

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2008

Lenka Zimová

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

Katedra finančního účetnictví a auditingu

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku



Hodnocení finanční situace firmy XY se zaměřením na poměrové ukazatele

Autor bakalářské práce: Lenka Zimová

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Marie Míková, CSc.

Rok obhajoby: 2008

Čestné prohlášení:

Prohlašuji, že bakalářskou práci na téma „Hodnocení finanční situace firmy XY se zaměřením na poměrové ukazatele“ jsem vypracovala samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označila a uvedla v přiloženém seznamu.

V Praze dne

Podpis

Poděkování:

Ráda bych poděkovala doc. Ing. Marii Míkové, CSc. za podnětné vedení bakalářské práce a velkou míru trpělivosti, se kterou k mé práci po celou dobu přistupovala.

Anotace

Bakalářská práce pojednává o analýze finanční situace podniku. Práce je zaměřena hlavně na poměrové ukazatele. Popisuje jednotlivé ukazatele a dodává, jak v praxi pomocí nich poznat stav finanční situace podniku. Výsledkem práce je prakticky provedená analýza podniku včetně grafických znázornění.

Obsah

Úvod	1
1 Hodnocení finanční situace jako jeden z cílů finanční analýzy.....	2
2 Zdroje dat pro hodnocení finanční situace	4
2.1 Rozvaha	5
2.2 Výkaz zisku a ztráty	6
2.3 Přehled o peněžních tocích	7
2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu	8
3 Poměrové ukazatele jako způsob hodnocení finanční situace.....	10
3.1 Ukazatele rentability	12
3.2 Ukazatele likvidity	15
3.3 Ukazatele finanční stability	16
3.4 Ukazatele solventnosti	18
3.5 Ukazatele na bázi peněžních toků	19
4 Analýza finanční situace firmy XY	22
4.1 Základní informace o sledovaném podniku.....	22
4.2 Analýza finanční situace firmy.....	22
Závěr	28
Literatura	30
Seznam tabulek a obrázků	31
Přílohy	32

Úvod

V dnešní době tvrdých konkurenčních bojů, kdy již nestačí pouze vyrábět kvalitní výrobky nebo poskytovat kvalitní služby za nízké ceny, ale je nezbytné být především vlastními pány svých financí, narůstá finanční analýza na významu. Pomocí finanční analýzy posuzujeme současnou finanční situaci podniku, zpětně zjišťujeme úspěšnost či neúspěšnost podniku nebo ji můžeme použít pro prognózu budoucího vývoje či jako podklad pro důležitá finanční rozhodnutí. Finanční analýza může také odhalit některé chyby nebo nás naopak ujistit o správném a úspěšném vedení podniku. Z těchto důvodů se finanční analýza stává nezbytnou součástí prací podniku pro zajištění jeho dobrého fungování.

Ve své bakalářské práci se zabývám zjištěním a hodnocením finanční situace pomocí poměrových ukazatelů. Práce je rozdělena na dvě části, teoretickou a praktickou. Teoretická část obsahuje vymezení základních pojmů a postupů pro zjištění finanční situace podniku na základě poměrových ukazatelů. Slouží tedy jako nezbytné minimum znalostí pro zvládnutí analýzy finanční situace konkrétního nejmenovaného podniku zabývajícího se obchodní činností, kterou se zabývám v praktické části bakalářské práce. Odtud vznikl název mé bakalářské práce „Hodnocení finanční situace firmy XY se zaměřením na poměrové ukazatele“.

Cílem praktické části, a tedy i celé mé bakalářské práce, je zjistit současnou finanční situaci podniku a její dosavadní vývoj v předchozích třech letech. Dalším cílem je pokusit se o predikci možných budoucích problémů a atraktivit či rizikovosti pro případné budoucí investory. Pro hodnocení finanční situace podniku v průběhu let 2004 až 2007 jsem zvolila poměrové ukazatele z toho důvodu, že jsou základem každé finanční analýzy, jsou celkem snadno a rychle zjistitelné a umožňují nám tím ne příliš nákladnou ale přesto celkem postačující základní představu o finančním zdraví podniku.

Podkladem pro praktickou část mé bakalářské práce jsou výkaz zisku a ztráty, rozvaha a leasingová smlouva, které jsem získala přímo od majitele podniku. Jedná se tedy z části o externí a z části o interní finanční analýzu. Já osobně bych ji zařadila do externí, protože i přes získaná data o leasingu, jsou veškeré informace pouze základní, bez větších možností nahlédnout pod pokličku účetních a finančních informací, které si podnik bedlivě střeží.

1 Hodnocení finanční situace jako jeden z cílů finanční analýzy

Finanční analýza je neopomenutelným podkladem pro rozhodování a řízení podniku, neboť nám poskytuje cenné informace o finanční situaci podniku. Pod pojmem finanční analýza si lze představit metodu určenou k hodnocení finančního hospodaření podniku. Při této metodě se získaná data nejdříve třídí a agregují. Teprve pak se poměřují mezi sebou, kvantifikují se vztahy mezi nimi, přičemž se hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Finanční analýza nám tedy umožňuje dospět k závěrům o celkovém hospodaření, majetkové a finanční situaci podniku. Můžeme na ni také nahlížet jako na soubor nástrojů pro interpretaci účetních výkazů z hlediska finanční situace.

Obecně je cílem finanční analýzy poznat finanční zdraví firmy a identifikovat její slabé a silné stránky. Stejně tak jako znalost silných stránek, je pro podnik důležitá znalost i těch slabých, které by mohly firmě v budoucnu působit menší či větší problémy. Silné stránky naznačují, v čem by měl podnik pokračovat, protože mu to přináší prospěch. Slabé stránky by nás naopak měly upozornit na to, co dělá firma špatně a v čem by neměla rozhodně pokračovat, či čeho by se v budoucnu měla dokonce vyvarovat. Finanční analýza má tedy za úkol zhodnotit minulost, současnost a především poskytnout doporučení vhodných řešení do budoucnosti. Finanční analýza zkoumá minulý pohyb peněžních prostředků podniku s cílem popsat vývoj finanční situace, což ve skutečnosti znamená podchytit všechny složky finanční situace popřípadě některou z nich podrobit důkladnější analýze.

Finanční analýza slouží především pro ekonomické rozhodování, které navazuje na finanční účetnictví, a pro hodnocení a řízení finanční situace podniku. Finanční účetnictví nám přináší informace o minulosti, a to buďto za určité období nebo k určitému datu. Tyto informace samy o sobě však mívají nízkou vypovídací schopnost. Tento nedostatek, tedy nízkou vypovídací schopnost, nám pomáhá odstranit právě finanční analýza. Za pomocí finanční analýzy zpracujeme a zhodnotíme údaje získané z finančního účetnictví a teprve na základě těchto výsledků lze provádět úsudky a plány do budoucnosti.

Analýza finanční situace podniku je ve své podstatě zúžená oblast v rámci finanční analýzy jako celku a hodnocení finanční situace podniku je jedním z úkolů finanční analýzy. Finanční situace je dána výkonností a finanční pozicí podniku. Výkonnost se měří ziskovostí.

Finanční pozice odráží finanční rizika vyvolaná způsobem financování. Vývoj finanční situace se pak testuje především časovým srovnáváním vrcholových poměrových ukazatelů.

Pro vyjádření uspokojivé finanční situace podniku se vžil, a to hlavně v anglosaské literatuře, pojem finanční zdraví¹(financial health). Za finančně zdravý podnik většinou považujeme takový, který je v danou chvíli perspektivně schopen naplňovat smysl své existence. Prakticky to znamená, že je schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, která je požadována investory popřípadě akcionáři vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen. Pevné finanční zdraví je jedním z nejdůležitějších předpokladů k získání externích finančních zdrojů, poněvadž nikdo neposkytne své peněžní prostředky podniku, u kterého nemá jistotu, že je dostane zpět, a to včetně úroků.

Finanční situace se nezjišťuje pouhým výpočtem, jak si řada podniků myslí, ale až následným úsudkem podle indicií získaných na základě výpočtu. Sice se velmi často setkáváme s tzv. doporučenými hodnotami, kterých by měly ukazatele dosáhnout, ale to neznamená, že se jimi musíme striktně řídit. Navíc, ani odborné publikace se neshodují na tom, jaká by měla tato „doporučená“ hodnota vlastně být.

Zdraví podniku je podobné tomu lidskému zdraví. Každý člověk je více či méně náchylný k nemocím a ke své léčbě potřebujeme každý nějaké jiné medikamenty. Podobně je na tom i podnik. Každý podnik může ohrozit něco jiného a naopak pro stejnou „nemoc“ mohou podniky vyžadovat rozdílná opatření. Doporučené hodnoty musíme brát tedy vždy s rezervou a více než na čísla spoléhat na vlastní rozum. Při úsudku je proto důležitá nejen zkušenost finančních analytiků, ale i dobrá znalost analyzovaného podniku a odvětví, ve kterém se podnik nachází. Z tohoto důvodu řada podniků nejen v zahraničí, ale už i v České republice má své vlastní finanční analytiku, kteří mají podrobné informace o daném podniku, které jsou jinak přísně tajné.

Finanční analýza prováděná vlastním firemním analytikem se nazývá interní a slouží především jako podklad pro rozhodování managementu společnosti. Finanční analýzu můžeme provádět i externě, kdy vycházíme z veřejně dostupných informací. Externí analýza je však mnohem méně přesná než ta interní.

¹ Za opak finančního zdraví je považována finanční tíseň.

2 Zdroje dat pro hodnocení finanční situace

Úspěšnost finanční analýzy je závislá na kvalitě získaných zdrojů. Platí, že čím lépe vypovídající analýzu finanční situace chceme, tím důkladnější musíme být při sběru informací o daném podniku. Základní zdroje pro finanční analýzu, a tedy i pro hodnocení finanční situace, jsou finanční a manažerské účetnictví. Bohužel k manažerskému účetnictví mívají zpravidla přístup pouze interní uživatelé.

Zdroje informací, ze kterých finanční analýza může čerpat údaje se člení na finanční a nefinanční zdroje informací.

