

**Technická univerzita v Liberci**

**Hospodářská fakulta**

Studijní program: 6208 - Ekonomika a management

Studijní obor: Podniková ekonomika

## **Analýza ekonomické situace firmy**

**The analysis of the economic situation of the company**

DP – PE – KPE - 2006 26

**Bc. Renata Skolilová**

Vedoucí práce: doc. Ing. Ivan Jáč, CSc., Katedra podnikové ekonomiky

Konzultant: Antonín Zdráhal, Framil s. r. o.

UNIVERZITNÍ KNIHOVNA  
TECHNICKÉ UNIVERZITY U LIBERCI



3146086489

Počet stran 87

Počet příloh 2

Datum odevzdání 13. května 2006

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Hospodářská fakulta

Katedra podnikové ekonomiky

Akademický rok: 2005/2006

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Renata SKOLILOVÁ**

Studijní program: **M6208 Ekonomika a management**

Studijní obor: **Podniková ekonomika**

Název tématu: **Analýza ekonomické situace firmy**

### Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Ve své diplomové práci se zaměřte na:

- charakteristiku hospodářské úrovně firmy
- výpočet a zhodnocení vývoje ukazatelů finanční analýzy
- ověření bonity firmy pomocí vybraných metod
- návrhy a opatření vyplývající z finanční analýzy

hcd

KPE/PE

90s., [4] s. ml.

V 213/06 H

lat. graty

## **Prohlášení**

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 - školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci 13. května 2006

*Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucímu mé diplomové práce panu doc. Ing. Ivanu Jáčovi, CSc. a panu Antonínu Zdráhalovi jednatelem společnosti Framil s. r. o. za jejich ochotu, pomoc a cenné rady při realizaci této práce.*



## **Resumé**

Předmětem této diplomové práce je analýza ekonomické situace středně velké firmy působící v oblasti potravinářského průmyslu.

Diplomová práce se skládá z teoretické a praktické části. V první části se budeme zabývat popisem finanční analýzy, charakteristikou základních ukazatelů a vysvětlením čtyř metod určení finanční stability společnosti. Dále navazuje charakteristika společnosti Framil, s. r. o. V praktické části se zaměříme na vypracování samotné finanční analýzy a zhodnocení finanční stability firmy. Analýza bude provedena prostřednictvím absolutních a poměrových ukazatelů. Provedeme horizontální a vertikální analýzu výkazu zisku a ztrát a poměrovou analýzu za pomoci ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Poté ověříme soustavy ukazatelů a vyhodnotíme jejich závěry. V poslední části bude představena finanční analýza v elektronické podobě.

Cílem práce je vyhodnocení ekonomické situace a posouzení bonity podniku. V případě odhalení problémů se pokusit navrhnout doporučení a upozornit na možná budoucí rizika ve vývoji společnosti.

---

The topic of my diploma work is the analysis of the economic situation of a medium company, which operates in the food-processing industry.

The diploma work consists of a theoretical and practical part. In the first part we will deal with the description of financial analysis, the character of basic indicators and the explanation of the four methods for the determination of a financial stability of the company. Then the characterization of the company of Framil follows. In the practical part we will focus on the elaboration of the financial analysis itself and the classification of the financial stability of the company. The analysis will be done by means of absolute and financial ratios. We will do the horizontal and vertical analysis of the income and expenditures as well as the financial analysis by means of the profitability ratios, asset management, liquidity ratios and debt management. Then we will check the systems of ratios and we will determine their outcome. In the last part the financial analysis in the electronic form will be introduced.

The aim of the my diploma work is the classification of the economic situation and the judgement of the company's financial standing. In case of the detection of troubles we will attempt to suggest recommendations and to warn of a possible future risk in the development of the company.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, ekonomická situace, absolutní ukazatelé, horizontální analýza, vertikální analýza, poměrový ukazatelé, ukazatelé rentability, ukazatelé aktivity, obrat, ukazatelé likvidity, ukazatelé zadluženosti (rentabilita, aktivita, likvidita, zadluženost). Altmanův model, Z – skóre, Index důvěryhodnosti, Rychlý test, Taflerův bankrotní model.

