

**ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomiky**



**Diplomová práce**

**Analýza rentability a finanční stability vybraného  
podnikatelského subjektu**

**Jana Sládečková**

© 2014 ČZU v Praze

# ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra ekonomiky

Provozně ekonomická fakulta

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Jana Sládečková

Hospodářská politika a správa

Název práce

**Analýza rentability a finanční stability vybraného podnikatelského subjektu**

Anglický název

**Analysis of profitability and financial stability of the selected business entity**

---

### Cíle práce

Cílem diplomové práce je pomocí analýz rentability a finanční stability posoudit finanční zdraví firmy LASKI, s.r.o. Smržice. Na základě provedených analýz objevit slabá místa v hospodaření podniku a navrhnout opatření vedoucí k jejich eliminaci či odstranění. Pro výpočty a zhodnocení vývoje firmy LASKI, s.r.o. Smržice využiji data z účetních závěrek za období 2007 -2012.

### Metodika

Studium relevantní literatury pro zpracování teoretické části diplomové práce. V praktické části použiji elementární kvantitativní metody, které zpracovávají údaje z účetních výkazů. Dále provedu analýzu prostředí podniku a porovnání s podniky v oboru.

**Rozsah textové části**

75-80 stran

**Klíčová slova****Doporučené zdroje informací**

- BĚLOHLÁVEK, František, KOŠTAN, Pavol, a SULCĚ, Oldřich, aj. Management. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2006. 724 s. ISBN 80-251-0396-X. Kap. 11, Finanční řízení, s. 263-301.
- BLAHA, Zdeněk Síd, a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozšířené vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- HELPERT, Erich A. Techniques of Financial Analysis. 6th Ed. Homewood, 1987.
- HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. xiii, 137 s, 1 CD. (C.H. Beck pro pražii) ISBN 8071793213.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, a PAVELKOVÁ, Drahomíra. Finanční analýza. Komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- KOVANICOVÁ, D.; KOVANIC, P. Poklady skryté v účetnictví. Díl 2. Finanční analýza účetních dokladů. 3. aktualizované vyd. Praha: Polygon, 1997. vi, 288 s. ISBN 8085967561.
- LANDA, Martin. Jak číst finanční výkazy. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 184 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- SYNEK, Miloslav, aj. Manažerská ekonomika. 4. aktualizované a rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

**Vedoucí práce**

prof. Ing. Ivana Boháčková, CSc.

Elektronicky schváleno dne 11. 3. 2014

**prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.**

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 11. 3. 2014

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan PEF ČZU

V Praze dne 24. 11. 2014

## Čestné prohlášení

Prohlašuji, že diplomovou práci Analýza rentability a finanční stability vybraného podnikatelského subjektu jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucí diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 28. 11. 2014

---

## Poděkování

Na tomto místě patří mé poděkování vedoucí diplomové práce prof. Ing. Ivaně Boháčkové, CSc. za to, že mi umožnila zpracovat diplomovou práci pod svým odborným vedením, za její cenné připomínky a odborné rady, kterými přispěla k vypracování této diplomové práce.

# **Analýza rentability a finanční stability vybraného podnikatelského subjektu**

---

## **Analysis of profitability and financial stability of the selected business entity**

### **Souhrn**

Cílem diplomové práce je provést analýzu rentability a finanční stability firmy LASKI, s.r.o. Smržice a na základě získaných a dostupných informací zjistit stav jejího finančního zdraví, nalézt slabá místa v hospodaření společnosti a navrhnout opatření k růstu rentability a finanční stability firmy. Analyzované období zahrnuje roky 2005 – 2012.

Práce je rozdělena do dvou částí, teoretické a praktické. Teoretická část vychází z odborné literatury, popisuje zdroje dat, metody a postupy vhodné k provedení analýzy rentability a finanční stability. V praktické části jsou poznatky z teorie aplikovány na konkrétní podnik. K hodnocení finančního zdraví firmy jsou použity metody finanční analýzy, komparace a stavebnicová metoda pro stanovení nákladů na vlastní kapitál. Závěr práce obsahuje shrnutí ekonomické situace podniku, poukázání na slabá místa, doporučení a opatření ke zlepšení výkonnosti podniku.

### **Klíčová slova**

Rentabilita, finanční stabilita, likvidita, zadluženost, finanční zdraví, náklady kapitálu

### **Summary**

This thesis will analyze the profitability and financial stability of LASKI, s.r.o. based in Smržice. Based on the analysis findings and other available information, the thesis will then determine the financial health of the company, identify weak spots in company's economy and propose measures to increase profitability and financial stability of the company. The analyzed period will be years 2005-2012.

The thesis is divided into theoretical and practical part. The theoretical part is based on specialized literature and describes suitable information sources, methods and procedures which can be used during the profitability and financial stability analysis. In the practical part, the theoretical knowledge is applied to a real company. Financial health is evaluated using financial analysis, comparison and build-up method for determination of the cost of equity. Conclusion of the thesis contains the summary of the economic situation of the company, list of weak spots and recommendations and measures to be taken to improve the company's performance.

### **Keywords**

Profitability, financial stability, liquidity, indebtedness, financial health, cost of equity

## Obsah

1 Úvod.....	9
2 Cíl a metodika práce .....	11
2.1 Cíl práce.....	11
2.2 Metodika práce.....	11
3. Teoretické přístupy ke sledování a kvantifikaci rentability a finanční stability firmy .....	13
3.1 Finanční výkazy .....	14
3.1.1 Rozvaha podniku .....	14
3.1.2 Výkaz zisku a ztráty (VZZ) .....	20
3.1.3 Nedostatky základních zdrojů .....	24
3.2 Rentabilita podniku .....	26
3.2.1 Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA).....	28
3.2.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) .....	31
3.2.3 Rentabilita nákladů (ROC).....	32
3.3 Finanční stabilita firmy.....	32
3.3.1 Likvidita .....	33
3.3.2 Finanční stabilita a zadluženost.....	35
3.4 Vztah finanční stability a rentability .....	38
4. Charakteristika firmy LASKI, s.r.o. Smržice z hlediska podnikatelských podmínek .....	41
4.1 Základní údaje, předmět podnikání a podnikatelské prostředí .....	41
4.2. Vybavenost firmy pracovními silami a kapitálem .....	45
4.2.1 Analýza majetkové struktury LASKI, s.r.o. Smržice .....	47
4.2.2 Analýza finanční struktury LASKI, s.r.o. ....	52
5. Analýza rentability a finanční stability firmy .....	54

5.1 Analýza rentability .....	54
5.1.1 Analýza absolutních ukazatelů ovlivňujících rentabilitu .....	54
5.1.2 Analýza ukazatelů rentability .....	59
5.1.3 Analýza ukazatelů aktivity .....	64
5.1.4 Návrhy opatření k růstu rentability .....	65
5.2 Analýza finanční stability .....	66
5.2.1 Likvidita a zadluženost .....	67
5.2.2 Náklady kapitálu .....	71
5.2.3 Návrhy k opatření posílení finanční stability firmy .....	76
6 Závěr .....	78
7 Literatura a prameny .....	80
Seznam obrázků .....	82
Seznam tabulek .....	83
Seznam příloh .....	85



# 1 Úvod

V současné turbulentní době a tlaku celosvětové konkurence je pro každý podnik, bez ohledu na jeho velikost, důležité sledovat a analyzovat dosahované výsledky. Ke správnému rozhodnutí v oblasti finanční strategie podniků manažerům pomáhají výsledky ekonomické analýzy, jejíž nedílnou součástí je analýza rentability a finanční stability podniku. Z jejich výsledných údajů, při použití relevantních poměrových ukazatelů v rámci kvantitativní analýzy, lze vyvodit závěry o celkovém finančním zdraví analyzovaného podniku. Sledování a analýza dosahovaných výsledků firem jsou důležité jak pro interní, tak i externí uživatele, kteří jsou s podnikem propojeni hospodářsky nebo finančně. Každá skupina sleduje jiný cíl a zaměřuje se na odlišná hlediska analýzy.

K interním uživatelům analýzy rentability a finanční stability patří vlastníci, management, firmy, zaměstnanci a odbory. Management jednak sleduje cíl investorů - maximalizaci tržní hodnoty firmy, dále je odpovědný vlastníkům za udržení likvidity, splnění závazků vůči věřitelům a zabezpečení finančních zdrojů pro další rozvoj. Kromě informací, které jsou dostupné externím skupinám, má management k dispozici údaje vnitropodnikového a manažerského účetnictví, kalkulace, technickou dokumentaci, plány, statistiky, předpovědi a analýzy vedoucích pracovníků, průzkum trhu a odhady analytiků. To manažerům pomáhá při dlouhodobém i operativním finančním řízení, při rozhodování o skladbě optimální majetkové struktury, návrzích o rozdělování disponibilního zisku, alokaci volných zdrojů nebo výběru obchodních partnerů.

Akcionáři (investoři, společníci) mohou patřit k interním nebo externím uživatelům analýzy, sledují firmu z hlediska investičního a kontrolního. Z investičního hlediska je pro ně důležitá míra rizika a ziskovost vloženého kapitálu. Z hlediska kontrolního sledují, zda manažeři nakládají se svěřenými zdroji tak, aby docházelo k dlouhodobé maximalizaci tržní hodnoty vlastního kapitálu. Manažeři mohou upřednostňovat jiné krátkodobé cíle, podle kterých jsou hodnoceni a odměňováni a může dojít ke střetu zájmů.

Analýzu rentability a finanční stability jednotlivých firem externě provádějí a sledují komerční banky. Ty patří jak k dlouhodobým, tak i ke krátkodobým věřitelům. Komerční banky před poskytnutím úvěru zkoumají bonitu dlužníka, analyzují strukturu majetku, zdroje jeho krytí, výsledky hospodaření, likviditu, zadluženost a rentabilitu. Dále jsou

analýzy doplněny například o rozbor zajištěnosti odbytu, podnikatelské záměry nebo vyhodnocení investičního projektu v případě středně a dlouhodobých úvěrů. Cíl banky spočívá ve zjištění, zda má firma dostatečné finanční zdroje ke krytí stávajících závazků, na splátky budoucích závazků z bankovního úvěru a na splácení úroků z úvěru.

Dalším externím uživatelem analýzy rentability a finanční stability podniku jsou obchodní partneři. Cílem dodavatelů je zajištění odbytu a obchod s perspektivním odběratelem, jistota, že dostanou zapláceno za své zboží, výrobky či služby. Z výstupů analýzy je zajímavá platební schopnost a likvidita firmy. Zákazníci (odběratelé) sledují finanční situaci dodavatelů s cílem zajistit si plynulost vlastní produkce, která by mohla být ohrožena finančními problémy dodavatelů a nedodržením jejich závazků.

Zaměstnanci a odbory se zajímají o výsledky hospodaření firmy, zejména pokud se jedná o možnosti prosazení jejich vlivu na vývoj mezd, délku pracovní doby a jiných výhod. Zaměstnanci mohou z výsledků analýzy rentability a finanční stability firmy odvodit jistoty svého zaměstnání, sociální jistoty i vývoj mzdové politiky.

Stát a jeho orgány využívají informace výše zmiňovaných analýz pro formulování hospodářské politiky státu (finanční, daňové apod.) vůči podnikatelské sféře. Data jsou využívána například pro statistiku, kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci podnikům (přímá dotace, vládou zaručené úvěry).

Konkurenční podniky srovnávají dosažené výsledky se svými rivaly, mohou využívat externí data, například státní statistiky, údaje ministerstev.

K dalším uživatelům analýzy rentability a finanční stability je možno uvést burzovní makléře, daňové poradce, auditory, novináře i veřejnost.

## **2 Cíl a metodika práce**

### **2.1 Cíl práce**

Hlavním cílem diplomové práce je na základě dostupných informací provést analýzu rentability a finanční stability firmy LASKI, s.r.o. Smržice a na jejím podkladě provést zhodnocení stavu ve firmě a navrhnout případná opatření ke zlepšení situace. Budou analyzována data v časovém horizontu 8 let za období 2005 – 2012 na základě finančních výkazů společnosti. Hlavní cíl je rozdělen na jednotlivé dílčí cíle:

- zpracovat rešeršní část diplomové práce s prezentací názorů jednotlivých autorů a vybrat vhodné ukazatele pro analýzu
- charakterizovat analyzovanou společnost z hlediska podnikatelských podmínek
- provést analýzu absolutních ukazatelů včetně zjištění trendů a procentního rozboru komponent
- provést analýzu poměrových ukazatelů
- vyhodnocovat výsledky, hledat slabá místa a navrhnout řešení nedostatků

### **2.2 Metodika práce**

Z pohledu metodiky bude práce rozdělena do dvou částí – literární rešerše a praktické části. Pro možnost zpracování praktické části proběhne studium odborné literatury a na jejím základě výběr indikátorů a metod k posouzení rentability a finanční stability. Rovněž budou popsány zdroje dat k provedení praktické části s poukázáním na jejich případné nedostatky. Ukazatele uvedené v literární rešerši budou následně použity v praktické části analýzy rentability a finanční stability.

Praktická část se bude zabývat analýzou firmy LASKI, s.r.o. Smržice. Společnost bude představena z hlediska své podnikatelské činnosti, vybavení pracovními silami a kapitálem, příslušností k odvětví. Následně bude provedena analýza absolutních ukazatelů rozvahy s pomocí metod vertikální a horizontální analýzy k posouzení trendů, struktury majetku a kapitálu, k získání první orientace v podniku. Před následující analýzou rentability bude provedena analýza absolutních tokových ukazatelů výkazu zisku a ztráty a výsledku hospodaření, neboť se jedná o položky podílející se na ukazateli

rentability. Souběžně s vyhodnocováním situace v podniku bude probíhat komparace vybraných ukazatelů LASKI, s.r.o. s podniky v oboru CZ – NACE 28 za období let 2009 - 2012 a podniků I. kategorie oboru CZ – NACE 28 za roky 2011 a 2012. Po analýze ukazatelů rentability proběhne analýza indikátorů finanční stability se stanovením odhadu alternativních nákladů na vlastní kapitál. V závěru bude pomocí syntézy vyhodnocena ekonomická situace a podán návrh k možnému řešení nalezených problémů.

Zdrojem dat budou finanční výkazy společnosti, výroční zprávy a přílohy k účetním závěrkám za roky 2005 - 2012, předvahy společnosti za období 2007 – 2012.

### **3. Teoretické přístupy ke sledování a kvantifikaci rentability a finanční stability firmy**

Sledování rentability a finanční stability patří k součástem finančního řízení podniku. Získané údaje poskytují zpětnou informaci o tom, jak se podniku podařilo splnit jeho plány a předpoklady, zda došlo k nepředvídaným událostem nebo k situacím, kterým se chtěl vyhnout. Výsledky analýzy rentability a finanční stability slouží managementu jako podklad, který mu pomáhá dospět k závěrům o finanční situaci podniku a zároveň jako podklad pro rozhodování o budoucím směřování. Pro správné vyhodnocení rentability a finanční stability jsou nezbytné kvalitní, objektivní a pravdivé zdroje, dále kvalita a správný výběr metod. Pokud se týká zdrojů, v současné době jsou k dispozici zejména účetní výkazy, výroční zprávy a interní dokumentace podniků, ke které ale nemá přístup externí analytik. Určitou záruku kvality účetních výkazů poskytuje účetní závěrka ověřená auditorem, který dbá na její sestavení dle platných účetních předpisů a rovněž na to, aby podávala věrný a poctivý obraz aktiv a pasiv, nákladů a výnosů a výsledku hospodaření. Vedle využití kvantitativních metod je pro analýzu rentability a finanční stability firmy nezbytná i kvalitativní analýza. V praxi se vyskytují situace a jevy, které nelze vyjádřit finančními ukazateli, a přesto mají vliv na finanční situaci podniku. Jako příklad lze uvést kvalitu pracovní síly (Knápková, Pavelková, 2010, s. 146). Dále je nutné posoudit vztahy mezi jednotlivými skupinami vypočtených ukazatelů a také se zabývat příslušností analyzovaného podniku k odvětví. Vypočtené výsledky ukazatelů rentability a finanční stability je třeba při jejich vyhodnocení porovnat s jinými podniky podobného zaměření. Najít shodné subjekty, i když podnikají ve stejném oboru, není možné, přesto je srovnání důležité. “Jestliže podnik zjistí, že např. zadluženost podniku je dvojnásobná oproti průměru v odvětví, znamená to pro management podniku signál, aby zaměřil pozornost právě na tuto oblast“ (Knápková, Pavelková, 2010, s. 118). Synek a kol. (2007, s. 357) uvádí, že mezipodnikové srovnávání je jedním ze způsobů zlepšování úrovně podniku. Management získává odpovědi na otázky ohledně své výkonnosti, produktivity práce, mzdové politiky, zadluženosti apod.

### **3.1 Finanční výkazy**

Základním zdrojem dat pro sledování a provádění analýzy rentability a finanční stability jsou účetní výkazy podniku. Sledování rentability a finanční stability podniku se provádí v rámci finanční analýzy, což je komplexní zhodnocení finanční situace podniku. Jedná se o formalizovanou metodu, která poměruje získané údaje navzájem mezi sebou a umožňuje dospět k závěrům, které slouží pro řízení a rozhodování (Holečková, 2008, s. 9). Na výsledcích analýzy je dle Synka a kol. (2007, s. 338) založeno řízení majetkové a finanční struktury podniku, cenová a investiční politika, řízení zásob aj. Úspěch a kvalita analýzy rentability a finanční stability je závislá na vstupních datech i osobě analytika. Základní data pocházejí z účetní závěrky, kterou tvoří výkazy: rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha. Součástí přílohy může být i přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu. V příloze lze při analýze rentability a finanční stability podniku najít důležité informace, které nevyplývají přímo z finančních výkazů. Jsou to například informace o aplikovaných účetních zásadách, použitých účetních metodách, způsobech oceňování a odpisování a veškeré informace, které mohou mít podstatný vliv na analýzu a hodnocení finanční a majetkové situace podniku. Uspořádání a označování položek rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přílohy stanoví § 3, § 4 a § 39 vyhlášky č. 500/2002 Sb. pro podnikatele včetně jejich příloh. Dodržení zmíněných paragrafů zajišťuje srovnatelnost veřejně dostupných informací, i když se podniky liší například v metodě odpisování či oceňování zásob. Dalšími veřejně dostupnými dokumenty jsou výroční zprávy a výrok auditora. Podle Sedláčka (2009, s. 184) je při analýze důležité posuzovat podnik jako neoddelitelnou součást ekonomického prostředí, ve kterém se nachází a nespokojit se pouze s kvantifikovanými informacemi.

#### **3.1.1 Rozvaha podniku**

Rozvaha je základním účetním výkazem podniku, podává informaci o tom, jaký majetek podnik vlastní (aktiva) a z jakých zdrojů je tento majetek financován (pasiva). Zachycuje stav ke konkrétnímu zvolenému časovému okamžiku, nejčastěji se sestavuje ke konci účetního období. Musí platit rovnost aktiv a pasiv.

**Tabulka 1 Struktura rozvahy**

Aktiva		Pasiva	
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného účetního období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

**Aktiva** (majetková struktura podniku) jsou členěna podle doby jejich upotřebitelnosti a schopnosti rychlé přeměny v peněžní prostředky. Kovanicová, Kovanic (1998, s. 35) uvádějí, že charakteristickým znakem aktiv je, že pro podnik představují budoucí přínos, jsou tu proto, aby byla zhodnocena. Dle výše uvedené tabulky číslo 1 se dělí na:

- A. Pohledávky za upsaný základní kapitál
- B. Dlouhodobý majetek
- C. Oběžná aktiva
- D. Časové rozlišení

**Pohledávky za upsaný základní kapitál** (část A) představují část nesplacených akcií nebo podílů. Jedná se o pohledávky za upisovateli, tj. akcionáře, společníky, nebo členy družstva.

**Dlouhodobý majetek**, též stálá aktiva, (část B) zahrnuje dlouhodobý hmotný, nehmotný a finanční majetek. Dlouhodobý hmotný majetek (DHM) podnik využívá déle než jeden rok. DHM tvoří pozemky, budovy, stavby, samostatné movité věci, pěstitelské celky trvalých porostů, dospělá zvířata a jejich skupiny aj. Majetek se postupně opotřebovává, výše opotřebení je vyjádřena odpisy. Účetní odpisy si stanoví podnik

na základě svého rozhodnutí. Může dojít k tomu, že účetní odpisy jsou nižší než reálné opotřebení. To vede k vyššímu účetnímu provoznímu výsledku, který je nadhodnocen proti reálnému stavu. Vyšší odpisy mají dopad opačný, aktiva jsou odpisovou politikou podhodnocena. Pozemky se neodepisují, neopotřebovávají se. Rovněž se neodepisují sbírky nebo umělecká díla, u nichž s časem dochází ke zhodnocení (Synek a kol., 2007, s. 46). Dlouhodobý nehmotný majetek je tvořen zejména zřizovacími výdaji, nehmotnými výsledky výzkumné činnosti, softwarem, ocenitelnými právy a goodwillem s dobou použitelnosti delší než jeden rok. I nehmotná dlouhodobá aktiva se odepisují. Při analýze je třeba věnovat pozornost stáří dlouhodobých aktiv, protože výše majetku se promítá do některých ukazatelů rentability i finanční stability. Zatímco oprávky (souhrn odpisů) vyjadřují trvalé snížení hodnoty dlouhodobých aktiv, přechodné snížení jejich hodnoty lze vyjádřit tvorbou opravné položky. Dlouhodobý finanční majetek se neodepisuje, časem nedochází k jeho opotřebení. Při jeho analýze je třeba rozlišit, zda se jedná o strategickou investici nebo uložení volných finančních prostředků (Knápková, Pavelková, 2010, s. 26).

**Oběžná aktiva** (část C) představují krátkodobý majetek, který se rychle obrací. Při hospodářské činnosti podniku proces přeměny oběžných aktiv z jedné formy na druhou nepřesahuje jeden rok (Sedláček, 2009, s. 22). Zásoby tvoří položky zásob materiálu, nedokončené výroby, polotovarů a výrobků vlastní výroby a zboží nakoupeného za účelem jeho dalšího prodeje. Pohledávky se dělí na dlouhodobé a krátkodobé podle doby splatnosti. Dlouhodobé pohledávky jsou součástí oběžného majetku, i když mají lhůtu splatnosti delší než jeden rok (Knápková, Pavelková, 2010, s. 27). V krátkodobém finančním majetku jsou zahrnuty cenné papíry obchodovatelné na peněžním trhu, například státní pokladniční poukázky, krátkodobé obligace, směnky k obchodování. Dále sem patří bankovní účty a peněžní prostředky v hotovosti. U oběžných aktiv lze rovněž vyjádřit přechodné snížení jejich hodnoty pomocí tvorby opravných položek. Oběžná aktiva jsou prvkem evaluace likvidity podniku.

**Časové rozlišení** (část D) obsahuje zůstatky účtů nákladů příštích období a příjmů příštích období.



Majetková struktura podniku se utváří v závislosti na předmětu jeho činnosti a finanční politice managementu či vlastníka. Porovnáním poměru stálých a oběžných aktiv lze vyjádřit tzv. intenzitu aktiv (Sedláček, 2009, s. 22). Pokud v podniku převažuje dlouhodobý majetek, Synek a kol. (2007, s. 49) hovoří o podniku investičně intenzivním, též investičně náročných výrobcích, jako jsou např. elektrárny nebo doly. Při převaze oběžných aktiv se jedná o podnik provozně intenzivní, např. potravinářské podniky, obchodní podniky, banky. Výkaz dále vypovídá, jaká část aktiv se nalézá ve vázané a jaká v likvidní formě (Knápková, Pavelková, 2010, s. 27).

**Pasiva** (finanční struktura podniku) identifikuje zdroje, ze kterého jsou financována aktiva a dělí se na:

- A. Vlastní kapitál
- B. Cizí zdroje
- C. Časové rozlišení

**Vlastní kapitál** (část A) je tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy, rezervními fondy a ostatními fondy tvořenými ze zisku, výsledkem hospodaření (dále VH) minulých let a VH běžného účetního období. Základní kapitál představuje peněžní nebo nepeněžní vklady společníků při založení společnosti. Lze jej zvýšit opět vklady společníků nebo kapitalizací zisku. Kapitálové fondy obsahují například emisní ažio, (rozdíl mezi tržní a nominální cenou akcií), dále fondy tvořené z darů nebo vkladů společníků, které nezvyšují základní kapitál (Knápková, Pavelková, 2010, s. 32). VH minulých let je tvořen částí zisku po zdanění, který nebyl rozdělen mezi majitele, ani použit do fondů. Zvyšuje vlastní kapitál stejně, jako VH běžného účetního období. Ztráta běžného účetního období i neuhrazená ztráta minulých let naopak vlastní kapitál snižují.

**Cizí zdroje** (část B) jsou dluhem podniku, který je třeba v určitém termínu splatit. Podle doby splatnosti jsou cizí zdroje rozděleny na dlouhodobý cizí kapitál (je poskytnut na dobu delší než jeden rok) a krátkodobý cizí kapitál, což jsou dluhy splatné do jednoho

roku. Cizí zdroje dále tvoří rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci. Rezervy se tvoří na vrub nákladů, jedná se o částku peněz, kterou bude muset podnik vynaložit v budoucnosti. Rozlišují se rezervy zákonné (zák. č. 593/1992 Sb. o rezervách), kdy tvorba rezervy na vrub nákladů ovlivní daňový základ a rezervy ostatní. K dlouhodobým závazkům lze přiřadit dle výše zmiňované lhůty splatnosti nad jeden rok závazky z obchodních vztahů, dlouhodobé zálohy, směnky k úhradě, emitované obligace (Knápková, Pavelková, 2010, s. 33). Krátkodobé závazky představují například závazky vůči dodavatelům, zaměstnancům, státu, správě sociálního zabezpečení, zdravotním pojišťovnám nebo i ke společníkům. Bankovní úvěry a výpomoci zahrnují dlouhodobé i krátkodobé úvěry. Krátkodobé finanční výpomoci jsou poskytnuty jinými osobami, které nejsou bankou.

**Časové rozlišení** (část C) obsahuje zůstatky účtů výdaje příštích období (jedná se například o nájemné placené pozadu) a výnosy příštích období (jako příklad lze použít předplatné).

Dlouhodobá finanční stabilita podniku je podmíněna optimálním poměrem mezi vlastními a cizími zdroji a rovněž výběrem nejvhodnějších cizích zdrojů (Holečková, 2008, s. 58). Pokud podnik rozhoduje o své finanční struktuře, zvažuje důležité faktory, jako jsou (Knápková, Pavelková, 2010, s. 35):

- Náklady kapitálu

Nákladem cizího kapitálu je úrok. V případě vlastního kapitálu se jedná mimo jiné o alternativní náklady, tzv. náklady obětované příležitosti. Výše nákladů na kapitál se odvíjí od doby jeho splatnosti a výše rizika, které nese investor. Sedláček (2009, s. 27) uvádí, že optimalizace finanční struktury podniku spočívá ve vzájemném vyrovnávání faktorů výnosnosti a rizika tak, aby se dosahovalo maximální tržní ceny.

- Majetková struktura podniku

Zde platí tzv. zlaté pravidlo financování, které říká, že dlouhodobý majetek a trvale přítomná část oběžného majetku by měly být kryty dlouhodobým kapitálem. Podniky s vysokým podílem nehmotného majetku by se neměly příliš zadlužovat, protože pokud se dostanou do finančních potíží, rychleji klesá jejich cena než u podniků s vyšším podílem

dlouhodobého hmotného majetku. Podniky s vysokým podílem fixních nákladů nesou i vysoké provozní riziko, proto by měly dát přednost vlastním zdrojům před vysokou zadlužeností. Zlaté bilanční pravidlo zmiňuje i Synek a kol. (2007, s. 341), který řadí do dlouhodobého majetku v mírnější podobě pouze stálá aktiva, dlouhodobým zdrojem je vlastní kapitál. V přísnější podobě jsou do dlouhodobého majetku řazena i vázaná oběžná aktiva a dlouhodobými zdroji je vlastní kapitál spolu s dlouhodobým cizím kapitálem.

- Velikost a stabilita dosahovaného zisku

Podniky s proměnlivými zisky by se měly opatrně zadlužovat, vyšší podíl cizích zdrojů se připouští u podniků s vysokými a stabilními zisky.

- Ochota nést riziko

Záleží na manažerech, jaké strategie financování upřednostňují. Synek a kol. (2007, s. 330) uvádí, že podle přístupu podnikového managementu ke způsobu financování trvale vázaného oběžného majetku a kolísajících oběžných aktiv lze rozlišit tři přístupy k financování oběžných aktiv: umírněný, agresivní a konzervativní. Podstatou umírněného přístupu je, že peněžní toky, které plynou z aktiv, hradí půjčky na ně získané a ty se samy likvidují. U agresivního přístupu jsou trvalá oběžná aktiva financována levnějším krátkodobým kapitálem. Konzervativní přístup je dražší, ale nejméně rizikový. Využívá dlouhodobý kapitál k financování trvalých aktiv (fixních a trvale vázaných oběžných aktiv) i dočasných oběžných aktiv.