Finanční zdroje informací představují zdroje informací, které se jakkoli týkají podniku a mají finanční charakter. Zejména mezi ně řadíme vnitřní zdroje: účetní výkazy včetně poznámek, výroční zprávy společnosti, nejrozličnější předpovědi finančních analytiků a manažerů podniku. Kromě vnitřních zdrojů sem řadíme i vnější finanční informace: roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství, hospodářské zprávy v médiích, zprávy o finančních rozhodnutích vládních orgánů, statistické údaje finanční povahy aj.

Nefinanční zdroje informací představují zprávy, které sice nemají finanční povahu, ale přesto se podniku nějakým způsobem týkají. Mohou se týkat buďto pouze tohoto konkrétního podniku nebo celé ekonomiky v dané zemi, což bývá častější. Nefinanční zdroje informací pochází z rozmanitých oblastí:

- *z hospodářského života*: např. zprávy o konkurentech, o fúzích, akvizicích a restrukturalizacích, o personálních změnách v řídicích orgánech firem, o rozšiřování či zužování působení firem na různých trzích, o rozhodnutích kartelů apod.,
- *z politického života*: změny politické mapy světa, změny politické orientace zemí, zprávy o smlouvách týkajících se mezinárodního obchodu a cel aj.,
- *z vědeckého života*: převratné objevy otevírající cestu k novým technologiím,
- *z oblasti techniky*: rozvoj komunikací včetně internetu, využití počítačů, vynálezy využitelné v technologii výroby, dopravy či služeb, pokrok ve využití nových obchodních technologií, zavádění biotechnologií aj.

Nefinanční informace lze dělit na kvantifikované a nekvantifikované. Zdrojem kvantifikovaných informací může být např. oficiální ekonomická a podniková statistika, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace, další podnikové evidence, rozbor budoucího vývoje techniky a technologie. Zdrojem nekvantifikovaných informací mohou být např. zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, odborný tisk, nezávislá hodnocení a prognózy.

Základem finanční analýzy je analýza účetních výkazů. Proto se finanční situace testuje kvantitativními metodami, zpracovávajícími údaje uvedené v účetních výkazech. Základní sada účetních výkazů obsahuje rozvahu, výkaz zisku a ztráty, výkaz peněžních toků, výkaz o změnách ve vlastním kapitálu a poznámky. V České republice je povinné sestavovat pouze rozvahu, výsledovku a poznámky, které se u nás nazývají příloha. Součástí přílohy pak může být jak přehled o peněžních tocích, tak i přehled o změnách ve vlastním kapitálu.

V České republice se účetní jednotky při sestavování účetní závěrky musí řídit nejen českými účetními předpisy, ale i Mezinárodními účetními standardy (International Accounting Standards – IAS), resp. Mezinárodními standardy účetního výkaznictví (International Financial Reporting Standards – IFRS). IAS/IFRS platí pro kapitálové společnosti registrované na mezinárodních kapitálových trzích. Protože jsme členy Evropské unie, musíme se řídit i Směrnicemi EU (výkaznictví se týká Čtvrtá a Sedmá směrnice).

2.1 Rozvaha

Rozvaha neboli balance je považována za základní účetní výkaz. Rozvaha zachycuje bilanční formou stav aktiv a pasiv, a to vždy k určitému datu. Rozvaha je charakteristická svojí základní rovnicí:

$$\text{Aktiva} = \text{Pasiva} \quad (1)$$

Tato rovnice je typická pro české účetnictví a nevyjadřuje nic jiného než, že veškerý majetek podniku byl nějakým způsobem pořízen a má tedy svůj zdroj krytí. Základní rovnice podle IAS/IFRS vypadá následovně:

$$\text{Aktiva} = \text{Dluhy} + \text{Vlastní kapitál} \quad (2)$$

Aktiva (Assets) mají v budoucnu přinést dostatečně jistý ekonomický užitek v podobě přímého nebo nepřímého zvýšení finančních prostředků. Jsou výsledkem minulých transakcí účetní jednotky a musí být spolehlivě ocenitelná. Aktiva se třídí podle likvidnosti jednotlivých složek majetku. Aktiva se v rozvaze zachycují do tří sloupců: brutto (původní

neupravená hodnota), korekce (koriguje původní hodnotu např. o oprávký a opravné položky), netto (stav ke konci období, tedy rozdíl mezi sloupcem brutto a sloupcem korekce). Pro finanční analýzu nám postačí pouze sloupec netto.

Dluhy (Liabilities) vyjadřují současné povinnosti účetní jednotky jako důsledek minulých událostí. V budoucnu je dostatečně jistý odliv ekonomických užitků vyvolaný těmito dluhy, které musí být spolehlivě ocenitelné.

Vlastní kapitál (Equity) se vyjadřuje jako rozdílová položka aktiv a dluhů.

Dluhy a vlastní kapitál souhrnně v ČR nazýváme pasiva. U pasiv je hlavním třídícím hlediskem jejich vlastnictví. Stav pasiv se vykazuje pouze v jediném sloupci. Stejně jako u majetku, tak i u zdrojů se při třídění respektuje časové hledisko. Další hledisko třídění pasiv je hledisko vlastnictví. Podle tohoto hlediska zdroje členíme na vlastní a cizí.

Na rozvahu můžeme nahlížet jako na sumaci všech transakcí účetní jednotky, všechny ostatní výkazy pouze rozvádí jednu z jejích položek

2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (dříve výkaz zisků a ztrát) je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Výkaz zisku a ztráty udává tokové veličiny. Jelikož je účetnictví založeno na akruálním principu, je nutné odlišovat příjmy a výdaje peněz, zachycené ve výkazu cash flow, od výnosů a nákladů, které zachycuje výkaz zisku a ztráty. Z tohoto výkazu můžeme posoudit, jak podnik dokáže zhodnotit svůj vložený kapitál. Jak už z názvu vyplývá, nejvíce nás zajímá položka výsledek hospodaření za běžné období (zisk/ztráta), který získáme pomocí jednoduché rovnice:

$$\text{Výnosy} - \text{Náklady} = \text{Výsledek hospodaření} \quad (3)$$

Náklady (Expenses) jsou snížením ekonomických užitků, které vedlo k poklesu vlastního kapitálu jinak než jeho odčerpáním vlastníky. Snížení ekonomických užitků se může projevit úbytkem nebo snížením budoucí užitečnosti aktiv nebo nárůstem dluhů.

Výnosy (Incomes) znamenají zvýšení ekonomických užitků, které se projeví zvýšením aktiv nebo snížením dluhů. Abychom danou položku mohli považovat za výnos, tak zvýšení ekonomických užitků musí být dosaženo jinak než vkladem vlastníků a musí existovat spolehlivost měření a dostatečný stupeň jistoty.

Výsledek hospodaření se zjišťuje zvlášť za jednotlivé činnosti: provozní, finanční a mimořádnou.

Zatímco IAS/IFRS a USGAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles) nepředkládají žádný standardizovaný formát rozvahy ani výsledovky, Čtvrtá směrnice EU dává na výběr ze 2 vzorů rozvahy a 4 vzorů výsledovky. V následujícím obrázku jsou zobrazeny vztahy mezi rozvahou a výsledovkou. Jak je již výše uvedeno, výsledovka a ostatní výkazy pouze zpochobňují nějakou položku rozvahy.

Obr. 1: Vazba mezi rozvahou a výsledovkou

ROZVAHA			VÝSLEDOVKA	
Aktiva	Pasiva		Provozní výsledek hospodaření	Finanční výsledek hospodaření
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál		Daň z příjmů za běžnou činnost	Výsledek hospodaření za běžnou činnost
- nehmotný	Základní kapitál		Mimořádné výnosy - mimořádné náklady	Daň z příjmů za mimořádnou činnost
- hmotný	Kapitálové fondy		Mimořádný výsledek hospodaření	Výsledek hospodaření za účetní období
- finanční	Fondy ze zisku			
	VH minulých let			
	VH běžného období	←		
Oběžná aktiva	Cizí zdroje			
Zásoby	Rezervy			
Dlouhodobé pohledávky	Dlouhodobé závazky			
Krátkodobé pohledávky	Krátkodobé závazky			
Finanční majetek				
Přechodná aktiva	Přechodná pasiva			
Časové rozlišení	Časové rozlišení	→		

Zdroj: Müllerová L., Vančurová A., 2006, vlastní úprava

2.3 Přehled o peněžních tocích

Z výsledovky zjistíme sice zisk, ale ten sám o sobě nic nevypovídá o schopnosti podniku generovat peněžní prostředky. V dnešní době se často stává, že po vystavení vydané faktury má náš podnik sice výnos, ale než se dočká úhrady nějakou dobu to trvá, v horším případě se peněz nikdy nedočkáme. Stejně to je i z hlediska nákladů. Jelikož firma se snaží oddálit co nejdéle platbu z důvodu nedostatečné likvidity a firemní strategie. Jak je vidět, ne vždy jsou výnosy zároveň příjmy a náklady zároveň výdaji. Z tohoto důvodu sestavuje účetní jednotka přehled o peněžních tocích, známý spíše jako výkaz cash flow.

