeba se zaměřit v první řadě na optimalizaci a možnou úsporu nákladů. Podniku bych doporučil projít veškeré položky nákladů, které vynakládá a pokusil se formou výběru vhodnějších dodavatelů tyto náklady snížit. Z výkazu zisku a ztráty je také patrné, že výnosy rostly pomaleji než náklady, z tohoto důvodu je třeba také zanalyzovat a přehodnotit cenovou politiku podniku, kterou z účetních výkazů nicméně není možné zjistit, a proto nemohu nastínit konkrétní možné doporučení v tomto směru. Další možností jak zefektivnit hospodaření je zefektivnit marketing, oslovit nové trhy, a tím dosahovat také úspory z rozsahu produkce. Nicméně je zde pozitivní fakt, že podnik generoval do roku 2012 poměrně rychle rostoucí tržby.

Další ohrožení podniku pozorují ve struktuře cizího kapitálu. Struktura cizích zdrojů se za poslední dva roky výrazně změnila, přičemž hodnota krátkodobých závazků se za roky 2012 a 2013 téměř zdvojnásobila a tvoří již dvě třetiny hodnoty celkových cizích zdrojů. Takto vysoké krátkodobé závazky ukazují na problémy splácet krátkodobé závazky. Toto tvrzení podporuje záporný čistý kapitál v roce 2013, zvyšující se doba obratu závazků z obchodních vztahů a také nízká pohotová likvidita, což nevěští bez zásadního řešení situace nic dobrého. Přinejmenším by se situace měla řešit s dotčenými věřiteli a pokusit se najít nějaké společné řešení. Takto nepříznivá situace by se také dala řešit například zvýšením základního kapitálu, čímž by se do podniku přivedly peněžní prostředky, které by zvýšily likviditu, snížily zadluženost a v závěru by se podnik mohl zase stát pro obchodní partnery důvěryhodnějším obchodním partnerem - především pro banky ale i pro dodavatele, kteří rozhodují, jestli poskytnou společnosti obchodní úvěr či nikoliv.

Ukazatel celkové rentability, tedy ukazatel hodnotící ziskovost společnosti, vykazoval do roku 2011 poměrně dobré výsledky i v porovnání s údaji v odvětví, nicméně v roce 2012 a 2013 rentabilita klesala. Pomocí použití Du Pontovy analýzy je patrné, že negativní pokles rentability ovlivňuje především rentabilita tržeb, která se pohybuje na nízkých hodnotách i v porovnání s odvětvím. Následující tabulka ukazuje Du Pontovu analýzu rentability celkového kapitálu ve společnosti ABC, s.r.o. v jednotlivých letech.

Tabulka 15: Du Pontova analýza rentability celkového kapitálu v letech 2006 - 2013

Du Pontova analýza	Rok							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Rentabilita celkového kapitálu	-0,21	0,06	0,19	0,12	0,32	0,08	0,07	-0,18
Počet obrátek cel. kapitálu	1,56	3,04	3,63	5,14	5,25	5,59	5,67	6,18
Rentabilita tržeb	-0,13	0,02	0,05	0,02	0,06	0,01	0,01	-0,03

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

Pro zlepšení ukazatele celkové rentability je třeba se především zaměřit na růst rentability tržeb, což znamená mimo jiné zajistit růst tržeb, což je však špatně

plánovatelné. Pro růst tržeb je nutné zvýšit marketing, případně zkusit cílit na jiný typ zákazníků, kteří budou ochotni za vysoce kvalitní výrobky z poctivých českých surovin zaplatit adekvátní cenu. Toto doporučení je však velmi teoretické, neboť český spotřebitel bohužel stále často dává přednost ceně před kvalitou. Kdyby společnost dosahovala alespoň průměrné hodnoty ukazatele rentability tržeb v odvětví, určitě by situace podniku byla diametrálně odlišná, neboť podnik vykazuje poměrně vysoké tržby.

Pro další rozvoj podniku bych navrhl uskutečnit mezi stávajícími ale i potenciálními zákazníky průzkum, na základě kterého by byly zjištěny aktuální požadavky na sortiment výrobků, případně u potenciálních zákazníků důvody, které by je vedli k nákupu výrobků společnosti. Dále doporučuji aktivněji pracovat s aktuálními zákazníky, čímž myslím aktivně se zákazníky komunikovat a nabízet nové výrobky, případně vzorky, dále je možnost motivovat zákazníky pomocí bonusových programů, odměn za přivedení nových zákazníků, atd. Na základě takto získaných cenných informací je možné rozšířit nebo upravit nabízený sortiment tak, aby co nejlépe odpovídal požadavkům zákazníků.