- Udržení kontroly v podniku

Navýšení základního kapitálu vstupem nových vlastníků může být z hlediska kontroly nad chodem firmy nevýhodný pro stávající vlastníky, zatímco zvýšení zdrojů použitím cizího kapitálu jim udrží vlastnickou kontrolu.

- Požadavky věřitelů

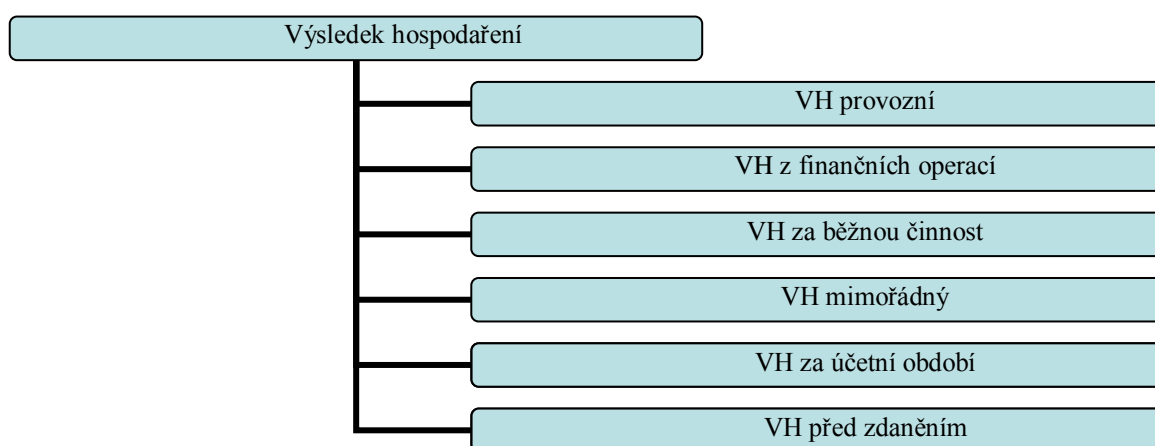
Další požadavky věřitelům kromě výše úroků a termínů.

- Odvětví

Podniky, které působí v odvětví s podobným zaměřením, by měly mít podobnou majetkovou i finanční strukturu a nést podobná rizika související s podnikáním i s použitými zdroji financování.

### 3.1.2 Výkaz zisku a ztráty (VZZ)

Obsah výkazu zisku a ztráty je tvořen výnosy, náklady a výsledkem hospodaření. Zahrnuje tokové veličiny, vztahuje se vždy k určitému časovému intervalu. Dle Holečkové (2008, s. 31) je smyslem tohoto výkazu podat informaci o úspěšnosti práce podniku, o jeho schopnosti zhodnocovat vložený kapitál, kdy finančně zdravý podnik musí být schopen vytvářet zisk. Řádky výkazu označené písmeny představují nákladové položky. „Náklady vyjadřují v peněžních jednotkách účelově zaměřenou spotřebu vstupních faktorů při činnosti podniku za určité období, zaměřenou na získání určitého výsledku (výstupu, výnosů) činnosti podniku v tomto období“ (Konečný, 2008, s. 16). Nejedná se o peněžní výdaj. Výnosy jsou zachyceny v řádcích označených římskými číslicemi. Jsou to peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za určité období. Liší se od příjmů, výnos znamená přírůstek majetku, nejde o příjem peněz (Konečný, 2008, s. 16). Řádky obsahující „+“ nebo „\*“ jsou výpočtové, vznikly jako součet či rozdíl jednotlivých nákladových a výnosových položek. Dle Růčkové (2010, s. 32) v tomto výkazu hledá analytik odpověď na otázku, jak jednotlivé položky VZZ ovlivnily výsledek hospodaření (VH). Ten je rozdělen do několika stupňů právě podle toho, jaké náklady a výnosy vstupují do jeho struktury – viz obrázek č. 1 (Růčková, 2010, s. 32).



Obrázek 1 Členění výsledku hospodaření

Růčková (2010, s. 32) uvádí jako nejdůležitější položku výsledek hospodaření z provozní činnosti, který se skládá z několika dílčích výsledků:

- výsledek z prodeje zboží (obchodní marže)
- výsledek z prodeje investičního majetku a materiálu
- výsledek z ostatní provozní činnosti

**Výsledek z prodeje zboží** je tvořen rozdílem tržeb za prodané zboží a náklady na prodané zboží. Ve výkazu zisku a ztráty je označen jako obchodní marže (+). Položka náklady za prodané zboží zachycuje pořizovací cenu prodaného zboží. „Významné hodnoty na těchto řádcích budou mít především podniky zaměřené na obchodní činnost. Aby mělo smysl podnikat, měla by obchodní marže samozřejmě dosahovat kladných hodnot.“ (Knápková, Pavelková, 2010, s. 38).

**Výsledek z prodeje investičního majetku a materiálu** vznikne jako rozdíl tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a zůstatkové ceny dlouhodobého majetku a materiálu. V případě prodeje dlouhodobého majetku bude výsledek ovlivněn tržní cenou, stářím dlouhodobých aktiv, zvoleným způsobem odepisování. V položce prodaný materiál je promítnuta pořizovací cena materiálu. Výsledek se odvíjí ze způsobu ocenění úbytku zásob, lze váženým aritmetickým průměrem nebo metodou FIFO (při oceňování skladu metodou FIFO se jako první účetně vyskládají kusy, které byly první nakoupeny). Rovněž záleží na způsobu zahrnutí vedlejších nákladů k materiálu do pořizovací ceny, jejich rozpouštění v případě vyskládnění do nákladů, na druhu zásob a na jejich tržní hodnotě.

**Výsledek z ostatní provozní činnosti.** Do výsledku spadají v rámci výnosů zejména výkony a ostatní provozní výnosy. Výkony v sobě zahrnují tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, změnu stavu zásob vlastní činnosti (položka může mít i zápornou hodnotu) a aktivaci. Jednotlivé položky výkonů je třeba podrobně analyzovat. Růst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb je vnímán pozitivně, samozřejmě pokud dochází k reálné úhradě. Růst výkonů vlivem růstu změny stavu zásob vytvořených vlastní

činností nemusí vést k realizaci tržeb a následnému peněžnímu příjmu (Knápková, Pavelková, 2010, s. 39). Aktivace obsahuje hodnotu aktivovaných nákladů zejména na zásoby a dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek, který firma vytvořila vlastní činností.

Z hlediska nákladů do výsledku z ostatní provozní činnosti patří výkonová spotřeba, osobní náklady, daně a poplatky, odpisy, změna stavu rezerv a opravných položek a ostatní provozní náklady. Výkonová spotřeba obsahuje zejména náklady na materiál, energie, opravy a udržování, cestovné, reprezentaci, nájemné a jiné služby, váže se k výnosové položce výkony. „Tržby za prodané zboží a náklady na pořízení zboží jsou obvykle dominantní pro obchodní podniky, výkony a výkonová spotřeba jsou naopak významné pro podniky s výrobním zaměřením“ (Knápková, Pavelková, 2010, s. 39). Osobní náklady zahrnují mzdy, platy, odměny, sociální a zdravotní pojištění, ostatní sociální náklady. Daně a poplatky obsahují například daň z nemovitostí, silniční daň, náklady na soudní poplatky apod. Do ostatních provozních nákladů se účtují kupříkladu dary, pokuty, úroky z prodlení (ne ze smlouvy o úvěru), penále ze smluvních vztahů, dále postoupení či odpis pohledávek, manka a škody. Pro získání přehledu o vývoji jednotlivých položek nákladů a výnosů v podniku a jejich struktuře lze využít horizontální a vertikální analýzu položek VZZ.

Finanční výsledek hospodaření bývá dle Knápkové a Pavelkové (2010, s. 42) u řady nefinančních podniků záporný, vzniká sečtením všech finančních výnosů a odečtením finančních nákladů. V oblasti nákladů například zahrnuje úbytek cenných papírů a podílů při jejich prodeji, úroky z úvěrů včetně úroků z prodlení podle smlouvy o úvěru od bank, kurzové rozdíly, bankovní výlohy, depozitní poplatky, náklady z derivátových operací apod. K finančním výnosům patří mimo jiné výnosy z prodeje cenných papírů a podílů, nároky na úrok od bank či jiných dlužníků, kurzové rozdíly, podíly na zisku nebo úroky vyplývající z vlastnictví finančního majetku, výnosy z derivátových operací.

Provozní VH a finanční VH snížený o daň z příjmů za běžnou činnost (řádek Q) se rovná výsledku hospodaření za běžnou činnost, ve VZZ je uveden v řádku označeném

„\*\*“.

Mimořádný VH (označen „\*“) je roven mimořádným výnosům, od nichž jsou odečteny mimořádné náklady a daň z příjmů z mimořádné činnosti („S“). Tyto položky zachycují operace neobvyklé povahy vzhledem k běžné činnosti podniku a mimořádné, nahodile se vyskytující události.

VH za běžnou činnost a mimořádný VH tvoří výsledek hospodaření za účetní období. Jedná se o účetní zisk nebo ztrátu, je ve VZZ označen „\*\*\*“. Používá se například při analýze rentability a je označen jako Earnings After Tax (EAT).

Výsledek hospodaření před zdaněním, též označovaný jako Earnings Before Tax (EBT) je ve VZZ označen „\*\*\*\*“ a také bývá často využíván při finanční analýze podniku.

K významným ukazatelům výkazu zisku a ztráty rovněž patří **přidaná hodnota** (označeno „+“). Přidaná hodnota představuje hodnotu, kterou podnik přidá k hodnotě nakupovaných meziproductů svojí činností, hodnotu přidanou zpracováním. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 40). Je možné analyzovat podíl jednotlivých složek na přidané hodnotě, její strukturu a vývoj. Přidaná hodnota musí být dostatečná ke krytí osobních a dalších nákladů (např. odpisů, daní, úroků), aby podnik vykázal zisk.

$$\text{Přidaná hodnota} = \text{Výkony} + \text{Obchodní marže} - \text{Výkonová spotřeba.}$$

Položku lze v rámci analýzy rentability a finanční stability využít například v ukazateli produktivity práce nebo mzdové produktivity.

$$\text{Produktivita práce} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Průměrný přepočtený stav zaměstnanců}}$$

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Mzdy}}$$

Pomocí ukazatele produktivity práce lze zjistit, jak velkou přidanou hodnotu vytvořil za hodnocené období jeden zaměstnanec a zda je splněna zásada, že osobní náklady na zaměstnance rostou jen v případě, kdy roste i přidaná hodnota na zaměstnance a produktivita práce. Mzdová produktivita udává, kolik přidané hodnoty připadá na jednu korunu vyplacených mezd (Sedláček, 2007, s. 71).

### 3.1.3 Nedostatky základních zdrojů

V předcházejícím textu byly popsány základní účetní výkazy – rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Rozvaha je základem, který zobrazuje majetkovou a finanční strukturu. Výsledek hospodaření za účetní období je zdrojem financování a je do rozvahy převzat z výkazu zisku a ztráty (Knápková, Pavelková, 2010, s. 56). Při analýze rentability a finanční stability podniku je třeba vzít v úvahu některé nedostatky základních finančních výkazů:

- Historické ceny v účetnictví

Majetek v rozvaze není oceněn tržní cenou, závazky a pohledávky (krátkodobé, ale i dlouhodobé) jsou oceněny cenou nominální a nerespektují časovou hodnotu peněz. Knápková a Pavelková (2010, s. 140) pro příklad uvádějí rozdíl mezi českými účetními standardy a mezinárodními účetními standardy (dále IAS/IFRS) při oceňování dlouhodobých závazků a pohledávek i stálých aktiv. Podle IAS/AFRS jsou dlouhodobé závazky a pohledávky oceněny metodou současné hodnoty. Dále lze podle IAS/IFRS dlouhodobý hmotný majetek i nehmotná aktiva přecenit na reálnou hodnotu i směrem nahoru. Cílem účetní závěrky sestavené dle IAS/AFRS je dle výše zmíněných autorek (Knápková, Pavelková, 2010, s. 139) poskytování informací pro investory, česká účetní pravidla jsou primárně odvozena z daňových zákonů. Dalším problémem při porovnání jednotlivých časových období je, že ve výkazech není promítnuta inflace. Například úrokové sazby při inflaci rostou. Vyšší úroky se zaúčtují do nákladů, ale ve výkazech se nikde nepromítne pokles hodnoty závazků.

- Aktiva a závazky nezahrnuté v rozvaze

Lze uvést patenty, ochranné známky, vybudované dodavatelsko-odběratelské vztahy, vrcholový management, kvalifikované zaměstnance, špičkové technologie, závazky a majetek z leasingu. „V případě, že podnik využívá výrazněji leasingové formy financování, měl by se pro zrealnění výsledků finanční analýzy objem leasingových závazků přičíst k objemu závazků, jelikož budoucí leasingové splátky představují v podstatě stejný dluh jako splátky úvěru, avšak z hlediska účetně-metodického nejsou zachyceny v rozvaze nájemce. Podobně by se měl majetek financovaný leasingem stát pro účely výpočtu součástí majetku podniku“ (Knápková, Pavelková, 2010, s. 141).



Pokud by došlo k úpravě finančních výkazů dle uvedeného pokynu a jednalo by se o podstatné částky, byl by ovlivněn výsledek analýzy rentability, zadluženosti a likvidity.

- Neoperativní aktiva

Z analýzy je vhodné vyloučit aktiva, která se nepodílejí na hlavní činnosti podniku, aby nedocházelo ke zkreslení výsledných ukazatelů u rentability a obratu aktiv nebo celkové zadluženosti (Knápková, Pavelková, 2010, s. 144).

- Rozdílná účetní politika podniku

Sem patří již výše zmiňované způsoby odepisování, dále oceňování, tvorba a čerpání rezerv. Rezervy se tvoří na vrub nákladů, jejich čerpání zvyšuje zisk. Podniky mohou využít tvorbu daňově účinných rezerv nebo pouze účetní rezervy. Účetní rezervou dojde ke snížení účetního výsledku hospodaření, daňovou rezervou lze snížit základ daně v roce tvorby. Podmínkou je dodržení ustanovení zákona o rezervách č. 593/1992 Sb. Při slabší výkonnosti podniku si mohou manažeři pomoci rozpuštěním rezerv do výnosů, tím se zvýší zisk a rentabilita.

- Vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů

Knápková a Pavelková (2010, s. 145) uvádějí například prodeje části podniku, tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Z důvodu zkreslení porovnání hospodaření podniku v různých časových obdobích doporučují mimořádné výnosy a náklady nebrat v úvahu. Totéž doporučuje Blaha a Jindřichovská (2006, s. 31): „Mimořádné položky nejsou součástí výsledků běžného účetního období a jejich výsledek by neměl být považován za pravidelný a plnohodnotný zdroj financování“. Stejně důležité je sledovat vliv sezónních faktorů na podnikání a zohlednit ho při hodnocení rentability a finanční stability podniku.

- Nutnost srovnání ukazatelů analýzy rentability a finanční stability s jinými subjekty

Kvantifikované výsledky je třeba při vyhodnocení porovnat s jinými, podobnými podniky. Získat informace o malých a středních podnicích bývá problém. Rovněž není

možné najít stejné subjekty, protože firmy se liší velikostí, kapitálovou strukturou, příjmy z dotací, jsou rozdílně zadlužené. Také existují rozdíly v účetních praktikách a v rámci mezinárodního srovnání i v účetní legislativě (Knápková, Pavelková, 2010, s. 147). Dalšími faktory, které znesnadňují srovnání, jsou rozdíly z hlediska geografického, ekologického, politického nebo historického (Kovanicová, Kovanic, 1997, s. 12).

### 3.2 Rentabilita podniku

Rentabilita, čili výnosnost či ziskovost, slouží jako měřítko schopnosti podniku dosahovat zisku užitím investovaného kapitálu, jako měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje (Knápková, Pavelková, 2010, s. 96). Podniky si stanovují své různé, individuální cíle, ale záměrem všech je dosažení uspokojivé výnosnosti vloženého kapitálu (Holečková, 2008, s. 57). Ziskovost je výsledkem složitého rozhodování vrcholových manažerů firem, dle Holečkové (2008, s. 57) propočet a měření výnosnosti vloženého kapitálu patří k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti. Ukazatele rentability patří k mezivýkazovým poměrovým ukazatelům, údaje pro výpočty jsou čerpány jak z rozvahy podniku, tak z výkazu zisku a ztráty. Právě kvůli porovnávání stavových a tokových veličin Sedláček (2009, s. 55) i Blaha a Jindřichovská (2006, s. 67) doporučují počítat stavové ukazatele jako průměry – například k 1. 1. a 31. 12. nebo jako průměry měsíčních hodnot. Obecně je rentabilita vyjádřena pomocí poměru, který porovnává dosažený výnos s částkou použitého kapitálu.

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{Výsledek hospodaření}}{\text{Vložený kapitál}}$$

Pro analýzu rentability se v čitateli využívají zejména tři kategorie výsledku hospodaření (zisku), které lze získat z výkazu zisku a ztráty (Růčková, 2010, s. 52). Prvním z nich je zisk před úroky a zdaněním, rovněž označovaný jako provozní zisk, též Earnings before Interest and Taxes, dále EBIT. Dle Růčkové (2010, s. 52) je vhodný pro výpočet rentability při nutnosti mezifiremního srovnání. Důvodem je různá výše úroků u zadlužených firem (zohledňuje rozdílnou bonitu dlužníka) a daňové zatížení. EBIT dle Holečkové (2008, s. 61) představuje výdělek, který vytvořil podnikatel svou vlastní

zásluhou, úroky reprezentují část jeho výdělku, kterého se musel vzdát ve prospěch věřitelů. Kvantitativně ho lze vyjádřit jako součet:

$$\text{EBIT} = \text{Výsledek hospodaření za účetní období} + \text{Daň z příjmů za běžnou činnost} + \text{Daň z příjmů za mimořádnou činnost} + \text{Nákladové úroky}.$$

Další kategorií zisku je zisk po zdanění, čistý zisk, též Earnings after Taxes, dále EAT. Lze ho využít k rozdělení mezi akcionáře či společníky nebo ponechat v podniku ke zvýšení vlastního kapitálu. Růčková (2010, s. 52) uvádí, že v účetních výkazech ČR se jedná o výsledek hospodaření za účetní období. Pokud zůstává nerozdělený (zadržovaný), je zdrojem financování rozvoje, zdrojem na splácení dluhů, udržuje reálnou hodnotu vlastního kapitálu vzhledem k inflaci a vytváří pojistku proti případné budoucí ztrátě.

Jako třetí kategorii Růčková (2010, s. 52) zmiňuje zisk před zdaněním, též Earnings before Taxes, dále EBT. Jedná se o EAT, zvýšený o daň z příjmů za běžnou a mimořádnou činnost. EBT je využitelný pro srovnání výkonnosti podniků s rozdílným daňovým zatížením. Dále se dá využít při trendové horizontální analýze, aby se zamezilo vlivu změn daňových sazeb a nepravidelně udělovaných daňových úlev (Holečková, 2008, s. 60).

Pro potřeby analýzy rentability se kapitálem ve jmenovateli zlomku rozumí finanční prostředky uváděné v pasivech rozvahy. Vlastní kapitál je tvořen prostředky, které do podniku vložili nebo v něm ponechali investoři či vlastníci. Cizí kapitál zahrnuje rezervy tvořené z nákladů či zisku podniku a cizí zdroje (dluhy). Holečková (2008, s. 63) rozlišuje dluhy dle:

- lhůty splatnosti na dlouhodobé (nad jeden rok) a krátkodobé (do jednoho roku)
- úročení na úročené a neúročené (závazky z obchodního styku, k zaměstnancům, ke státu)
- činnosti, kde vznikají na finanční a provozní
- časově rozlišené, které nepatří ani do vlastního kapitálu, ani do cizích zdrojů, ovšem zahrnují se do celkového kapitálu

Pokud je při analýze rentability zahrnut do jmenovatele vzorce celkový kapitál bez ohledu na to, z jakých zdrojů je financován, hovoří se o rentabilitě celkového kapitálu nebo o rentabilitě aktiv. Je-li ve jmenovateli uveden pouze vlastní kapitál, jedná se o výnosnost vlastního kapitálu.

Jestliže se ve jmenovateli vyskytuje dlouhodobý investovaný kapitál, jedná se o výnosnost dlouhodobého kapitálu (Return on Capital Employed – ROCE).

Dlouhodobý investovaný kapitál = Vlastní kapitál + Dlouhodobé závazky + Dlouhodobé bankovní úvěry + Příp. i dlouhodobé rezervy (Holečková, 2008, s. 67). Ukazatel vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem (Růčková, 2010, s. 53). Zde se Růčková (2010) i Holečková (2008) liší výkladem od Pavelkové s Knápkovou (2010, s. 100). Ty uvádějí ve jmenovateli ROCE úplatný kapitál, za který je považován všechen kapitál v podniku, který nese náklad, tzn. vlastní kapitál a dlouhodobé a krátkodobé cizí zdroje nesoucí úrok. Ukazatel, nesoucí ve jmenovateli dlouhodobý cizí i vlastní kapitál je jimi označen jako Rentabilita investovaného kapitálu (Return on Investment – ROI).

Pro zjišťování rentability jsou v praxi podle Růčkové (2010, s. 53) nejvíce využívány tyto ukazatele, které ve jmenovateli blíže specifikují kategorii kapitálu:

- Rentabilita celkového vloženého kapitálu (Return on Assets, dále ROA)
- Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, dále ROE)
- Rentabilita tržeb (Return on Sales, dále ROS)
- Rentabilita nákladů (Return on Costs, dále ROC)

### **3.2.1 Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)**

$$ROA = \frac{\text{Výsledek hospodaření}}{\text{Aktiva}}$$

Ukazatel měří produkční sílu podniku, slouží k určení souhrnné efektivity. Pojem celkový vložený kapitál obvykle zahrnuje celková aktiva vložená do podniku bez ohledu na zdroj financování. Podle toho, jaký zisk je dosazen do čitatele, je komentován výsledek.

Použitím EBIT v čitateli je vyloučen vliv zadlužení a daňového zatížení (Knápková, Pavelková, 2010, s. 98). To je vhodné při srovnání firem v různém daňovém prostředí a s rozdílným úrokovým zatížením. Holečková (2008, s. 65) dále uvádí, že výběr EBITu je zdůvodnitelný i tím, že celkového zisku bylo dosaženo použitím celkového vloženého kapitálu. Pokud je v čitateli použit EAT, lze výsledek komentovat jako schopnost managementu využít celková aktiva ve prospěch vlastníků, nelze ho ale aplikovat pro srovnání podniků s různou finanční strukturou. Růčková (2010, s. 52) i Holečková (2008, s. 65) doporučují použít v čitateli EAT spolu se zdaněnými úroky (jedná se o tzv. zdaněnou rentabilitu, je zde zohledněn daňový štít.).

Zdaněné úroky = Nákladové úroky x (1 – sazba daně z příjmů). Ukazatel poměruje vložené prostředky jednak se ziskem, jednak s úroky, které jsou odměnou věřitelů za jimi půjčený kapitál. Zdanění úroků vyjadřuje cenu cizího kapitálu, která je o ušetřenou částku daně z příjmu nižší (Sedláček, 2009, s. 57). Při analýze lze porovnat, jak se změní ROA při nahrazení cizího kapitálu vlastním, pokud odpadne povinnost platit úrok za využití cizího kapitálu.

Do komplexního ukazatele efektivnosti hospodaření podniku – rentability – se promítá mnoho vlivů. Součástí analýzy rentability je proto rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí, tzv. Du Pont analýza. Název je, jak uvádí Holečková (2008, s. 69), odvozen od stejnojmenné nadnárodní chemické společnosti, která jako první rozklad prakticky prováděla a využívala. Tento systém analýzy je rovněž znám pod pojmem pyramidový rozklad rentability.

$$ROA = \frac{\text{Výsledek hospodaření}}{\text{Tržby}} \times \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

$$ROA = \text{Rentabilita tržeb} \times \text{Obrat aktiv}$$

Z rozkladu vyplývá, že podnik může zvyšovat výnosnost celkového kapitálu kombinací rentability tržeb a obratovostí aktiv.

Rentabilita tržeb (Return on Sales, dále ROS)

$$\text{ROS} = \frac{\text{Výsledek hospodaření}}{\text{Tržby}},$$

též se používá termín zisková marže, ziskové rozpětí. Ve jmenovateli ukazatele lze použít výnosy, ne pouze tržby. Pak ukazatel měří, kolik čistého zisku (nebo EBIT) připadá na jednu korunu výnosů podniku (Knápková, Pavelková, 2010, s. 97). Růstu ziskové marže lze dosáhnout snižováním nákladů nebo růstem ceny. Zisková marže se zjišťuje jako provozní nebo čistá. V provozní jsou vyloučeny finanční toky, zejména úroky, které nepatří do provozního výsledku hospodaření.

$$\text{Provozní zisková marže (Operating Profit Margin)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Tržby}}$$

Holečková (2008, s. 70) uvádí výhody provozního ziskového rozpětí: v čitateli i jmenovateli jsou tokové veličiny, obě v aktuální cenové úrovni, z účetnictví poměrně rychle dostupné.

$$\text{Čistá zisková marže (Net Profit Margin)} = \frac{\text{EAT}}{\text{Tržby}}$$

U tohoto ukazatele je třeba sledovat dlouhodobý trend a situaci v odvětví analyzovaného podniku. Existují rozdíly v rámci odvětví, ale obecně platí, že čím je vyšší rentabilita tržeb, tím lepší je situace podniku z hlediska produkce. Klesá-li zisková marže dlouhodobě v čase, je nutné se zaměřit na analýzu nákladů, které ji ovlivňují (Holečková, 2008, s. 71).

Obrat celkových aktiv – udává, kolikrát se celková aktiva obrátí do tržeb za rok.

Ukazatel určuje, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy, je měřítkem kapitálové intenzity. Pokud podnik dosahuje vysokých tržeb s malými aktivy, hovoříme o kapitálově intenzivním podniku. Při hodnocení je třeba posoudit způsob oceňování aktiv a metody odpisování (Sedláček, 2009, s. 61).

### 3.2.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Výsledek hospodaření}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Tomuto ukazateli je při analýze rentability věnována velká pozornost. Vyjadřuje efektivnost produkce kapitálu vloženého investory nebo vlastníky, jejich výnos. Výsledek ukazatele by měl být vyšší než výnos z bezrizikové investice (např. investice do státních dluhopisů) nebo z investice stejně rizikové. „Pokud aktuálně platí, že emitované dluhopisy České republiky (2009-2014) s 15letou dobou splatnosti mají úrokovou míru 5,70 %, nelze pozitivně hodnotit výkonnost podniku s dlouhodobou rentabilitou 5%. Takovéto podnikání se nevyplácí, protože přináší nižší výnosnost než investice do státních dluhopisů, a to při vyšším riziku“ (Knápková, Pavelková, 2010, s. 99). Výnosnost vlastního kapitálu je třeba hodnotit za delší časové období, protože může dojít k vysokým investicím, zvýšeným nákladům nutným na inovace, reklamu a marketing, změnu technologie apod. Rentabilitu vlastního kapitálu ovlivňují dva faktory, které působí protichůdně – úroková redukce zisku a finanční páka.

$$\text{Úroková redukce zisku} = \frac{\text{EBT}}{\text{EBIT}}$$

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Pokud podnik zvýší podíl cizích zdrojů, na jedné straně to může vést vlivem působení finanční páky k růstu ROE. Z druhého pohledu zvýšení dluhu vede k vyšším úrokům, které snižují zisk vlastníků. Dojde k poklesu ukazatele úrokové redukce zisku a tím i ROE (Knápková, Pavelková, 2010, s. 125). Společný vliv výše zmíněných faktorů je vyjádřen jejich součinem a je označen jako multiplikátor vlastního kapitálu (Equity Multiplier).

$$\text{Multiplikátor vlastního kapitálu} = \frac{\text{EBT}}{\text{EBIT}} \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Udává, kolikrát je kapitál vlastníků zvýšen použitím cizího kapitálu. „Pokud je větší než 1, pak zvyšování podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu“ (Knápková, Pavelková, 2010, s. 125).

Konečný (2008, s. 60) konstatuje, že v případě efektivního využívání cizích zdrojů by měla platit nerovnost  $ROE > ROA$ .

### 3.2.3 Rentabilita nákladů (ROC)

$$ROC = \frac{\text{Výsledek hospodaření}}{\text{Náklady}}$$

Ukazatel vypovídá, kolik Kč nákladů je třeba vynaložit k získání jedné koruny zisku. Pokud roste ukazatel rentability nákladů, dochází k poklesu rentability tržeb a naopak. Jako doplňující ukazatel lze použít ukazatel nákladovosti.

$$\text{Nákladovost} = \frac{\text{Náklady}}{\text{Tržby}}$$

$$\text{Nákladovost} = 1 - \left( \frac{\text{Výsledek hospodaření}}{\text{Tržby}} \right)$$

Vypočtením tohoto ukazatele zjistíme, kolik korun nákladu přinesla jedna koruna tržeb. Čím nižší hodnota ukazatele, tím lépe, neboť podnik jednu korunu tržeb vytvořil s nižšími náklady.