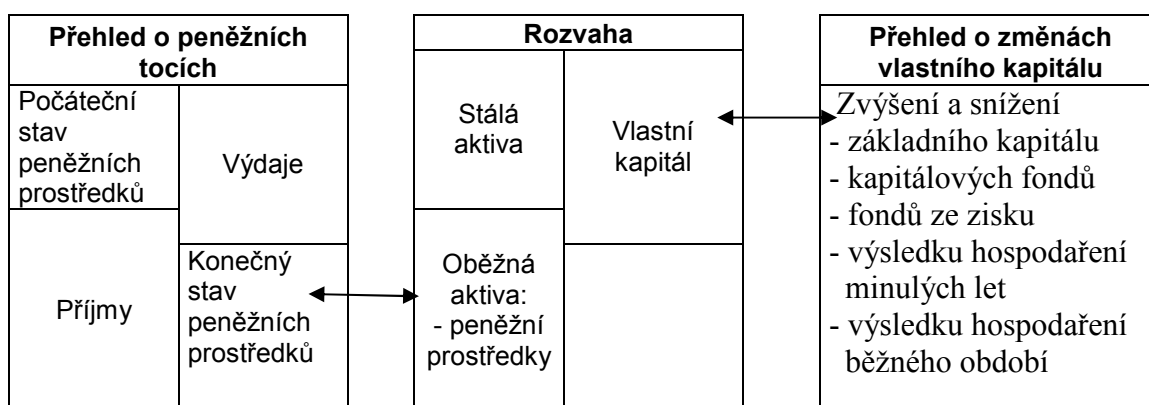
Přehled o peněžních tocích představuje soupis příjmů a výdajů peněžních prostředků a jejich ekvivalentů, které podnik za dané období skutečně realizoval. Výkaz sestavujeme

za provozní, investiční a finanční činnost. Přehled je uzavřen přírůstkem popř. úbytkem peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Ten je možno při analýze peněžních toků vyjádřit přírůstkem či úbytkem krátkodobého finančního majetku. Finanční analytik se z tohoto přehledu zajímá především o čistý peněžní tok z provozní činnosti. Dále tam najde krátkodobé závazky z provozní činnosti. Při sestavování tohoto výkazu můžeme použít jednu ze dvou metod – přímou nebo nepřímou. Přímá metoda spočívá v zachycování jednotlivých druhů příjmů a výdajů. Nepřímá metoda se zaměřuje na opravu výsledku hospodaření běžného účetního období zjištěného ve výsledovce. Výsledek hospodaření se při této metodě upravuje o rozdíly mezi výnosy a příjmy a také mezi náklady a výdaji. Doporučuje se používat přímou metodu, ta je totiž srozumitelnější a má větší vypovídací schopnost.

2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Přehled o změnách vlastního kapitálu poskytuje podrobnější informace o účetních událostech, které nějakým způsobem přímo ovlivnily velikost a strukturu vlastního kapitálu. Může se jednat např. o důsledky změn účetních zásad a oprav významných chyb, kapitálové operace uskutečněné s vlastníky podniku apod. Tento výkaz slouží především vlastníkům, kteří díky němu mohou lépe sledovat kapitálové transakce podniku. V základní finanční analýze se s tímto výkazem většinou nesetkáváme. V následujícím obrázku je zobrazen vztah mezi rozvahou, přehledem o peněžních tocích a přehledem o změnách vlastního kapitálu. Jak je již zmíněno výše, přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu pouze rozvádějí jednu z položek rozvahy.

Obr. 2: Vazba mezi rozvahou, přehledem o peněžních tocích a přehledem o změnách vlastního kapitálu



Zdroj: Müllerová L., Vančurová A., 2006, vlastní úprava

Zvýšení položky vlastního kapitálu je zapříčiněno především vhodnými investicemi (ziskem) a nebo vklady vlastníků. Vklady mohou mít peněžní formu ale i nepeněžní jako je např. vklad pozemku, nemovitě či movité věci. Snížení vlastního kapitálu naopak způsobuje především ztráta, výběry vlastníků nebo výplaty dividend, tedy snižování základního kapitálu. Každá účetní jednotka je povinna vyčíslit vyplacené dividendy a zdroje, ze kterých bylo pro tuto výplatu čerpáno.

Struktura účetních výkazů je přizpůsobená potřebám finanční analýzy z časového hlediska i z hlediska vlastnictví. Ve finanční analýze se zpravidla nepracuje s výkazy v plném rozsahu ale s agregovanými položkami těchto výkazů. Ty někdy nevystihují přesně předmět zájmu finančního analytika. Analýza čerpá data z více či méně vzdálené minulosti, což může být někdy problém. Proto je vhodné aktualizovat data a výsledky. Pokud si budeme vědomi možných zkreslení, můžeme přesto hodnocení finanční situace považovat za dostatečně výstižné.

3 Poměrové ukazatele jako způsob hodnocení finanční situace

K analytickým nástrojům založených na využití informací z účetních výkazů patří:

- analýza pomocí poměrových ukazatelů²,
- analýza pomocí modelů konstruovaných z poměrových ukazatelů,
- horizontální a vertikální analýza.

Finanční poměrové ukazatele jsou formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně – účetní informace. Poměrové ukazatele se vypočítají tak, že vydělíme jednu položku (skupinu položek) jinou položkou (skupinou položek) uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují určité souvislosti. „Poměrové ukazatele umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku.“ [8]

Poměrové ukazatele nám umožňují provést časové srovnání vývoje finanční situace dané firmy, jsou vhodným nástrojem průřezové analýzy, tj. porovnávání finanční situace dané firmy s finanční situací jiných ale podobných firem. Poměrové ukazatele můžeme také použít i jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislosti, klasifikovat stavy, hodnotit různá možná rizika i předpovídat pravděpodobný budoucí vývoj.

Postupem času vzniklo velké množství poměrových finančních ukazatelů. Jenže pouhé nahromadění velkého množství různých ukazatelů, které získáme použitím některého z nabízených počítačových programů, nelze ještě považovat za provedenou finanční analýzu. Rovněž také nelze vyvozovat závěry pouze na základě jednoho ukazatele, který se zdá být příliš vysoký nebo naopak příliš nízký. Důležitá je tedy komplexnost vhodně zvolených ukazatelů.

Na tomto místě bych ráda poukázala na neucelenost pojmů v zahraniční a české odborné literatuře. Ve vzorcích pro výpočet ukazatelů se v zahraniční literatuře setkáváme s pojmem daň ze zisku, ale v české literatuře je pojem nahrazen daní z příjmů. Bohužel česká terminologie je poněkud zavádějící, poněvadž daň neplatíme z příjmů, ale z rozdílu mezi výnosy a náklady (popřípadě u daňové evidence příjmy a výdaji), a to pouze tehdy pokud

² V této práci se zaměřuji pouze na analýzu pomocí poměrových ukazatelů.

i po uplatnění všech povolených odpočtů výnosy převyšují náklady, tedy pouze ze zisku. Čemuž lépe vyhovuje právě označení daň ze zisku, z tohoto důvodu v této práci používám termín daň ze zisku.

Základem analýzy finanční situace podniku by ve skutečnosti mělo být srovnání hodnot ukazatelů v časové řadě. Výhoda časového srovnání spočívá v možnosti zachycení vývoje hodnot ukazatelů. Časové hodnocení je velmi důležité, neboť často důležitější než samotná hodnota ukazatele a její vztah k hodnotám téhož ukazatele v jiných podnicích je směr jejího vývoje. Tento trend lze dokonce zachytit graficky. Grafické znázornění mnohdy řekne víc než pouhá čísla a lze z něj velmi rychle učinit základní diagnózu.

Poměrové ukazatele se mohou srovnávat i prostorově. Ideální případ při prostorovém srovnávání je ten, kdy porovnáváme údaje podniku s jeho konkurenty. Pokud nemůžeme srovnávat s konkurenty, tak srovnáváme alespoň s údaji v daném odvětví. V nejhorším případě, když nemáme s čím porovnávat, musíme vycházet pouze z jakýchsi imaginárních doporučených hodnot, které uvádějí některé české i zahraniční publikace. Ale vždy je třeba vzít v úvahu, že každý podnik, ať už je ze stejného odvětví i oboru, je specifický a činit závěry pouze na základě takovýchto srovnání může být zavádějící. I když ve své práci tyto doporučené hodnoty uvádím, jsem si naprosto vědoma jejich nedostatků, především toho, že pouze na základě těchto hodnot nelze učinit přesné závěry o tom, jestli je finanční situace podniku dobrá nebo špatná. Navíc základní nástroje finanční analýzy jsou vytvořeny především pro výrobní podniky. Pro obchodní podniky a podniky poskytující služby jsou vhodné až po určitých úpravách.

Pro hodnocení finanční situace se nejčastěji používají:

- ukazatele rentability (pro hodnocení výkonnosti),
- ukazatele likvidity, finanční stability a solventnosti (pro hodnocení finanční pozice),
- ukazatele na bázi peněžních toků.

3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability se řadí mezi poměrové ukazatele nejlépe vystihující schopnost podniku dosahovat co největších výnosů. Dosahováním co nejvyšších výnosů naplňuje podnik svůj základní cíl v podobě maximalizace tržní hodnoty podniku. Rentabilitu vypočítáme jako poměr dosaženého výnosu v podobě nějaké z kategorií zisku a vynaloženého kapitálu nezbytného na dosažení tohoto výnosu.

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Vložený kapitál}} \quad (4)$$

„Ukazatelů rentability se používá pro hodnocení a komplexní posouzení: celkové efektivnosti činnosti a výdělkové schopnosti podniku, intenzity využívání majetku podniku, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku.“ [2]

Možností propočtů různých rentabilit je prakticky neomezeně, především záleží na tom, co za položku přesně dosadíme za zisk. Bez ohledu na to, co poměřujeme, jsou ukazatele rentability vždy v procentním vyjádření. Nejčastěji používané varianty zisku jsou:

- *čistý zisk* (earnings after taxes – EAT) - představuje výsledek hospodaření po zdanění,
- *zisk před zdaněním* (earnings before taxes – EBT) je výsledek hospodaření po zdanění + splatná daň ze zisku,
- *zisk před úroky a zdaněním* (earnings before interest and taxes – EBIT): získáme ho takto: výsledek hospodaření po zdanění + splatná daň ze zisku + nákladové úroky,
- *zisk před odpisy, úroky a zdaněním* (earnings before depreciation, interest and taxes – EBDIT, někdy se spíše setkáváme se zkratkou EBITDA).

Obr. 3: Nejpoužívanější kategorie zisku

Zisk
Hospodářský výsledek za účetní období (EAT)
+ daň ze zisku za mimořádnou činnost
+ daň ze zisku za běžnou činnost
= zisk před zdaněním (EBT)
+ nákladové úroky
= zisk před úroky a zdaněním (EBIT)
+ odpisy
= zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)

Zdroj: Kislingerová E. a kol. 2007, vlastní úprava

V grafickém znázornění jsou vidět vzájemné souvislosti mezi danými zisky. Vodítkem k tomu, co dosadit do čitatele i jmenovatele by měl být účel analýzy.

V praxi se nejčastěji používají tyto ukazatele rentability³:

- rentabilita celkového kapitálu,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita dlouhodobého kapitálu.