Mezi další faktory, které mohou pozitivně ovlivnit rentabilitu dle Jindřichovské (2001), patří nízká likvidita, vysoká zadluženost a nejvýrazněji rentabilitu ovlivňuje obrat aktiv, což také dokazuje Du Pontova analýza.

Ukazatele aktivity lze charakterizovat obecně nejpozitivněji ze všech dílčích ukazatelů. Obratovost aktiv ať celkových nebo dílčích lze hodnotit velmi pozitivně. Hodnoty celkového obratu aktiv vykazují velmi dobré hodnoty i v porovnání s hodnotami v odvětví. Hodnoty ukazatele aktivity ve společnosti jsou velmi nadprůměrné oproti průměrným hodnotám v odvětví a stále vykazují rostoucí hodnoty, což je velmi pozitivní, neboť podnik stále zefektivňuje využívání kapitálu pro svojí ekonomickou činnost. V tomto případě lze jen doporučit, aby podnik nadále pokračoval ve zvolené strategii, která dle uvedených údajů obnáší obezřetné využívání aktiv, a to i při růstu tržeb. Podnik by také měl nadále sledovat svá aktiva a využívat je efektivně ale ne na úkor uspokojování poptávky. Zde je také prostor pro možný růst podniku, neboť pokud by měl podnik k dispozici další aktiva, měl by být schopen tvořit větší zisky. Toto tvrzení je však pouze teoretické, a tvorba zisku závisí i na mnoha jiných faktorech než na výši aktiv v podniku.

Podnik by měl i nadále střežit pohyb pohledávek a být obezřetný při stanovování jejich splatností. Jak již bylo uvedeno výše, je zde velký prostor pro poskytování obchodních úvěrů a získávání nových zákazníků.

Obrat závazků vykazuje možné riziko pro podnik, neboť doba obratu závazků se zvyšuje v posledních letech, což je zmíněno již ve spojení s nízkou likviditou. Nicméně lze konstatovat, že doba obratu závazků není ještě neúnosná, a dá se také charakterizovat tak, že podnik využívá cizí zdroje, které jsou nejlevnější, efektivně pro svoji potřebu.

Jistým překvapením pro mě byly výsledky komplexních modelů hodnotících komplexně celou společnost, konkrétně na základě Altmanova Z-skóre a Kralickova quicktestu. Myslím si, že vykazované výsledky dostatečně nereagují a neodráží nastalý vývoj v posledních letech, a z tohoto důvodu výsledky považuji za méně validní. Dále by bylo také velmi alibistické hodnotit Altmanův model na základě jednoho výrazného

ukazatele, kterým je obrat aktiv. Nicméně modely ukazují na fakt, že společnost je zdravá a nevykazuje žádné problémy, které by ji v následujících letech měly nějak ovlivnit.

4 Závěr

Finanční analýza je jedním z nástrojů pro efektivní řízení podniku, neboť dokáže vyhodnocovat číselné údaje uvedené ve finančních výkazech a podat tak důležité informace ohledně finančního zdraví podniku. Vypovídací schopnost ukazatelů je pak zajištěna tím, že jsou jednotlivé ukazatele finanční analýzy zkoumány a porovnávány v čase či jsou údaje porovnávány s odvětvovými průměry.

Cílem této práce bylo popsat a použít vhodné metody ke zjištění finančního zdraví podniku a na základě výsledků navrhnout doporučení pro management podniku, která by měla vést k zlepšení finančního zdraví podniku.

V teoretické části byla zmíněna řada významných poměrových ukazatelů, které lze ve finanční analýze použít. V praktické části však byly použity pouze vybrané ukazatele, které nejlépe popisovaly a vystihovaly konkrétní podnik. Některé ukazatele také nebylo možno vypočítat, neboť podnik nedisponoval některými druhy aktiv či pasiv, případně údaje nebyly jednoznačně odvoditelné z poskytnutých účetních výkazů společnosti. S problémy jsem se potýkal i při výpočtu ukazatele rentability vlastního kapitálu, kde z důvodu ztrátového hospodaření v minulých letech vznikl záporný vlastní kapitál, z čehož po dosažení záporných hodnot do poměrového ukazatele vycházely nesmyslné hodnoty, a ukazatel tak neměl velkou vypovídající hodnotu. Jelikož se jednalo z mého pohledu o významný ukazatel, do výpočtu jsem ho i přes jeho nízkou vypovídající hodnotu zařadil.