### 3.3 Finanční stabilita firmy

Atributy finančního zdraví podniku jsou výkonnost a finanční pozice. Finančně zdravý podnik je schopen lépe ustát provozní a finanční rizika, která ohrožují jeho platební schopnost. Celkovou finanční pozici podniku a možnost ohrožení jeho platební schopnosti lze určit pomocí analýzy likvidity a finanční stability. Likvidita je chápána jako schopnost podniku uhradit včas, v plné výši a ve lhůtě jejich splatnosti krátkodobé závazky. „Finanční stabilita (financial stability) je odolnost proti zhroucení financí podniku v důsledku úbytku cizích zdrojů“ (Holečková, 2008, s. 128). Za finančně stabilní podnik lze považovat ten, který má dostatek zdrojů na splácení svých dluhů, které plynou z dlouhodobých závazků a bankovních úvěrů a rovněž má dostatek majetku, který lze zpeněžit a poté uspokojit věřitele.



### 3.3.1 Likvidita

Údaje pro výpočet ukazatelů likvidity (Liquidity Ratios) pocházejí z rozvahy. Likvidita je spolu s rentabilitou kritériem finančního zdraví podniku a je pojmána jako trvalá platební schopnost, jako jedna z podmínek dlouhodobé existence podniku (Synek a kol., 2007, s. 114). Holečková (2008, s. 114) v souvislosti s pojmem platební schopnost uvádí a vysvětluje související pojmy: solventnost, likvidita a likvidnost. „Solventnost představuje bezprostřední platební schopnost podniku, tj. schopnost hradit v určeném termínu, v daném objemu, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny své splatné závazky“ (Holečková, 2008, s. 115). Růčková (2010, s. 48) vzájemnou souvislost pojmů likvidita a solventnost vysvětluje větou: „podmínkou solventnosti je likvidita“. Likviditou se rozumí schopnost podniku přeměnit svá aktiva na prostředky k úhradě závazků. Aby byl podnik likvidní, musí mít vázaný určitý objem prostředků v oběžných aktivech, která neprodukují zisk, ale vážou kapitál. Ve fungujícím podniku dochází k opakování produkčního cyklu, kdy se nakoupené zásoby zpracují na výrobky, ty se prodají, prodejem vzniknou pohledávky. Inkasem pohledávek podnik získává peněžní prostředky a může hradit své závazky. Analýza likvidity testuje, jaký je poměr likvidního (oběžného) majetku ke krátkodobým dluhům. Zde je třeba zmínit pojem likvidnost, která určuje, jak rychle lze přeměnit majetek na peníze. Oběžný majetek se dělí dle likvidnosti do tří skupin (Holečková, 2008, s. 115):

- finanční majetek je v peněžní podobě nebo ho lze rychle a beze ztrát do finanční podoby převést (státní pokladniční poukázky)
- krátkodobé pohledávky, u nichž je předpoklad, že budou uhrazeny v plné výši nebo je lze s určitou finanční ztrátou prodat (faktoring, eskont)
- zásoby jsou nejhůře likvidní, nehomogenní, dají se též prodat, někdy se ztrátou nebo jen těžce

Podle odstupňování likvidnosti oběžného majetku se vypočítávají ukazatele likvidity:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Běžná likvidita se rovněž označuje jako Current Ratio nebo likvidita 3. stupně. Ukazatel udává, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, pokud promění svá krátkodobá aktiva v hotovost. Ukazatel je citlivý na strukturu zásob, jejich prodejnost, ocenění. Rovněž je třeba věnovat pozornost struktuře pohledávek, jejich dobytosti, lhůtě splatnosti (Synek a kol., 2007, s. 56). Za přijatelnou hodnotu se považují hodnoty v intervalu 1,5 – 2,5 dle Synka a kol. (2007, s. 343) i Holečkové (2008, s. 119). Landa (2008, s. 85) uvádí jako optimální hodnotu 2. Ukazatel bývá srovnáván s odvětvovým průměrem. Je důležitý zejména pro krátkodobé věřitele, informuje je, do jaké míry jsou jejich krátkodobé investice kryty hodnotou majetku. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím větší část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji.

$$\text{Rychlá likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky (včetně krátkodobých úvěrů)}}$$

Další označení pro rychlou likviditu je například Quick Ratio, likvidita 2. stupně, pohotová likvidita, acid test).

Nejméně likvidní položkou oběžných aktiv jsou zásoby, proto jsou při měření rychlé schopnosti podniku dostát svým závazkům vyloučeny. V praxi je užitečné porovnat běžnou a rychlou likviditu. Pokud rychlá likvidita dosahuje podstatně nižší hodnoty, ukazuje na nadměrnou váhu zásob v rozvaze podniku. Jako standardní hodnoty udává Synek a kol. (2007, s. 343) 1 – 1,5; kritická hodnota je 1. Landa (2008, s. 84) uvádí hodnotu 1 jako optimální. Vyšší hodnota je lepší z pohledu věřitelů, hůře na ni budou pohlížet akcionáři či vedení podniku, protože signalizuje vázanost značné části oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků, které přinášejí nízký nebo nulový úrok (Holečková, 2008, s. 119).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Hotovost} + \text{Účty v bance} + \text{Obchodovatelné krátkodobé cenné papíry}}{\text{Krátkodobé závazky (splacené)}}$$

Okamžitá likvidita bývá rovněž nazvána Cash Ratio, likvidita 1. stupně, peněžní likvidita.

Minimální hodnota tohoto ukazatele je u Holečkové (2008, s. 120) uváděna ve výši 0,2, jako uspokojivá se uvádí hodnota 0,9 – 1,1. Landa (2008, s. 84) v tomto případě udává optimální hodnotu ukazatele v rozmezí 0,2 – 0,8. Ukazatel je vhodný zejména pro interní

analýzu, neboť pro externího uživatele nebude vždy dostupný údaj o okamžitě splatných závazcích.

V předcházejícím textu byly uvedeny doporučené hodnoty jednotlivých ukazatelů likvidity. Jejich autoři však nezdůvodňují, proč uvádějí tyto určité hodnoty, neuvádějí obor podnikání, velikost firmy, ani úhel pohledu. Jinou likviditu bude požadovat banka, úplně jiný může být pohled investora. Při posuzování finanční stability konkrétního podniku je třeba rozebrat jednotlivé položky, které vstupují do čitatele i jmenovatele ukazatelů a výsledek posuzovat v rámci celkové analýzy, vzájemného vlivu jednotlivých položek a jejich vývoje.

S analýzou likvidity je spojen ukazatel **Čistý pracovní kapitál** (Net Working Capital).

Pracovní kapitál = Oběžná aktiva – Krátkodobé závazky – Krátkodobé bankovní úvěry.

Jedná se o část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobým kapitálem (vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy). Dochází zde k porušení pravidel financování. Jde o rozdílový ukazatel nepřímo vyjadřující krátkodobou likviditu. Ukazuje na prostředky, které by podnik mohl využít k další činnosti, pokud by byl nucen splatit většinu nebo všechny svoje krátkodobé závazky. Konečný (2008, s. 29) poukazuje na odlišnost vypovídací schopnosti poměrových ukazatelů likvidity a čistého pracovního kapitálu: “(...) při stejné výši čistého pracovního kapitálu se v průběhu provozního cyklu mění výše oběžného majetku, což také mění velikost poměrových ukazatelů likvidity.“

### **3.3.2 Finanční stabilita a zadluženost**

Podmínkou finanční stability je vyváženost majetkové a finanční struktury podniku. Základní přehled o vývoji majetkové struktury podniku poskytují horizontální a vertikální analýza s porovnáním, zda majetková struktura podniku odpovídá struktuře, která je běžná v odvětví. Synek a kol. (2007, s. 341) prezentuje pravidla financování a kapitálové struktury:

- Zlaté bilanční pravidlo

požaduje sladění doby trvání majetku s dobou trvání jednotlivých zdrojů.

- Zlaté pravidlo vyrovnání rizik

je rovněž označované jako pravidlo vertikální kapitálové struktury. Podle tohoto pravidla by poměr vlastních zdrojů ke zdrojům cizím měl odpovídat poměru 1:1, v přísnější podobě požaduje vyšší vlastní zdroje. To snižuje riziko pro věřitele, ale zároveň snižuje působení finanční páky. Záleží na odvětví a pohledu stran, které provádějí analýzu.

- Zlaté pari pravidlo

konzervativní a opatrný přístup, který požaduje, aby dlouhodobý majetek byl kryt pouze vlastním kapitálem.

- Pravidlo dva ku jedné

stanovuje výši oběžných aktiv minimálně jako dvojnásobek krátkodobých zdrojů.

Poměr cizího a vlastního kapitálu se dle Holečkové (2008, s. 127) liší nejen v různých zemích, ale i v podnicích s různými obory činnosti. Dluhy vedou ke ztrátě důvěryhodnosti v očích věřitelů, management jim musí při vysokém podílu cizího kapitálu přizpůsobovat své jednání. Peněžní závazek ale vzniká vědomě, je třeba zajistit splacení jistiny a úroků včas ve stanovených lhůtách. Pokud podniku chybí prostředky na úhradu dluhů, hrozí jim riziko finanční platební neschopnosti. Čím je zadluženost menší, tím je menší i toto riziko. K měření rizika platební neschopnosti slouží ukazatele finanční stability a zadluženosti.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Úroky}}$$

Ukazatel vypovídá, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Měří, kolikrát by se mohl provozní zisk snížit, než se podnik dostane na úroveň, kdy již nebude schopen zaplatit svoje úrokové povinnosti (Blaha, Jindřichovská, 2006, s. 64). Za prahovou hodnotu Synek a kol. (2007, s. 346) i Sedláček (2009, s. 64) uvádějí číslo 1, to znamená, že na zaplacení úroků je třeba celý zisk. Podle Sedláčka (2009, s. 64) lze za postačující

považovat, pokud jsou úroky pokryty ziskem 3 x – 6 x. Synek a kol. (2007, s. 346) uvádí jako minimální hodnotu zvýšení ukazatele 6 x.

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

Ukazatel se vztahuje k již výše zmiňovanému zlatému pravidlu financování. Pokud je výsledek nižší než 1, podnik kryje část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji a může mít problémy s úhradou svých závazků. Jde o levnější, ale velmi rizikovou strategii financování. Při vysokém poměru dražšími dlouhodobými zdroji financuje příliš velkou část krátkodobého majetku. Pak se jedná o bezpečnější, ale dražší konzervativní strategii financování (Knápková, Pavelková, 2010, s. 87).

Podniky svá aktiva většinou financují vlastním i cizím kapitálem. Při finančním řízení se stanoví jednak výše potřebného kapitálu, jednak i zdroje financování činnosti – finanční struktura. Je třeba vycházet ze skutečnosti, že cizí kapitál je levnější než vlastní, ale při přílišné zadluženosti roste cena cizího kapitálu, jeho dostupnost i riziko splácení. Tradičně se uplatňuje zásada, že vlastní kapitál má být vyšší než cizí, protože ten je nutné splatit. „Nízký poměr vlastního kapitálu k cizímu se považuje za určitou finanční slabost podniku a ohrožení jeho stability vzhledem ke spoléhání se na cizí kapitál“ (Holečková, 2008, s. 127). K hodnocení finanční stability podniku se používají ukazatele zadluženosti:

- celková zadluženost (Debt Ratio, ukazatel věřitelského rizika)
- ukazatel vlastnického rizika (Equity Ratio, finanční nezávislost)
- ukazatel míry zadluženosti (koeficient zadluženosti, Debt to Equity Ratio)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

„Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku, a tím vyšší je i riziko věřitelů“ (Holečková, 2008, s. 132). Roste-li poměr mezi dluhy a aktivy, dochází ke snižování finanční stability. Konečný (2008, s. 54) uvádí, že ukazatel do 0,30 znamená nízkou zadluženost, 0,30 – 0,50 průměrnou, 0,50 – 0,70 vysokou a nad 0,70 rizikovou.

$$\text{Ukazatel vlastnického rizika} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}}$$

Jde o doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti, vyjadřuje poměr, v jakém jsou aktiva podniku financována penězi akcionářů, součet výše zmíněných ukazatelů je roven jedné (100%).

$$\text{Ukazatel míry zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Ukazatel navazuje na předchozí dva, dává do poměru jejich čitatele. Bývá doplněn o ukazatel úrokového krytí (viz strana 36). Čím je koeficient vyšší, tím více roste riziko věřitelů, že podnik nebude schopen splácet závazky. Tento údaj je například významný pro banku při rozhodování, zda poskytne úvěr. Důležité je posoudit jeho časový vývoj.

Při analýze zadluženosti je třeba věnovat pozornost poměru vlastních a cizích zdrojů ve finanční struktuře, současně i jejich splatnosti.

### **3.4 Vztah finanční stability a rentability**

- **Likvidita a rentabilita**

Likvidita a rentabilita mohou být v protikladu. Vysoká likvidita znamená schopnost splácet své krátkodobé závazky, což předpokládá dostatečně vysoké množství oběžných prostředků ve formě hotovosti, finančních prostředků na běžném účtu, pohledávkách a zásobách“ (Knápková, Pavelková, 2010, s. 122). Vysoká míra likvidity je tak nepříznivá pro vlastníky podniku. Z vázanosti majetku v krátkodobých aktivech neplynou žádné nebo jen malé výnosy, dochází k umrtvení vloženého kapitálu a to vede ke snížení rentability podniku (Růčková, 2010, s. 49). Likviditu zvyšuje čítecitel ve vzorci likvidity. Firma, která má velký objem nepotřebných zásob nebo nedobytné pohledávky může vypadat jako vysoce likvidní (Sedláček, 2009, s. 77). V tom případě je vhodné provést analýzu řízení aktiv - obratu zásob a pohledávek.

- **Aktivita a rentabilita**

Ukazatele aktivity (řízení aktiv) měří schopnost podniku využívat vložené prostředky. Čím rychleji se aktiva obracejí, tím více generují zisku, efektivní využití aktiv zvyšuje rentabilitu. Ukazatele se vypočítávají pro jednotlivé skupiny aktiv, k nejpoužívanějším patří:

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Nízká hodnota ukazatele v delším časovém období poukazuje na vysokou majetkovou vybavenost a nízkou efektivitu využití. Podnik by měl zvýšit tržby nebo odprodat některá aktiva. Hodnota aktiv se dosazuje v netto hodnotě, proto je třeba dát pozor na stáří stálých aktiv a metody odpisování (Synek a kol., 2007, s. 344).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Ukazatel udává počet obrátek, tzn. kolikrát byla položka zásob prodána za sledované období. „Dělíme-li 360 počtem obrátek, dostaneme **dobu obratu zásob ve dnech**“ (Synek a kol., 2007, s. 344). Doba obratu zásob stanovuje počet dní, po které jsou zásoby vázány v podniku. Nižší číslo znamená lepší výsledek, firma nemá zbytečné nelikvidní zásoby.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Ukazatel informuje, kolik dnů podnik čeká na inkaso za své tržby. Delší průměrná doba inkasa pohledávek zvyšuje potřebu úvěrů a tím zvyšuje náklady (Knápková, Pavelková, 2010, s. 104). Rovněž může signalizovat finanční problémy u odběratelů.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Doba obratu závazků vyjadřuje dobu, po kterou podnik odkládá platby svých závazků vůči dodavatelům. Ukazatel by měl minimálně dosáhnout hodnoty doby obratu pohledávek.

- **Zadluženost a rentabilita**

“Vyšší zadluženost může přispívat k vyšší rentabilitě nebo naopak může na rentabilitu působit negativně. Pokud podnik dokáže s cizími zdroji pracovat efektivně, pak zvýšená zadluženost působí na rentabilitu vlastního kapitálu pozitivně. Vztah rentability a zadluženosti ovlivňuje působení finanční páky” (Knápková, Pavelková, 2010, s. 122). Působení finanční páky na výnosnost podniku bylo popsáno v kapitole 3.2.2 Rentabilita vlastního kapitálu na straně 31. Cizí kapitál je v podniku využíván za předpokladu, že výnos, který se jím získá a i výnosnost celkového vloženého kapitálu bude vyšší, než náklady spojené s jeho použitím (Holečková, 2008, s. 124). Náklady je zde myšlen úrok placený za použití cizího kapitálu snížený o daňový štít.



## 4. Charakteristika firmy LASKI, s.r.o. Smržice z hlediska podnikatelských podmínek

### 4.1 Základní údaje, předmět podnikání a podnikatelské prostředí

Název: LASKI, s. r. o.

Sídlo: Smržice, Blíšťka 263/16, PSČ 798 17

Základní kapitál: 600 000 Kč

Den zápisu: 27. 3. 1992

OR vedený Krajským soudem v Brně, oddíl C, vložka 5203

Vlastnická struktura: 100% rodinná firma bez zahraničního kapitálu.

Předmět podnikání:

Opravy silničních vozidel

Výroba, obchod a služby neuvedené v příloze 1 až 3 živnostenského zákona.

Tabulka 2 Zařazení dle odvětvové klasifikace

Klasifikace ekonomických činností CZ – NACE	
283000:	Výroba zemědělských a lesnických strojů
256000:	Povrchová úprava a zušlechťování kovů; obrábění
<b>280000:</b>	<b>Výroba strojů a zařízení j. n.</b>
331200:	Opravy strojů
452000:	Opravy a údržba motorových vozidel, kromě motocyklů
461000:	Zprostředkování velkoobchodu a velkoobchod v zastoupení
469000:	Nespecializovaný velkoobchod
471000:	Maloobchod v nespecializovaných prodejnách
683000:	Činnosti v oblasti nemovitostí na základě smlouvy nebo dohody
702000:	Poradenství v oblasti řízení

Zdroj: ARES

Hlavní předmět podnikání: **280000** Výroba strojů a zařízení jinde neuvedených.

Držitel certifikátu ČSN EN ISO 9001:2009.

Společnost má smíšenou funkcionálně divizionální strukturu.

LASKI, s.r.o. začínala jako obchodní firma se třemi zaměstnanci v prostorách bývalé zemědělské usedlosti a zabývala se prodejem zemědělských strojů a jejich náhradních dílů. Postupně se rozvinula do současné podoby moderního strojírenského podniku. V roce 1993 získala obchodní zastoupení pro prodej spalovacích motorů Kohler na území České republiky, Slovenska a Polska a v roce 1999 zastoupení od firmy Lombardini pro prodej dieslových motorů Lombardini na území ČR. Současně s rozvojem obchodních aktivit začala společnost vyvíjet vlastní výrobky a zahájila výstavbu výrobních prostor. Nyní je společnost LASKI, s.r.o. společností výrobně obchodní, převažující činností je výroba strojů pro komunální sféru. K zákazníkům patří obce a města, firmy provádějící údržbu zeleně, lesní podniky, půjčovny strojů, sadovnické firmy. Divize motorů má zákazníky z řad výrobců malotraktorů a zemědělské techniky. Firma vyrábí frézy na pařezy, štěpkovače a drtiče dřevní hmoty, drážkovače, vysavače listí a zametací kartáče. Mezi nejúspěšnější výrobky se řadí frézy na pařezy, štěpkovače a drážkovače. V roce 1998 získala LASKI, s.r.o. cenu Grand Prix za nejlepší výrobek na výstavě Techagro v Brně za frézu na pařezy F450/18 AE. Další ocenění za jiné typy fréz společnost obdržela v letech 2002 a 2008. LASKI s.r.o. byla v roce 2008 rovněž úspěšná se svou ucelenou řadou drtičů KDO a štěpkovačů LS, za kterou získala zlatou medaili Grand Prix .

V dnešní době společnost exportuje své výrobky do čtyřiceti zemí, výrobky má chráněny užitnými vzory. V Evropě patří k rozhodujícím výrobcům fréz na pařezy, její výrobová řada je jedinečná v rámci celé Evropy. Technologie odstraňování pařezů ze zelených ploch frézováním je v Evropě poměrně nová, stále nedosahuje úrovně USA. LASKI, s.r.o. patří k jejím průkopníkům na evropském trhu. Vzhledem k tomu, že je kladen stále větší důraz na ekologii, lze předpokládat, že poptávka po těchto strojích, včetně dalších výrobků společnosti, bude narůstat. Svým výrobním sortimentem firma nemá v České republice vážného konkurenta, konkurenci na českém trhu tvoří především zahraniční firmy - Jensen z Německa a Vermeer z USA zastoupený v ČR firmou Transtechnik. Pokud se týká světového trhu, největší americký konkurent nemá v ČR své zastoupení, další dva se orientují na trhy Velké Británie a Francie. Velmi kvalitním produktem se prezentuje konkurence z Finska a výrobce štěpkovačů z Velké Británie nabízí specifické řezací ústrojí. Pro společnost LASKI s.r.o. je důležitá značka, odlišuje ji od konkurentů na trhu. Pokud se týká barevného provedení výrobků, má společnost

své typické firemní barvy, ale dle přání zákazníka je schopna dodat výrobky v jakémkoli barevném provedení a žádoucí modifikaci. V současnosti se rychle mění požadavky zákazníků a roste tlak konkurence, nelze ustrnout a spokojit se pouze se stávajícím sortimentem. Proto společnost stále vyvíjí nové modifikace, doplňuje výrobní řady. Zaměstnanci firmy jsou neustále ve styku se zákazníky, zkoumají jejich názory, požadavky, aby mohli nabídku přizpůsobit poptávce a firma neztratila podíl na trhu. LASKI s.r.o. každoročně uvádí na trh minimálně tři nové nebo inovované výrobky. Společnost propočítává podíl na domácím trhu, který se liší dle sortimentu. V oblasti výroby a prodeje fréz na pařezy a drážkovačů zabírá podíl mezi 80-90 %, u štěpkovačů a drtičů 20 %, zametací kartáče a vibrační desky tvoří asi 5% podíl domácího trhu. Společnost se porovnává i se zahraniční konkurencí, vytváří seznam konkurentů na světovém trhu a sleduje jimi vytvářená prodejní místa v ČR. Základní strategií je udržení pozic na tuzemském trhu a rozšiřování zahraničního trhu o nová teritoria. LASKI, s.r.o. se každoročně účastní tuzemských i zahraničních výstav a veletrhů, kde prezentuje své výrobky a hledá nové distributory a odbytiště. Ke své propagaci také využívá internetové stránky, nabízí a rozesílá katalogy a návody k obsluze svých výrobků ve světových jazycích. V katalogu je například zobrazen snímek produktu, popis, k čemu je výrobek určen a dále jsou uvedeny jednotlivé modifikace a technické údaje. Podpora prodeje se uskutečňuje i formou dne otevřených dveří, který probíhá jednou ročně, zváni jsou prodejci, zákazníci, zástupci banky, politického a veřejného života. V areálu společnosti jsou vystaveny a předváděny vlastní stroje i výrobky obchodních partnerů, je připraven kulturní program i občerstvení. K propagaci výrobního sortimentu rovněž slouží dřevěné modely výrobků, opatřených logem společnosti. Dále společnost při podpoře prodeje dodává ke strojům nakoupeným v určitém objemu náhradní díly zdarma. Ve vztahu k veřejnosti se jedná o snahu zlepšit a chránit „image“ firmy. LASKI, s.r.o. sponzoruje kulturní i sportovní akce v regionu, poskytuje dary mateřské i základní škole v sídle společnosti a v regionu, rovněž poskytuje dary zdravotnickým zařízením.

LASKI, s.r.o. prodává výrobky i zboží v sídle společnosti a prostřednictvím prodejců. Distribuční kanál je tvořen články: výrobce - konečný uživatel nebo výrobce-prodejce-konečný uživatel. Podíl exportu na tržbách za výrobky a služby se pohybuje mezi 60 – 70 %, hlavními odběrateli jsou zákazníci z Německa, Polska, Ruska, Francie

a Velké Británie. Obchodní činnost společnosti představuje 25-35 % tržeb. Převážně se jedná o prodej motorů Kohler a Lombardini, jejich náhradních dílů a nakupovaných dílů ke strojům. Kromě prodeje výrobků a zboží společnost zajišťuje servis výše zmíněných motorů včetně školení k jejich opravám a udržování a rozvíjí i pozáruční servis svých výrobků.

Společnost LASKI, s. r. o. Smržice patří dle svého hlavního předmětu podnikání CZ-NACE 28 do zpracovatelského průmyslu, který se skládá z 24 velmi rozdílných odvětví. Z hlediska výsledků Finanční analýzy podnikové sféry za rok 2012, zveřejněné Ministerstvem průmyslu a obchodu České republiky (dále MPO ČR), se obor 28 – výroba strojů a zařízení řadí k významným odvětvím, které v roce 2012, s výjimkou 3. čtvrtletí, tvořily kladnou ekonomickou hodnotu. Podíl oboru 28 na obratu zpracovatelského průmyslu činil 6,4 %. V roce 2012 se lépe dařilo podnikům zpracovatelského průmyslu pod zahraniční kontrolou, měly hlavní podíl na tvorbě ekonomického zisku v prvním pololetí. Ve druhé polovině roku se výsledky dostaly do záporných hodnot. V rámci finanční analýzy, kterou provedlo MPO za rok 2012, byly podniky rozděleny do čtyř skupin. Výsledky analýzy rentability a finanční stability firmy LASKI, s.r.o. budou srovnávány s výsledky finanční analýzy podniků zařazených do kategorie CZ-NACE 28 a výsledky za období let 2011 a 2012 rovněž s podniky oboru CZ-NACE 28 I. kategorie. Jedná se o firmy, které dle materiálů MPO tvoří ekonomickou hodnotu. Jejich ROE je vyšší než alternativní náklad na vlastní kapitál ( $r_e$ ), který zahrnuje v rizikové přírážce očekávanou rentabilitu vzhledem k riziku podnikání v daném oboru, zadluženosti apod., jedná se o odhad. Z tohoto důvodu je v materiálu MPO uvedeno, že zařazení podniku do první nebo druhé skupiny může být diskutabilní. Druhá skupina je charakterizována tím, že její ROE je vyšší než bezriziková sazba ( $r_f$ ), ale nižší než alternativní náklady na vlastní kapitál ( $r_e$ ). Podniky ve třetí skupině dosahují kladnou ROE, která je menší než  $r_f$ . Bezriziková sazba je stanovena jako výnos desetiletých státních dluhopisů. Podniky čtvrté kategorie jsou ztrátové a se záporným ROE. Zdrojem dat pro finanční analýzu podnikové sféry provedené MPO byly výkazy statistického šetření Českého statistického úřadu (ČSÚ). Analýza zahrnuje prakticky všechny velké podniky a část středních, údaje za roky 2011 a 2012. Aby bylo možné porovnávat vývoj ukazatelů v čase, budou dále

použity údaje finanční analýzy oboru 28 z Finanční analýzy podnikové sféry MPO za rok 2010.

## 4.2. Vybavenost firmy pracovními silami a kapitálem

S postupným rozvojem společnosti LASKI, s.r.o. Smržice docházelo k nárůstu počtu zaměstnanců, jenž se v roce 2012 stabilizoval na čísle 45. Vývoj počtu zaměstnanců od roku 2007 do roku 2012 zobrazuje tabulka číslo 4 spolu s vývojem osobních nákladů, tvorbou přidané hodnoty (PH) na zaměstnance, produktivitou práce na zaměstnance (v čitateli jsou zahrnuty tržby za zboží, výrobky a služby) a průměrné mzdy.

**Tabulka 3 Zaměstnanci, mzda a produktivita**

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Počet zaměstnanců	37	40	43	42	42	45	44	45
Osobní náklady	9 192	10 944	13 828	14 321	14 362	16 078	17 912	18 582
PH na zaměstnance	345 135	549 475	820 465	685 405	651 238	612 889	709 477	677 022
Produktivita práce	1 786 189	2 191 500	2 608 884	2 249 095	1 937 357	1 914 578	2 162 568	2 099 222
Průměrná mzda	14 964	16 619	19 601	20 956	21 177	22 015	25 058	25 228

Zdroj: Vlastní zpracování na základě firemní dokumentace

Z vývoje osobních nákladů, produktivity práce a přidané hodnoty na zaměstnance je patrné, že od roku 2008 rostou osobní náklady s průměrnou mzdou i přesto, že klesá produktivita práce i přidaná hodnota na zaměstnance s výjimkou roku 2011.

V tabulce číslo 4 je uvedena struktura zaměstnanců společnosti. Kolonka technicko-hospodářští pracovníci (THP) zahrnuje řídící pracovníky, asistentku, konstruktéry, technology, vedoucího provozu, mistry, dispečera výroby, metrologa, pracovníky ekonomické kanceláře, nákupu a prodeje. V položce režijní dělníci jsou zahrnuti pracovníci údržby, úklidu, řidiči a skladníci. Personální náklady na tyto pracovníky se vyznačují malou či žádnou pružností ve vztahu k objemu vyráběné produkce na rozdíl od personálních nákladů na výrobní dělníky. Ty představují většinou variabilní náklady měnící se s množstvím vyráběné produkce.