Financial analysis, economic situation, absolute ratios, horizontal analysis, vertical analysis, financial ratios, profitability ratios, asset management, liquidity ratios, debt management, Altman system, Z- score, Index IN, Quick test, Tafler model.

## **Obsah**

<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ</b> .....	<b>10</b>
<b>ÚVOD</b> .....	<b>11</b>
<b>1. FINANČNÍ ANALÝZA</b> .....	<b>12</b>
1.1. VYMEZENÍ POJMU FINANČNÍ ANALÝZA .....	12
1.2. ZDROJE INFORMACÍ .....	12
1.3. CHRONOLOGICKÉ KROKY FINANČNÍ ANALÝZY .....	13
1.4. UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	14
<b>2. METODY FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>16</b>
2.1. ELEMENTÁRNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	16
2.1.1. Absolutní ukazatelé .....	16
2.1.1.1. Horizontální analýza .....	16
2.1.1.2. Vertikální analýza .....	17
2.1.2. Rozdílové ukazatele .....	17
2.1.2.1. Čistý provozní kapitál .....	17
2.1.2.2. Čisté pohotové prostředky .....	18
2.1.2.3. Čisté peněžně – pohledávkové finanční fondy .....	18
2.1.3. Poměrové ukazatelé .....	18
2.2. VYŠŠÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	19
<b>3. KLASIFIKACE POMĚROVÝCH UKAZATELŮ</b> .....	<b>21</b>
3.1. UKAZATELE RENTABILITY (PROFITABILITY RATIOS) .....	21
3.2. UKAZATELE AKTIVITY (ASSET MANAGEMENT) .....	24
3.3. UKAZATELE LIKVIDITY (LIQUIDITY RATIOS) .....	27
3.4. UKAZATELE ZADLUŽENOSTI (DEBT MANAGEMENT) .....	29
<b>4. METODY URČENÍ FINANČNÍ STABILITY FIRMY</b> .....	<b>31</b>
4.1. ALTMANŮV MODEL (Z-SKÓRE) .....	31
4.2. INDEX DŮVĚRYHODNOSTI .....	33
4.3. RYCHLÝ TEST (QUICK TEST) .....	34
4.4. TAFLERŮV BANKROTNÍ MODEL .....	36

<b>5. CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI FRAMIL S. R. O. ....</b>	<b>37</b>
5.1. ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI .....	37
5.2. ČINNOST SPOLEČNOSTI .....	37
5.3. TERITORIUM .....	38
<b>6. FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI FRAMIL S. R. O.....</b>	<b>39</b>
6.1. ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	39
6.1.1. Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztrát.....	39
6.2. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	43
6.2.1. Ukazatelé rentability .....	43
6.2.2. Ukazatelé aktivity.....	48
6.2.3. Ukazatelé likvidity .....	55
6.2.4. Ukazatelé zadluženosti.....	59
<b>7. METODY URČENÍ FINANČNÍ STABILITY FIRMY .....</b>	<b>64</b>
7.1. ALTMANŮV MODEL.....	64
7.2. INDEX DŮVĚRYHODNOSTI .....	66
7.3. RYCHLÝ TEST .....	68
7.4. TAFLERŮV BANKROTNÍ MODEL .....	75
<b>8. FINANČNÍ ANALÝZA S POUŽITÍM PC .....</b>	<b>77</b>
8.1. ANALYSIS WIZARD.....	77
8.2. UKÁZKY SOFTWARE .....	79
8.2.1. Doplnující data.....	79
8.2.2. Finanční ukazatelé.....	80
8.2.3. Souhrnné indexy (modely) .....	82
<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>86</b>
<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>	<b>89</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH .....</b>	<b>90</b>