Mezi nejdůležitější ukazatele finanční analýzy patří bezpochyby ukazatele rentability, neboť pouze jejich kladné hodnoty v delším období dokáží zajistit podniku stabilní růst a prosperitu. Z pohledu rentability celkového kapitálu se nejlépe dařilo podniku v roce 2010, kdy podnik dosahoval rentability celkového kapitálu 32%, což byla velmi nadprůměrná hodnota i v porovnání s odvětvovým průměrem. Pozitivní vývoj rentability měl významný vliv i na další ukazatele jako zadluženost a likviditu. Po slabším roce 2012 podnik v roce 2013 vykázal dokonce značně ztrátový výsledek hospodaření, což se projevilo nejen v ukazateli rentability ale i ve zvýšení zadluženosti a snížení likvidity. Podnik samozřejmě může vykazovat ztrátu, ale musí být přesně identifikované příčiny, zda se jedná například o ztrátu způsobenou jednorázovými investičními výdaji nebo například nezájmem o výroby společnosti nebo způsobenou přechodnou krizí na trhu. V dlouhodobém horizontu musí však podnik dosahovat určité míry zisku, aby mohl dále existovat a byla naplněna samotná definice podnikání. Nepříznivý vývoj rentability v posledních letech je dán především velmi nízkou obchodní marží i v porovnání s odvětvovými průměry, která se pohybovala v letech 2011 a 2012 okolo 1% a v roce 2013 byla dokonce záporná. Kdyby podnik pracoval s rentabilitou tržeb obdobnou průměrné hodnotě v odvětví, vykazoval by zajisté ziskové výsledky hospodaření, a tím i vyšší rentability celkového kapitálu, neboť podnik je schopen generovat poměrně vysoké tržby při poměrně nízkém kapitálu.

Další významnou skupinu tvoří ukazatele zadluženosti, které zkoumají finanční strukturu podniku. Popisují jaký je podíl vlastního kapitálu, jaký je podíl dlouhodobého

a krátkodobého cizího kapitálu a jejich vývoj. Jak je zmíněno výše, zadluženost společnosti se nevyvíjí pozitivně, nicméně s ohledem na generované tržby nemusí jít o bezvýhodnou situaci, pokud podnik vyřeší aktuální situaci dodatečnými zdroji a dále se zaměří na znovunastartování rentability podniku za pomoci doporučení zmíněných na konci praktické části práce. Negativní vývoj spatřuji především v nárůstu krátkodobých zdrojů v posledních letech, což je především z důvodu nedostatečné tvorby finančních prostředků na splácení závazků, což potvrzují ukazatele likvidity.

V zásadě jediný pozitivní vývoj výsledků přináší skupina poměrových ukazatelů aktivity, které vyjadřují jak rychle a efektivně podnik využívá svůj majetek. Ukazatele aktivity měly vzrůstající tendenci, což je známkou zvyšující se efektivity hospodaření. Zvyšující se efektivita je také vidět na vývoji tržeb, které rostly vyšším tempem než vývoj aktiv potřebných pro tvorbu tržeb.

Praktická část práce ukázala, že finanční analýza poskytuje značné množství informací pro posouzení finanční situace podniku. Při porovnání dat v čase, případně v porovnání s odvětvovými průměry, upozorňuje na možné nedostatky a možné budoucí problémové oblasti hospodaření. Finanční analýza pak dává značný prostor managementu, aby včas zareagoval tak, aby byl podnik průběžně co nejefektivněji řízen.

Literatura

BŘEZINOVÁ, Hana a Pavel ŠTOHL. Účetní závěrka: výklad a praktické příklady : pro studenty vysokých škol s ekonomickým zaměřením. 2. aktualiz. vyd. Znojmo: Soukromá vysoká škola ekonomická Znojmo, 2010, 136 s. ISBN 9788087314074.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1997, 197 s. ISBN 80-707-9257-4.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 9788073573928.

JINDŘICHOVSKÁ, Irena. Podnikové finance. Vyd. 1. Praha: Management Press, 2001, 316 s. ISBN 80-726-1025-2.

KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007, xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 9788071799030.

LANDA, Martin. Jak číst finanční výkazy: [analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic : případové studie, příklady, koncepce podnikového účetního systému]. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2008, xv, 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.

MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. 2. aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. Finanční analýza. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. Vzdělávání a certifikace účetních. ISBN 8073572192.