**Tabulka 4** Struktura zaměstnanců LASKI, s.r.o. k 31. 12. 2012

	<b>Celkem</b>	<b>Muži</b>	<b>Ženy</b>	<b>Řídící pracovníci</b>
Zaměstnanci celkem	45	37	8	5
THP	18	12	6	5
Dělníci	27	25	2	
z toho				
Dělníci výrobní	21			
Dělníci režijní	6	4	2	
Průměrný věk	39,5	38,7	44,4	42,4

Zdroj: Vlastní zpracování na základě firemní dokumentace

Za dobu své existence si LASKI, s.r.o. vytvořila stabilní tým kvalifikovaných zaměstnanců, kterým poskytuje a umožňuje stálý rozvoj v souladu s potřebami organizace. Z hlediska dosaženého vzdělání je 11 % zaměstnanců vysokoškolsky vzdělaných, 65 % má ukončené střední vzdělání s maturitou, 22 % je vyučených, 2 % mají ukončeno základní vzdělání. Průměrný věk ve firmě je necelých čtyřicet let. Nové technologie jsou obsluhovány mladými lidmi s odborným vzděláním, což firmě pomáhá k zajištění pružnosti a dynamiky. K získávání kvalifikovaných pracovníků přispívá spolupráce se středními školami a učiteli v oblasti praktické výuky studentů, rovněž poskytování praxe studentům vysokých škol. Vedení společnosti tak může objevit, oslovit a získat schopné pracovníky zejména v oblasti nedostatkových technických profesí. Ve společnosti dochází k neustálému vzdělávání zaměstnanců ve dvou řadách:

- Standardní

Jedná se o školení v oblasti bezpečnost práce, obsluhy strojního zařízení, řízení referentských vozidel aj. Snahou je udržet stávající chod firmy na co nejvyšší kvalitativní a bezpečnostní úrovni a řádně dbát na požadavky legislativy.

- Rozvojové

k rozvinutí úrovně vědomostí jak firmy, tak jednotlivých zaměstnanců. Zde je kladen důraz zejména na rozvoj exportní politiky, tudíž na jazyková školení, obchodní dovednosti apod. Velký důraz je také přikládán rozvoji technických znalostí v oblasti konstrukce a technologie, rozvoji kvality a s tím související řízení výrobních procesů, rozvoji ekologických postupů. Jako příklad lze uvést spolupráci s vysokými

školy, zejména s Mendelovou univerzitou v Brně, formou konzultací při inovaci a vývoji strojů.

Kvalifikovaní a loajální zaměstnanci představují pro společnost LASKI, s.r.o. vysokou, v účetnictví nezachycenou hodnotu, která přispívá k celkovému růstu výkonů společnosti. Za dosažené ekonomické výsledky, inovace, úspěch na zahraničních trzích, zajištění pracovních míst v regionu i výrobní program byla firma LASKI, s.r.o. vyhlášena v roce 2012 vítězem soutěže Firma roku Olomouckého kraje.

#### 4.2.1 Analýza majetkové struktury LASKI, s.r.o. Smržice

Vývoj vybavenosti firmy LASKI, s.r.o. kapitálem (pojem kapitál je nyní ztotožněn s kapitálovými statky) lze sledovat z analýzy aktiv.

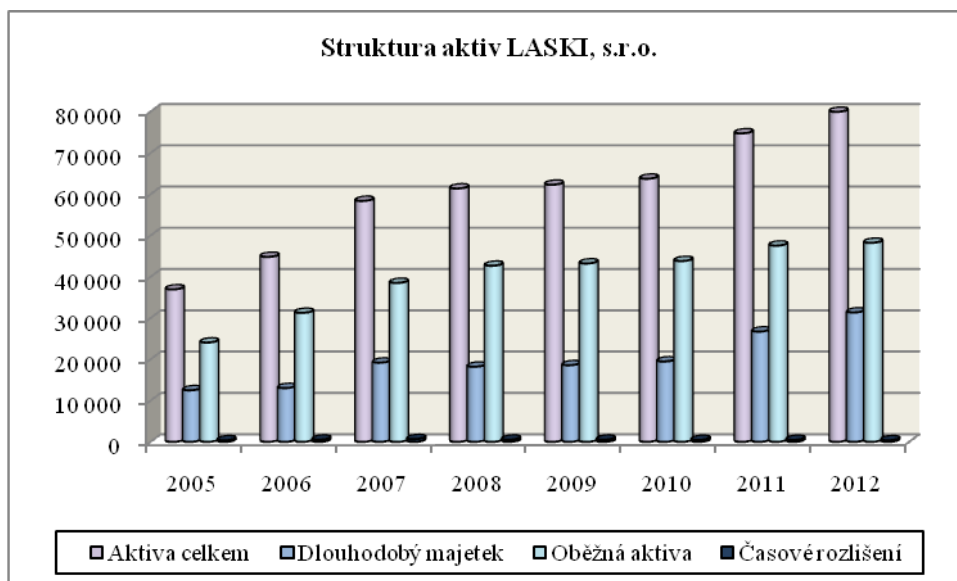
**Tabulka 5 Struktura aktiv**

Struktura aktiv společnosti LASKI, s.r.o.								
(v tis.Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem	36 941	44 825	58 381	61 402	62 299	63 752	74 752	79 962
Dlouhodobý majetek	12 505	13 034	19 197	18 208	18 560	19 480	26 727	31 361
DNM	201	316	332	89	88	137	76	0
DHM	12 304	12 718	18 865	18 119	18 472	19 343	26 651	31 361
Oběžná aktiva	24 067	31 259	38 517	42 670	43 221	43 812	47 549	48 222
Zásoby	10 921	13 737	15 950	20 238	17 841	22 422	24 591	23 022
Krátkodobé pohledávky	8 318	8 789	15 470	16 151	12 123	14 877	16 028	20 681
KFM	4 828	8 733	7 097	6 281	13 257	6 513	6 930	4 519
Časové rozlišení	369	532	667	524	518	460	476	379

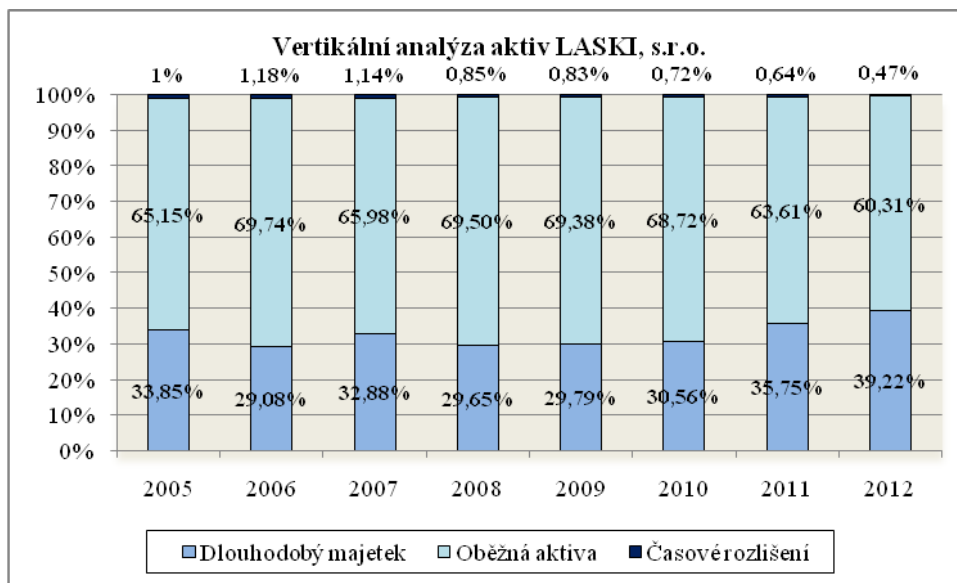
Zdroj: Rozvaha LASKI, s.r.o.

V tabulce 5 jsou uvedeny agregované ukazatele položek aktiv. Obrázek 2 zobrazuje strukturu aktiv v členění na dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení a poskytuje základní přehled o rozložení majetku ve společnosti. Z tabulky 5 i obrázku 2 je patrné, že bilanční suma aktiv od roku 2005 stále roste, od tohoto roku došlo k jejímu zvýšení o více než 116 %. Majetková struktura se ve sledovaném období výrazně nemění. Oběžná aktiva zabírají podíl v rozmezí mezi 60 – 70 %. Od roku 2009 postupně narůstá účast dlouhodobého majetku na celkové výši aktiv společnosti, ve sledovaném období činila zhruba 30 – 35 %, k nárůstu na téměř 40 % došlo v roce 2012 (viz obrázek 3). Společnosti v letech 2010 -2012 vzrostly investice zejména do staveb s cílem zlepšit řízení

procesů i pracovní prostředí pro zaměstnance a rovněž do koupě a rekonstrukce bytového domu (viz Příloha V, str. 90 a Příloha VI, str. 91 – horizontální analýza rozvahy).



Obrázek 2 Struktura aktiv



Obrázek 3 Analýza aktiv

Z horizontální analýzy aktiv (viz Příloha V, str. 90 a Příloha VI, str. 91), vyplývá, že kromě roku 2008 dochází k růstu hodnoty dlouhodobého majetku. Na pokles investic v roce 2008 měla vliv nastupující recese a nejistota z budoucího vývoje. Společnost během



analyzovaného období investovala hlavně do budov a strojního zařízení, u dlouhodobého nehmotného majetku se jedná o software. V roce 2007 lze zaznamenat nejvyšší nárůst u samostatných movitých věcí v absolutní i procentní změně. Společnost začala nahrazovat klasické obráběcí stroje obráběním CNC, ke zrychlení zásobování a distribuce výrobků zakoupila dopravní prostředky, zmodernizovala systém lakování pořízením technologie, která je šetrnější k životnímu prostředí. Rovněž rozšířila technologické vybavení, aby si zajistila samostatnost ve výrobním procesu a nebyla závislá na nákupu externích služeb ve výrobě.

Stav odepsanosti dlouhodobého majetku prezentuje tabulka 6. Dlouhodobý nehmotný majetek je v roce 2012 zcela odepsán. Dlouhodobý hmotný majetek je od roku 2009 odepsán téměř z poloviny. Při analýze jednotlivých položek je patrné, že zůstatková hodnota staveb dosahuje v roce 2012 k 70 % pořizovací ceny, samostatné movité věci jsou odepsané více než ze dvou třetin, jiný DHM je odepsán 100 % po celé analyzované období.

**Tabulka 6 Odepsanost aktiv v období 2005 - 2012 (v %)**

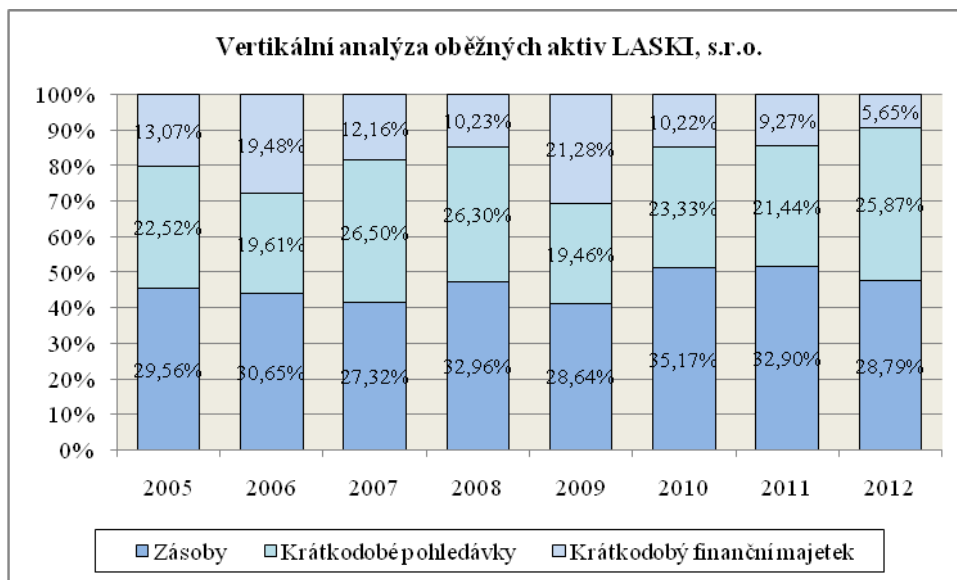
Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Dlouhodobý majetek (DM)	29	34	33	40	46	49	44	43
Dlouhodobý nehmotný majetek (DNM)	71	65	69	91	92	88	94	100
Dlouhodobý hmotný majetek (DHM)	27	33	32	38	44	48	43	42
Pozemky	0	0	0	0	0	0	0	0
Stavby	13	14	29	34	36	45	32	27
Samostatné movité věci	48	63	44	55	62	73	78	70
Jiný DHM	100	100	100	100	100	100	100	100

Zdroj: Vlastní zpracování

Nedokončené investice tvoří za sledované období 4 – 10 % hodnoty aktiv. Společnost dotace, které obdržela na pořízení dlouhodobého majetku, zaúčtovala v souladu s platnými účetními předpisy jako snížení jeho pořizovací ceny, takže ve výkazech rozvahy se liší pořizovací cena od tržní.

Struktura oběžných aktiv je tvořena zhruba z 30 % zásobami (viz obrázek 4). Zásoby zboží představují do roku 2011 11- 18% podíl na sumě aktiv, změnou v postupech účtování došlo od roku 2011 k poklesu jejich podílu na aktivech na 6 %, souběžně s nárůstem procentního podílu zásob materiálu z průměrných 11 % do roku 2010

na průměrných 16 % v letech 2011 a 2012 (viz Příloha III, str. 88). Při porovnání s oborem je zřejmé (viz tabulka 7), že se zásoby u LASKI, s.r.o. podílejí na hodnotě celkových aktiv v průměru o 10 % více, než je to v oboru obvyklé. Souvisí to s paralelní obchodní činností společnosti.



**Obrázek 4 Vertikální analýza oběžných aktiv**

Pohledávky se na majetkové struktuře podílejí 21 – 26 %, tímto se nijak výrazně neliší od průměru v oboru. Pokud se týká krátkodobého finančního majetku, v roce 2009 došlo u LASKI, s.r.o. ke změně struktury, krátkodobý finanční majetek převýšil krátkodobé pohledávky a jeho podíl na aktivech vzrostl o 10 %. Při analýze poměrových ukazatelů lze očekávat zlepšení likvidity, neboť současně poklesl stav zásob. Od roku 2010 se poměr krátkodobého finančního majetku vrátil na úroveň roku 2008. V letech 2010 - 2012 se podíl krátkodobého finančního majetku na sumě aktiv značně snížil, hodnoty analyzované společnosti neodpovídají struktuře běžné v oboru. V roce 2012 rozdíl mezi podniky I. kategorie oboru a LASKI, s.r.o. dosahuje téměř 13%, u oboru celkem je rozdíl 4,57 %. Společnost v těchto dvou letech výrazně investovala.

**Tabulka 7 Porovnání vybraných ukazatelů vertikální analýzy aktiv 2010-2012**

Vertikální analýza	OBOR CZ-NACE 28			LASKI, s.r.o.			OBOR , podniky I.kat.	
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2011	2012
Položka/Rok								
Aktiva	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	37,76%	37,08%	37,46%	30,56%	35,75%	39,22%	29,15%	30,97%
Zásoby	19,58%	20,92%	21,82%	35,17%	32,90%	28,79%	19,07%	21,53%
Pohledávky	23,18%	25,00%	27,34%	23,34%	21,44%	25,86%	22,77%	26,43%
Krátkodobý finanční majetek	15,15%	13,97%	10,63%	10,22%	9,27%	5,65%	26,81%	18,43%
Časové rozlišení	0,79%	0,65%	0,73%	0,72%	0,64%	0,47%	0,82%	0,95%

Zdroj: Vlastní zpracování

LASKI, s.r.o. během své existence neustále investuje s cílem srovnat se s evropskou úrovní v oblasti technologií. V roce 2008 dokončila výstavbu haly na skladování a prodej motorů, zrekonstruovala část zakoupené výrobní haly v Prostějově, kterou pronajímá. V roce 2009 byla ukončena výstavba haly na tryskání a dělicí dílna. V obci Smržice firma zakoupila budovu, kterou zrekonstruovala na bytový dům a tento dále využívá ke své podnikatelské činnosti. V roce 2011 byla uvedena do provozu nová expediční hala a podnik zahájil výstavbu výrobní haly, jejíž kolaudace proběhla v srpnu 2012. Do nové výrobní haly byly přemístěny provozy, které se dosud nacházely v prostorách bývalé zemědělské usedlosti. Touto centralizací došlo ke zlepšení logistických procesů včetně řízení, organizace výroby a kontroly. Do oddělení konstrukce byly zakoupeny nové výkonné počítače a software Inventor Suite a EN Publisher. V roce 2012 byla dobudována skladovací hala. Mezi významné investice v oblasti technologií za sledované období patří nákup stříkacího zařízení Encore (prášková barva), ohraňovacího lisu ERMAK, vyvažovacího stroje HE 3 BU, hydraulického profilovacího stroje, elektrické zakružovačky XZC 100/2E, pásové pily na kov PEGAS-GONDA, plazmové ruční řezačky Migatronic ZETA 100, diagnostického systému KOHLER EFI pro servis motorů, CNC vertikálního centra a soustruhu, odsávacích a filtračních zařízení pracovišť, svařovacích stolů, vysoko zdvižných vozíků a jeřábů.

K financování investic i provozu firma využívá jak vlastní zdroje, tak i zdroje dotační, například od MPO v rámci Operačního programu podnikání a inovace (OPPI), od Státního fondu (SF) životního prostředí či Hospodářské komory, čímž si značně sníží podíl fixních nákladů.

#### 4.2.2 Analýza finanční struktury LASKI, s.r.o.

Kapitál ve významu zdroje krytí aktiv je zachycen ve výkaze Rozvaha na straně pasiv. Při pohledu na ukazatel vlastního kapitálu (viz tabulka 8) lze zaznamenat jeho soustavný růst při neměnné výši základního kapitálu. To znamená, že společnost je trvale zisková. Část vydělaných zisků je ponechána ve společnosti pro její další rozvoj, což je patrné ze stále rostoucího výsledku hospodaření minulých let. Podíl v zastoupení vlastního kapitálu a cizích zdrojů se od roku 2007 vyvíjí ve prospěch vlastního kapitálu, který převyšuje cizí zdroje v letech 2009-2010 téměř dvojnásobně, v období 2011-2012 se poměr snížil na 60 %. Je tedy upřednostňována konzervativní strategie financování, kdy je část krátkodobých aktiv financována dlouhodobými zdroji. Svůj podíl na tom může mít dlouhodobější charakter oběžných aktiv – zásoby vlastní výroby a zboží. V roce 2007 je v rámci horizontální analýzy pasiv (viz Příloha VII, str. 92 a Příloha VIII, str. 93) vidět velký nárůst závazků vůči zaměstnancům a současně 100 % úbytek v položce kapitálové fondy. Jedná se o změnu v zaúčtování úložek z podnikového spoření na doporučení auditora společnosti.

V roce 2010 poklesly závazky k zaměstnancům o 85 %, v absolutní výši došlo ke snížení o 4 449 tis. Kč. Na financování aktiv se závazky k zaměstnancům nyní podílejí namísto 8,43 % (rok 2009), pouze 1,26 %. Oproti tomu vzrostl podíl závazků ke společníkům o 963 %, v absolutní hodnotě o 8 224 tis. Kč. V roce 2009 byly splaceny krátkodobé bankovní úvěry. Společnost vykázala v rozvaze stav dlouhodobých bankovních úvěrů ve výši 3 376 tis. Kč. Dle dostupné podnikové dokumentace mělo být vykázáno v položce dlouhodobých bankovních úvěrů 2 700 tis. Kč a 676 tis. Kč v krátkodobých bankovních úvěrech, neboť částka 676 tisíc Kč je splatná do jednoho roku. Tento rozdíl bude zohledněn při výpočtu ukazatelů likvidity a zadluženosti. V roce 2011 je patrný nárůst dlouhodobých závazků tvořený půjčkami společníků, které nebudou splaceny do lhůty jednoho roku. Při porovnání s podniky v oboru (viz tabulka 9) je viditelný rozdíl ve finanční struktuře, který se projevuje zejména ve způsobu tvorby zdrojů z fondů a nerozděleného zisku.

**Tabulka 8 Struktura pasiv**

Struktura pasiv společnosti LASKI, s. r. o.								
(v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Pasiva celkem	36 941	44 825	58 381	61 402	62 299	63 752	74 752	79 962
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>12 096</b>	<b>20 421</b>	<b>31 017</b>	<b>34 344</b>	<b>41 008</b>	<b>41 964</b>	<b>45 149</b>	<b>48 940</b>
Základní kapitál	600	600	600	600	600	600	600	600
Kapitálové fondy	2 785	2 785						
Rezervní fondy a fondy ze zisku	1 516	1 516	1 516	1 546	1 546	1 546	1 546	1 546
Výsledek hospodaření minulých let	6 578	7 194	15 521	25 871	29 798	32 862	32 861	37 933
VH běžného účetního období	617	8 326	13 380	6 327	9 064	6 956	10 142	8 861
<b>Cizí zdroje</b>	<b>24 834</b>	<b>24 402</b>	<b>27 364</b>	<b>26 953</b>	<b>21 290</b>	<b>21 499</b>	<b>28 918</b>	<b>30 955</b>
Rezervy	1 590			101	93	98	122	
Dlouhodobé závazky			15	189	112	2	12 106	12 077
Krátkodobé závazky	12 079	14 499	17 784	16 204	17 709	18 699	14 590	17 378
Bankovní úvěry a výpomoci	11 165	9 903	9 565	10 459	3 376	2 700	2 100	1 500
<b>Časové rozlišení</b>	<b>11</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>105</b>	<b>1</b>	<b>289</b>	<b>685</b>	<b>67</b>

Zdroj: Rozvaha LASKI, s.r.o.

Proti firmám v oboru LASKI, s.r.o. čerpá méně bankovní úvěry, a to jak dlouhodobé, tak i běžné. Nejvýrazněji se na jejím financování podílí vlastní kapitál, z cizích zdrojů krátkodobé závazky, od roku 2011 spolu s dlouhodobými závazky ke společníkům.

**Tabulka 9 Porovnání vybraných ukazatelů vertikální analýzy pasiv 2010 -2012**

Rok	CZ-NACE 28			LASKI, s.r.o.			OBOR, podniky I. kat.	
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2011	2012
Vlastní kapitál	46,90%	48,60%	49,81%	65,82%	60,40%	61,20%	49,08%	49,14%
Nerozdělený zisk + fondy	11,89%	16,84%	18,12%	53,98%	46,03%	49,37%	21,00%	17,99%
Cizí kapitál	51,68%	50,72%	48,70%	33,72%	38,69%	38,71%	45,89%	49,38%
Dlouhodobé závazky	4,15%	4,10%	5,41%	0,00%	16,19%	15,10%	3,09%	5,19%
Krátkodobé závazky	23,98%	25,65%	24,06%	29,33%	19,52%	21,73%	30,29%	30,48%
Dlouhodobé bankovní úvěry	6,62%	6,41%	6,75%	3,29%	2,01%	1,13%	4,19%	6,56%
Běžné bankovní úvěry a výp.	12,45%	11,77%	9,79%	0,94%	0,80%	0,75%	2,06%	3,19%

Zdroj: Vlastní zpracování

## 5. Analýza rentability a finanční stability firmy

### 5.1 Analýza rentability

Pomocí ukazatelů rentability je nejčastěji posuzována schopnost firmy dosahovat zisku prostřednictvím vloženého kapitálu. Ukazatele rentability (ziskovosti, výnosnosti) prezentují kombinovaný vliv likvidity, aktivity a zadluženosti na zisk podniku. V čitateli ukazatele rentability je uváděn výsledek hospodaření. Jeho konečná výše je dána rozdílem mezi výnosy a náklady společnosti. Před samotnou analýzou a vyhodnocením poměrových ukazatelů rentability bude provedena analýza tokových ukazatelů – výnosů, nákladů a výsledku hospodaření.

#### 5.1.1 Analýza absolutních ukazatelů ovlivňujících rentabilitu

U nefinančních společností zpravidla tvoří většinový podíl **výnosů** tržby za vlastní výroby. Stejně je tomu i u analyzovaného podniku. Tržby za prodej výrobků a služeb spolu s tržbami za zboží patří ke stěžejním tržbám firmy LASKI, s.r.o., což dokládají údaje v tabulce 10 i vertikální analýza výkazů zisku a ztráty za sledovaná období (viz Příloha X, str. 95). V roce 2011 došlo k nárůstu tržeb z prodeje materiálu a poklesu tržeb z prodeje zboží vlivem změny postupů účtování nakupovaného materiálu, který slouží jednak pro vlastní výrobu, jednak pro prodej náhradních dílů odběratelům. Totéž je patrné i v roce 2012.

Tabulka 10 Vývoj výnosů společnosti LASKI, s.r.o. v letech 2005 -2012

(Tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží	29 036	33 191	36 440	33 241	29 715	29 758	24 812	18 140
Výkony	38 316	56 023	76 742	64 476	50 420	58 804	70 386	76 303
Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	37 053	54 469	75 742	61 221	51 654	56 398	70 341	76 325
Změna stavu zásob	1 217	1 537	1 000	3 255	-1 237	2 378	1	-73
Aktivace	46	17	0	0	3	28	44	51
Tržby z prodeje DM a materiálu	296	262	231	1 326	299	476	3 320	3 678
Ostatní provozní výnosy	900	2 054	2 849	4 869	5 432	1 129	1 426	2 213
Výnosové úroky	21	23	33	21	9	4	5	2
Ostatní finanční výnosy	391	770	1 204	2 410	1 698	1 171	1 497	1 174
Mimořádné výnosy	63							
Výnosy	69 023	92 323	117 499	106 343	87 573	91 342	101 446	101 510

Zdroj: Vlastní zpracování dle podnikové dokumentace

Přes zmíněné změny v postupu účtování je od roku 2007 u tržeb z prodeje zboží zřetelný pokles. V roce 2008 se projevila u tržeb za vlastní výrobky a služby nastupující krize, jejíž vliv přetrvává i v roce 2009, kdy navíc došlo ke ztrátě významného zahraničního partnera. V roce 2008 tržby klesly proti předcházejícímu období v absolutní částce o 14 521 tis. Kč, rok 2009 zaznamenal úbytek proti roku 2008 o 9 567 tis. Kč. Tržby za vlastní výrobky a služby tak v roce 2009 dosáhly pouze 68% hodnoty roku 2007, u tržeb za zboží se jedná zhruba o 20% pokles. Společnost se po analyzované období postupně zbavuje nepotřebného dlouhodobého majetku, nejvyšší hodnoty tržby z prodeje majetku dosáhly v roce 2008, ale s nevýznamným dopadem do zisku (86 tis. Kč). Situace se u tržeb za vlastní výrobky a služby začíná zlepšovat od roku 2010. Největší skok v tržbách zaznamenal rok 2011, tržby se zvýšily v absolutní částce o 13 943 tis. Kč, což představuje téměř 25% meziroční nárůst. Zvyšující se podíl tržeb za vlastní výrobky a služby na tržbách je rovněž patrný z výsledků vertikální analýzy VZZ (viz Příloha X, str. 95). V roce 2008 a 2009 vzrostl podíl ostatních provozních výnosů na struktuře VZZ. V roce 2008 se na zvýšení v absolutní částce cca 4 miliony korun podílelo intenzivnější využití faktoringových služeb. Rok 2009 je ovlivněn opět faktoringem, který klesl na polovinu hodnoty roku 2008, dále pak zúčtováním dotace na provozní náklady. V roce 2008 byly celkové výnosy ovlivněny nárůstem stavu zásob vlastní činnosti o 3,2 miliony korun, u výrobků v částce o 1,8 milionu korun. Zásoba výrobků v hodnotě 3,047 milionu korun je v roce 2008 nejvyšší za celé analyzované období a podílí se téměř pěti procenty na struktuře aktiv. Běžný podíl činí u firmy 1 - 2,5 % (viz Příloha III, str. 88).

Z hlediska **nákladů** má nejvyšší zastoupení na celkových nákladech výkonová spotřeba, což odpovídá charakteru výrobního podniku, následují náklady na prodané zboží a osobní náklady do roku 2011. V roce 2012 podíl osobních nákladů převýšil podíl nákladů na zboží. Osobní náklady tvoří do roku 2008 zhruba 13 – 14% podíl na nákladech, od roku 2009 se podíl postupně zvyšuje od 18,3 do 20 %. Nárůst zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku a materiálu souvisí se změnami postupů účtování, jak bylo zmíněno při analýze výnosů. Společnost v roce 2007 až 2009 investovala především do strojního zařízení, dopravních prostředků a softwaru, což se projevilo v nárůstu odpisů. Ostatní provozní náklady vzrostly nad obvyklou úroveň zejména v roce 2008, stejně jako u výnosů má na situaci stěžejní podíl využití služeb faktoringové společnosti k rychlejšímu inkasu

pohledávek a také tvorba opravné položky k pohledávkám ve výši 1 177 tis. Kč. Finanční náklady jsou dle dostupné firemní dokumentace po analyzované období tvořeny z 80 – 90 % kurzovými ztrátami, proti tomu finanční výnosy tvoří z více jak 90 % kurzové zisky.