## **Seznam použitých zkratk a symbolů**

aj.	a jiné
atd.	a tak dále
č.	číslo
ČPK	čistý provozní (pracovní) kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
ČR	Česká republika
EBIT	hospodářský výsledek před zdaněním
EU	Evropská unie
HV	hospodářský výsledek
IN	Index důvěryhodnosti
např.	například
OKEČ	oborová klasifikace ekonomických činností
R	Taflerův bankrotní model
ROA	Rentabilita celkových vložených aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
s. r. o.	společnost s ručením omezených
tis.	tisíc
tj.	to je
tzn.	to znamená
tzv.	takzvané
TUL	Technická univerzita v Liberci
V	váhy Indexu důvěryhodnosti
Z	Altmanův model
%	procento
&	and z angličtiny a
$\Delta$	změna vyjádřena v %

## Úvod

*"Největší problém současného podnikání spočívá v tom, že většina manažerů má příliš mnoho informací. Ty je zavalí a oslepí do té míry, že nevědí co s nimi počít..."*

*Lee Jacocca<sup>1</sup>*

Řízení podniku spočívá v rozhodování a to v podmínkách nejistoty a konkurenčního prostředí. Kvalita rozhodnutí velmi záleží na informacích, které mají manažeři k dispozici a na jejich účelném zpracování.

Finanční analýza je nezbytnou součástí řízení každého podniku. Analýza dává ucelený obraz o ekonomickém stavu podniku a umožňuje managementu kvalitní rozhodování o dalším vývoji společnosti. Hlavní úlohou finanční analýzy je nejen vyhodnocovat ekonomickou situaci podniku, ale současně předpovídat budoucí vývoje jednotlivých ekonomických veličin.

Můžeme říci, že finanční analýza je zpětnou vazbou, která dobře a rychle informuje manažera či majitele o tom, zda je jeho činnost úspěšná nebo ne. Klíčovým úsilím finanční analýzy je snaha postarat se o to, aby manažeři a majitelé nebyli přehlceni informacemi.

Nejdůležitějším nástrojem finanční analýzy je výpočet poměrových ukazatelů a neobtížnější částí je jejich interpretace. Pro přesnější a jednodušší představu jsou používány soustavy ukazatelů (jež jsou často nazývány bonitní a bankrotní modely). Tyto systémy jsou především určeny k tomu, aby na základě několika vybraných poměrových ukazatelů charakterizovaly finančně – ekonomickou situaci a výkonnost podniku popř. odhalily blížící se potíže společnosti. Žádný model ani jednotlivý finanční ukazatel však nedokáže vystihnout specifika jednotlivých firem a konkrétní podmínky, ve kterých společnost působí. Tyto výsledné hodnoty nám dávají představu, pod níž si dokážeme „něco“ představit a která nám má pomoci v dalším rozhodování o vývoji společnosti.

---

<sup>1</sup> <http://poradna.apatykar.cz>

# 1. Finanční analýza

## 1.1. Vymezení pojmu finanční analýza

Finanční analýza je jednou z metod používaných při hodnocení finančního zdraví podniku. Smyslem finanční analýzy je určit stav finanční situace firmy, nalézt její silné a zdravé stránky, identifikovat nedostatky a navrhnout jejich řešení. Finanční analýza se zabývá posouzením minulosti, současnosti a budoucnosti finančního hospodaření společnosti.

Finančně zdravý podnik je společnost, která je schopna trvale dosahovat takové míry zisku, která je akcionáři požadována, a takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, která je požadována investory vzhledem k míře rizika, s níž je konkrétní podnikání spojeno. Zároveň musí být podnik schopen včas plnit své závazky. Takový podnik naplňuje smysl své existence.

## 1.2. Zdroje informací

Finanční analýza čerpá data z podnikových účetních výkazů – rozvaha (účetní bilance), výkaz zisků a ztrát (výsledovka) a cash flow.

**Rozvaha** – základní účetní výkaz, který zachycuje stav majetku v podniku na jedné straně (strana aktiv) a zdrojů jeho krytí na straně druhé (strana pasiv) k určitému datu v peněžních jednotkách. Jednotlivé společnosti sledují strukturu svého majetku a jeho zdrojů krytí. Ve finančním řízení je důležité určit optimální strukturu majetku vzhledem ke způsobům jeho krytí.