Kromě těchto základních nejvíce používaných poměrových ukazatelů rentability se setkáváme i s rentabilitou tržeb, která vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb a rentabilitou nákladů, která se využívá k vyjádření relativní úrovně nákladů.

Rentabilita celkového kapitálu, neboli rentabilita aktiv (return on assets – ROA) je považována za základní měřítko rentability. Poměruje totiž zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Nezáleží tedy na tom jestli jsou aktiva podniku kryta vlastními či cizími zdroji.

$$ROA = \frac{\text{Zisk před úroky a zdaněním}}{\text{Celková aktiva}} \times 100 [\%] \quad (5)$$

Můžeme se setkat jak s nezdaněnou tak i zdaněnou rentabilitou celkového kapitálu. Nezdaněná ROA říká, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby neexistovala daň ze zisku. Zdaněná pak v sobě naopak zohledňuje daňový štít. Za krajní přijatelnou hodnotu můžeme vzít průměrnou úrokovou míru (nákladové úroky/ úročené dluhy). Hodnota ROA vyšší než

³ Ukazatele patří mezi tzv. mezivýkazové poměrové ukazatele, protože využívají údajů z účetních výkazů: z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty.

průměrná úroková míra je pak považována za přijatelnou, hodnota nižší za nepřijatelnou. Podrobnějším zkoumáním čitatele i jmenovatele a užitím vhodných rozkladů můžeme odhalit slabiny podniku a začít hledat vhodné a hlavně účinné formy nápravy. O rentabilitu celkového kapitálu (zdaněnou i nezdaněnou) se zajímají především vlastníci, investoři a věřitelé.

Rentabilita vlastního kapitálu (return on equity – ROE) vyjadřuje efektivnost reprodukce kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky. O tento ukazatel se zajímají hlavně akcionáři a vedení podniku, které je zodpovědné za efektivní spravování majetku akcionářů. ROE ve své podstatě vyjadřuje výnos pro vlastníky. Z tohoto důvodu by jeho hodnota měla být vyšší než alternativní výnos stejně rizikové investice nebo míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu. V ČR za ni většinou považujeme průměrný roční výnos pětiletých státních dluhopisů do doby splatnosti. Stejně jako v případě ROA, lze i zde použít jako krajní přijatelnou hodnotu průměrnou úrokovou míru. I v tomto případě platí, že vyšší hodnota ROE než průměrná úroková míra je přijatelná a naopak.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Zisk po zdanění}}{\text{Vlastní kapitál}} \times 100 [\%] \quad (6)$$

Rentabilita vlastního kapitálu je ovlivňována výší zisku po zdanění a vývojem vlastního kapitálu. Při následném hodnocení tohoto ukazatele je nutné si dát pozor na skutečnost, že když je vlastní kapitál velmi nízký, pak je hodnota ROE vysoká, ale pro podnik to neznamena žádnou výhru. Stejně tak tomu je i v případě ztrátového podniku (zisk a vlastní kapitál je záporný), kde vyjde kladná hodnota ROE, ale logicky to nedává žádný smysl.

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (return on capital employed – ROCE) představuje široce používané měřítko výkonnosti podniku. Doslovný překlad názvu tohoto ukazatele je rentabilita zaměstnaného kapitálu. Název zaměstnaný kapitál má své opodstatnění. Kapitál je zaměstnaný ve smyslu, že má přinést podniku nějakou odměnu.

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Zisk po zdanění} + \text{Zdaněné úroky}}{\text{Dlouhodobý kapitál}} \times 100 [\%] \quad (7)$$

Čítel vyjadřuje zdaněný výdělek z veškerého majetku, jenž představuje celkové výnosy všech investorů. Ve jmenovateli jsou dlouhodobé finanční prostředky, které má podnik k dispozici. Tento ukazatel se používá spíše tam, kde je dlouhodobý kapitál zastoupen značným procentem, tedy u velkých průmyslových korporací. Nejčastěji se používá pro mezipodnikové srovnání.

3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity měří schopnost firmy uspokojit své splatné závazky. Pojem likvidita je běžné označení pro schopnost podniku přeměnit nějaký majetek na peníze. Za likvidní majetek považujeme takový, který lze na prostředky úhrady dluhů, tedy peníze, přeměnit. Tato schopnost aktiv, nabývat peněžní podoby a posloužit tím k vyrovnání závazků, se nazývá likvidnost. Podle míry likvidnosti rozeznáváme tři druhy likvidity: běžnou, pohotovou a peněžní.

Ukazatel běžné likvidity (current ratio) zjišťuje, kolikrát jsou schopna oběžná aktiva pokrýt krátkodobé závazky společnosti. Ve své podstatě to znamená, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila veškerá svá krátkodobá aktiva v hotovost. Pro výpočet běžné likvidity se používá následující vzorec:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry}} \quad (8)$$

Běžná likvidita je citlivá na strukturu zásob a jejich oceňování. Ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti podniku. Podnik se špatnou strukturou oběžných aktiv v rozvaze se snadno ocitne v obtížné finanční situaci. Kromě toho, podnik nemůže pokračovat ve své činnosti, když prodá veškeré své zásoby a peníze použije pouze na úhradu svých dluhů. Z tohoto důvodu se za postačující považuje hodnota vyšší než 1,5.

Ve snaze odstranit nevýhody ukazatele běžné likvidity byl vytvořen nový ukazatel, jímž je pohotová likvidita. **Pohotová likvidita** (quick ratio) vylučuje z oběžných aktiv zásoby a ponechává v čitateli pouze peněžní prostředky a krátkodobé pohledávky. Krátkodobé pohledávky je dobré očistit od špatně vymahatelných a pochybných pohledávek, abychom ukazatel nenadhodnocovali. Pro zachování likvidity podniku by neměla hodnota ukazatele klesnout pod 1.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry}} \quad (9)$$

Je užitečné také zkoumat poměr mezi ukazatelem běžné a pohotové likvidity. Výrazně nižší hodnota ukazatele okamžité likvidity totiž poukazuje na nadměrnou váhu zásob v rozvaze společnosti. S velkým rozdílem mezi ukazateli běžné a okamžité likvidity se nejčastěji

setkáváme u obchodních podniků, kde se předpokládá, že se zásoby rychle obměňují a jsou dosti likvidní.

Peněžní likvidita (cash ratio) pracuje s nejlikvidnějšími složkami aktiv – peněžními prostředky a peněžními ekvivalenty. Peněžní likvidita se též často nazývá likvidita 1. stupně, v čitateli totiž obsahuje pouze krátkodobý finanční majetek přímo v peněžní podobě nebo takový krátkodobý finanční majetek, který lze rychle a bez značných výdajů na peněžní prostředky přeměnit.

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry}} \quad (10)$$

Peněžní likvidita nám říká jednu z důležitých informací, a to takovou, kolik peněz máme momentálně k dispozici pro okamžitou úhradu krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů. Z ukazatelů likvidity by si tedy podnik měl hlídat především tento ukazatel. Může se totiž stát, že ostatní ukazatele jsou sice v normě, ale zásoby jsou neprodejné a pohledávky nedobytné a v tu chvíli podnik nemá z čeho uhradit své splatné závazky.

Jelikož okamžitý stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů se dá zmanipulovat, vypovídací schopnost tohoto ukazatele není velká.

Ukazatele likvidity obecně mají omezenou vypovídací schopnost z důvodu nepřihlížení ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a také z důvodu, že neberou v úvahu strukturu krátkodobých dluhů z hlediska okamžiku jejich splatnosti. Může se totiž stát, že podnik má sice vysokou hodnotu likvidity, ale přesto není schopen splatit své dluhy z důvodu např. špatně prodejných zásob.

3.3 Ukazatele finanční stability

Finanční stabilitu vytváří vyvážený vztah vybraných položek aktiv a pasiv. Testujeme ji pomocí analýzy struktury majetku a kapitálu. Ukazatele finanční stability se také nazývají ukazatele zadluženosti. „Analýza zadluženosti ukazuje, v jakém rozsahu a pomocí jakých zdrojů jsou financována podniková aktiva.“ [11]

Při analýze zadluženosti nesmíme zapomenout zohlednit majetek pořízený na leasing, který sice nikde v rozvaze nenajdeme, ale zásadně ovlivňuje zadluženost celého podniku. Lehce může nastat situace, kdy podnik podle ukazatelů zadluženosti vypočítaných z rozvahy vykazuje nízkou zadluženost, ale ve skutečnosti je zadluženost mnohem vyšší. Finanční

stabilitu při určitém objemu dluhů testujeme objemem zpeněžitelného majetku, který podnik může použít ve finanční tísní k uspokojení věřitelů. Pro hodnocení finanční stability se nejčastěji používá ukazatel věřitelského rizika, ukazatel vlastnického rizika a ukazatel celkového rizika.

Ukazatel věřitelského rizika (debt ratio) je základním ukazatelem zadluženosti.

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{Dluhy}}{\text{Aktiva}} \quad (11)$$

Za dluhy jako kategorii finanční analýzy považujeme cizí zdroje bez rezerv, ale na druhou stranu připočteme dlužnou částku z leasingu. Rezervy se nezapočítávají z toho důvodu, že se jedná o vnitřní dluh. Čím vyšší je věřitelské riziko, tím nižší se jeví finanční stabilita. Tento ukazatel se hodí pro meziroční srovnání v podniku. Neplatí však, že podniky se stejnou úrovní zadluženosti, nutně dosahují i stejné finanční stability. Totéž platí i pro následující ukazatele, které jsou mutací ukazatele věřitelského rizika:

Ukazatel vlastnického rizika (equity ratio) také někdy nazývaný jako koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika. Tato skutečnost je vyjádřena tím, že součet debt ratio + equity ratio by měl být přibližně roven 1. Ukazatel je považován za jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro hodnocení celkové finanční situace.

$$\text{Ukazatel vlastnického rizika} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}} \quad (12)$$

Ukazatel celkového rizika (debt/equity ratio) poměruje cizí kapitál k vlastnímu kapitálu. Častěji se však používá jeho převrácená hodnota měřící míru finanční samostatnosti podniku. Nesmíme ani zde zapomenout do dluhů započítat i leasingové financování.

$$\text{Ukazatel celkového rizika} = \frac{\text{Dluhy}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (13)$$

Protože struktura pasiv má vztah ke specifické struktuře aktiv, nelze pro ukazatele zadluženosti stanovit obecně platnou krajní přijatelnou hodnotu.