**Tabulka 11 Vývoj nákladů společnosti LASKI, s.r.o. v letech 2005 - 2012**

(Tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Náklady na zboží	18 416	21 591	23 635	20 623	19 598	22 278	19 313	14 319
Výkonová spotřeba	36 166	45 644	54 267	48 307	33 185	38 704	44 668	49 658
Spotřeba materiálu a energie	25 175	36 334	45 510	39 875	27 536	31 023	37 387	42 145
Služby	10 991	9 310	8 757	8 432	5 649	7 681	7 281	7 513
Osobní náklady	9 192	10 944	13 828	14 321	14 362	16 078	17 912	18 582
Daně a poplatky	82	75	65	99	59	85	84	86
Odpisy	1 959	2 081	3 209	3 729	3 361	3 406	2 367	2 364
ZC prodaného DM a materiálu	124	17	26	1 240	204	223	1 752	1 894
Změna stavu rezerv...	-277	-1 590	533	1 412	-182	-295	297	736
Ostatní provozní náklady	734	737	2 171	4 768	3 032	405	475	821
Náklady z přecenění derivátů				179				
Nákladové úroky	534	530	445	571	260	155	220	259
Ostatní finanční náklady	1 266	1 364	1 777	2 627	2 481	1 975	1 595	1 699
Daň z příjmu	210	2 604	4 163	2 140	2 149	1 372	2 621	2 231
Náklady	68 406	83 997	104 119	100 016	78 509	84 386	91 304	92 649

Zdroj: Vlastní zpracování dle podnikové dokumentace

Vývoj výsledku hospodaření (VH) i jeho jednotlivých částí zobrazuje tabulka 12.

**Tabulka 12 Vývoj výsledku hospodaření LASKI, s.r.o. v letech 2005 - 2012**

(Tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Provozní VH	2 152	12 031	18 528	9 413	12 247	9 283	13 076	11 874
Finanční VH	-1 388	-1 101	-985	-946	-1 034	-955	-313	-782
Mimořádný VH	63	0	0	0	0	0	0	0
VH za účetní období	617	8 326	13 380	6 327	9 064	6 956	10 142	8 861
EBT	827	10 930	17 543	8 467	11 213	8 328	12 763	11 092
EBIT	1 361	11 460	17 988	9 038	11 473	8 483	12 983	11 351

Zdroj: Vlastní zpracování dle podnikové dokumentace

Po celé sledované období je firma schopna vytvářet zisk ze své hlavní činnosti, což dokazuje kladný provozní výsledek hospodaření. Finanční VH je ovlivněn zejména vývojem kurzu. Do roku 2007 výsledek hospodaření roste. Nejvyšší růst VH zaznamenal rok 2006, a to díky zvýšení tržeb za výrobky a služby o 47 %. Výkonová spotřeba vzrostla pouze o 26,21 % (viz Příloha XI, str. 96 a Příloha XII, str. 97). V absolutní částce činilo



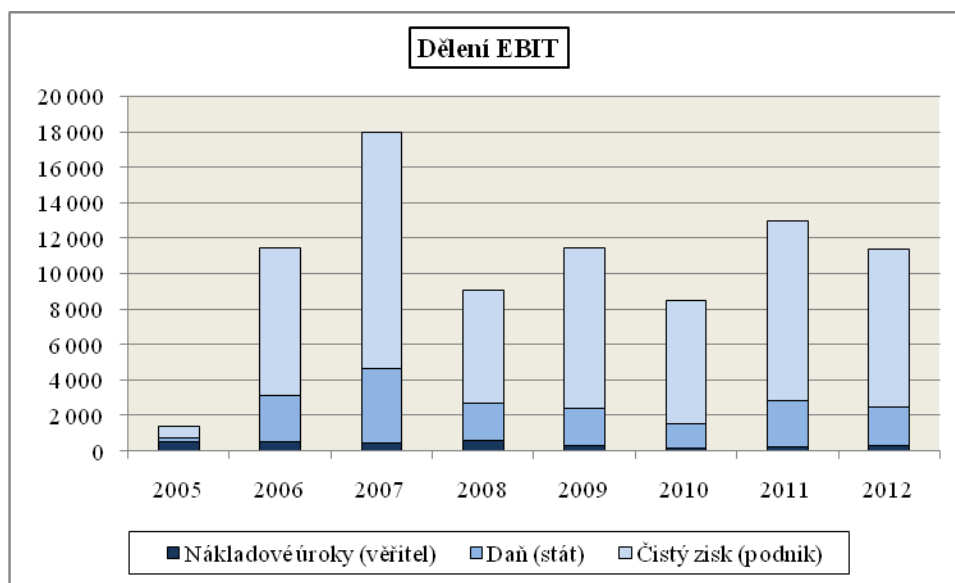
zvýšení tržeb 17 416 tis. Kč, čistý výsledek hospodaření se zvýšil o 7 709 tis. Kč. K lepšímu výsledku v částce 1,5 milionu korun pomohlo čerpání rezerv. Tržby v absolutní výši nejvíce narostly v roce 2007, o 21 273 tis. Kč. Měly hlavní podíl na růstu výsledku hospodaření. V roce 2008 s nástupem krize dochází ke zlomu, společnosti prudce poklesly tržby, rychleji než výkonová spotřeba, zvýšily se osobní náklady. Výsledek byl dále ovlivněn tvorbou účetních opravných položek a rezerv ve výši 1,4 milionu korun. V roce 2009 společnost snížením výkonové spotřeby, ostatních provozních nákladů a současně zvýšením ostatních provozních výnosů dokázala dosáhnout růstu výsledku hospodaření i přesto, že došlo k celkovému poklesu výkonů i obchodní marže. Důvodem byla přísná kontrola režijních nákladů a ukončení outsourcingu u výrobních služeb na straně jedné, dále pak přijetí dotací na financování provozních nákladů, které zvýšily ostatní provozní výnosy a tím výsledek hospodaření. V roce 2010 rovnoměrně narůstala výkonová spotřeba i výkony. Zvýšení výkonové spotřeby souviselo dle interní dokumentace společnosti zejména s vyšší spotřebou jednicového materiálu o 2 907 tis. Kč, nákladů na reklamu (+ 891 tis. Kč), nákladů na outsourcing nutný k zajištění včasných dodávek pro zákazníka (+ 662 tis. Kč), dále nárůstem nákladů na opravy a udržování majetku (+ 225 tis. Kč) a přepravních nákladů při dodávkách výrobků (+ 207 tis. Kč). Z podstatné části růst nákladů zapříčinila spotřeba související s růstem výkonů. Na výši VH měl dále vliv pokles obchodní marže a zvýšení osobních nákladů. V roce 2011 společnost dosáhla nejvyššího výsledku hospodaření od roku 2007. Hlavní podíl měl nárůst tržeb za výrobky a služby o téměř 25 % proti předcházejícímu roku. Dále se do zisku promítlo čerpání dotací na provozní účely. V roce 2012 se výsledek hospodaření dostal na úroveň roku 2009. Nárůst tržeb za výrobky a služby, které přesáhly úroveň roku 2007, nestačil pokrýt pokles obchodní marže a rychlejší růst výkonové spotřeby proti výkonům. Zisk z prodeje materiálu zůstává zhruba na úrovni roku 2011 (1 523 tis. Kč v roce 2011, 1 784 tis. Kč v roce 2012).

Z hlediska dělení EBIT (viz Tabulka 13 a obr. 5) je patrný pokles participace věřitelů na EBITu. Do roku 2008 byly úročené cizí zdroje tvořeny z větší části bankovními úvěry.

**Tabulka 13 Dělení výsledku hospodaření před úroky a zdaněním**

(Tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Nákladové úroky (věřitel)	534	530	445	571	260	155	220	259
Daň (stát)	210	2 604	4 163	2 140	2 149	1 372	2 621	2 231
Čistý zisk (podnik)	617	8 326	13 380	6 327	9 064	6 956	10 142	8 861
EBIT	1 361	11 460	17 988	9 038	11 473	8 483	12 983	11 351

Zdroj: Vlastní zpracování



**Obrázek 5 Dělení EBIT společnosti LASKI, s.r.o. v letech 2005 – 2012**

Nákladové úroky se pohybují ve výši okolo 500 tis. Kč. V roce 2009 úroky dosahují 45,5% výše roku 2008. Bankovní úvěry v roce 2009 činí 3 376 tis. Kč, vyšší podíl úročeného cizího kapitálu tvoří úločky zaměstnanců. V dalším období zřetelně převažuje financování půjčkami společníků, úrok roste s výší půjček, ale sazba nedosahuje výše úroků, které požadovala banka. Úvěr splácený od roku 2010 je úročen výhodnou 1% úrokovou sazbou. Daňová povinnost se mění podle výše dosahovaného zisku. U čistého zisku běžel pozitivní vývoj do roku 2007. Od roku 2008 se vyvíjí střídavě podle schopnosti společnosti řídit náklady ve vztahu k dosahovaným tržbám. Na výši zisku se rovněž podílí schopnost firmy získat dotace. Použití dotace k úhradě nákladů se ve věcné a časové souvislosti účtuje proti výnosům, tím dochází k vylepšení výsledku hospodaření. U investičního majetku je o poskytnutou dotaci snížena pořizovací cena, do nákladů jsou zahrnuti nižší odpisy.

### 5.1.2 Analýza ukazatelů rentability

K nejčastěji používaným ukazatelům rentability se řadí indikátor výnosnosti tržeb, celkového a vlastního kapitálu nebo nákladů.

**Rentabilita tržeb** (Return On Sales - ROS) je ovlivněna výší výsledku hospodaření a tržeb. Společnost je po celé analyzované období trvale zisková. Rentabilita tržeb se zvyšuje do roku 2007 vlivem růstu výsledku hospodaření. V roce 2008 výsledek hospodaření klesl na polovinu hodnoty předchozího roku, to zapříčinilo pokles rentability tržeb.

**Tabulka 14 Vývoj rentability tržeb**

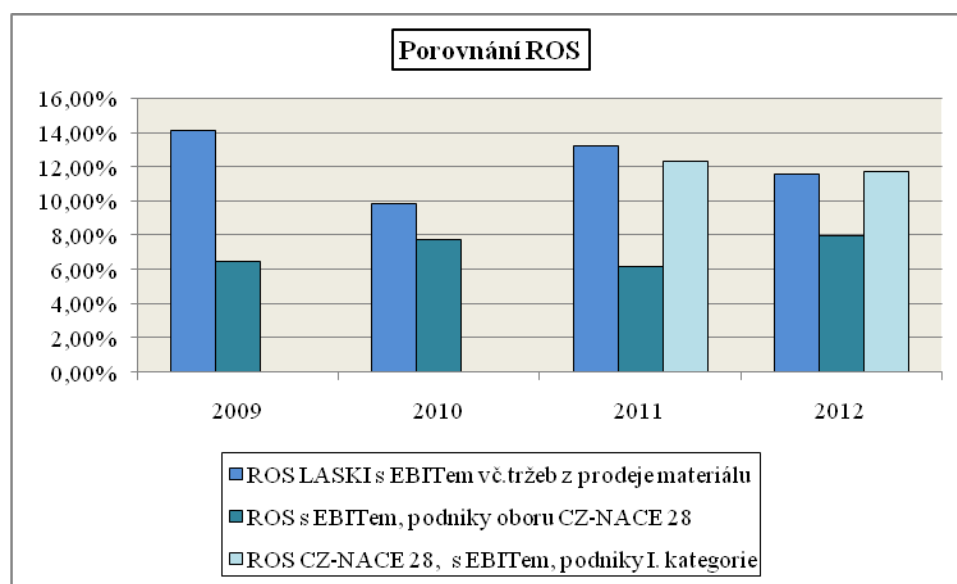
(Tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží	29 036	33 191	36 440	33 241	29 715	29 758	24 812	18 140
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	37 053	54 469	75 742	61 221	51 654	56 398	70 341	76 325
Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)	617	8 326	13 380	6 327	9 064	6 956	10 142	8 861
VH před úroky a zdaněním (EBIT)	1 361	11 460	17 988	9 038	11 473	8 483	12 983	11 351
Tržby z prodeje materiálu	2	4	0	2	29	48	3 275	3 678
ROS s EBITem (%)	2,06%	13,07%	16,03%	9,57%	14,10%	9,85%	13,64%	12,02%
ROS s EAT (%)	0,93%	9,50%	11,93%	6,70%	11,14%	8,07%	10,66%	9,38%
ROS s EBITem vč. tržeb z prodeje materiálu	2,06%	13,07%	16,03%	9,57%	14,09%	9,84%	13,19%	11,57%
ROS s EAT vč. tržeb z prodeje materiálu (%)	0,93%	9,50%	11,93%	6,70%	11,14%	8,07%	10,30%	9,03%
ROS s EBIT za podniky oboru CZ-NACE 28	x	x	x	x	6,44%	7,71%	6,19%	7,96%
ROS CZ-NACE 28, s EBITem, podniky I. kat.	x	x	x	x	x	x	12,33%	11,71%

Zdroj: Vlastní zpracování

Sto korun tržeb nyní přináší o 6,46 Kč zisku před úrokem a zdaněním méně než v roce 2007. Projevil se vliv celosvětové krize. V roce 2008 se tuzemské tržby udržely na úrovni předchozího roku, k razantnímu poklesu došlo u exportu (minus 17 milionů korun). Tržby ze zahraničí představují 65 – 70% podíl na celkových tržbách. Výjimkou je rok 2009, kdy se v tržbách projevila ztráta zahraničního partnera, a podíl klesl na 48 %. Další výpadek exportu představoval v roce 2009 18 milionů korun. Ve statistice počtu produkce finálních výrobků se situace projevila poklesem o 157 vyrobených kusů proti roku 2008. Úbytek tržeb se sice nepodařilo v plné výši nahradit tuzemskými, ale díky kontrole nákladů a zúčtováním dotací se zvýšil zisk, tím i ROS. V roce 2010 se ROS opět snížila na úroveň roku 2008 vlivem poklesu výsledku hospodaření. Výkony i výkonová spotřeba se zvýšily rovnoměrně, k výraznému poklesu došlo u obchodní marže (viz Příloha

IX, str. 94). Výsledek hospodaření a s tím i ROS se společnosti podařilo zvýšit v následujícím roce díky výraznému zvýšení tržeb, dotacím, poklesu odpisů i nižší ztrátou u finančního výsledku hospodaření. V roce 2012 se ukazatel ROS opět snížil spolu s poklesem zisku. Výkonová spotřeba rostla rychleji než výkony (viz Příloha IX, str. 94), zvedly se osobní náklady, opravné položky, zhoršil finanční VH. Provozní VH byl zvýšen díky zúčtování dotací na provozní účely do výnosů.

LASKI, s.r.o. dosahuje lepší provozní ziskové marže než podniky v oboru, svými výsledky se může srovnávat s podniky, které dle MPO tvoří ekonomickou hodnotu, jak dokládá obrázek 6. EBIT v čitateli ukazatele vylučuje při srovnání s jinými podniky vliv zadlužení a daňového zatížení.



Obrázek 6 Porovnání ROS v letech 2009 – 2012

**Rentabilita celkového kapitálu** (Return on Assets - ROA) měří produkční sílu podniku. Ukazatel je ovlivněn vývojem rentability tržeb a obratem celkových aktiv. Do roku 2007 ROA společnosti rostla, neboť se zvyšovala rentabilita tržeb, do roku 2006 i obrat aktiv. V roce 2008 tržby poklesly o 16 %. Společnost nezareagovala patřičným snížením nákladů, zisk klesl na polovinu hodnoty předcházejícího roku. Současně došlo ke zvýšení bilanční sumy, což mělo dopad na snížení obratu aktiv a rentability celkových aktiv, jak je patrné z tabulky 15.

**Tabulka 15 Vývoj ROA LASKI, s.r.o.**

(v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT	1 361	11 460	17 988	9 038	11 473	8 483	12 983	11 351
Tržby	66 089	87 660	112 182	94 462	81 369	86 156	95 153	94 465
Aktiva	36 941	44 825	58 381	61 402	62 299	63 752	74 752	79 962
Rentabilita tržeb s EBITem(%)	2,06	13,07	16,03	9,57	14,10	9,85	13,64	12,02
Obrat aktiv (Tržby/Aktiva)	1,79	1,96	1,92	1,54	1,31	1,35	1,27	1,18
<b>ROA (%)</b>	<b>3,68</b>	<b>25,57</b>	<b>30,81</b>	<b>14,72</b>	<b>18,42</b>	<b>13,31</b>	<b>17,37</b>	<b>14,20</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2009 se situace zlepšila. Obrat aktiv sice klesl, ale díky nárůstu rentability tržeb roste i ukazatel ROA. V roce 2010 – 2012 stále dochází k poklesu obratu aktiv. V roce 2012 se obrat aktiv blíží minimální doporučené hodnotě ukazatele (1). Svůj podíl na tom mají investice do staveb, které nepřinášejí okamžitý nárůst tržeb a výsledku hospodaření, což se promítá i do celkového ukazatele ROA.

Pro výpočet **rentability vlastního kapitálu** (Return on Equity – ROE) byl do čitatele zvolen výsledek hospodaření po zdanění (EAT). Ukazatel vyjadřuje, jak efektivně firma využívá vlastní kapitál ke generování čistého zisku.

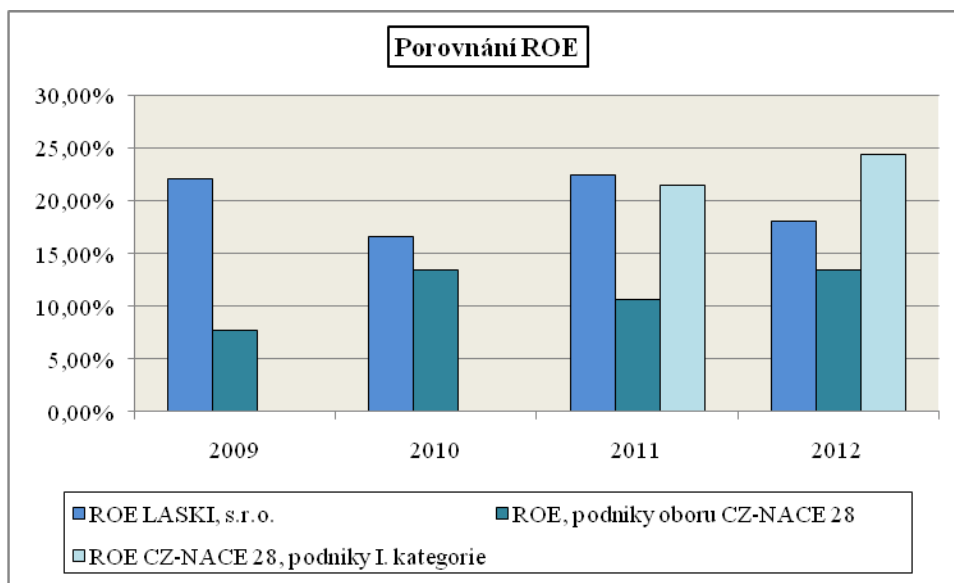
**Tabulka 16 Vývoj ROE LASKI, s.r.o. s porovnáním s bezrizikovou sazbou**

(Tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EAT	617	8 326	13 380	6 327	9 064	6 956	10 142	8 861
Vlastní kapitál	12 096	20 421	31 017	34 344	41 008	41 964	45 149	48 940
ROE	5,10%	40,77%	43,14%	18,42%	22,10%	16,58%	22,46%	18,11%
Bezriziková sazba	3,50%	3,80%	4,28%	4,55%	4,67%	3,71%	3,79%	2,31%

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro vlastníky přinesl nejvyšší prémii za riziko rok 2007, kdy sto korun vlastního kapitálu generovalo přes 43 Kč zisku. O něco méně výnosný byl rok 2006. V roce 2008 nastal výrazný pokles, ale firma si v následujícím období udržuje výnosnost ROE v rozmezí 16,5 – 22,5%. V porovnání s bezrizikovou sazbou stále dosahuje hodnot výnosnosti vlastního kapitálu, které ji několikanásobně převyšují. ROE celého oboru se pohybuje pod úrovní ROE LASKI, s.r.o. Při komparaci s podniky I. kategorie v roce 2011 dosahuje

lepší ziskovosti vlastního kapitálu LASKI, s.r.o., ale v následujícím roce 2012



Obrázek 7 Porovnání ROE v letech 2009 – 2012

dochází k poklesu a firma má ROE o 6,31 % horší než podniky tvořící ekonomický zisk. Z tabulky 16 je patrný soustavný růst vlastního kapitálu. Společnost je za analyzované období trvale zisková a část zisku ponechává ve firmě pro její další rozvoj. Z hlediska rizika se jedná o nejbezpečnější způsob financování, na druhé straně dochází ke snižování ROE. Ve firmě od roku 2007 převažuje poměr vlastního kapitálu nad cizím (viz Příloha IV, str. 89). Pro posouzení možnosti dalšího zadlužení byl v tabulce 17 využit multiplikátor vlastního kapitálu.

Tabulka 17 Multiplikátor vlastního kapitálu společnosti LASKI, s.r.o.

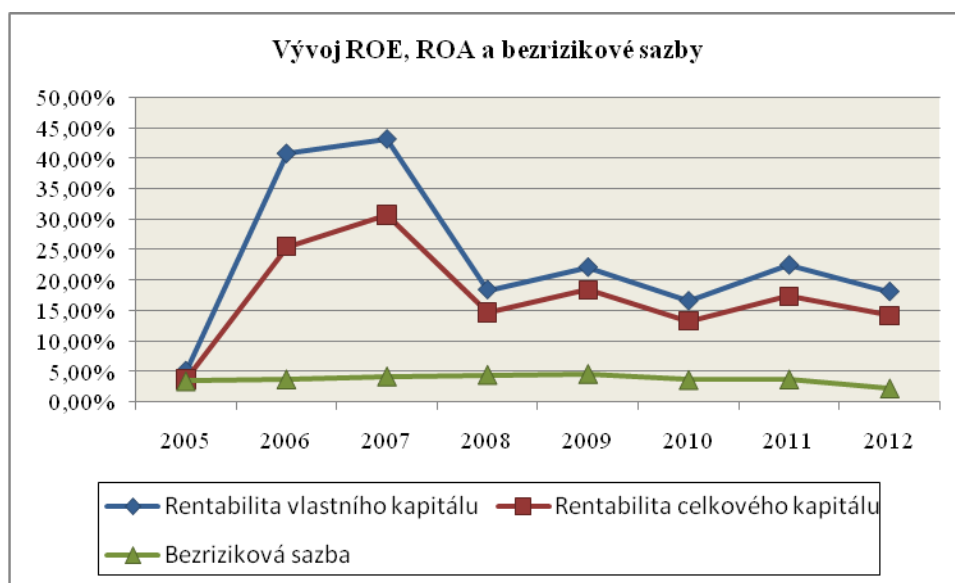
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBT/EBIT	0,61	0,95	0,98	0,94	0,98	0,98	0,98	0,98
A/VK	3,05	2,20	1,88	1,79	1,52	1,52	1,66	1,63
Multiplikátor	1,86	2,09	1,84	1,67	1,48	1,49	1,63	1,60

Zdroj: Vlastní zpracování

Vysvětlivky: EBT = zisk před zdaněním, EBIT = zisk před úroky a zdaněním, A = aktiva, VK = vlastní kapitál,  $\frac{EBT}{EBIT}$  = úroková redukce zisku

V případě LASKI, s.r.o. by zvyšování podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře mělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu ve všech analyzovaných letech.

Vývoj ROE a ROA ve firmě s porovnáním s bezrizikovou sazbou je pro lepší názornost znázorněn v obrázku 8.



Obrázek 8 Vývoj rentability LASKI, s.r.o. v letech 2005 – 2012

**Rentabilita nákladů** (Return on Costs – ROC) určuje, kolik korun nákladu společnost potřebuje k vytvoření 1 koruny zisku. Vývoj rentability nákladů a nákladovosti společnosti LASKI, s.r.o. zachycuje tabulka 18.

Tabulka 18 Vývoj ROC a nákladovosti LASKI, s.r.o. v letech 2005 - 2012

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ROC s EBITem	1,99%	13,64%	17,28%	9,04%	14,61%	10,05%	14,22%	12,25%
Nákladovost s EBITem	0,98	0,87	0,84	0,91	0,86	0,90	0,87	0,88

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatele rentability nákladů dokládají, že neúspěšnější byl rok 2007. Společnost na sto korun vynaložených nákladů vytvořila 17,28 Kč zisku před úroky a zdaněním. Potvrzuje to doplňkový ukazatel nákladovosti, který je nejnižší za celé analyzované období, jedna koruna tržeb přinesla 0,84 Kč nákladů.

### 5.1.3 Analýza ukazatelů aktivity

Ke zvyšování rentability napomáhá efektivní využití aktiv. Obrat celkových aktiv byl interpretován při analýze rentability aktiv, pozornost bude dále zaměřena na obrat dlouhodobého majetku, dále na dobu obratu zásob, závazků a pohledávek.

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku (DM)} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

Ukazatel se omezuje na posouzení využití investičního majetku, je ovlivněn mírou jeho odepsanosti. Na ukazatel má vliv i čerpání dotací. Pořizovací cena je snížena o cenu dotace, tím dochází k vylepšení obratu, při stejné výši tržeb je nižší hodnota dlouhodobého majetku. Vývoj řízení aktiv v podniku je uveden v tabulce 19.

**Tabulka 19 Vývoj ukazatelů aktivity LASKI, s.r.o. v letech 2005 -2012**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat Aktiv	1,79	1,96	1,92	1,54	1,31	1,35	1,27	1,18
Obrat dlouhodobého majetku	5,29	6,73	5,84	5,19	4,39	4,43	3,75	3,13
Doba obratu zásob	50,66	50,63	47,64	68,96	84,21	84,07	85,98	87,33
Doba obratu krátk. pohledávek	45,31	36,09	49,64	61,55	53,62	62,13	58,62	75,86
Doba obratu krátk. závazků	65,79	59,54	57,07	61,75	78,32	78,09	53,36	63,74
Doba obratu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů	35,15	31,11	47,95	51,60	45,61	43,00	48,62	53,68
Doba obratu krátkodobých závazků z obchodních vztahů	49,89	38,43	26,84	35,92	42,73	30,63	32,98	33,33

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů výkazů společnosti

Od roku 2007 se postupně prodlužuje doba obratu zásob. Společnost rovněž úvěruje své odběratele zejména v oblasti obchodních vztahů, kdy doba obratu pohledávek výrazně převyšuje dobu obratu závazků. Obchodní deficit od roku 2011 roste, dochází k poklesu peněžního toku, což se v roce 2012 projevilo na stavu krátkodobého finančního majetku. Doba obratu celkových krátkodobých pohledávek je ovlivněna výší jiných pohledávek (pohledávky z dotací), které ji prodlužují. U celkových krátkodobých závazků se do delší doby obratu promítá výše závazků ke společníkům a zaměstnancům. Patrné je to zejména v roce 2011, kdy část závazků ke společníkům byla přeúčtována do dlouhodobých závazků a doba obratu se snížila o téměř 25 dnů.



**Tabulka 20 Vývoj ukazatelů aktivity oboru v letech 2009-2012**

Podniky oboru CZ - NACE 28					CZ-NACE 28-I. kategorie	
	2009	2010	2011	2012	2011	2012
Obrat aktiv	0,88	1,02	1,06	1,08	1,21	1,34
Obrat dlouhodobého HN majetku	2,20	2,70	2,87	2,89	4,16	4,32
Doba obratu zásob	80,50	69,20	70,85	72,61	56,58	57,91
Doba obratu pohledávek	90,35	81,93	84,68	90,96	67,57	71,10
Doba obratu krátk. závazků	119,17	84,73	86,86	80,05	89,88	81,99

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů MPO

Při porovnání ukazatelů aktivity s podniky v oboru za období 2009 -2012 LASKI, s.r.o. dosahuje lepších ukazatelů u obratu celkových aktiv i dlouhodobého majetku. Nedosahuje ale na výsledky podniků I. kategorie kromě obratu celkových aktiv v roce 2011. Doba obratu zásob je u LASKI, s.r.o. podstatně vyšší. Proti podnikům, které tvoří ekonomický zisk, činí rozdíl v době obratu přes 52 %. Společnost hradí své závazky dříve než je v oboru obvyklé, kratší dobu proti oboru čeká na inkaso pohledávek.

#### 5.1.4 Návrhy opatření k růstu rentability

Na základě provedené analýzy rentability a posouzení možnosti dalšího zadlužování lze společnosti LASKI, s.r.o. doporučit intenzivnější využití cizích zdrojů. Poměr aktiv k vlastnímu kapitálu od roku 2005 do roku 2010 klesá, zmenšuje se tím působení finanční páky (viz tabulka 17, s. 62) na rentabilitu vlastního kapitálu. Zpomaluje se obrat celkových aktiv a roste doba obratu zásob, která je vyšší, než je v oboru obvyklé. Dalším doporučením je provést analýzu celkových zásob. Společnost k 31. 12. 2012 vykazuje opravné položky k zásobám v hodnotě 374 tisíc korun, tj. 1,6 % z celkové hodnoty zásob, u zboží činí opravná položka 5,5 %. Při provedení rozboru doby obratu zásob zboží a konstrukci ukazatele:

$$\text{Doba obratu zásob zboží} = \frac{\text{Průměrný stav zásob zboží}}{\text{Náklady na prodané zboží}} \times 360$$

$$\text{Doba obratu zásob zboží} = \frac{\text{Průměrná stav zásob zboží}}{\text{Tržby za zboží}} \times 360$$

vychází doba obratu zásob zboží dle hodnot zobrazených v tabulce 21.