**Výkaz zisků a ztrát** (výsledovka) – udává přehled o výnosech, nákladech a hospodářském výsledku společnosti (zisk nebo ztráta) za určité časové období. Tento výkaz slouží ke zjišťování výše, způsobu tvorby a složek hospodářského výsledku.

Z těchto podkladů může být sestaveno základní hodnocení podniku. Údaje zjištěné z rozvahy mají charakter stavových ekonomických veličin, tedy zachycují výsledky činnosti k určitému datu – okamžitý stav. Data získaná z výkazu zisků a ztrát charakterizují výsledky činnosti za určité období, jsou tedy intervalovými veličinami – tokovými ukazateli.



Mezi další zdroje informací pro finanční analýzu můžeme zahrnout *cash flow* - výkaz o peněžních tocích v podniku, který srovnává zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) a jejich užitím (výdaji) za určité období. Výkaz o peněžních tocích doplňuje rozvahu a výsledovku o další informace o pohybu peněžních prostředků. Výkaz vypovídá o tom, kolik peněžních prostředků společnosti vytvořila a jakým způsobem je použila.

Z ostatních zdrojů lze uvést *údaje o podniku* (vnitropodnikové účetní výkazy, podnikové statistiky, evidence, zprávy) a *informace získané z okolí společnosti* (burzovní zpravodajství, kurzovní lístek, úrokové sazby, ekonomické zákony, tisk, odhady analytiků).

### **1.3. Chronologické kroky finanční analýzy**

Finanční analýza se skládá ze čtyř částí, které za sebou v jednotlivých krocích postupně navazují.

*První fázi finanční analýzy* je získání podkladových materiálů a jejich úprava a zpracování pro potřeby finanční analýzy – např. zjednodušení rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Stanovíme si metodiku výpočtů jednotlivých položek účetních výkazů, aby nedošlo k nepřesnostem. Velký důraz je kladen na aktuálnost údajů.

*Druhá fáze finanční analýzy* zahrnuje přímou aplikaci nástrojů finanční analýzy na získané podkladové materiály. My konkrétně budeme převážně používat finanční poměrové ukazatele.

*Třetí fázi finanční analýzy* tvoří hodnocení dosažených výsledků. Neexistuje optimální hodnota daného ukazatele, v literatuře jsou uváděny orientační hodnoty. Jednotlivé podniky mají svá vlastní specifická kritéria, nelze se pouze řídit univerzální hodnotou.

*Závěrečná fáze finanční analýzy* zahrnuje identifikaci silných a slabých stránek finančního zdraví podniku, hledání příčin vývoje, vyvození závěrů pro další rozvoj podniku a návrh opatření, jak daný problém řešit.

## **1.4. Uživatelé finanční analýzy**

V tržních ekonomikách se o informace týkající se finančního a hospodářského stavu podniku zajímá mnoho subjektů. Jsou to především:

- Investoři (akcionáři)
- Manažeri
- Obchodní partneři (dodavatelé, odběratelé)
- Zaměstnanci
- Banky a jiní věřitelé
- Stát a státní orgány

### ***Investoři***

Investoři využívají informace o podniku ze dvou hledisek – investičního a kontrolního.

Investiční hledisko představuje využití těchto informací pro rozhodování o budoucích investicích, tedy pro složení portfolia cenných papírů, které odpovídá určitému riziku, kapitálovému zhodnocení, dividendové výnosnosti atd. Hlavní zájem je soustředěn na míru rizika a míru výnosnosti vloženého kapitálu.

Kontrolní hledisko uplatňují investoři vůči managementu společnosti. Zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk, na němž závisí výše vyplacených dividend a o to, zda manažeri podniku zajišťují trvalý rozvoj podniku.

### ***Manažeri***

Manažeri využívají dostupné informace především pro dlouhodobé i operativní finanční řízení firmy. Tyto podklady umožňují vytvoření zpětné vazby mezi rozhodnutím managementu a jeho praktickým plněním.