3.4 Ukazatele solventnosti

Solventnost je charakterizována pravděpodobností, že podnik bude schopný včas a v plné výši uhradit úbytek stávajících dluhů včetně úroků ze všech stávajících úročených dluhů, aniž by musel prodat něco ze svého majetku. Při stávajícím objemu dluhů se solventnost testuje stávajícím ziskem před odpisy, úroky a zdaněním. Předpokládá se však, že zisk před odpisy, úroky a zdaněním, který podnik dosáhl v běžném roce, bude stejný i v letech následujících. Solventnost je nejčastěji především u externích finančních analytiků testována ukazatelem doby splácení čistých dluhů, ukazatelem krytí čistých dluhů nebo ukazatelem úrokového krytí.

Doba splácení čistých dluhů (net debt payment period) je ukazatel, který lze k hodnocení solventnosti použít za předpokladu, že všechny odpovídající peněžní toky zůstanou na úrovni běžného roku, a že se tyto peněžní toky budou používat pouze na splácení čistých dluhů.

$$\text{Doba splácení čistých dluhů} = \frac{\text{Čisté dluhy}}{\text{Zisk po zdanění} + \text{Odpisy}}, \quad (14)$$

kde Čisté dluhy = cizí zdroje - rezervy - krátkodobý finanční majetek

Ukazatel vyjadřuje dobu, za kterou by mohl podnik vlastními silami splatit své čisté dluhy. Krajiní přijatelná hodnota je např. 3,5 roku. Optimální situace nastává, když ukazatel má klesající trend.

Krytí čistých dluhů (debt coverage) představuje obrácenou hodnotu vzorce doby splácení čistých dluhů (vzorec 14). Ukazatel naznačuje, jak velký může být úbytek čistých dluhů (rozdíl mezi novými a splacenými dluhy) v příštím roce.

$$\text{Krytí čistých dluhů} = \frac{\text{Zisk po zdanění} + \text{Odpisy}}{\text{Čisté dluhy}} \quad (15)$$

Za krajní přijatelnou hodnotu se považuje hodnota 0,3.

Úrokové krytí vyjadřuje míru pravděpodobnosti, že věřitelé nepřijdou o výnos z poskytnutého úvěru.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Zisk před úroky a zdaněním}}{\text{Úroky}} \quad (16)$$

Tento poměrový ukazatel říká, kolikrát je provozní zisk schopen pokrýt nákladové úroky. Čím vyšší hodnoty ukazatel dosahuje, tím příznivější je situace pro firmu z hlediska splácení svých nákladů cizího úročeného kapitálu. Prahová hodnota je 1krát, ale doporučuje se alespoň 5krát.

3.5 Ukazatele na bázi peněžních toků

Peněžní toky se projevují jako přítoky nebo odtoky peněžních prostředků v souvislosti s peněžními transakcemi podniku s vnějším okolím. Schopnost a ochotu splácet včas všechny své dluhy lze lépe než z rozvahy posoudit podle struktury a výše peněžních příjmů a výdajů za určité období. I výkonnost hlavní činnosti podniku můžeme přesněji vyjádřit přebytkem provozních peněžních příjmů nad provozními peněžními výdaji než podle zisku. Především z těchto dvou důvodů se začaly používat k hodnocení finanční situace poměrové ukazatele na bázi cash flow.

Mezi poměrové ukazatele na bázi peněžních toků se řadí:

- cash likvidita,
- krytí provozních výdajů,
- krytí čistých dluhů peněžními toky,
- cash rentabilita vlastního kapitálu.

Cash likvidita poměřuje čistý peněžní tok z provozní činnosti a provozní krátkodobé závazky. Čistý peněžní tok z provozní činnosti vyjadřuje přebytek peněžních prostředků teoreticky připravený k splacení aktuálních krátkodobých závazků, které by měly být splaceny v příštím roce. O krajní přijatelné hodnotě rozhoduje sám finanční analytik na základě svých zkušeností (např. 1,0).

$$\text{Cash likvidita} = \frac{\text{Čistý peněžní tok z provozní činnosti}}{\text{Provozní krátkodobé závazky}} \quad (17)$$

Pro výpočet čistého peněžního toku můžeme použít přímé nebo nepřímé metody (Obr. 4 a 5).

Obr. 4: Přímá metoda odvození čistého peněžního toku z provozní činnosti

Výnosy: tržby + finanční výnosy - přírůstek krátkodobých pohledávek + saldo změn časového rozlišení
Příjmy z provozní činnosti Náklady: výnosy - zisk po zdanění - odpisy - tvorba rezerv - úbytek zásob + úbytek krátkodobých závazků
Výdaje z provozní činnosti Čistý peněžní tok z provozní činnosti = Příjmy z p.č. – Výdaje z p. č., kde p. č. znamená provozní činnost

Zdroj: Grünwald, Holečková, vlastní úprava

Obr. 5: Čistý peněžní tok z provozní činnosti nepřímou metodou

Zisk po zdanění odpisy (+) přírůstek (+) / úbytek (-) stavu rezerv přírůstek (-) / úbytek (+) stavu časového rozlišení aktiv přírůstek (+) / úbytek (-) stavu časového rozlišení pasiv
Cash flow netto (zisk po zdanění upravený o nepeněžní transakce přírůstek (-) / úbytek (+) zásob přírůstek (-) / úbytek (+) krátkodobých pohledávek přírůstek (+) / úbytek (-) krátkodobých závazků z provozní činnosti
Čistý peněžní tok z provozní činnosti

Zdroj: Grünwald, Holečková, vlastní úprava

Krytí provozních výdajů slouží, stejně jako cash likvidita, k posouzení likvidity. Lze jej určit na základě přímé metody určování provozních peněžních toků.

$$\text{Krytí provozních výdajů} = \frac{\text{Provozní příjmy}}{\text{Provozní výdaje}} \quad (18)$$

Za prahovou hodnotu můžeme považovat 1, při ní by totiž provozní příjmy přesně pokryly provozní výdaje. Krajní přijatelná hodnota tudíž musí být větší než 1, např. 1,1. Pokud však

předpokládáme, že tržby jsou v hotovosti nebo že pohledávky jsou běžně spláceny, můžeme při nepřímé metodě použít náhradní vzorec – **cash provozní výkonnost**.

$$\text{Cash provozní výkonnost} = \frac{\text{Čistý peněžní tok z provozní činnosti}}{\text{Tržby}} \quad (19)$$

V tomto případě je krajní přijatelná hodnota 0,09.

Krytí čistých dluhů peněžními toky slouží k posouzení solventnosti.

$$\text{Krytí čistých dluhů peněžními toky} = \frac{\text{Čistý peněžní tok z provozní činnosti}}{\text{Cizí zdroje - Rezervy - Krátkodobý finanční majetek}} \quad (20)$$

Krajní přijatelná hodnota je stejně jako u krytí čistých dluhů, např. 0,3.

Poměrové ukazatele na bázi peněžních toků často vycházejí hůře než tradiční poměrové ukazatele provozní pohotovosti likvidity a krytí čistých dluhů. Úkolem finančního analytika pak je zkoumat příčiny těchto rozdílů např. pomocí faktorové analýzy.

Cash rentabilita vlastního kapitálu posuzuje, jakou část odnímatelného zisku bychom mohli pokrýt z čistého provozního příjmu. Jako každý ukazatel rentability, tak i tento ukazatel se uvádí v procentním vyjádření.

$$\text{Cash rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{Čistý peněžní tok z provozní činnosti}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (21)$$

Čistý peněžní tok z provozní činnosti by měl být vyšší než zisk po zdanění. V tomto případě je pak cash rentabilita vlastního kapitálu větší než rentabilita vlastního kapitálu. Lze tedy předpokládat příznivé podmínky pro vyplacení dividend a jiných výdajů z důvodu rozdělení zisku.

4 Analýza finanční situace firmy XY

4.1 Základní informace o sledovaném podniku

Právní forma: společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání: obchodní činnost

Rok založení: 1992

Počet zaměstnanců: 6

Další důležité informace: 14. 03. 2007 byl sjednán finanční leasing na užitkový vůz na dobu 36 měsíců: Měsíční nájemné: 19 028,68 Kč včetně DPH

Mimořádná splátka: 305 031,30 Kč včetně DPH

Správní poplatek: 15 556,60 Kč včetně DPH

4.2 Analýza finanční situace firmy

Z výkazu zisku a ztráty vyčteme, že tržby sice v jednotlivých letech rostou, ale výsledek hospodaření tomu neodpovídá. Nejlepší výsledek hospodaření vykazuje podnik v roce 2004. V následujícím roce nastává prudký pokles zisku, v roce 2006 se podnik dokonce dostává do ztráty. Situace se opět lepší až v roce 2007, kdy podnik vytváří znovu zisk. Tyto skutečnosti se odráží v celé analýze finanční situace ve všech poměrových ukazatelích.

Ukazatele rentability vyjadřují výdělkovou schopnost podniku a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku. Na základě obr. 3 jsem zjistila z výkazu zisku a ztráty různé kategorie zisku potřebné pro výpočet. Po dosazení vypočtených kategorií zisku a položek z rozvahy do vzorců 5 až 7 jsem získala údaje v následující tabulce.