RYNEŠ, Petr. Podvojný účetnictví a účetní závěrka: průvodce podvojným účetnictvím k 1.1.2012. 12. aktualiz. vyd. Olomouc: Anag, 2012, 1095 s. Účetnictví (Anag). ISBN 978-80-7263-714-0

VALACH, Josef. Finanční řízení podniku. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 1997, 247 s. ISBN 80-901-9916-X.

Zákon o účetnictví platný k 1. 1. 2014

Vyhláška 500/2002 platná k 1.1.2014

Ježek software s.r.o. Www.jezeksw.cz [online]. 2014 [cit. 2014-11-15]. Dostupné z: <http://www.jezeksw.cz/>

Ministerstvo průmyslu a obchodu: Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. MPO [online]. 2005 [cit. 2014-12-06]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/infa-cznace.html>

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha č. 1: Rozvaha (v tis. Kč)

Rozvaha (v tis. Kč) - upravená pro potřebu finanční analýzy									
	AKTIVA	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	AKTIVA CELKEM	3 120	2 941	3 356	2 872	3 214	3 145	3 454	2 808
	KRÁTKODOBÁ-OBĚŽNÁ AKTIVA:								
C.IV.	Finanční majetek	62	344	396	173	329	464	134	107
C.III.	Krátkodobé pohledávky	381	463	604	668	850	847	895	601
D	Časové rozlišení na straně aktiv	91	43	12	16	12	21	18	38
C.I.	Zásoby	402	347	591	531	504	536	959	758
C.I.1	Materiál	272	229	357	262	267	282	354	381
C.I.2	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.3	Výrobky	130	118	234	269	237	254	605	377
C.I.4	Zboží	0	0	0	0	0	0	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	1 422	1 363	1 293	923	853	904	855	806
	Krátkodobá-oběžná aktiva celkem	2 358	2 560	2 896	2 311	2 548	2 772	2 861	2 310
	FIXNÍ-STÁLÁ AKTIVA:								
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek								
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	931	631	887	1 233	1 599	1 599	2 030	2 145
B.II.1	Oprávky k dlouhodobému hm. maj.	-169	-250	-427	-672	-933	-1 226	-1 437	-1 647
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek								
A	Pohledávky za upsaný zákl. kapitál								
	Fixní - stálá aktiva celkem	762	381	460	561	666	373	593	498
	PASIVA	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	PASIVA CELKEM	3 120	2 941	3 356	2 872	3 214	3 145	3 454	2 808
	CIZÍ ZDROJE:								
	Krátkodobé závazky	2 240	1 464	734	867	692	906	1 322	1 727
B.III.1	Závazky z obchodních vztahů	1 703	1 207	299	268	204	278	526	848
B.III.2	Závazky k zaměstnancům	64	56	117	132	167	210	225	189
B.III.3	Závazky ze soc. zabez. a zdrav. poj.	26	37	72	71	97	127	130	206
B.III.4	Stát- daňové závazky	5	7	9	32	202	25	31	106
B.III.5	Dohadné účty pasivní	14	63	77	19	22	26	37	14
B.IV.1	Bank. úvěry krátkodobé	428	94	160	345	0	240	373	364
B.IV.2	Dlouhodobé záv. a bank. úvěry	1 405	1 966	2 607	1 852	1 749	1 398	1 267	951
B.I.	Rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0
C	Časové rozlišení na straně pasiv	0	0	0	0	0	0	0	0
	Cizí zdroje celkem	3 645	3 430	3 341	2 719	2 441	2 304	2 589	2 678
	VLASTNÍ KAPITÁL:								
A.I.	Základní kapitál	200	200	200	200	200	200	200	200
A.III.	Rezervní fond a ost. fondy ze zisku	0	0	0	0	10	20	20	20
A.IV.	Výsledek hospod. minulých let	0	-725	-689	-184	-57	555	620	645
A.V.	Výsledek hospod. běžn. účet. obd.	-725	36	504	137	620	66	25	-735
	Vlastní kapitál celkem	-525	-489	15	153	773	841	865	130