### ***Obchodní partneři***

Dodavatelé se zaměřují zvláště na to, zda podnik bude schopen plnit své splatné závazky především v krátkodobém časovém horizontu, kladou důraz na solventnost a likviditu podniku. Z dlouhodobého časového hlediska je zajímavá dlouhodobá stabilita a aby získaly stabilního zákazníka pro odbyt svých výrobků.

Pro odběratele (zákazníky, klienty) je důležitý zejména dlouhodobý vývoj společnosti, aby v případě finančních potíží či zániku dodavatele, neměly problémy s vlastním zajištěním plynulého chodu podniku. Potřebují mít jistotu, že dodavatel bude schopen dostát svým závazkům.

### ***Zaměstnanci***

Zaměstnanci podniku mají zájem na prosperitě a hospodářské stabilitě podniku. Chtějí mít stálou práci a dostatečné finanční ohodnocení, popř. finanční motivaci, či kariérní růst.

### ***Banky a jiní věřitelé***

Věřitelé (především banky) chtějí získat co možná nejvíce informací o finančním stavu potencionálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek.

Držitelé dluhopisů kladou důraz zejména na likviditu podniku a jeho finanční stabilitu, žádají, aby jim byl cenný papír splacen včas a v dohodnuté výši.

### ***Stát a státní orgány***

Stát se zajímá o finanční údaje z mnoho důvodů, např. pro statistiky, pro kontrolu plnění daňových povinností, pro formování hospodářské politiky státu atd.

Nejdůležitějším zdrojem dostupných informací jsou výroční zprávy podniků, účetní bilance, výkaz zisků a ztrát a daňové přiznání, dále lze využít služeb specializovaných firem, které hodnotí různé oblasti hospodaření podniku, akcie aj.

## **2. Metody finanční analýzy**

Metody finanční analýzy jsou založeny na práci s ukazateli. Pojem ukazatel lze charakterizovat jako určitý jev nebo proces uváděný nejčastěji v číselném vyjádření.

### **2.1. Elementární metody finanční analýzy**

Podle elementární metody finanční analýzy členíme ukazatele na:

- Analýzu absolutních ukazatelů
- Analýzu poměrových ukazatelů
- Analýzu rozdílových ukazatelů
- Analýzu soustav ukazatelů

#### **2.1.1. Absolutní ukazatelé**

K hodnocení finanční situace firem pomocí analýzy absolutních ukazatelů využíváme údaje, které jsou přímo obsaženy v účetních výkazech. Zároveň se sledováním změn absolutních hodnot ukazatelů v čase se obvykle zjišťují také jejich relativní (procentní) změny. Výpočet procentních ukazatelů lze provádět horizontálně i vertikálně. Ve finanční analýze jednoduché porovnání absolutních ukazatelů slouží především k základní orientaci než k hlubší analýze.

##### **2.1.1.1. Horizontální analýza**

Horizontální analýza sleduje změny ukazatelů v časové řadě, tedy porovnáváme změny s hodnotou ukazatele z předchozího období, vyjadřujeme v procentech %. Tento ukazatel nazýváme horizontální proto, že porovnáváme stejný absolutní ukazatel v rámci jednoho řádku rozvahy či výsledovky.

$$\Delta = (\text{ukazatel}_{i+1} - \text{ukazatel}_i) / \text{ukazatel}_i \times 100 \quad (1)$$

$\Delta$  - změna ukazatele vyjádřená v %

Index ukazatele – označuje časové období (rok<sub>i</sub> a následný rok<sub>i+1</sub>)

### 2.1.1.2. Vertikální analýza

Při vertikální analýze posuzujeme jednotlivé části majetku a kapitálu, tzn. strukturu aktiv a pasiv podniku. Metoda spočívá v tom, že jednotlivé ukazatele (položky výkazů) vztahujeme k jedné z těchto položek. Ukazatele umožňují srovnání výsledků firmy v jednotlivých letech, ba i srovnání podniků navzájem. Vertikální procentní ukazatelé mohou vyjádřit jednak strukturu aktiv, resp. pasiv, kde se jednotlivé položky rozvahy poměřují s celkovým stavem aktiv, resp. pasiv, tak i procento tržeb dosažených v určitém roce, kde se jednotlivé položky výsledovky porovnávají s celkovými tržbami.<sup>2</sup>