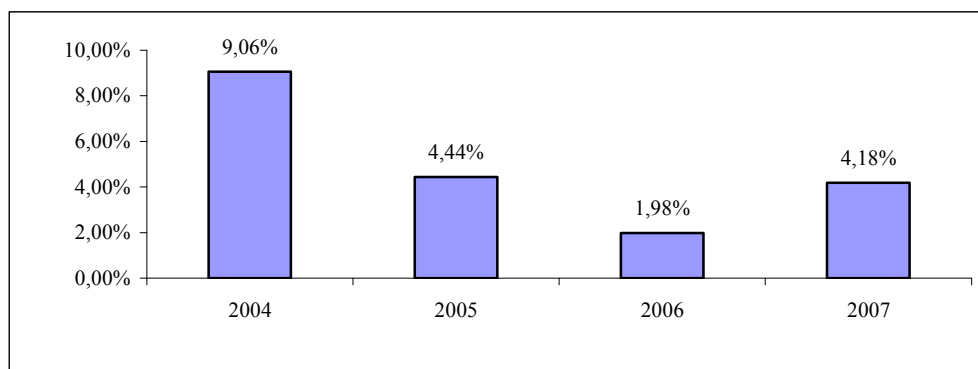
Tab. 1: Ukazatele rentability za období 2004 – 2007

Ukazatele rentability	Účetní období			
	2004	2005	2006	2007
Rentabilita celkového kapitálu	9,06 %	4,44 %	1,98 %	4,18 %
Rentabilita vlastního kapitálu	7,31 %	0,15 %	x	2,96 %
Rentabilita dlouhodobého kapitálu	6,76 %	0,94 %	x	3,37 %

Pozn.: x výraz nedává smysl

Ukazatele rentability mají nejlepší hodnoty v roce 2004, navíc pouze v tomto účetním období jsou ukazatele rentability nad přijatelnou výší. V roce 2005 začíná výrazné zhoršení. Nejhorší výsledky dosahuje podnik v roce 2006, kdy některé výsledky by neměly vůbec smysl z důvodu záporného čitatele. Rok 2007 představuje pro účetní jednotku z hlediska rentabilit obrát k lepšímu.

Obr. 6: Vývoj ukazatele rentability celkového kapitálu



Ukazatele likvidity měří, jak je podnik schopen uhradit zpeněžením likvidního majetku krátkodobé dluhy včas a v plné výši až nastane jejich splatnost. Pro výpočet hodnot ukazatelů likvidity jsem použila vzorce 8 až 10.

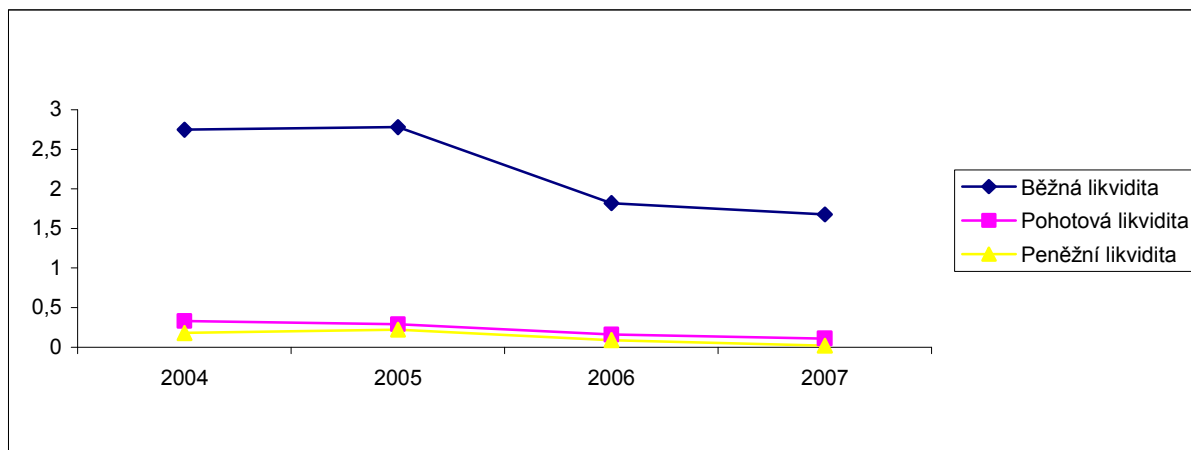
Tab. 2: Ukazatele likvidity za období 2004 – 2007

Ukazatele likvidity	Účetní období			
	2004	2005	2006	2007
Běžná likvidita	2,75	2,78	1,82	1,68
Pohotová likvidita	0,33	0,29	0,16	0,11
Peněžní likvidita	0,18	0,22	0,09	0,02

Jak je vidět z tab. 2 a obr. 7, ukazatele likvidity mají z hlediska hodnot klesající, tedy nepříznivý trend. Pouze ukazatele běžné likvidity jsou v jednotlivých letech ještě stále v normě. Pohotová likvidita již ale v normě rozhodně není. Hodnoty by měly být totiž větší než jedna, kdy jsou veškeré krátkodobé závazky a bankovní úvěry splaceny za předpokladu, že postačí krátkodobý finanční majetek a všichni naši dlužníci nám okamžitě zaplatí. Z pohledu pohotové likvidity je na tom podnik velice špatně. Vysvětlení, proč je tak rozdílná běžná a pohotová likvidita, je, že se jedná o podnik zaměřený na obchodní činnost, tedy na prodej zboží. Běžná likvidita totiž zahrnuje zboží a pohotová už nikoliv. Existuje opodstatněný předpoklad, že je toto zboží dobře prodejné, když podnik dosahuje stále vyšších

tržeb z prodeje. Peněžní likvidita je pro podnik nejdůležitější z důvodu okamžitého splacení svých krátkodobých závazků. Při pohledu na hodnoty peněžní likvidity tohoto podniku, je ale jasné, že tento podnik se na svoji peněžní likviditu rozhodně nemůže spolehnout. Může pouze věřit, že zboží bude i nadále dobře prodejné a věřitelé nebudou chtít náhle zaplatit.

Obr. 7: Vývoj ukazatelů likvidity



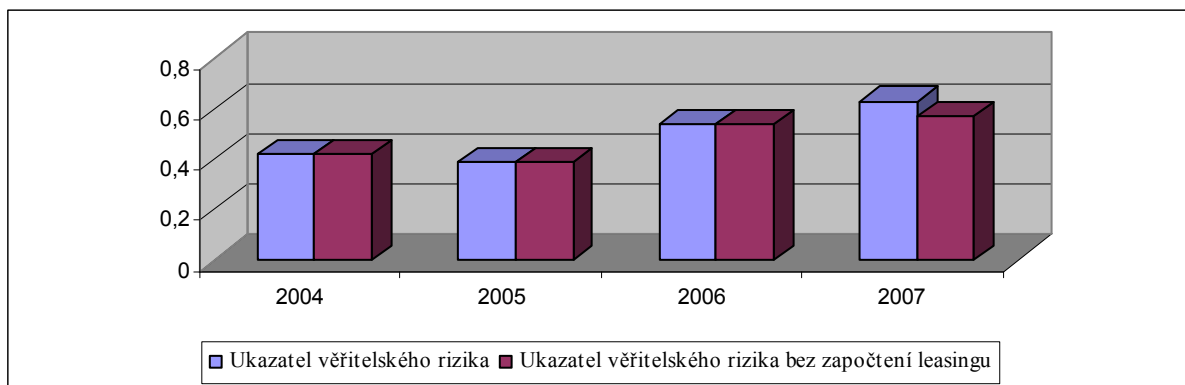
Ukazatele finanční stability (zadluženosti) popisují, v jakém rozsahu a pomocí jakých zdrojů jsou financována podniková aktiva. Hodnoty v tab. 3 jsou vypočteny podle vzorců 11 až 13.

Tab. 3: Ukazatele finanční stability za období 2004 - 2007

Ukazatele finanční stability	Účetní období			
	2004	2005	2006	2007
Ukazatel věřitelského rizika	0,42	0,39	0,54	0,63
Ukazatel vlastnického rizika	0,57	0,61	0,45	0,43
Ukazatel celkového rizika	0,74	0,64	1,16	1,44

Ukazatele finanční stability více či méně v průběhu let kolísají, nemají tedy ani rostoucí ani klesající trend. Z hodnot ukazatele věřitelského rizika můžeme říci, že nejvyšší hodnota dosažená v roce 2007 ukazuje nejnižší finanční stabilitu ze sledovaných účetních období. Ukazatele v roce 2007 v sobě zohledňují již leasing. Ukazatel věřitelského rizika v roce 2007 bez započtení leasingu by byl 0,57, tedy zdánlivě lepší než ve skutečnosti. Z tohoto důvodu je vhodné, pokud má finanční analytik tu možnost, započítávat do dluhů i leasing. Z hodnot ukazatelů finanční stability a obr. 8 je zřejmé, že finanční stabilita podniku není nijak slavná a navíc se ani nezlepšuje, ale naopak zhoršuje.

Obr. 8: Vývoj ukazatele věřitelského rizika



Ukazatele solventnosti naznačují schopnost podniku včas a v plné výši uhradit úbytek stávajících dluhů včetně úroků ze všech stávajících úročených dluhů, aniž by musel prodat něco ze svého majetku. Po dosazení do vzorců 14 až 16 získáváme hodnoty uvedené v tab. 4. Krytí dluhové služby jsem z praktických důvodů nepočítala, neboť nemám potřebné informace o splátkách.

Tab. 4: Ukazatele solventnosti za období 2004 – 2007

Ukazatele solventnosti	Účetní období			
	2004	2005	2006	2007
Doba splácení čistých dluhů	5,43	10,09	55,47	21,26
Krytí čistých dluhů	0,18	0,09	0,02	0,05
Úrokové krytí	21,37	1,95	x	11,24

Pozn.: x..... výraz nedává smysl

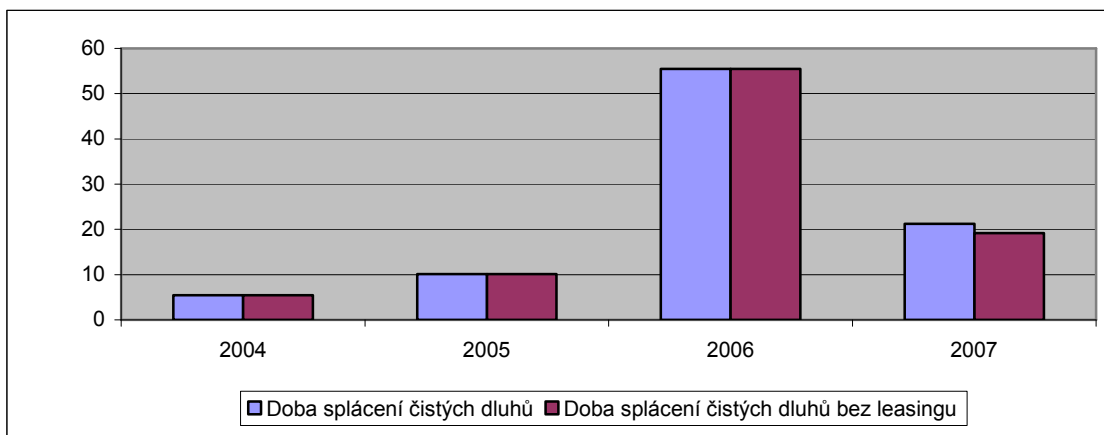
I ukazatele solventnosti naznačují, že podnik je dost zadlužen a z pohledu některých ukazatelů už bychom ho ani nepovažovali za solventní. Nicméně v některých letech je na tom z pohledu jiných ukazatelů lépe než jen dobře.