**Tabulka 21 Vývoj doby obratu zásob zboží LASKI, s.r.o. v letech 2005 - 2012**

	2005	2006	2 007	2008	2009	2010	2011	2012
Doba obratu s náklady na zboží	113,05	117,47	111,69	116,71	123,09	112,97	110,65	113,26
Doba obratu s tržbami za zboží	71,70	76,41	72,44	72,41	81,18	84,57	86,13	89,40

Zdroj: Vlastní zpracování

Na to, že obchodní zboží neprochází výrobním cyklem, je doba obratu vysoká, zhoršuje ukazatel obratu aktiv a tím i ROA, pokud podnik nedosahuje dostatečně vysoké ziskové marže. Dále byl s ohledem k narůstajícímu stavu zásob vlastní výroby při porovnání s vývojem tržeb proveden i jejich rozbor doby obratu podle vztahu:

$$\text{Doba obratu zásob vlastní výroby} = \frac{\text{Průměrný stav zásob vlastní výroby}}{\text{Tržby za vlastní výrobky a služby}} \times 360$$

Doba obratu zásob vlastní výroby se zvýšila z deseti na více než třicet dnů.

**Tabulka 22 Doba obratu zásob vlastní výroby LASKI, s.r.o.**

(Tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	37 053	54 469	75 742	61 221	51 654	56 398	70 341	76 325
Průměrný stav zásob vlastní výroby	816	1 377	1 972	4 000	4 929	5 448	6 637	6 608
Doba obratu zásob vlastní výroby (Dny)	7,93	9,10	9,37	23,52	34,35	34,78	33,97	31,17

Zdroj: Vlastní zpracování

Dalším doporučením je rozbor doby splatnosti závazků a pohledávek z obchodních vztahů s ohledem na pohotovou likviditu. Rovněž je nutné sledovat vývoj nákladů a při poklesu tržeb reagovat omezením fixních nákladů. Vliv kontroly nákladů na ziskovost se nejvíce projevil v letech 2008 a 2009.

## 5.2 Analýza finanční stability

Ke složkám finanční rovnováhy se řadí likvidita a zadluženost. Likvidita je spolu s rentabilitou považována za kritérium finančního zdraví. Vlastníci a investoři budou preferovat nižší hodnoty, které značí, že peníze nejsou vázány v oběžných aktivech. Vyšší hodnoty likvidity budou naopak upřednostňovat věřitelé. Jsou pro ně signálem, že dlužník je schopen dostát svým závazkům.

### 5.2.1 Likvidita a zadluženost

**Likvidita** – ukazatele likvidity v čitateli zahrnují položky, kterými je možné platit, ve jmenovateli položky, které firma zaplatit musí. Přehled položek, které mají vliv na výsledné hodnoty ukazatele likvidity, jsou uvedeny v tabulce 23. Zásoby jsou uvedeny dle své struktury, od které se odvíjí i jejich likvidnost. Nejhuře prodejné budou zásoby nedokončené výroby a polotovarů kvůli svému specifickému využití. V tabulce 24 jsou prezentovány vypočtené ukazatele likvidity analyzované společnosti, tabulka 25 obsahuje pro srovnání informace o likviditě oboru CZ – NACE 28.

**Tabulka 23 Vývoj položek ovlivňujících likviditu LASKI,s.r.o.**

(Tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva	24 067	31 259	38 517	42 670	43 221	43 812	47 549	48 222
Zásoby celkem	10 921	13 737	15 950	20 238	17 841	22 422	24 591	23 022
z toho: <i>materiál</i>	3 502	4 314	6 389	7 763	6 337	8 302	12 598	12 065
<i>NV a polotovary</i>	497	598	1 242	2 546	3 767	5 149	4 739	5 108
<i>výrobky</i>	720	938	1 165	3 047	498	1 481	1 905	1 463
<i>zboží</i>	6 202	7 887	6 778	6 593	6 808	7 173	4 699	4 311
Krátkodobé pohledávky	8 318	8 789	15 470	16 151	12 123	14 877	16 028	20 681
z toho: <i>jiné pohledávky</i>	50	41	3	2 013	3	3 338	1 603	4 451
Krátkodobý finanční majetek	4 828	8 733	7 097	6 281	13 257	6 513	6 930	4 519
Krátkodobé závazky a bank.úvěry	15 979	17 949	22 161	22 381	18 385	19 299	15 190	17 978

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

**Tabulka 24 Ukazatele likvidity LASKI, s.r.o.**

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Běžná likvidita L3	1,51	1,74	1,74	1,91	2,35	2,27	3,13	2,68
Pohotová likvidita L2	0,82	0,98	1,02	1,00	1,38	1,11	1,51	1,40
Okamžitá likvidita L1	0,30	0,49	0,32	0,28	0,72	0,34	0,46	0,25

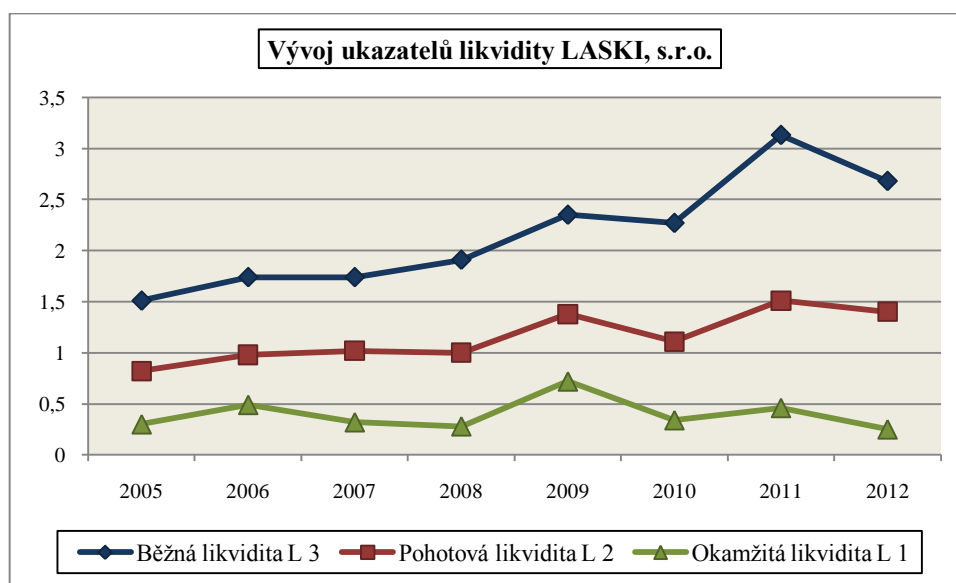
Zdroj: Vlastní zpracování

**Tabulka 25 Ukazatele likvidity odvětví**

Rok	Obor CZ- NACE 28				Podniky I. kategorie	
	2009	2010	2011	2012	2011	2012
Běžná likvidita L3	1,46	1,62	1,6	1,77	2,12	1,97
Pohotová likvidita L2	0,95	1,07	1,04	1,12	1,53	1,33
Okamžitá likvidita L1	0,37	0,42	0,37	0,31	0,83	0,55

Zdroj: Vlastní zpracování dle podkladů MPO

Ukazatele běžné likvidity se pohybují v doporučeném rozmezí mimo rok 2011, kdy došlo k přeúčtování krátkodobých závazků ke společníkům na dlouhodobé. Tento úkon ukazatel L3 vylepšil. Firma vykazuje vyšší běžnou likviditu než podniky v oboru i podniky tvořící ekonomický zisk. Podílí se na tom struktura aktiv. U pohotové likvidity rozdíl mezi firmou LASKI, s.r.o. a podniky oboru 28 není tak zřejmý. U LASKI, s.r.o. poměr L3 a L2 poukazuje na vyšší vázanost kapitálu v zásobách. Při porovnání absolutních ukazatelů je patrné, že zásoby se u analyzované společnosti podílejí více než z poloviny na celkové hodnotě oběžných aktiv po většinu sledovaného období. Zásoby nedokončené výroby (NV) a polotovary, u kterých lze předpokládat vzhledem k jejich povaze těžkosti při přeměně na peníze, tvoří od roku 2008 narůstající podíl na celkových zásobách (z 12,5 % v roce 2007 na 22,96 % v roce 2010, v roce 2012 tvořil podíl 22,19 %). Tento stav se projevuje na stále rostoucím rozdílu mezi jednotlivými typy likvidity, situaci lépe vykresluje obrázek 9.



Obrázek 9 Vývoj ukazatelů likvidity

U okamžité likvidity se v roce 2009 výrazněji projevilo uložení prostředků do nejméně výnosných aktiv (peněz na běžném účtu). Při analýze ukazatelů likvidity je třeba vzít v úvahu i skutečnost, že do jmenovatele jsou zahrnuty závazky k zaměstnancům vykázané v rozvahách společnosti (do roku 2009 obsahují podnikové spoření) a rovněž závazky ke společníkům. V konečném výsledku snižují výslednou hodnotu ukazatele likvidity, z časového hlediska se jeví spíše jako dlouhodobé.

Společnost v příloze k účetní závěrce uvádí splátky majetku pořízeného formou leasingu. Neuhrazené závazky z finančního pronájmu nejsou v jednotlivých letech zohledněny v rozvaze (položky dlouhodobých a krátkodobých závazků). Dle dostupných údajů z příloh společnosti se jedná v jednotlivých letech o částky, jejichž celkový dopad do ukazatelů

**Tabulka 26 Krátkodobé závazky z leasingu a jejich dopad na likviditu v letech 2005 -2008**

	2005	2006	2007	2008
Závazky se splatností do 1 roku	318	556	443	266
Závazky s lhůtou splatnosti nad 1 rok	1583	1265	709	0
Běžná likvidita L 3	1,48	1,69	1,70	1,88
Pohotová likvidita L2	0,81	0,95	1,00	0,99
Okamžitá likvidita L1	0,30	0,47	0,31	0,28

Zdroj: Vlastní zpracování na základě příloh společnosti

likvidity není zásadní, jak zobrazuje tabulka 26. Společnost se sice u pohotové likvidity dostává pod hraniční hodnotu 1, musela by se spolehnout na případný prodej zásob, ale má rezervu ve spojení zaměstnanců.

S analýzou likvidity souvisí rozdílový ukazatel čistý pracovní kapitál (ČPK), který představuje část oběžného majetku financovanou dlouhodobým kapitálem. Dochází zde k porušení *zlatého bilančního pravidla*, které požaduje sladění doby trvání částí majetku s dobou trvání zdrojů k jeho krytí. Vypočtené hodnoty ČPK v tabulce 27 nabývají

**Tabulka 27 Vývoj čistého pracovního kapitálu LASKI, s.r.o.**

(Tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva	24 067	31 259	38 517	42 670	43 221	43 812	47 549	48 222
Krátkodobé závazky	12 079	14 499	17 784	16 204	17 709	18 699	14 590	17 378
Krátkodobé bank. úvěry	3 900	3 450	4 377	6 177	676	600	600	600
<b>ČPK</b>	<b>8 088</b>	<b>13 310</b>	<b>16 356</b>	<b>20 289</b>	<b>24 836</b>	<b>24 513</b>	<b>32 359</b>	<b>30 244</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

ve všech obdobích kladných hodnot. Krátkodobý majetek je vyšší než krátkodobé závazky. Firma má k dispozici „finanční polštář“, jedná se ale o dražší zdroje. Zásoby tvoří dle vertikální analýzy aktiv společnosti (viz Příloha III, str. 88) zhruba 30% podíl na aktivech. Vzhledem k výrobní činnosti společnosti a potřebě rychle reagovat na objednávky zákazníků je třeba trvale vázat část majetku ve zboží, materiálu a v zásobách vlastní výroby, i když dochází k poklesu výnosnosti podniku. Zejména

se to týká sortimentu dováženého ze třetích zemí, kdy dodáním vyššího objemu dochází k úsporám vedlejších pořizovacích nákladů i k možnosti využití množstevní slevy. Dalším problémem jsou termíny dodání.

**Zadluženost** - ukazatele zadluženosti pomáhají indikovat riziko podniku při určitém poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů.

**Tabulka 28 Vývoj ukazatelů zadluženosti LASKI, s.r.o. v letech 2005 -2012**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Celková zadluženost	67,23%	54,44%	46,87%	43,90%	34,17%	33,72%	38,69%	38,71%
Míra zadluženosti	2,05	1,19	0,88	0,78	0,52	0,51	0,64	0,63
Krytí DM dlouhodobými zdroji	1,68	2,06	1,89	2,13	2,36	2,26	2,20	1,97
Úrokové krytí (EBIT)	2,55	21,62	40,42	15,83	44,13	54,73	59,01	43,83

Zdroj: Vlastní zpracování

**Tabulka 29 Ukazatele zadluženosti oboru**

	Obor CZ - NACE 28				Podniky I. kategorie	
	2009	2010	2011	2012	2011	2012
Celková zadluženost	54,31%	51,68%	50,72%	48,70%	45,89%	49,38%
Míra zadluženosti	1,21	1,10	0,51	0,98	0,46	1,00
Krytí DM dlouhodobými zdroji	1,41	1,50	2,87	1,64	3,72	1,99

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů MPO

Společnost LASKI, s.r.o. vykazuje nižší zadluženost, než je v oboru obvyklé. Celková zadluženost postupně klesá do roku 2010, v roce 2011 se zvýšila o cca 5% a svoji hodnotu si drží i v roce 2012. V rámci rozboru absolutních ukazatelů pasiv bylo poukázáno, že výrazný podíl na stavu má rozdíl ve finanční struktuře, který se projevuje zejména ve způsobu tvorby zdrojů z fondů a nerozděleného zisku (viz tabulka 9 na straně 53). Z hlediska posouzení dlouhodobé finanční rovnováhy je patrné splnění požadavku krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem. Při výpočtu ukazatele byl do dlouhodobých cizích zdrojů zahrnut vlastní kapitál, dlouhodobé rezervy, dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry. Společnost u ukazatele vykazuje znaky překapitalizování, dlouhodobými zdroji kryje i část oběžných aktiv. Menší riziko jde

na úkor ziskovosti. Ukazatel úrokového krytí vykazuje hodnoty, které značí, že firma nemá problémy s vytvářením zisku k zajištění úhrad úroků z úvěrů a půjček a má prostor k přijetí dalších bankovních úvěrů.

### 5.2.2 Náklady kapitálu

Vliv na finanční stabilitu má na jedné straně struktura kapitálu, na druhé i jeho cena. Při stanovení nákladů na cizí kapitál tento náklad tvoří úrok, který podnik platí věřiteli. Úrok je snížený o daňový štít, protože úroky jsou daňově uznatelným nákladem při splnění podmínek zákona o dani z příjmů. V případě analyzované společnosti nejsou dostupné údaje o úrokové míře úvěrů a spoření, ani půjček společníků. Z tohoto důvodu byly použity údaje z výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Úroková míra je vyjádřena jako podíl nákladových úroků a velikosti bankovního úvěru, výše podnikového spoření a výše závazků ke společníkům podle Knápkové s Pavelkovou (2010, s. 166) – viz následující tabulka 30. K úročeným cizím zdrojům patří kromě bankovních úvěrů závazky z podnikového spoření a ke společníkům z titulu půjček.

**Tabulka 30 Náklady na cizí kapitál LASKI, s.r.o.**

(Tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Nákladové úroky	534	530	445	571	260	155	220	259
Bankovní úvěry	11165	9903	9565	10459	3376	2700	2100	1500
Spoření zaměstnanců	1800	1867	4424	4142	4515	0	0	0
Půjčky společníků	0	0	0	0	0	9074	14081	17560
Úroková míra	4,12%	4,50%	3,18%	3,91%	3,29%	1,32%	1,36%	1,36%
Sazba daně z příjmu	25,00%	25,00%	25,00%	21,00%	20,00%	19,00%	19,00%	19,00%
Náklady na cizí kapitál	3,09%	3,38%	2,39%	3,09%	2,64%	1,07%	1,10%	1,10%
Bezriziková sazba	3,50%	3,80%	4,28%	4,55%	4,67%	3,71%	3,79%	2,31%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě firemních výkazů a údajů MPO ČR

Podle vypočtených hodnot je náklad na cizí kapitál u společnosti nižší než bezriziková úroková sazba. Ta je dle materiálu MPO ČR stanovena jako výnos desetiletých státních dluhopisů.

K určení výše nákladů na vlastní kapitál (odhad  $r_e$ ) byla použita stavebnicová metoda propočtu podle upraveného ratingového modelu INFA, který je využíván pro účely MPO ČR a jeho popis je dostupný na <http://www.mpo.cz> a odborná literatura (Holečková, 2008, s. 169). Alternativní náklad vlastního kapitálu ( $r_e$ ) představuje výši výnosů, kterou očekává

investor vzhledem k riziku, které podstupuje vložením zdrojů právě do určitého podniku. Stejný výnos by mu měla přinést investice do alternativní (stejně rizikové) příležitosti. Holečková (2008, s. 169) uvádí, že pokud je rentabilita vlastního kapitálu vyšší než alternativní náklad na vlastní kapitál, tak pouze v tomto případě investice do firmy přináší vlastníkovvi více než investice alternativní, tudíž je potřebné, aby rozdíl  $ROE - r_e$  byl co nejvyšší, minimálně by měl být kladný.

$$r_e = \frac{WACC \times \frac{UZ}{A} - (1-d) \times \frac{U}{BU+O} \times \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A}\right)}{\frac{VK}{A}}$$

Vysvětlivky:  $r_e$  = náklady vlastního kapitálu,  $WACC$  = vážený náklad na kapitál,  $UZ$  = úplatné zdroje,  $A$  = aktiva celkem,  $\frac{U}{BU+O}$  = úroková míra,  $d$  = daňová sazba

Vzorec pro výpočet  $r_e$  uvedený v diplomové práci je převzat z odborné literatury (Holečková, 2008, s. 169). Od vztahu pro výpočet, který používá MPO ČR, se odlišuje. Za tvar (1-sazba daně z příjmů) je dle úprav MPO ČR zohledněn skutečný vliv zdanění poměrem  $\frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Zisk}}$ .

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB}$$

Vysvětlivky:  $r_f$  = bezriziková sazba,  $r_{LA}$  = riziková přírážka (RP) za velikost podniku,  $r_{POD}$  = RP za podnikatelské riziko,  $r_{FINSTAB}$  = RP za finanční stabilitu

Riziková přírážka za finanční stabilitu  $r_{FINSTAB}$  je navázána na likviditu L3 a vztahy mezi aktivy a pasivy:

Když  $L3 \leq XL1$  pak  $r_{FINSTAB} = 10 \%$

Když  $L3 \geq XL2$  pak  $r_{FINSTAB} = 0 \%$

Když  $XL1 < L3 < XL2$  pak  $r_{FINSTAB} = \frac{(XL2-L3)^2}{(XL2-XL1)^2} \times 0,1$

Podle doporučení MPO pro individuální aplikaci je pro výpočet převzato  $XL1 = 1,00$  a  $XL2 = 2,5$ . Vzhledem k výši aktiv společnosti do deseti miliard Kč není provedena korekce. Maximální hodnota přírážky může dosáhnout úrovně 10 %. Výsledky výpočtu zobrazuje tabulka 31.



**Tabulka 31 Přirážka za riziko finanční nestability**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
L3	1,51	1,74	1,74	1,91	2,35	2,27	3,13	2,68
Přirážka $r_{\text{FINSTAB}}$	4,36%	2,57%	2,57%	0,15%	0,10%	0,24%	0,00%	0,00%

Zdroj: Vlastní zpracování

Riziková přirážka za velikost podniku  $r_{\text{LA}} = 5\%$ , pokud jsou úplatné zdroje nižší než sto milionů korun.

Přirážka za podnikatelské riziko je navázána na velikost ukazatele produkční síly, její velikost a předmět činnosti. Jde o schopnost podniku nahrazovat úročený cizí kapitál vlastním. Podle propočtu v tabulce 32 je za  $r_{\text{POD}}$  použita minimální hodnota v odvětví, když byla splněna podmínka nerovnosti:

$$\frac{\text{EBIT}}{A} \geq \frac{I}{D} \times \frac{C}{A} \quad (\text{položeno } X1 = \frac{I}{D} \times \frac{C}{A})$$

*Vysvětlivky: EBIT = výsledek hospodaření před úroky a zdaněním, A = Aktiva, I = nákladové úroky, D = cizí úročený kapitál, C = celkový úročený kapitál*

**Tabulka 32 Přirážka za výši podnikatelského rizika**

(Tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT	1 361	11 460	17 988	9 038	11 473	8 483	12 983	11 351
Aktiva	36 941	44 825	58 381	61 402	62 299	63 752	74 752	79 962
ROA	<b>3,68%</b>	<b>25,57%</b>	<b>30,81%</b>	<b>14,72%</b>	<b>18,42%</b>	<b>13,31%</b>	<b>17,37%</b>	<b>14,20%</b>
Placené úroky	534	530	445	571	260	155	220	259
Úročený cizí kapitál	12965	11770	13989	14601	7891	11774	16181	19060
Náklady na cizí kapitál	4,12%	4,50%	3,18%	3,91%	3,29%	1,32%	1,36%	1,36%
Celkový úročený kapitál	25 061	32 191	45 006	48 945	48 899	53 738	61 330	68 000
Podíl úročeného kapitálu	67,84%	71,81%	77,09%	79,71%	78,49%	84,29%	82,04%	85,04%
Náklady na CK x podíl úročeného kapitálu	<b>2,79%</b>	<b>3,23%</b>	<b>2,45%</b>	<b>3,12%</b>	<b>2,59%</b>	<b>1,11%</b>	<b>1,12%</b>	<b>1,16%</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů MPO a společnosti LASKI, s.r.o.

Literatura (Holečková, 2008, s. 171) uvádí vztah:

pokud  $\frac{\text{EBIT}}{A} > X1$ , pak  $r_{\text{POD}} = 0\%$

Na stránkách MPO ČR je při splnění výše uvedené nerovnosti doporučeno za  $r_{\text{POD}}$  použít jím posouzené minimální hodnoty, což bylo při výpočtu WACC LASKI, s.r.o. učiněno.

**Tabulka 33 WACC**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
$r_{\text{FINSTAB}}$	4,36%	2,57%	2,57%	0,15%	0,10%	0,24%	0,00%	0,00%
$r_{\text{LA}}$	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
$r_{\text{POD}}$	2,40%	2,51%	2,60%	2,51%	2,75%	2,59%	2,56%	2,75%
$r_f$	3,50%	3,80%	4,28%	4,55%	4,67%	3,71%	3,79%	2,31%
WACC	15,26%	13,88%	14,45%	12,21%	12,52%	11,54%	11,35%	10,06%

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnota vážených průměrných nákladů na kapitál kolísá. Nejvyšší změny ve vývoji WACC způsobuje kromě bezrizikové sazby  $r_f$  přírůžka za riziko finanční nestability  $r_{\text{FINSTAB}}$ . Důvodem je vývoj výše běžné likvidity L3 a použitých hodnot pro XL2 dle doporučení MPO ČR. Pokud by byly hodnoty rizikové přírůžky vypočteny dle literatury (Holečková, 2008, s. 171), nebude váha  $r_{\text{FINSTAB}}$  hrát roli. Za XL je dosazena hodnota 1,25, kterou běžná likvidita LASKI, s.r.o. po celé sledované období převyšuje, tudíž  $r_{\text{FINSTAB}}$  by se rovnalo nule. Po zjištění WACC jsou dle vzorce

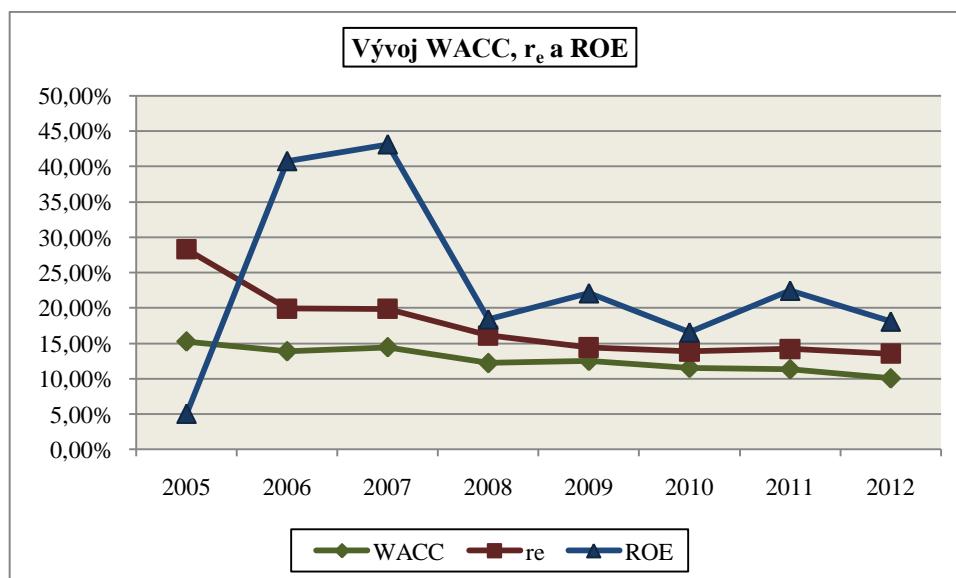
$$r_e = \frac{\text{WACC} \times \frac{\text{UZ}}{\text{A}} - (1-d) \times \frac{\text{U}}{\text{BU}+0} \times \left( \frac{\text{UZ}}{\text{A}} - \frac{\text{VK}}{\text{A}} \right)}{\frac{\text{VK}}{\text{A}}}$$

stanoveny alternativní náklady vlastního kapitálu. Vypočtené hodnoty jsou uvedeny v následující tabulce 34 a vývoj nákladů na kapitál v porovnání s rentabilitou vlastního kapitálu je ilustrován v obrázku 10.

**Tabulka 34 Alternativní náklady na kapitál  $r_e$**

(Tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva	36 941	44 825	58 381	61 402	62 299	63 752	74 752	79 962
VK	12 096	20 421	31 017	34 344	41 008	41 964	45 149	48 940
Placené úroky	534	530	445	571	260	155	220	259
Úročený cizí kapitál	12965	11770	13989	14601	7891	11774	16181	19060
Sazba (1-T)	0,75	0,76	0,76	0,79	0,8	0,81	0,81	0,81
Celkový úročený kapitál	25 061	32 191	45 006	48 945	48 899	53 738	61 330	68 000
Celkem (WACC)	15,26%	13,88%	14,45%	12,21%	12,52%	11,54%	11,35%	10,06%
$r_e$	28,30%	19,90%	19,87%	16,09%	14,42%	13,84%	14,22%	13,55%
Meziroční změna	x	-8,39%	-0,03%	-3,78%	-1,67%	-0,59%	0,39%	-0,67%
$r_e$ dle vztahu MPO ČR	28,31%	19,90%	19,87%	16,17%	14,42%	14,46%	15,03%	13,56%

Zdroj: Vlastní zpracování



**Obrázek 10** Porovnání nákladů na kapitál s ROE

Rok 2005 vykazuje pro vlastníky nepříznivou situaci. ROE je nižší než  $r_e$ . Důvodem byly vysoké alternativní náklady na vlastní kapitál a zejména nízká rentabilita tržeb. Na zvýšení ROE měla pozitivní vliv finanční páka a obrat aktiv. Snížena byla o úrokovou a daňovou redukci zisku. Vlivy na ROE jsou dány vztahem:

$$ROE = \frac{EBIT}{T} \times \frac{T}{A} \times \frac{EBT}{EBIT} \times \frac{A}{VK} \times \frac{\check{Z}}{EBT} \quad (\text{Holečková, 2008, s. 76})$$

*Vysvětlivky:* EBIT = výsledek hospodaření před úroky a zdaněním, EBT = výsledek hospodaření před zdaněním, ČZ = čistý zisk, též EAT,  $\frac{EBIT}{T}$  = provozní ziskovost tržeb,  $\frac{T}{A}$  = obrat aktiv,  $\frac{EBT}{EBIT}$  = úroková redukce zisku,  $\frac{A}{VK}$  = finanční páka,  $\frac{\check{Z}}{EBT}$  = daňová redukce zisku

a působení jednotlivých ukazatelů na ROE v analyzovaných letech zobrazeno v tabulce 35.