### 2.1.2. Rozdílové ukazatele

Za typické rozdílové ukazatele považujeme ukazatele označované jako fondy finančních prostředků, do nichž můžeme zahrnout tři ukazatele:

- Čistý provozní kapitál (net working capital)
- Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond)
- Čistý peněžně - pohledávkový finanční fond

#### 2.1.2.1. Čistý provozní kapitál

Čistý provozní (pracovní) kapitál tvoří rozhodovací prostor pro efektivní činnost managementu společnosti. Jedná se o část aktiv, která není zatížena splácením v nejbližším časovém horizontu.

Čistý provozní kapitál je část oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji. Tento ukazatel je uváděn jako tzv. finanční polštář podniku. Co nejefektivnější hospodaření s tímto fondem představuje jednu z dovedností managementu. Na jedné straně je určitá výše čistého provozního kapitálu nutná pro zajištění platební schopnosti a je dobrým znamením pro věřitele. Ovšem na straně druhé svědčí vysoký čistý pracovní kapitál o neefektivním využití prostředků. Při hospodaření bychom neměli zapomínat na zásadu opatrného hospodaření, která spočívá v tom, že dlouhodobá aktiva by měla být financována z dlouhodobých zdrojů a krátkodobá aktiva mohou být financována dlouhodobými i krátkodobými zdroji.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá cizí pasiva} \quad (2)$$

---

<sup>2</sup> Janků, H. *Analyza finanční pozice firmy*. [Bakalářská práce]. Liberec: Technická univerzita v Liberci – Hospodářská fakulta, 2004. str. 17

### **2.1.2.2. Čisté pohotové prostředky**

Tento ukazatel je obměnou čistého provozního kapitálu a odstraňuje jeho nedostatky. Za nedostatky je považován fakt, že oběžná aktiva zahrnují i některé málo likvidní, či dokonce dlouhodobě nebo trvale nelikvidní položky (např. nedobytné pohledávky).

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžité splatné závazky} \quad (3)$$

### **2.1.2.3. Čisté peněžně – pohledávkové finanční fondy**

Čisté peněžně – pohledávkové finanční fondy představují kompromis mezi čistým provozním kapitálem a čistými pohotovými prostředky. Z oběžných aktiv tím vyloučíme nelikvidní oběžná aktiva nebo aktiva s nízkým stupněm likvidity a poté jsou z nich odečtena krátkodobá cizí pasiva.

### **2.1.3. Poměrové ukazatelé**

Základním nástrojem finanční analýzy jsou finanční poměrové ukazatelé (financial ratio). Jedná se o formu číselného vztahu, v němž se jednotlivé položky dávají do poměru (tedy do podílu). Konstrukce a výběr konkrétního ukazatele je závislá hlavně na tom, co chceme měřit a jakého výsledku chceme dosáhnout. Výhodou poměrových ukazatelů je, že převádějí údaje různých firem na společnou základnu a umožňují tyto podniky porovnat mezi sebou i v rámci odvětví. Dále dovolují posoudit chronologický vývoj společnosti. Hlavní důraz při hodnocení poměrových ukazatelů je kladen na vypovídací schopnost, vzájemné vazby a závislosti a způsob interpretace a hodnocení. Vypočtené hodnoty poměrových ukazatelů jsou u každé společnosti individuální a je třeba je také individuálně hodnotit. Nelze stanovit nějaké pevné, doporučené či optimální hodnoty, které by měly univerzální platnost, dosažené výsledky mají spíše pravděpodobnostní charakter.