Doba splácení čistých dluhů se nejenže ani nepřibližuje přijatelné hodnotě 3,5 roku, ale navíc se tato doba splácení prodlužuje. Prodlužování doby splácení je nepříznivý trend. V roce 2006 dosáhla doba splácení čistých dluhů svého maxima – 55 let. Tato hodnota je velice alarmující, neboť při splácení dluhů 55 let by nejenže podnik už zřejmě nikdy nedostal žádný úvěr, ale také by se vedení podniku splacení dluhů nemuselo dožít. Naštěstí se v následujícím účetním období tato hodnota zlepšila. Nicméně je i nyní velmi vysoká a zřejmě nějakou dobu potrvá, než se podnik dostane na přijatelnou hodnotu 3,5 roku. Doba splácení čistých dluhů by v roce 2007 při nepřipočtení leasingu byla 19,16 namísto 21,26.

Úrokové krytí by v České republice mělo být větší než 5. Mnohonásobně vyšší hodnoty dosáhl podnik v roce 2004. V roce 2005 sice ještě podnik je nad prahovou hodnotou 1, ale při prahové hodnotě by zisk před úroky a zdaněním padl celý na úroky. V roce 2006 už je zisk před úroky a zdaněním dokonce menší (záporný) než úroky, proto tento výpočet nemá smysl. Úrokové krytí se dostává znovu nad požadovanou hranici až v roce 2007.

Při pohledu především na hodnoty doby splácení čistých dluhů a úrokového krytí se může zdát, že si tyto hodnoty tak trochu protiřečí v hodnocení solventnosti podniku. Ale když si uvědomíme, z čeho se dané ukazatele skládají a při pohledu do výkazů, je jasné v čem je problém. Sledovaný podnik má totiž vysoké závazky, ale pouze malá část z nich je úročená, tudíž jsou nákladové úroky nízké.

Obr. 9: Vývoj doby splácení čistých dluhů



Ukazatele na bázi peněžních toků posuzují jak schopnost a ochotu splácet včas všechny své dluhy, tak i výkonnost hlavní činnosti podniku. Na rozdíl od ostatních poměrových ukazatelů, ukazatele na bázi peněžních toků nevycházejí pouze z rozvahy a výsledovky ale i z přehledu peněžních toků. Hodnoty ukazatelů na bázi peněžních toků získané na základě vzorců 17 až 21 jsou uspořádané v následující tabulce.

Tab. 5: Ukazatele na bázi peněžních toků za období 2005 – 2007

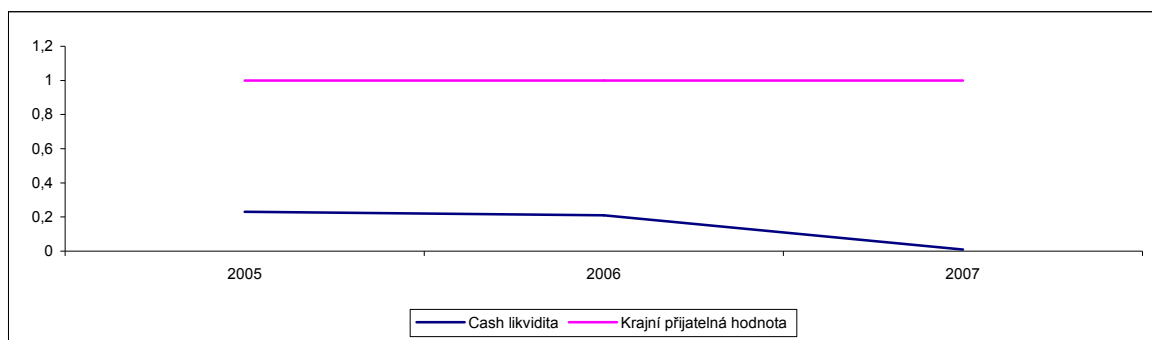
Ukazatele na bázi peněžních toků	Účetní období		
	2005	2006	2007
Cash likvidita	0,23	0,21	0,01
Krytí provozních výdajů	1,01	1,05	1,00
Cash provozní výkonnost	0,03	0,05	0,01
Krytí čistých dluhů peněžními toky	0,24	0,23	0,01
Cash rentabilita vlastního kapitálu	12,68 %	24,44 %	1,89 %

Hodnoty za účetní období 2004 nejsou uvedeny z důvodu chybějících údajů pro výpočet změn v položkách rozvahy ve srovnání s rokem 2003.

Ukazatele na bázi peněžních toků nám neřeknou nic moc jiného, než už víme. Jedinou změnou je, že místo zisku používají k analýze čistý peněžní tok. Z tohoto důvodu bývají hodnoty horší než při použití poměrových ukazatelů, které nejsou založeny na peněžních tocích. Ukazatele naznačují ne velmi slavnou finanční situaci analyzovaného podniku.

Krajní přijatelná hodnota pro cash likviditu by mohla být např. 1. Jak je patrné z následujícího grafu, této hodnotě se ukazatel zdaleka ani nepřibližuje, navíc se od ní ještě rok od roku více vzdaluje.

Obr. 10: Vývoj cash likvidity vzhledem k její krajní přijatelné hodnotě



Hodnota krytí provozních výdajů by přibližně měla být větší než 1,1. Ani této hodnoty podnik nedosahuje, ale na rozdíl od cash likvidity se od ní zas tak moc nevzdaluje. Při prodeji za hotové se používá k posouzení ukazatel cash provozní výkonnosti, který by měl být větší než 0,09. Tuto hodnotu podnik také nedosahuje. Krytí čistých dluhů by mělo být větší než 0,3, čemuž se podnik rok od roku vzdaluje. Cash rentabilitu vlastního kapitálu porovnáváme s klasickou rentabilitou vlastního kapitálu. Rentabilita vlastního kapitálu je větší než cash rentabilita vlastního kapitálu pouze v roce 2006, kdy ale rentabilita vlastního kapitálu je záporná z důvodu ztráty. Cash rentabilita vlastního kapitálu sice v roce 2006 vzrostla, ale v následujícím období mnohonásobně klesla.

Závěr

Za cíl mé bakalářské práce jsem si stanovila alespoň částečně zhodnotit finanční situaci podniku XY. Můj první odhad, že finanční situace jednoho z nejznámějších podniků ve svém oboru v kraji bude jistě příznivá, se nenaplnil. Situace se ukázala mnohem horší, než jsem si před provedením analýzy vůbec dokázala představit. Tato analýza mě však utvrdila v přesvědčení, jak moc dokáže zkreslit naše představy reklama a „dobré jméno“ podniku.

Již při prvním pohledu do výkazu zisku a ztráty si lze všimnout příliš vysokých nákladů, které pak i přes příznivý růst tržeb zapříčinily nepříznivý vývoj rentabilit. Případní investoři by rozhodně z ukazatelů rentability neměli příliš velkou radost a zřejmě by do podniku zatím nijak neinvestovali. V posledním roce pozorování se však naštěstí podařilo podniku dostat ze ztráty, a tím snad i návrat do správných kolejí, v jakých byla např. v roce 2004.

V případě, že by věřitelé chtěli okamžité splacení dluhů, nastaly by zřejmě podniku značné problémy, jelikož ukazatele pohotové a peněžní likvidity vykazují velmi špatné výsledky a bohužel zde není ani náznak zlepšení, naopak ještě mají klesající trend. Příznivé hodnoty vykazuje pouze běžná likvidita, která však spoléhá na veškerý prodej oběžných aktiv. Tyto příznivé hodnoty jsou zapříčiněny vysokými zásobami zboží na skladě. Jenže z rozvahy víme pouze to, že tyto zásoby jsou vždy ke konci roku. Bohužel už ale nevíme, jestli je podnik nakoupil za účelem vánočního prodeje a nestihl je veškeré prodat nebo jestli jsou tak vysoké zásoby i v průběhu roku, a tím naznačují, že se podnik zbytečně přezásobuje.

Cizí zdroje podniku převyšují v některých letech zdroje vlastní, což se pak samozřejmě projevilo v ukazatelích solventnosti a zadluženosti. Téměř většinu cizích zdrojů tvoří závazky z obchodních vztahů, což sice očerňuje jméno podniku u dodavatelů, ale na druhou stranu pro podnik tyto závazky nejsou úročené, takže nevznikají další náklady. Většina podniků, takže předpokládám že i tento, se na konci účetního období snaží různými způsoby zvýšit své náklady, aby neměly vysokou daň ze zisku (v ČR daň z příjmu). To mohou provést dvěma způsoby, buď prostřednictvím obchodního úvěru nebo úhradou v hotovosti, pokud tedy na to mají po ruce nějaké finanční prostředky. A to je v případě sledovaného podniku právě ten kámen úrazu. Jak poukazují ukazatelé likvidity, peněz moc není. Nebo je naopak z důvodu snahy snížení závazků z obchodních vztahů příliš málo peněžních prostředků k dispozici podniku ke konci roku? Nebo na druhou stranu z nedostatku

finančních prostředků se na konci roku podnik zadlužoval obchodními úvěry a kvůli tomu dosahují ukazatele zadluženosti špatných hodnot? Odpovědi na tyto otázky zná pouze podnik osobně. To z účetních výkazů nevyčteme. Zadluženost a solventnost zhoršoval i finanční leasing.