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč) - upravený pro potřeby finanční analýzy									
Členění položek	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
I.									
II. 1.	Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	4 870	8 932	12 192	14 766	16 876	17 594	19 572	17 349
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	83	-26	66	59	-21	-46	152	-10
III. 1.	Tržby z prodeje materiálu								
III. 2.	Tržby z prodeje dlouhodob. majetku								
IV.	Ostatní provozní výnosy								
	Provozní výnosy celkem	4 953	8 906	12 258	14 825	16 855	17 548	19 724	17 339
	PROVOZNÍ NÁKLADY:								
A.	Náklady na prodané zboží								
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	3 645	6 148	7 797	10 184	11 001	11 670	13 186	11 992
B. 2.	Služby	755	1 091	1 613	1 674	1 428	1 311	1 487	1 584
C.	Osobní náklady	1 033	1 273	2 030	2 380	3 069	4 023	4 567	4 046
D.	Daně a poplatky	2	5	5	9	12	12	14	13
E.	Odpisy dlouhodobého majetku	169	203	177	245	321	293	211	210
F. 1.	ZC prodaného materiálu								
F. 2.	Zůstatk. cena prod. dlouh. majetku								
H.	Ostatní provozní náklady								
	Provozní náklady celkem	5 604	8 720	11 622	14 492	15 831	17 309	19 465	17 845
	Provozní výsledek hospodaření	-651	186	636	333	1 024	239	259	-506
	FINANČNÍ VÝNOSY:								
X.	Výnosové úroky	0	0	0	0	0	120	22	20
	Finanční výnosy celkem	0	0	0	0	0	120	22	20
	FINANČNÍ NÁKLADY:								
N.	Nákladové úroky	31	115	94	122	164	181	171	175
O.	Ostatní finanční náklady	43	35	38	52	82	72	81	76
	Finanční náklady celkem	74	150	132	174	246	253	252	251
	Finanční výsledek hospodaření	-74	-150	-132	-174	-246	-133	-230	-231
	VH za běžnou činnost před zdaněním	-725	36	504	181	778	106	29	-737
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	0	22	158	40	4	0
	VH za běžnou činnost po zdanění	-725	36	504	159	620	66	25	-737
	MIMOŘÁDNÉ VÝNOSY	0	0	0	0	0	0	0	0
	MIMOŘÁDNÉ NÁKLADY	0	0	0	0	0	0	0	0
	Mimořádný VH před zdaněním	0	0	0	0	0	0	0	0
	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0
	MIMOŘÁDNÝ VH PO ZDANĚNÍ	0	0	0	0	0	0	0	0
	VH ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	-725	36	504	159	620	66	25	-737

Příloha č. 3: Přehled o peněžních tocích (v tis. Kč)

Přehled o peněžních tocích (v tis. Kč) - upravená pro potřebu finanční analýzy									
	Položky	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
P	Stav peněžních prostředků na začátku účetního období	200	62	344	396	173	329	464	134
	Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti								
Z	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	-725	36	504	181	778	106	29	-737
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	109	244	302	363	489	345	363	345
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	169	81	177	245	321	293	211	210
A.1.2.	Změna st. opr. pol., rezerv a změna st. čas. rozlišen. nakl. a výnosů	-91	48	31	-4	4	-9	3	-20
A.1.3.	Vyúčtované nákl. úroky(+), vyúčt. výnosové úroky(-)	31	115	94	122	164	61	149	155
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	-616	280	806	544	1 267	451	392	-392
A.2	Změna potřeby pracovního kapitálu	35	-744	-1 045	478	-320	136	-6	951
A.2.1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-)	-1 803	-23	-71	285	-172	-46	1	345
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-)	2 240	-776	-730	133	-175	214	416	405
A.2.3	Změna stavu zásob (+/-)	-402	55	-244	60	27	-32	-423	201
A.**	Čistý peněžní tok z rovozní činnosti před zdaněním a mimoř. položkami	-581	-464	-239	1 022	947	587	386	559
A.3.	Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	-31	-115	-94	-122	-164	-181	-171	-175
A.4	Přijaté úroky (+)	0	0	0	0	0	120	22	20
A.5	Zaplacená daň z příjmů	0	0	0	-22	-158	-40	-4	0
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	-612	-579	-333	878	625	486	233	404
	Peněžní toky z investiční činnosti								
B.1	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-931	300	-256	-346	-366	0	-431	-115
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-931	300	-256	-346	-366	0	-431	-115
	Peněžní toky z finanční činnosti								
C.1.	Změna stavu dlouhodobých popř. krátkodobých závazků	1 405	561	641	-755	-103	-351	-131	-316
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	1 405	561	641	-755	-103	-351	-131	-316
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-138	282	52	-223	156	135	-329	-27
R.	Stav peněžních prostředků na konci období	62	344	396	173	329	464	134	107