Za dlouhou dobu bylo vytvořeno velké množství ukazatelů, tyto ukazatelé se sdružují do skupin, přičemž každá skupina se vztahuje k některému aspektu finančního hospodaření podniku. ukazatelové soustavy, nejznámější z nich je Du Pont diagram.

Nejčastější dělení poměrových ukazatelů zahrnuje 4 základní skupiny:

1. **ukazatelé rentability** (profitability ratios) – či ziskovosti, vyjadřují schopnost firmy vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku s použitím investovaného (vloženého) kapitálu.
2. **ukazatelé aktivity** (asset utilization ratios) – charakterizují intenzitu využití podnikových aktiv, tedy efektivnost s jakou firma řídí svá aktiva, resp. obratovost nebo vázanost celkového vloženého kapitálu.
3. **ukazatelé likvidity** (liquidity ratios) – cílem je vyjádřit potenciální schopnost firmy uhradit včas své závazky.
4. **ukazatelé zadluženosti** (debt ratios) – zjišťují rozsah financování společnosti pomocí cizích zdrojů a jak je společnost schopna pokrýt své dlouhodobé závazky. Hodnotí strukturu zdrojů podniku.

## **2.2. Vyšší metody finanční analýzy**

Těmito metodami se budeme zabývat jen povrchně v této teoretické části. Můžeme je rozdělit do dvou skupin:

### **1) matematicko – statistické metody:**

- bodové a intervalové odhady ukazatelů,
- statistické testy odlehklých dat,
- empirické distribuční funkce,
- regresní a korelační analýza,
- asutoregresní modelování,
- analýza rozptylu,
- vícerozměrné analýzy,
- robustní analýzy.

Tyto metody jsou náročnější, ale mohou postihovat více souvislostí mezi zkoumanými veličinami, ovšem není to samozřejmě větší zárukou vyšší úspěšnosti zkoumání. Základem úspěchu jsou vždy logické a racionální úvahy, stejně tak i kvalita zkoumaných dat. Významnou roli hraje i samotná kvalita zpracování a znalosti metod.



**2) nestatistické metody finanční analýzy**

- metody založené na teorii množin,
- metody formální matematické logiky,
- expertní systémy,
- neuronové sítě,
- metody založené na gnostické teorii neurčitých dat.<sup>3</sup>

Zavádění těchto metod do praxe je velmi rychlé, jedná se zejména o snahu získat ze znalostí metod určité výhody na kapitálových trzích.

---

<sup>3</sup> SŮVOVÁ, H. a kol.: *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut 2003, str. 22

### 3. Klasifikace poměrových ukazatelů

#### 3.1. Ukazatelé rentability (profitability ratios)

Rentabilita vyjadřuje úroveň zhodnocení prostředků použitých k podnikání. Rentabilita, resp. Výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.

Ukazatelé rentability poměří zisk dosažený podnikáním (hospodářský výsledek za určité období) s výší zdrojů firmy, kterých bylo použito k jeho dosažení.

**Rentabilita celkového vloženého kapitálu – ROI** (ukazatel míry zisku, return on investment)

Jedná se o jeden z nejdůležitějších ukazatelů, hodnotí podnikatelskou činnost firmy.

$$\text{ROI} = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{Ø celkový kapitál}} \quad (4)$$

Ukazatel vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, jeho schopnost vytvořit zisk, resp. produkční sílu.

Celkovým kapitálem rozumíme jak dlouhodobé tak krátkodobé závazky i vlastní jmění, tedy celková pasiva, což představuje stavovou veličinu, jelikož potřebujeme vyjádřit míru zisku za určitý interval, pracujeme obvykle s průměrem dosažených hodnot na počátku a na konci období.<sup>4</sup>

Zisk je před zdaněním a před zaplacením úroků z cizího kapitálu (resp. EBIT – earnings before interest and taxes). U tohoto ukazatele není vůbec zachycen efekt zdanění. Ukazatel měří hrubou produkční sílu a informuje o tom, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby neexistovala důchodová daň. Výsledek tohoto ukazatele je užitečný pro porovnání podniků s rozdílnými daňovými podmínkami, tedy pro srovnání na mezinárodní úrovni.