**Tabulka 35** Vlivy na ROE

ROE 2005	$2,06 \times 1,79 \times 0,61 \times 3,05 \times 0,75 = 5,14$
ROE 2006	$13,07 \times 1,96 \times 0,95 \times 2,20 \times 0,76 = 40,69$
ROE 2007	$16,03 \times 1,92 \times 0,98 \times 1,88 \times 0,76 = 43,1$
ROE 2008	$9,57 \times 1,54 \times 0,94 \times 1,79 \times 0,75 = 18,6$
ROE 2009	$14,09 \times 1,31 \times 0,98 \times 1,52 \times 0,81 = 22,3$
ROE 2010	$9,84 \times 1,35 \times 0,98 \times 1,52 \times 0,84 = 17,07$
ROE 2011	$13,19 \times 1,32 \times 0,98 \times 1,66 \times 0,79 = 22,38$
ROE 2012	$11,57 \times 1,23 \times 0,98 \times 1,63 \times 0,80 = 18,17$

Zdroj: Vlastní zpracování

Podle tabulky 35 je patrné, že největší vliv na ROE má rentabilita tržeb. Z ukazatelů zadluženosti (úroková redukce zisku a finanční páka) na výši ROE negativně působí nízká zadluženost. Úroky společnost příliš nezatežují, cizí kapitál dokáže efektivně využít, což je patrné i z obrázku 10, kdy náklady na cizí kapitál snižují celkovou výši průměrných nákladů na kapitál (WACC). Z dalších nepříznivých vlivů na ROE je patrné zpomalení obrátu aktiv. Daňová redukce zisku odpovídá vývoji daňových sazeb, s menšími odchylkami v letech 2008, 2010 a 2011. Z hlediska vývoje  $r_e$  dochází k jejich poklesu snížením WACC změnou bezrizikové sazby a přírážky za finanční stabilitu (zvýšení ukazatele L3), dále rostoucím podílem vlastního kapitálu na aktivech (nižší zadluženost znamená nižší riziko) a již výše zmíněným efektivním využitím cizího kapitálu za nízký úrok. Od roku 2006 společnost vykazuje ROE vyšší, než činí alternativní náklady na vlastní kapitál.

### **5.2.3 Návrhy k opatření posílení finanční stability firmy**

Z hlediska finančního zdraví se podnik jeví uspokojivě. Po celé analyzované období je ziskový. Zisk dosahuje dostatečné výše, aby podnik mohl využít daňovou výhodu - úrokový daňový štít. Ziskový podnik navíc budí důvěru, banky jsou ochotny mu půjčit. Firma po celé sledované období dosahuje likvidity, která je vyšší než u podniků v oboru, výsledky lze srovnávat s podniky I. kategorie. Projevuje se zde ale umrtvení kapitálu v zásobách, kdy L3 výrazně překračuje hodnoty běžné v odvětví. V roce 2012 došlo k poklesu L1 k hraniční hodnotě vlivem úbytku krátkodobého finančního majetku, současně se zvýšením pohledávek. Krátkodobé závazky v témže roce vzrostly zvětšením dluhu vůči společníkům. Tento stav by firmu neměl ohrozit v její platební schopnosti. Z hlediska finanční stability LASKI, s.r.o. vykazuje nízkou zadluženost, převládá financování pomocí vlastního kapitálu. To vede k nižší výnosnosti, ale zároveň k nižšímu riziku.

Společnost je finančně zdravá i stabilní, svou výnosnost by mohla zvýšit zapojením cizího kapitálu do financování aktiv a finanční zdraví ještě vylepšit. Dále by měla svou pozornost zaměřit do oblasti zásob vzhledem k vývoji ukazatele likvidity L3 a při skutečnosti, že v roce 2010 závazky ke společníkům tvoří téměř polovinu

krátkodobých závazků, v roce 2011 14 % a v roce 2012 32 % hodnoty krátkodobých závazků.

## 6 Závěr

Cílem práce bylo provést analýzu rentability a finanční stability společnosti LASKI, s.r.o. Smržice a na základě zjištěných skutečností posoudit stav jejího finančního zdraví, objevit slabá místa v hospodaření společnosti a navrhnout opatření, která by vedla k růstu rentability a finanční stability.

Na základě provedené analýzy společnosti LASKI, s.r.o. lze konstatovat, že společnost prošla během sledovaného období dvěma etapami. První, od roku 2005 do roku 2007, znamenala postupný růst. Zvyšoval se výsledek hospodaření, bilanční suma i rentabilita. Postupně docházelo ke snižování zadluženosti, vylepšení ukazatelů likvidity, snížení nákladovosti. Aktiva včetně zásob se obracela stále rychleji. Mírný pokles obratu aktiv byl v roce 2007 nahrazen zvýšenou výnosností tržeb. V roce 2005 převládalo financování pomocí cizích zdrojů, o rok později se poměr téměř vyrovnal. V roce 2007 vlastní kapitál převýšil cizí zdroje ponecháním zisku z roku 2006 ve společnosti a dosažením vysokého výsledku hospodaření. Výkon firmy v tomto roce nebyl během dalších let překonán.

V roce 2008 nastal propad v tržbách. Projevil se zejména ve výsledku hospodaření, který klesl na polovinu hodnoty předcházejícího roku s dopadem na ukazatele rentability. Rozdíl mezi ROE a alternativními náklady na vlastní kapitál byl minimální za celé sledované období (2,33). I přes vliv finanční krize společnost zůstala v dalších letech trvale zisková. Při poklesu produkce dosáhla lepší výnosnosti než podniky v odvětví, může se srovnávat s podniky I. kategorie. Ke zlepšení výsledku hospodaření v roce 2009 přispělo zejména omezení fixních nákladů, snížení využití outsourcingu a zúčtování dotace proti výnosům, takže se přes pokračující pokles tržeb zvýšil výsledek hospodaření. Od roku 2010 se společnosti zvedají tržby za výrobky a služby. Výsledek zhoršuje klesající obchodní marže.

Od roku 2007 klesá obrat aktiv, což naznačuje snižování schopnosti efektivně využívat majetek. Doba obratu zásob přesahuje hodnoty vykazované odvětvím, vysoká je zejména doba obratu zásob zboží. K negativnímu vývoji dochází i u zásob vlastní výroby, kdy se doba obratu ztroj – až zečtyřnásobila (z osmi na třicet dnů). Vázanost kapitálu v zásobách je patrná i z ukazatelů likvidity L3 a L2. Zásoby, zejména zásoby vlastní výroby jako je nedokončená výroba či polotovary, by byly obtížně prodejné, možná

se ztrátou nebo vůbec. Zpomalení obratu aktiv je způsobeno i investicemi do dlouhodobého majetku. Nižší poptávka, způsobená celosvětovou krizí, neumožnila společnosti dosáhnout maximální výše tržeb, vyšší aktiva produkují nižší tržby, vlivem zvýšených odpisů a jiných fixních nákladů klesá výsledek hospodaření. Nákup bytového domu v roce 2009 pomohl diverzifikovat rizika, ale výnosy z nájmu nejsou dostatečně rentabilní. Společnost drží její poměrně vysoká produkční síla, která má hlavní podíl na výši ROE. Firma umí využít levný cizí úročený kapitál, na druhou stranu financuje vlastním drahým kapitálem i část oběžných aktiv. Vzhledem k výsledkům ukazatele úrokového krytí LASKI, s.r.o. tvoří dostatečný zisk a mohla by si dovolit další úvěr.

Po provedení analýzy rentability a finanční stability a vyhodnocení konečných ukazatelů lze společnosti doporučit, aby zaměřila svoji pozornost do oblasti řízení aktiv, zejména zásob. Firma vykazuje vyšší vázanost kapitálu v zásobách než firmy v odvětví zhruba o 10 %. Bylo poukázáno na její souběžnou obchodní činnost, ale provedená analýza doby obratu zásob zboží nevykazuje dobré výsledky, stejně tak klesající obchodní marže. Rovněž je třeba sledovat dobu obratu závazků a pohledávek. Z analýzy doby obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů vyplynulo, že společnost úvěruje své odběratele. Pro růst rentability by bylo vhodné více zapojit do financování podniku cizí zdroje, využít působení finanční páky. Společnost je schopná vytvářet dostatečný zisk k pokrytí úroků a má potenciál k přijetí dalšího úvěru.

Závěrem lze konstatovat, že společnost LASKI, s.r.o. je finančně zdravá i stabilní. Dosahuje uspokojivé likvidity i rentability, je schopná dostát svým závazkům a majitelům přinášet vyšší zisk než bezrizikové nebo stejně rizikové investice.

## 7 Literatura a prameny

### Knižní publikace

BLAHA, Zdenek Sid a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza*. 2. doplněné vyd. Brno: Sting, 2008. 77 s. ISBN 978-80-86342-76-4.

KOVANICOVÁ, Dana a KOVANIC, Pavel. *Poklady skryté v účetnictví I.díl: Jak porozumět účetním výkazům*. V. Praha: Polygon, 1998, 241 s. ISBN 80-859-6773-1.

KOVANICOVÁ, Dana a KOVANIC, Pavel. *Poklady skryté v účetnictví: Finanční analýza účetních výkazů*. 3. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1997, 288 s. ISBN 80-859-6756-1.

LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 184 s. ISBN-978-80-251-1830-6.

SYNEK, Miloslav, aj. *Manažerská ekonomika*. 4. aktualizované a rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

### Oficiální dokumenty

Česko. Zákon ČNR č. 593/1992 Sb. ze dne 20. listopadu 1992 ve znění pozdějších předpisů: o rezervách pro zjištění základu daně z příjmů. In: Dostupné z: [www.mfcr.cz/cs/legislativni\\_dokumenty/1992/zakon-c-593-1992-sb-3353](http://www.mfcr.cz/cs/legislativni_dokumenty/1992/zakon-c-593-1992-sb-3353).



Česko. Vyhláška č. 500/2002 Sb. ze dne 6. listopadu 2002, kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb. o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví. In: Dostupné z: [www.mfcr.cz/cs/legislativni\\_dokumenty/2002/vyhlaska-c-500-2002-sb-3454](http://www.mfcr.cz/cs/legislativni_dokumenty/2002/vyhlaska-c-500-2002-sb-3454).

## **Internetové zdroje**

Ministerstvo financí České republiky. *Výpis z Registru ekonomických subjektů ČSÚ v ARES* [online]. [cit. 2014-09-03]. Dostupné z: [http://www.info.mfcr.cz/cgi-bin/ares/darv\\_res.cgi?ico=45479593&jazyk=cz&xml=1](http://www.info.mfcr.cz/cgi-bin/ares/darv_res.cgi?ico=45479593&jazyk=cz&xml=1).

Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012: (pdf)* [online]. 27.6.2013. 2013 [cit. 2014-09-17]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument141226.html>.

Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012: (xls)* [online]. 27.6.2013. 2013 [cit. 2014-08-17]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument141226.html>.

Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010:* [online]. červen 2011. [cit. 2014-11-17]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument89407.html>.

Veřejný rejstřík: Sbírka listin. *Portál Justice.cz* [online]. [cit. 2014-07-28]. Dostupné z: [www.justice.cz](http://www.justice.cz).

## **Ostatní zdroje**

Výroční zprávy společnosti LASKI, s.r.o. Smržice za období 2007 – 2012

Rozvaha analyzované společnosti 2005 – 2012

Výkaz zisku a ztráty analyzované společnosti 2005 – 2012

Interní dokumentace analyzované společnosti 2005 - 2012

## Seznam obrázků

Obrázek 1	Členění výsledku hospodaření .....	20
Obrázek 2	Struktura aktiv.....	48
Obrázek 3	Analýza aktiv .....	48
Obrázek 4	Vertikální analýza oběžných aktiv .....	50
Obrázek 5	Dělení EBIT společnosti LASKI, s.r.o. v letech 2005 – 2012 .....	58
Obrázek 6	Porovnání ROS v letech 2009 – 2012 .....	60
Obrázek 7	Porovnání ROE v letech 2009 – 2012.....	62
Obrázek 8	Vývoj rentability LASKI, s.r.o. v letech 2005 – 2012 .....	63
Obrázek 9	Vývoj ukazatelů likvidity .....	68
Obrázek 10	Porovnání nákladů na kapitál s ROE.....	75

## Seznam tabulek

Tabulka 1	Struktura rozvahy .....	15
Tabulka 2	Zařazení dle odvětvové klasifikace .....	41
Tabulka 3	Zaměstnanci, mzda a produktivita.....	45
Tabulka 4	Struktura zaměstnanců LASKI, s.r.o. k 31. 12. 2012 .....	46
Tabulka 5	Struktura aktiv .....	47
Tabulka 6	Odepsanost aktiv v období 2005 - 2012 (v %).....	49
Tabulka 7	Porovnání vybraných ukazatelů vertikální analýzy aktiv 2010 - 2012	51
Tabulka 8	Struktura pasiv.....	53
Tabulka 9	Porovnání vybraných ukazatelů vertikální analýzy pasiv 2010 - 2012	53
Tabulka 10	Vývoj výnosů společnosti LASKI, s.r.o. v letech 2005 - 2012.....	54
Tabulka 11	Vývoj nákladů společnosti LASKI, s.r.o. v letech 2005 - 2012.....	56
Tabulka 12	Vývoj výsledku hospodaření LASKI, s.r.o. v letech 2005 - 2012 .....	56
Tabulka 13	Dělení výsledku hospodaření před úroky a zdaněním.....	58
Tabulka 14	Vývoj rentability tržeb .....	59
Tabulka 15	Vývoj ROA LASKI, s.r.o.....	61
Tabulka 16	Vývoj ROE LASKI, s.r.o. s porovnáním s bezrizikovou sazbou.....	61
Tabulka 17	Multiplikátor vlastního kapitálu společnosti LASKI, s.r.o. ....	62
Tabulka 18	Vývoj ROC a nákladovosti LASKI, s.r.o. v letech 2005 - 2012.....	63
Tabulka 19	Vývoj ukazatelů aktivity LASKI, s.r.o. v letech 2005 - 2012.....	64
Tabulka 20	Vývoj ukazatelů aktivity oboru v letech 2009 - 2012.....	65
Tabulka 21	Vývoj doby obratu zásob zboží LASKI, s.r.o. v letech 2005 - 2012..	66
Tabulka 22	Doba obratu zásob vlastní výroby LASKI, s.r.o. ....	66
Tabulka 23	Vývoj položek ovlivňujících likviditu LASKI,s.r.o. ....	67
Tabulka 24	Ukazatele likvidity LASKI, s.r.o. ....	67
Tabulka 25	Ukazatele likvidity odvětví .....	67
Tabulka 26	Krátkodobé závazky z leasingu a jejich dopad na likviditu v letech 2005 - 2008 .....	69
Tabulka 27	Vývoj čistého pracovního kapitálu LASKI, s.r.o. ....	69
Tabulka 28	Vývoj ukazatelů zadluženosti LASKI, s.r.o. v letech 2005 - 2012 ....	70
Tabulka 29	Ukazatele zadluženosti oboru.....	70

Tabulka 30	Náklady na cizí kapitál LASKI, s.r.o.....	71
Tabulka 31	Přirážka za riziko finanční nestability .....	73
Tabulka 32	Přirážka za výši podnikatelského rizika.....	73
Tabulka 33	WACC .....	74
Tabulka 34	Alternativní náklady na kapitál $r_e$ .....	74
Tabulka 35	Vlivy na ROE .....	75

## Seznam příloh

Příloha I	Rozvaha v plném rozsahu - aktiva.....	86
Příloha II	Rozvaha v plném rozsahu - pasiva .....	87
Příloha III	Vertikální analýza rozvahy - aktiva .....	88
Příloha IV	Vertikální analýza rozvahy - pasiva.....	89
Příloha V	Horizontální analýza rozvahy – aktiva 1.část .....	90
Příloha VI	Horizontální analýza rozvahy - aktiva, 2. část .....	91
Příloha VII	Horizontální analýza rozvahy - pasiva, 1. část.....	92
Příloha VIII	Horizontální analýza rozvahy - pasiva, 2. část .....	93
Příloha IX	Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu .....	94
Příloha X	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	95
Příloha XI	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty, 1. část .....	96
Příloha XII	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty, 2. část.....	97

Příloha I Rozvaha v plném rozsahu - aktiva

ROZVAHA společnosti LASKI, s.r.o., v tis. Kč								
Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>AKTIVA CELKEM</b>	36 941	44 825	58 381	61 402	62 299	63 752	74 752	79 962
Dlouhodobý majetek	12 505	13 034	19 197	18 208	18 560	19 480	26 727	31 361
Dlouhodobý nehmotný majetek	201	316	332	89	88	137	76	0
Software	201	316	332	89	88	137	76	
Dlouhodobý hmotný majetek	12 304	12 718	18 865	18 119	18 472	19 343	26 651	31 361
Pozemky	121	121	143	192	458	531	531	531
Stavby	6907	8 044	6 745	6 991	9 361	8 732	17 156	24 381
Samostatné movité věci a soub. mov. věci	3464	2 704	7 193	6 179	5 518	3 815	3 269	5 589
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1812	1 849	4 679	4 302	3 127	6 265	5 462	860
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý HM			105	455	8		233	
Oběžná aktiva	24 067	31 259	38 517	42 670	43 221	43 812	47 549	48 222
Zásoby	10 921	13 737	15 950	20 238	17 841	22 422	24 591	23 022
Materiál	3502	4 314	6 389	7 763	6 337	8 302	12 598	12 065
Nedokončená výroba a polotovary	497	598	1 242	2 546	3 767	5 149	4 739	5 108
Výrobky	720	938	1 165	3 047	498	1 481	1 905	1 463
Zboží	6202	7 887	6 778	6 593	6 808	7 173	4 699	4 311
Poskytnuté zálohy na zásoby			376	289	431	317	650	75
Krátkodobé pohledávky	8 318	8 789	15 470	16 151	12 123	14 877	16 028	20 681
Pohledávky z obchodních vztahů	6453	7 575	14 942	13 539	10 313	10 296	13 292	14 633
Stát - daňové pohledávky	1077	193	6	35	3	619	302	923
Krátkodobé poskytnuté zálohy	738	980	189	564	603	527	717	352
Dohadné účty aktivní			330		1 201	97	114	322
Jiné pohledávky	50	41	3	2 013	3	3 338	1 603	4 451
Krátkodobý finanční majetek	4 828	8 733	7 097	6 281	13 257	6 513	6 930	4 519
Peníze	418	759	81	69	36	119	104	43
Účty v bankách	4410	7 974	7 016	6 212	13 221	6 394	6 826	4 476
Časové rozlišení	369	532	667	524	518	460	476	379
Náklady příštích období	268	491	453	449	368	399	328	379
Příjmy příštích období	101	41	214	75	150	61	148	

Příloha II Rozvaha v plném rozsahu - pasiva

ROZVAHA společnosti LASKI, s.r.o., v tis. Kč								
Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PASIVA CELKEM	36 941	44 825	58 381	61 402	62 299	63 752	74 752	79 962
Vlastní kapitál	12 096	20 421	31 017	34 344	41 008	41 964	45 149	48 940
Základní kapitál	600	600	600	600	600	600	600	600
Základní kapitál	600	600	600	600	600	600	600	600
Kapitálové fondy	2 785	2 785	0	0	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	2 785	2 785						
Rezervní fondy, a ostatní fondy ze zisku	1 516	1 516	1 516	1 546	1 546	1 546	1 546	1 546
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	30	30	30	60	60	60	60	60
Statutární a ostatní fondy	1 486	1 486	1 486	1 486	1 486	1 486	1 486	1 486
Výsledek hospodaření minulých let	6 578	7 194	15 521	25 871	29 798	32 862	32 861	37 933
Nerozdělený zisk minulých let	6 578	7 194	15 521	25 871	29 798	32 862	32 861	37 933
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	617	8 326	13 380	6 327	9 064	6 956	10 142	8 861
Cizí zdroje	24 834	24 402	27 364	26 953	21 290	21 499	28 918	30 955
Rezervy	1 590	0	0	101	93	98	122	0
Rezervy podle zvl. právních předpisů	1 590							
Ostatní rezervy				101	93	98	122	
Dlouhodobé závazky	0	0	15	189	112	2	12 106	12 077
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0	0	12 000	12 000
Odložený daňový závazek			15	189	112	2	106	77
Krátkodobé závazky	12 079	14 499	17 784	16 204	17 709	18 699	14 590	17 378
Závazky z obchodních vztahů	9 159	9 359	8 363	9 425	9 662	7 335	9 017	9 087
Závazky ke společníkům	4	4	4	4	854	9 078	2 085	5 561
Závazky k zaměstnancům	2 258	2 494	5 105	4 811	5 253	804	855	893
Závazky ze sociálního zab. a zdrav.poj.	264	359	409	422	441	473	518	510
Stát - daňové závazky a dotace	57	1 773	3 097	287	458	198	776	370
Krátkodobé přijaté zálohy		25		171	273	210	416	156
Dohadné účty pasivní	332	485	806	905	769	590	813	740
Jiné závazky	5			179	-1	11	110	61
Bankovní úvěry a výpomoci	11 165	9 903	9 565	10 459	3 376	2 700	2 100	1 500
Bankovní úvěry dlouhodobé	7 265	6 453	5 188	4 282	3 376	2 100	1 500	900
Krátkodobé bankovní úvěry	3 900	3 450	4 377	6 177		600	600	600
Časové rozlišení	11	2	0	105	1	289	685	67
Výdaje příštích období					1	289	617	
Výnosy příštích období	11	2		105			68	67

Příloha III Vertikální analýza rozvahy - aktiva

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV									
	řádek	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA CELKEM	001	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	003	33,85%	29,08%	32,88%	29,65%	29,79%	30,56%	35,75%	39,22%
Dlouhodobý nehmotný majetek	004	0,54%	0,70%	0,57%	0,14%	0,14%	0,21%	0,10%	0,00%
Software	007	0,54%	0,70%	0,57%	0,14%	0,14%	0,21%	0,10%	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	013	33,31%	28,37%	32,31%	29,51%	29,65%	30,34%	35,65%	39,22%
Pozemky	014	0,33%	0,27%	0,24%	0,31%	0,74%	0,83%	0,71%	0,66%
Stavby	015	18,70%	17,95%	11,55%	11,39%	15,03%	13,70%	22,95%	30,49%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	9,38%	6,03%	12,32%	10,06%	8,86%	5,98%	4,37%	6,99%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	4,91%	4,12%	8,01%	7,01%	5,02%	9,83%	7,31%	1,08%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0,00%	0,00%	0,18%	0,74%	0,01%	0,00%	0,31%	0,00%
Oběžná aktiva	031	65,15%	69,74%	65,98%	69,49%	69,38%	68,72%	63,61%	60,31%
Zásoby	032	29,56%	30,65%	27,32%	32,96%	28,64%	35,17%	32,90%	28,79%
Material	033	9,48%	9,62%	10,94%	12,64%	10,17%	13,02%	16,85%	15,09%
Nedokončená výroba a polotovary	034	1,35%	1,33%	2,13%	4,15%	6,05%	8,08%	6,34%	6,39%
Výrobky	035	1,95%	2,09%	2,00%	4,96%	0,80%	2,32%	2,55%	1,83%
Zboží	037	16,79%	17,60%	11,61%	10,74%	10,93%	11,25%	6,29%	5,39%
Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0,00%	0,00%	0,64%	0,47%	0,69%	0,50%	0,87%	0,09%
Krátkodobé pohledávky	048	22,52%	19,61%	26,50%	26,30%	19,46%	23,34%	21,44%	25,86%
Pohledávky z obchodních vztahů	049	17,47%	16,90%	25,59%	22,05%	16,55%	16,15%	17,78%	18,30%
Stát - daňové pohledávky	054	2,92%	0,43%	0,01%			0,97%	0,40%	1,15%
Krátkodobě poskytnuté zálohy	055	2,00%	2,19%	0,32%	0,92%	0,97%	0,83%	0,96%	0,44%
Dohadné účty aktivní	056			0,57%		1,93%	0,15%	0,15%	0,40%
Jiné pohledávky	057	0,14%	0,09%	0,01%	3,28%		5,24%	2,14%	5,57%
Krátkodobý finanční majetek	058	13,07%	19,48%	12,16%	10,23%	21,28%	10,22%	9,27%	5,65%
Peníze	059	1,13%	1,69%	0,14%	0,11%	0,06%	0,19%	0,14%	0,05%
Účty v bankách	060	11,94%	17,79%	12,02%	10,12%	21,22%	10,03%	9,13%	5,60%
Časové rozlišení	063	1,00%	1,19%	1,14%	0,85%	0,83%	0,72%	0,64%	0,47%
Náklady příštích období	064	0,73%	1,10%	0,78%	0,73%	0,59%	0,63%	0,44%	0,47%
Příjmy příštích období	066	0,27%	0,09%	0,37%	0,12%	0,24%	0,10%	0,20%	0,00%



Příloha IV Vertikální analýza rozvahy - pasiva

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV									
	řádek	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>PASIVA CELKEM</b>	067	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	068	32,74%	45,56%	53,13%	55,93%	65,82%	65,82%	60,40%	61,20%
Základní kapitál	069	1,62%	1,34%	1,03%	0,98%	0,96%	0,94%	0,80%	0,75%
Základní kapitál	070	1,62%	1,34%	1,03%	0,98%	0,96%	0,94%	0,80%	0,75%
Kapitálové fondy	073	7,54%	6,21%						
Ostatní kapitálové fondy	075	7,54%	6,21%						
Rezervní fondy, nedělitelný a ost. fondy ze zisku	078	4,10%	3,38%	2,60%	2,52%	2,48%	2,43%	2,07%	1,93%
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079	0,08%	0,07%	0,05%	0,10%	0,10%	0,09%	0,08%	0,08%
Statutární a ostatní fondy	080	4,02%	3,32%	2,55%	2,42%	2,39%	2,33%	1,99%	1,86%
Výsledek hospodaření minulých let	081	17,81%	16,05%	26,59%	42,13%	47,83%	51,55%	43,96%	47,44%
Nerozdělený zisk minulých let	082	17,81%	16,05%	26,59%	42,13%	47,83%	51,55%	43,96%	47,44%
Výsledek hospodař. běžného účetního období (+/-)	084	1,67%	18,57%	22,92%	10,30%	14,55%	10,91%	13,57%	11,08%
Cizí zdroje	085	67,23%	54,44%	46,87%	43,90%	34,18%	33,72%	38,69%	38,71%
Rezervy	086	4,30%			0,16%	0,15%	0,15%	0,16%	0,00%
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	4,30%							
Rezerva na důchody a podobné závazky	088				0,16%	0,15%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní rezervy	090						0,15%	0,16%	
Dlouhodobé závazky	091			0,03%	0,31%	0,18%	0,00%	16,19%	15,10%
Závazky ke společníkům	095							16,05%	15,01%
Odložený daňový závazek	101			0,03%	0,31%	0,18%	0,00%	0,14%	0,10%
Krátkodobé závazky	102	32,70%	32,35%	30,46%	26,39%	28,43%	29,33%	19,52%	21,73%
Závazky z obchodních vztahů	103	24,79%	20,88%	14,32%	15,35%	15,51%	11,51%	12,06%	11,36%
Závazky ke společníkům	106	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	1,37%	14,24%	2,79%	6,95%
Závazky k zaměstnancům	107	6,11%	5,56%	8,74%	7,84%	8,43%	1,26%	1,14%	1,12%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdrav.poj.	108	0,71%	0,80%	0,70%	0,69%	0,71%	0,74%	0,69%	0,64%
Stát - daňové závazky a dotace	109	0,15%	3,96%	5,30%	0,47%	0,74%	0,31%	1,04%	0,46%
Krátkodobé přijaté zálohy	110		0,06%		0,28%	0,44%	0,33%	0,56%	0,20%
Dohadné účty pasivní	112	0,90%	1,08%	1,38%	1,47%	1,23%	0,93%	1,09%	0,93%
Jiné závazky	113	0,01%			0,29%				
Bankovní úvěry a výpomoci	114	30,22%	22,09%	16,38%	17,03%	5,42%	4,24%	2,81%	1,88%
Bankovní úvěry dlouhodobé	115	19,67%	14,40%	8,89%	6,97%	5,42%	3,29%	2,01%	1,13%
Krátkodobé bankovní úvěry	116	10,56%	7,70%	7,50%	10,06%	0,00%	0,94%	0,80%	0,75%
Časové rozlišení	118	0,03%			0,17%		0,45%	0,92%	0,08%
Výdaje příštích období	119						0,45%	0,83%	0,00%
Výnosy příštích období	120	0,03%			0,17%		0,00%	0,09%	0,08%