Ukazatelé na bázi peněžních toků pouze potvrdily poznatky zjištěné jinými poměrovými ukazateli, a to že podnik se sice velmi rychle dostal do finanční tísně, ale pomalu a snad i jistě se začíná dostávat z nejhoršího. Alespoň tomu napovídá zlepšení ukazatelů v posledním roce. Nicméně i přesto finanční situace podniku není nijak zázračná a tudíž by podnik ve zlepšování své finanční situace neměl polevit.

Literatura

- [1] BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, s. r. o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] HARNA, L., REZKOVÁ, J., BŘEZINOVÁ, H.: Finanční analýza včetně softwaru. Praha: Bilance, 2007. 72 s. ISBN 80-86371-49-2.
- [4] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J.: Finanční analýza krok za krokem. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [5] KISLINGEROVÁ, E. a kol.: Manažerské finance. 2. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [6] KOVANICOVÁ, D.: Abeceda účetních znalostí pro každého. XVII. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 2007. 444 s. ISBN 978-80-7273-143-5.
- [7] KOVANICOVÁ, D.: Finanční účetnictví. Světový koncept. IFRS/IAS. V. vydání. Praha: Polygon, 2005. 526 s. ISBN 80-7273-129-7.
- [8] KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P.: Podklady skryté v účetnictví, Finanční analýza účetních výkazů. Praha: Polygon, 1995. 303 s. ISBN 80-85967-56-1.
- [9] MAREK, P. a kol.: Studijní průvodce financemi podniku. Praha: Ekopress, s. r. o., 2006. 624 s. ISBN 80-86119-37-8.
- [10] MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P.: Finanční analýza. 2. přepracované vydání. Praha: Aspi, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [11] MÜLLEROVÁ, L., VANČUROVÁ, A.: Daně v účetnictví podnikatelů. Praha: ASPI, a. s., 2006. 280 s. ISBN 80-7357-163-3.
- [12] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A.: Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. Praha: Linde nakladatelství s. r. o., 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7.
- [13] SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, a. s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [14] STROUHAL, J.: Finanční řízení firmy v příkladech. Brno: Computer Press, a. s., 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5.
- [15] SYNEK, M. a kol.: Podniková ekonomika. 4. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2006. 473 s. ISBN 80-7179-892-4.
- [16] Účetní výkazy firmy XY
- [17] VALACH J. a kol.: Finanční řízení podniku. Praha: Ekopress, s. r. o., 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [18] www.finance-podniku.cz

Seznam tabulek a obrázků

Tabulky:

Tab. 1: Ukazatele rentability za období 2004 – 2007

Tab. 2: Ukazatele likvidity za období 2004 – 2007

Tab. 3: Ukazatele finanční stability za období 2004 – 2007

Tab. 4: Ukazatele solventnosti za období 2004 – 2007

Tab. 5: Ukazatele na bázi peněžních toků za období 2005 – 2007

Obrázky:

Obr. 1: Vazba mezi rozvahou a výsledovkou

Obr. 2: Vazba mezi rozvahou, přehledem o peněžních tocích a přehledem o změnách ve vlastním kapitálu

Obr. 3: Nejpoužívanější kategorie zisku

Obr. 4: Přímá metoda odvození čistého peněžního toku z provozní činnosti nepřímou metodou

Obr. 6: Vývoj ukazatele rentability celkového kapitálu

Obr. 7: Vývoj ukazatelů likvidity

Obr. 8: Vývoj ukazatele věřitelského rizika

Obr. 9: Vývoj doby splácení čistých dluhů

Obr. 10: Vývoj cash likvidity vzhledem k její krajní přijatelné hodnotě

Přílohy

Příloha 1: Rozvaha – aktiva (v Kč)

Příloha 2: Rozvaha – pasiva (v Kč)

Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty (v Kč)

Příloha 1: Rozvaha – aktiva (v Kč)

Položka	2004	2005	2006	2007
AKTIVA CELKEM	7 338 402	69 533 589	7 559 604	8 162 491
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	338 797	395 453	305 670	282 522
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Zřizovací výdaje	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
Software	0	0	0	0
Ocenitelná práva	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	338 797	395 453	305 670	282 522
Pozemky	0	0	0	0
Budovy, haly a stavby	20 107	198 044	185 355	173 077
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	318 690	197 409	120 316	109 445
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0
Podíly v účet. jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Půjčky a úvěry - ovládající a řídící osoba, podst. vliv	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Oběžná aktiva	6 950 108	6 495 370	7 130 892	7 762 479
Zásoby	6 113 640	5 813 923	6 517 656	7 261 547
Materiál	0	0	0	0
Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0
Výrobky	0	0	0	0
Zvířata	0	0	0	0
Zboží	6 113 640	5 813 923	6 517 656	7 261 547
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0

Položka	2004	2005	2006	2007
Pohledávky za společníky	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	379 701	170 686	270 027	402 699
Pohledávky z obchodních vztahů	362 477	151 829	146 419	177 315
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	0	0	0	0
Krátkodobé poskytnuté zálohy	17 225	18 857	68 350	220 437
Dohadné účty aktivní	0	0	4 000	4 947
Jiné pohledávky	0	0	51 258	0
Krátkodobý finanční majetek	456 766	510 761	347 209	98 233
Peníze	426 425	389 911	292 974	100 303
Účty v bankách	30 341	120 850	54 235	-2 070
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
Časové rozlišení	49 498	62 536	119 042	117 490
Náklady příštích období	49 498	62 536	119 042	117 490
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
Příjmy příštích období	0	0	0	0

Příloha 2: Rozvaha – pasiva (v Kč)

Položka	2004	2005	2006	2007
PASIVA CELKEM	7 338 402	6 953 359	7 559 604	8 162 491
Vlastní kapitál	4 216 009	4 222 414	3 435 854	3 540 824
Základní kapitál	300 000	300 000	300 000	300 000
Základní kapitál	300 000	300 000	300 000	300 000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0
Kapitálové fondy	502 117	502 117	502 117	502 117
Emisní ažio	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	502 117	502 117	502 117	502 117
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0
Fondy ze zisku	934 375	934 375	934 375	934 375
Zákonný rezervní fond	30 000	30 000	30 000	30 000
Nedělitelný fond	0	0	0	0
Statutární a ostatní fondy	904 375	904 375	904 375	904 375
Výsledek hospodaření minulých let	2 171 313	2 479 518	1 785 923	1 699 362
Nerozdělený zisk minulých let	2 171 313	2 479 518	1 785 923	1 699 362
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	308 205	6 405	-86 560	104 970
Cizí zdroje	3 112 052	2 708 967	4 072 944	4 621 667
Rezervy	0	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazy	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0
Ostatní rezervy	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
Jiné závazky	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	2 529 702	2 338 417	3 914 194	4 621 667
Závazky z obchodních vztahů	2 285 803	1 998 515	3 375 686	3 800 587
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
Závazky ke společníkům	124 677	24 811	204 816	346 168
Závazky k zaměstnancům	85 530	95 219	77 360	91 341
Závazky ze sociál. zabezpečení a zdravot. pojištění	78 262	76 627	65 417	93 980
Stát - daňové závazky a dotace	-131 847	45 875	67 389	132 274
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	2 317
Vydané dluhopisy	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	20 000	30 000	0	55 000
Jiné závazky	67 277	67 370	123 526	100 000
Bankovní úvěry a výpomoci	582 350	370 550	158 750	0
Bankovní úvěry dlouhodobé	582 350	370 550	158 750	0
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0

Položka	2004	2005	2006	2007
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
Časové rozlišení	10 340	21 977	50 806	0
Výdaje příštích období	10 340	21 977	50 806	0
Výnosy příštích období	0	0	0	0

Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty (v Kč)

Položka	2004	2005	2006	2007
Tržby za prodej zboží	14 912 737	15 809 026	17 585 129	18 994 701
Náklady vynaložené na prodané zboží	10 498 521	11 553 152	13 375 003	14 035 042
Obchodní marže	4 414 216	4 255 875	4 210 126	4 959 659
Výkony	145 696	115 674	111 790	133 415
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	145 696	115 674	111 790	133 415
Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	0	0	0	0
Aktivace	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	1 492 290	1 520 244	1 662 362	2 100 332
Spotřeba materiálu a energie	306 751	337 652	360 592	463 146
Služby	1 185 539	1 182 592	1 301 770	1 637 186
Přidaná hodnota	3 067 622	2 851 304	2 659 554	2 992 742
Osobní náklady	2 199 808	2 385 238	2 179 447	2 259 085
Mzdové náklady	1 580 802	1 699 550	1 566 675	1 862 054
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0
Náklady na sociální zabezpečení	553 290	594 848	548 342	651 731
Sociální náklady	65 716	90 840	64 430	78 300
Daně a poplatky	7 157	6 144	8 561	8 803
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	181 026	211 453	153 730	131 067
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	210 000
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	0	0	210 000
Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	0
Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	0	0	0	0
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	0
Prodaný materiál	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a oprav. položek v provozní oblasti	65	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	28 074	16 627	37 256	13 761
Ostatní provozní náklady	189 974	121 327	313 440	256 019
Převod provozních výnosů	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	517 667	143 769	41 632	228 530
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
Výnosy z podílů v ovlád. a říz. osobách a v úč. jednotce	0	0	0	0
Výnosy z ostatních dlouh. cenných papírů a podílů	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého majetku	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a oprav. položek ve finanční oblasti	0	0	0	0
Výnosové úroky	18	8	10	10
Nákladové úroky	22 637	49 968	33 719	18 686
Ostatní finanční výnosy	38 900	39 750	32 175	41 480
Ostatní finanční náklady	72 863	86 054	77 699	59 964
Převod finančních výnosů	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	-56 582	-96 264	-79 232	-37 160
Daň z příjmu za běžnou činnost	152 880	41 100	48 960	86 400

Položka	2004	2005	2006	2007
- splatná	152 880	41 100	48 960	86 400
- odložená	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	308 205	6 405	-86 560	104 970
Mimořádné výnosy	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0	0	0	0
- splatná	0	0	0	0
- odložená	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
Převod podílu na hospodář. výsledku společníkům	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	308 205	6 405	-86 560	104 970
Hospodářský výsledek před zdaněním	461 085	47 505	-37 600	191 370