Příloha V Horizontální analýza rozvahy – aktiva 1.část

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV									
Rok		2006-2005		2007-2006		2008-2007		2009-2008	
	řádek	abs. změna	% změna	abs. změna	% změna	abs. změna	% změna	abs. změna	% změna
AKTIVA CELKEM	001	7884	21,34%	13556	30,24%	3021	5,17%	897	1,46%
Dlouhodobý majetek	003	529	4,23%	6163	47,28%	-989	-5,15%	352	1,93%
Dlouhodobý nehmotný majetek	004	115	57,21%	16	5,06%	-243	-73,19%	-1	-1,12%
Software	007	115	57,21%	16	5,06%	-243	-73,19%	-1	-1,12%
Dlouhodobý hmotný majetek	013	414	3,36%	6147	48,33%	-746	-3,95%	353	1,95%
Pozemky	014	0	0,00%	22	18,18%	49	34,27%	266	138,54%
Stavby	015	1137	16,46%	-1299	-16,15%	246	3,65%	2370	33,90%
Samostatné movité věci	016	-760	21,94%	4489	166,01%	-1014	-14,10%	-661	-10,70%
Nedokončený DHM	020	37	2,04%	2830	153,06%	-377	-8,06%	-1175	-27,31%
Poskytnuté zálohy na DHM	021			105		350	333,33%	-447	-98,24%
Oběžná aktiva	031	7192	29,88%	7258	23,22%	4153	10,78%	551	1,29%
Zásoby	032	2816	25,79%	2213	16,11%	4288	26,88%	-2397	-11,84%
Materiál	033	812	23,19%	2075	48,10%	1374	21,51%	-1426	-18,37%
Nedokončená výroba a polotovary	034	101	20,32%	644	107,69%	1304	104,99%	1221	47,96%
Výrobky	035	218	30,28%	227	24,20%	1882	161,55%	-2549	-83,66%
Zboží	037	1685	27,17%	-1109	-14,06%	-185	-2,73%	215	3,26%
Poskytnuté zálohy na zásoby	038			376		-87	-23,14%	142	49,13%
Krátkodobé pohledávky	048	471	5,66%	6681	76,02%	681	4,40%	-4028	-24,94%
Pohledávky z obchodních vztahů	049	1122	17,39%	7367	97,25%	-1403	-9,39%	-3226	-23,83%
Stát - daňové pohledávky	054	-884	82,08%	-187	-96,89%	29	483,33%	-32	-91,43%
Krátkodobě poskytnuté zálohy	055	242	32,79%	-791	-80,71%	375	198,41%	39	6,91%
Dohadné účty aktivní	056			330		-330		1201	
Jiné pohledávky	057	-9	18,00%	-38	-92,68%	2010	67000,00%	-2010	-99,85%
Krátkodobý finanční majetek	058	3905	80,88%	-1636	-18,73%	-816	-11,50%	6976	111,07%
Peníze	059	341	81,58%	-678	-89,33%	-12	-14,81%	-33	-47,83%
Účty v bankách	060	3564	80,82%	-958	-12,01%	-804	-11,46%	7009	112,83%
Časové rozlišení	063	163	44,17%	135	25,38%	-143	-21,44%	-6	-1,15%
Náklady příštích období	064	223	83,21%	-38	-7,74%	-4	-0,88%	-81	-18,04%
Příjmy příštích období	066	-60	59,41%	173	421,95%	-139	-64,95%	75	100,00%

Příloha VI Horizontální analýza rozvahy - aktiva, 2. část

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV							
Rok		2010-2009		2011-2010		2012-2011	
	řádek	abs. změna	% změna	abs. změna	% změna	abs. změna	% změna
<b>AKTIVA CELKEM</b>	001	1 453,00	2,33%	11 000,00	17,25%	5 210,00	6,97%
Dlouhodobý majetek	003	920,00	4,96%	7 247,00	37,20%	4 634,00	17,34%
Dlouhodobý nehmotný majetek	004	49,00	55,68%	-61,00	-44,53%	-76,00	-100,00%
Software	007	49,00	55,68%	-61,00	-44,53%	-76,00	-100,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	013	871,00	4,72%	7 308,00	37,78%	4 710,00	17,67%
Pozemky	014	73,00	15,94%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Stavby	015	-629,00	-6,72%	8 424,00	96,47%	7 225,00	42,11%
Samostatné movité věci	016	-1 703,00	-30,86%	-546,00	-14,31%	2 320,00	70,97%
Nedokončený DHM	020	3 138,00	100,35%	-803,00	-12,82%	-4 602,00	-84,25%
Poskytnuté zálohy na DHM	021	-8,00	-100,00%	233,00		-233,00	-100,00%
Oběžná aktiva	031	591,00	1,37%	3 737,00	8,53%	673,00	1,42%
Zásoby	032	4 581,00	25,68%	2 169,00	9,67%	-1 569,00	-6,38%
Materiál	033	1 965,00	31,01%	4 296,00	51,75%	-533,00	-4,23%
Nedokončená výroba a polotovary	034	1 382,00	36,69%	-410,00	-7,96%	369,00	7,79%
Výrobky	035	983,00	197,39%	424,00	28,63%	-442,00	-23,20%
Zboží	037	365,00	5,36%	-2 474,00	-34,49%	-388,00	-8,26%
Poskytnuté zálohy na zásoby	038	-114,00	-26,45%	333,00	105,05%	-575,00	-88,46%
Krátkodobé pohledávky	048	2 754,00	22,72%	1 151,00	7,74%	4 653,00	29,03%
Pohledávky z obchodních vztahů	049	-17,00	-0,16%	2 996,00	29,10%	1 341,00	10,09%
Stát - daňové pohledávky	054	616,00	20533,33%	-317,00	-51,21%	621,00	205,63%
Krátkodobě poskytnuté zálohy	055	-76,00	-12,60%	190,00	36,05%	-365,00	-50,91%
Dohadné účty aktivní	056	-1 104,00	-91,92%	17,00	17,53%	208,00	182,46%
Jiné pohledávky	057	3 335,00	111166,67%	-1 735,00	-51,98%	2 848,00	177,67%
Krátkodobý finanční majetek	058	-6 744,00	-50,87%	417,00	6,40%	-2 411,00	-34,79%
Peníze	059	83,00	230,56%	-15,00	-12,61%	-61,00	-58,65%
Účty v bankách	060	-6 827,00	-51,64%	432,00	6,76%	-2 350,00	-34,43%
Časové rozlišení	063	-58,00	-11,20%	16,00	3,48%	-97,00	-20,38%
Náklady příštích období	064	31,00	8,42%	-71,00	-17,79%	51,00	15,55%
Příjmy příštích období	066	-89,00	-59,33%	87,00	142,62%	-148,00	-100,00%

Příloha VIII Horizontální analýza rozvahy - pasiva, 1. část

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV									
Rok		2006-2005		2007-2006		2008-2007		2009-2008	
	řádek	abs. změna	% změna	abs. změna	% změna	abs. změna	% změna	abs. změna	% změna
<b>PASIVA CELKEM</b>	067	7 884	21,34	13 556	30,24	3 021	5,17	897	1,46
Vlastní kapitál	068	8 325	68,82	10 596	51,89	3 327	10,73	6 664	19,40
Základní kapitál	069								
Základní kapitál	070								
Kapitálové fondy	073			-2 785	-100,00				
Ostatní kapitálové fondy	075			-2 785	-100,00				
Rezervní fondy, nedělitelný a ostatní fondy	078					30	100,00		
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079					30	100,00		
Statutární a ostatní fondy	080								
Výsledek hospodaření minulých let	081	616	9,36	8 327	115,75	10 350	66,68	3 927	15,18
Nerozdělený zisk minulých let	082	616	9,36	8 327	115,75	10 350	66,68	3 927	15,18
Výsledek hospodaření běžného účetního období	084	7 709	1249,43	5 054	60,70	-7 053	-52,71	2 737	43,26
Cizí zdroje	085	-432	-1,74	2 962	12,14	-411	-1,50	-5 663	-21,01
Rezervy	086	-1 590	-100,00			101		-8	-7,92
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	-1 590	-100,00						
Rezerva na důchody a podobné závazky	088					101		-8	-7,92
Ostatní rezervy	090							0	
Dlouhodobé závazky	091			15		174	1160,00	-77	-40,74
Závazky ke společníkům	095								
Odložený daňový závazek	101			15		174	1160,00	-77	-40,74
Krátkodobé závazky	102	2 420	20,03	3 285	22,66	-1 580	-8,88	1 505	9,29
Závazky z obchodních vztahů	103	200	2,18	-996	-10,64	1 062	12,70	237	2,51
Závazky ke společníkům	106							850	21250,00
Závazky k zaměstnancům	107	236	10,45	2 611	104,69	-294	-5,76	442	9,19
Závazky ze sociálního zabezpečení a ZP	108	95	35,98	50	13,93	13	3,18	19	4,50
Stát - daňové závazky a dotace	109	1 716	3010,53	1 324	74,68	-2 810	-90,73	171	59,58
Krátkodobé přijaté zálohy	110	25		-25	-100,00	171		102	59,65
Dohadné účty pasivní	112	153	46,08	321	66,19	99	12,28	-136	-15,03
Jiné závazky	113	-5	-100,00			179		-180	-100,56
Bankovní úvěry a výpomoci	114	-1 262	-11,30	-338	-3,41	894	9,35	-7 083	-67,72
Bankovní úvěry dlouhodobé	115	-812	-11,18	-1 265	-19,60	-906	-17,46	-906	-21,16
Krátkodobé bankovní úvěry	116	-450	-11,54	927	26,87	1 800	41,12	-6 177	-100,00
Časové rozlišení	118	-9	-81,82	-2	-100,00	105		-104	-99,05
Výdaje příštích období	119							1	
Výnosy příštích období	120	-9	-81,82	-2	-100,00	105		-105	-100,00

Příloha VIII Horizontální analýza rozvahy - pasiva, 2. část

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV							
Rok		2010-2009		2011-2010		2012-2011	
	řádek	abs. změna	% změna	abs. změna	% změna	abs. změna	% změna
<b>PASIVA CELKEM</b>	067	1 453,00	2,33	11 000,00	17,25	5 210,00	6,97
Vlastní kapitál	068	956,00	2,33	3 185,00	7,59	3 791,00	8,40
Základní kapitál	069						
Základní kapitál	070						
Kapitálové fondy	073						
Ostatní kapitálové fondy	075						
Rezervní fondy, nedělitelný a ostatní fondy	078						
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079						
Statutární a ostatní fondy	080						
Výsledek hospodaření minulých let	081	3 064,00	10,28	-1,00	0,00	5 072,00	15,43
Nerozdělený zisk minulých let	082	3 064,00	10,28	-1,00	0,00	5 072,00	15,43
Výsledek hospodaření běžného účetního období	084	-2 108,00	-23,26	3 186,00	45,80	-1 281,00	-12,63
Cizí zdroje	085	209,00	0,98	7 419,00	34,51	2 037,00	7,04
Rezervy	086	5,00	5,38	24,00	24,49	-122,00	-100,00
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087						
Rezerva na důchody a podobné závazky	088	-93,00	-100,00	0,00		0,00	
Ostatní rezervy	090	98,00		24,00	24,49	-122,00	-100,00
Dlouhodobé závazky	091	-110,00	-98,21	12 104,00	605200,00	-29,00	-0,24
Závazky ke společníkům	095			12 000,00		0,00	0,00
Odložený daňový závazek	101	-110,00	-98,21	104,00	5200,00	-29,00	-27,36
Krátkodobé závazky	102	990,00	5,59	-4 109,00	-21,97	2 788,00	19,11
Závazky z obchodních vztahů	103	-2 327,00	-24,08	1 682,00	22,93	70,00	0,78
Závazky ke společníkům	106	8 224,00	963,00	-6 993,00	-77,03	3 476,00	166,71
Závazky k zaměstnancům	107	-4 449,00	-84,69	51,00	6,34	38,00	4,44
Závazky ze sociálního zabezpečení a ZP	108	32,00	7,26	45,00	9,51	-8,00	-1,54
Stát - daňové závazky a dotace	109	-260,00	-56,77	578,00	291,92	-406,00	-52,32
Krátkodobé přijaté zálohy	110	-63,00	-23,08	206,00	98,10	-260,00	-62,50
Dohadné účty pasivní	112	-179,00	-23,28	223,00	37,80	-73,00	-8,98
Jiné závazky	113	12,00	-1200,00	99,00	900,00	-49,00	-44,55
Bankovní úvěry a výpomoci	114	-676,00	-20,02	-600,00	-22,22	-600,00	-28,57
Bankovní úvěry dlouhodobé	115	-1 276,00	-37,80	-600,00	-28,57	-600,00	-40,00
Krátkodobé bankovní úvěry	116	600,00					
Časové rozlišení	118	288,00	28800,00	396,00	137,02	-618,00	-90,22
Výdaje příštích období	119	288,00	28800,00	328,00	113,49	-617,00	-100,00
Výnosy příštích období	120	0,00		68,00		-1,00	-1,47

Příloha IX Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY společnosti LASKI, s.r.o. v tis. Kč									
	řádek	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží	001	29 036	33 191	36 440	33 241	29 715	29 758	24 812	18 140
Nákl. na prod. zboží	002	18 416	21 591	23 635	20 623	19 598	22 278	19 313	14 319
Obchodní marže	003	10 620	11 600	12 805	12 618	10 117	7 480	5 499	3 821
Výkony	004	38 316	56 023	76 742	64 476	50 420	58 804	70 386	76 303
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	005	37 053	54 469	75 742	61 221	51 654	56 398	70 341	76 325
Změna stavu zásob vlastní činnosti	006	1 217	1 537	1 000	3 255	-1 237	2 378	1	-73
Aktivace	007	46	17	0	0	3	28	44	51
Výkonová spotřeba	008	36 166	45 644	54 267	48 307	33 185	38 704	44 668	49 658
Spotřeba materiálu a energie	009	25 175	36 334	45 510	39 875	27 536	31 023	37 387	42 145
Služby	010	10 991	9 310	8 757	8 432	5 649	7 681	7 281	7 513
Přidaná hodnota	011	12 770	21 979	35 280	28 787	27 352	27 580	31 217	30 466
Osobní náklady	012	9 192	10 944	13 828	14 321	14 362	16 078	17 912	18 582
Mzdové náklady	013	6 644	7 977	10 114	10 562	10 673	11 888	13 231	13 623
Náklady na soc.zab.a zdravotní poj.	015	2 381	2 784	3 501	3 513	3 467	3 969	4 412	4 666
Sociální náklady	016	167	183	213	246	222	221	269	293
Daně a poplatky	017	82	75	65	99	59	85	84	86
Odpisy dlouhodobého hm. a nehmot. majetku	018	1 959	2 081	3 209	3 729	3 361	3 406	2 367	2 364
Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu	019	296	262	231	1 326	299	476	3 320	3 678
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	020	294	258	231	1 324	270	428	45	0
Tržby z prodeje materiálu	021	2	4	0	2	29	48	3 275	3 678
Zůstatková cena prod. dlouh. maj. a materiálu	022	124	17	26	1 240	204	223	1 752	1 894
Zůstatková cena prod.dlouhodob.majetku	023	124	17	26	1 240	204	141	0	0
Prodaný materiál	024				0		82	1 752	1 894
Změna stavu rezerv a opravných položek	025	-277	-1 590	533	1 412	-182	-295	297	736
Ostatní provozní výnosy	026	900	2 054	2 849	4 869	5 432	1 129	1 426	2 213
Ostatní provozní náklady	027	734	737	2 171	4 768	3 032	405	475	821
Provozní výsledek hospodaření	030	2 152	12 031	18 528	9 413	12 247	9 283	13 076	11 874
Náklady z přecenění cenných papírů a deriv.	040				179				
Výnosové úroky	042	21	23	33	21	9	4	5	2
Nákladové úroky	043	534	530	445	571	260	155	220	259
Ostatní finanční výnosy	044	391	770	1 204	2 410	1 698	1 171	1 497	1 174
Ostatní finanční náklady	045	1 266	1 364	1 777	2 627	2 481	1 975	1 595	1 699
Finanční výsledek hospodaření	048	-1 388	-1 101	-985	-946	-1 034	-955	-313	-782
Daň z příjmů za běžnou činnost	049	210	2 604	4 163	2 140	2 149	1 372	2 621	2 231
splatná	050	210	2 604	4 148	1 966	2 226	1 482	2 517	2 261
odložená	051		0	15	174	-77	-110	104	-30
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	052	554	8 326	13 380	6 327	9 064	6 956	10 142	8 861
Mimořádné výnosy	053	63							
Mimořádný výsledek hospodaření	058	63							
Výsledek hospodaření za účetní období	060	617	8 326	13 380	6 327	9 064	6 956	10 142	8 861
Výsledek hospodaření před zdaněním	061	827	10 930	17 543	8 467	11 213	8 328	12 763	11 092

Příloha X Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza VZZ								
Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží	43,93%	37,86%	32,48%	35,19%	36,52%	34,54%	26,08%	19,20%
Náklady na prodané zboží	27,87%	24,63%	21,07%	21,83%	24,09%	25,86%	20,30%	15,16%
Obchodní marže	16,07%	13,23%	11,41%	13,36%	12,43%	8,68%	5,78%	4,04%
Výkony	57,98%	63,91%	68,41%	68,26%	61,96%	68,25%	73,97%	80,77%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	56,07%	62,14%	67,52%	64,81%	63,48%	65,46%	73,92%	80,80%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	1,84%	1,75%	0,89%	3,45%	-1,52%	2,76%	0,00%	-0,08%
Aktivace	0,07%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,03%	0,05%	0,05%
Výkonová spotřeba	54,72%	52,07%	48,37%	51,14%	40,78%	44,92%	46,94%	52,57%
Spotřeba materiálu a energie	38,09%	41,45%	40,57%	42,21%	33,84%	36,01%	39,29%	44,61%
Služby	16,63%	10,62%	7,81%	8,93%	6,94%	8,92%	7,65%	7,95%
Přidaná hodnota	19,32%	25,07%	31,45%	30,47%	33,61%	32,01%	32,81%	32,25%
Osobní náklady	13,91%	12,48%	12,33%	15,16%	17,65%	18,66%	18,82%	19,67%
Mzdové náklady	10,05%	9,10%	9,02%	11,18%	13,12%	13,80%	13,90%	14,42%
Náklady na soc .zab.a zdravotní pojištění	3,60%	3,18%	3,12%	3,72%	4,26%	4,61%	4,64%	4,94%
Sociální náklady	0,25%	0,21%	0,19%	0,26%	0,27%	0,26%	0,28%	0,31%
Daně a poplatky	0,12%	0,09%	0,06%	0,10%	0,07%	0,10%	0,09%	0,09%
Odpisy DHNM	2,96%	2,37%	2,86%	3,95%	4,13%	3,95%	2,49%	2,50%
Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu	0,45%	0,30%	0,21%	1,40%	0,37%	0,55%	3,49%	3,89%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,44%	0,29%	0,21%	1,40%	0,33%	0,50%	0,05%	0,00%
Tržby z prodeje materiálu	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%	0,06%	3,44%	3,89%
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	0,19%	0,02%	0,02%	1,31%	0,25%	0,26%	1,84%	2,00%
Zůstatková cena prodaného DM	0,19%	0,02%	0,02%	1,31%	0,25%	0,16%	0,00%	0,00%
Změna stavu rezerv a opravných položek	-0,42%	-1,81%	0,48%	1,49%	-0,22%	-0,34%	0,31%	0,78%
Ostatní provozní výnosy	1,36%	2,34%	2,54%	5,15%	6,68%	1,31%	1,50%	2,34%
Ostatní provozní náklady	1,11%	0,84%	1,94%	5,05%	3,73%	0,47%	0,50%	0,87%
Provozní výsledek hospodaření	3,26%	13,72%	16,52%	9,96%	15,05%	10,77%	13,74%	12,57%
Náklady z přecenění CP a derivátů	0,00%	0,00%	0,00%	0,19%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosové úroky	0,03%	0,03%	0,03%	0,02%	0,01%	0,00%	0,01%	0,00%
Nákladové úroky	0,81%	0,60%	0,40%	0,60%	0,32%	0,18%	0,23%	0,27%
Ostatní finanční výnosy	0,59%	0,88%	1,07%	2,55%	2,09%	1,36%	1,57%	1,24%
Ostatní finanční náklady	1,92%	1,56%	1,58%	2,78%	3,05%	2,29%	1,68%	1,80%
Finanční výsledek hospodaření	-2,10%	-1,26%	-0,88%	-1,00%	-1,27%	-1,11%	-0,33%	-0,83%
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,32%	2,97%	3,71%	2,27%	2,64%	1,59%	2,75%	2,36%
splatná	0,32%	2,97%	3,70%	2,08%	2,74%	1,72%	2,65%	2,39%
odložená	0,00%	0,00%	0,01%	0,18%	-0,09%	-0,13%	0,11%	-0,03%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	0,84%	9,50%	11,93%	6,70%	11,14%	8,07%	10,66%	9,38%
Mimořádné výnosy	0,10%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mimořádný výsledek hospodaření	0,10%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření za účetní období	0,93%	9,50%	11,93%	6,70%	11,14%	8,07%	10,66%	9,38%
Výsledek hospodaření před zdaněním	1,25%	12,47%	15,64%	8,96%	13,78%	9,67%	13,41%	11,74%

Příloha XI Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty, 1. část

Horizontální analýza VZZ								
Rok	2006-2005		2007-2006		2008-2007		2009-2008	
	Abs.změn a	% změna	Abs.změn a	% změna	Abs.změn a	% změna	Abs.změn a	% změna
Tržby za prodej zboží	4 155,00	14,31	3 249,00	9,79	-3 199,00	-8,78	-3 526,00	-10,61
Náklady na prodané zboží	3 175,00	17,24	2 044,00	9,47	-3 012,00	-12,74	-1 025,00	-4,97
Obchodní marže	980,00	9,23	1 205,00	10,39	-187,00	-1,46	-2 501,00	-19,82
Výkony	17 707,00	46,21	20 719,00	36,98	-12 266,00	-15,98	-14 056,00	-21,80
Tržby za prodej vlastních výr. a služeb	17 416,00	47,00	21 273,00	39,06	-14 521,00	-19,17	-9 567,00	-15,63
Změna stavu zásob vlastní činnosti	320,00	26,29	-537,00	-34,94	2 255,00	225,50	-4 492,00	-138,00
Aktivace	-29,00	-63,04	-17,00	-100,00			3,00	
Výkonová spotřeba	9 478,00	26,21	8 623,00	18,89	-5 960,00	-10,98	-15 122,00	-31,30
Spotřeba materiálu a energie	11 159,00	44,33	9 176,00	25,25	-5 635,00	-12,38	-12 339,00	-30,94
Služby	-1 681,00	-15,29	-553,00	-5,94	-325,00	-3,71	-2 783,00	-33,01
Přidaná hodnota	9 209,00	72,11	13 301,00	60,52	-6 493,00	-18,40	-1 435,00	-4,98
Osobní náklady	1 752,00	19,06	2 884,00	26,35	493,00	3,57	41,00	0,29
Mzdové náklady	1 333,00	20,06	2 137,00	26,79	448,00	4,43	111,00	1,05
Náklady na sociální zab.a zdravotní poj.	403,00	16,93	717,00	25,75	12,00	0,34	-46,00	-1,31
Sociální náklady	16,00	9,58	30,00	16,39	33,00	15,49	-24,00	-9,76
Daně a poplatky	-7,00	-8,54	-10,00	-13,33	34,00	52,31	-40,00	-40,40
Odpisy DHNM	122,00	6,23	1 128,00	54,20	520,00	16,20	-368,00	-9,87
Tržby z prodeje DM a materiálu	-34,00	-11,49	-31,00	-11,83	1 095,00	474,03	-1 027,00	-77,45
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-36,00	-12,24	-27,00	-10,47	1 093,00	473,16	-1 054,00	-79,61
Tržby z prodeje materiálu	2,00	100,00	-4,00	-100,00	2,00		27,00	1350,00
Zůstatková cena prodaného DM a mat.	-107,00	-86,29	9,00	52,94	1 214,00	4669,23	-1 036,00	-83,55
Zůstatková cena prodaného DM	-107,00	-86,29	9,00	52,94	1 214,00	4669,23	-1 036,00	-83,55
Změna stavu rezerv a opravných položek	-1 313,00	474,01	2 123,00	-133,52	879,00	164,92	-1 594,00	-112,89
Ostatní provozní výnosy	1 154,00	128,22	795,00	38,70	2 020,00	70,90	563,00	11,56
Ostatní provozní náklady	3,00	0,41	1 434,00	194,57	2 597,00	119,62	-1 736,00	-36,41
Provozní výsledek hospodaření	9 879,00	459,06	6 497,00	54,00	-9 115,00	-49,20	2 834,00	30,11
Náklady z přecenění CP a derivátů					179,00		-179,00	-100,00
Výnosové úroky	2,00	9,52	10,00	43,48	-12,00	-36,36	-12,00	-57,14
Nákladové úroky	-4,00	-0,75	-85,00	-16,04	126,00	28,31	-311,00	-54,47
Ostatní finanční výnosy	379,00	96,93	434,00	56,36	1 206,00	100,17	-712,00	-29,54
Ostatní finanční náklady	98,00	7,74	413,00	30,28	850,00	47,83	-146,00	-5,56
Finanční výsledek hospodaření	287,00	-20,68	116,00	-10,54	39,00	-3,96	-88,00	9,30
Daň z příjmů za běžnou činnost	2 394,00	1140,00	1 559,00	59,87	-2 023,00	-48,59	9,00	0,42
splatná	2 394,00	1140,00	1 544,00	59,29	-2 182,00	-52,60	260,00	13,22
odložená			15,00		159,00	1060,00	-251,00	-144,25
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	7 772,00	1402,89	5 054,00	60,70	-7 053,00	-52,71	2 737,00	43,26
Mimořádné výnosy	-63,00	-100,00						
Mimořádný výsledek hospodaření	-63,00	-100,00						
Výsledek hospodaření za účetní období	7 709,00	1249,43	5 054,00	60,70	-7 053,00	-52,71	2 737,00	43,26
Výsledek hospodaření před zdaněním	10 103,00	1221,64	6 613,00	60,50	-9 076,00	-51,74	2 746,00	32,43



Příloha XIII Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty, 2. část

Horizontální analýza VZZ						
Rok	2010-2009		2011-2010		2012-2011	
	Abs.změna	% změna	Abs.změna	% změna	Abs.změna	% změna
Tržby za prodej zboží	43,00	0,14	-4 946,00	-16,62	-6 672,00	-26,89
Náklady na prodané zboží	2 680,00	13,67	-2 965,00	-13,31	-4 994,00	-25,86
Obchodní marže	-2 637,00	-26,07	-1 981,00	-26,48	-1 678,00	-30,51
Výkony	8 384,00	16,63	11 582,00	19,70	5 917,00	8,41
Tržby za prodej vlastních výr. a služeb	4 744,00	9,18	13 943,00	24,72	5 984,00	8,51
Změna stavu zásob vlastní činnosti	3 615,00	-292,24	-2 377,00	-99,96	-74,00	-7400,00
Aktivace	25,00	833,33	16,00	57,14	7,00	15,91
Výkonová spotřeba	5 519,00	16,63	5 964,00	15,41	4 990,00	11,17
Spotřeba materiálu a energie	3 487,00	12,66	6 364,00	20,51	4 758,00	12,73
Služby	2 032,00	35,97	-400,00	-5,21	232,00	3,19
Přidaná hodnota	228,00	0,83	3 637,00	13,19	-751,00	-2,41
Osobní náklady	1 716,00	11,95	1 834,00	11,41	670,00	3,74
Mzdové náklady	1 215,00	11,38	1 343,00	11,30	392,00	2,96
Náklady na sociální zab.a zdravotní poj.	502,00	14,48	443,00	11,16	254,00	5,76
Sociální náklady	-1,00	-0,45	48,00	21,72	24,00	8,92
Daně a poplatky	26,00	44,07	-1,00	-1,18	2,00	2,38
Odpisy DHNM	45,00	1,34	-1 039,00	-30,50	-3,00	-0,13
Tržby z prodeje DM a materiálu	177,00	59,20	2 844,00	597,48	358,00	10,78
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	158,00	58,52	-383,00	-89,49	-45,00	-100,00
Tržby z prodeje materiálu	19,00	65,52	3 227,00	6722,92	403,00	12,31
Zůstatková cena prodaného DM a mat.	19,00	9,31	1 529,00	685,65	142,00	8,11
Zůstatková cena prodaného DM	-63,00	-30,88	-141,00	-100,00	0,00	
Změna stavu rezerv a opravných položek	-113,00	62,09	592,00	-200,68	439,00	147,81
Ostatní provozní výnosy	-4 303,00	-79,22	297,00	26,31	787,00	55,19
Ostatní provozní náklady	-2 627,00	-86,64	70,00	17,28	346,00	72,84
Provozní výsledek hospodaření	-2 964,00	-24,20	3 793,00	40,86	-1 202,00	-9,19
Náklady z přecenění CP a derivátů						
Výnosové úroky	-5,00	-55,56	1,00	25,00	-3,00	-60,00
Nákladové úroky	-105,00	-40,38	65,00	41,94	39,00	17,73
Ostatní finanční výnosy	-527,00	-31,04	326,00	27,84	-323,00	-21,58
Ostatní finanční náklady	-506,00	-20,40	-380,00	-19,24	104,00	6,52
Finanční výsledek hospodaření	79,00	-7,64	642,00	-67,23	-469,00	149,84
Daň z příjmů za běžnou činnost	-777,00	-36,16	1 249,00	91,03	-390,00	-14,88
splatná	-744,00	-33,42	1 035,00	69,84	-256,00	-10,17
odložená	-33,00	42,86	214,00	-194,55	-134,00	-128,85
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-2 108,00	-23,26	3 186,00	45,80	-1 281,00	-12,63
Mimořádné výnosy						
Mimořádný výsledek hospodaření						
Výsledek hospodaření za účetní období	-2 108,00	-23,26	3 186,00	45,80	-1 281,00	-12,63
Výsledek hospodaření před zdaněním	-2 885,00	-25,73	4 435,00	53,25	-1 671,00	-13,09