---

<sup>4</sup> Což však nepřispěje k reálnější představě v případě, pokud se hodnoty během sledovaného období výrazně měnily.

**Rentabilita celkových vložených aktiv** – ROA (ukazatel míry výnosu na aktiva, return on assets)

$$\text{ROA} = \frac{\text{čistý zisk} + \text{nákladové úroky} (1 - \text{sazba daně})}{\text{Ø aktiva}} \quad (5)$$

Ukazatel ROA poměří zisk s celkovými aktivy, která byla do podnikání vložena bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována (vlastní, cizí, krátkodobé, dlouhodobé). Dosadíme-li do čitatele čistý zisk (zisk po zdanění) a zvýšíme ho o zdaněné úroky, znamená to, že chceme poměřit vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky, jež jsou odměnou věřitelům za jimi zapůjčený kapitál. V praxi je přirozenou součástí ekonomického prostředí daňový systém a v tomto ukazateli je zdanění vyjádřeno vztahem  $(1 - \text{sazba daně z příjmu})$ .

Výnos na aktiva charakterizuje, jak management využívá celková aktiva k uspokojování vlastníků.<sup>5</sup>

V České republice došlo v rámci vývoje ekonomiky a přizpůsobení českého daňového systému legislativě Evropské unie ke změně sazby daně z příjmu právnických osob.

Tabulka č. 1 Vývoj sazby daně z příjmu právnických osob 1999 – 2006

#### Vývoj sazby daně z příjmu právnických osob<sup>6</sup>

Rok	Sazba daně
2006	24%
2005	26%
<b>2004</b>	<b>28%</b>
<b>2003</b>	<b>31%</b>
<b>2002</b>	<b>31%</b>
<b>2001</b>	<b>31%</b>
<b>2000</b>	<b>31%</b>
1999	35%

Zdroj: [www.ucetnisvet.cz](http://www.ucetnisvet.cz)

<sup>5</sup> DROZEN, F. a kol. *Finanční řízení obchodního podniku*. 1. vydání, Praha: VŠE 1999, ISBN 80-7079-886-6, str. 34

<sup>6</sup> [www.ucetnisvet.cz/ucetnisvet/meze-se-vam-hodit/uzitecne-tabulky/dan-z-prijmu-po](http://www.ucetnisvet.cz/ucetnisvet/meze-se-vam-hodit/uzitecne-tabulky/dan-z-prijmu-po)

**Rentabilita vlastního kapitálu** – ROE ( ukazatel výnosnosti vlastního kapitálu, return on common equity)

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{Ø vlastní kapitál}} \quad (6)$$

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž vlastníci (akcionáři, společníci a další investoři) zjišťují, zda jejich kapitál přináší požadovaný výnos a kompenzuje jejich investiční riziko. Jedná se o míru zisku na jednotku investice. Rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než výnosnost celkového kapitálu a vyšší než úroky, které by akcionář získal při jiné formě investování (obligace, termínovaný vklad, cenné papíry atd.). Pokud by byla ROE dlouhodobě nižší nebo rovna výnosnosti cenných papírů garantovaných státem, je podnik téměř odsouzen k zániku, protože investor se bude snažit umístit svůj kapitál co nejvýnosnějším způsobem v podmínkách co nejnižšího rizika.

**Rentabilita tržeb** – ROS (return on sales)

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (7)$$

Rentabilita tržeb charakterizuje zisk vztahovaný k tržbám a vyjadřuje kolik připadá korun čistého zisku na 1 Kč tržeb. Ukazatel by měl zůstat stabilní nebo mírně růst. Jakékoliv změny by vyžadovaly podrobnou analýzu nákladů.

**Rentabilita nákladů** – 1- ROS (nákladovost tržeb)

$$1 - \text{ROS} = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} = \frac{\text{tržby} - \text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (8)$$

Rentabilita nákladů vyjadřuje kolik korun tržeb bylo vytvořeno z 1 Kč nákladů. V tomto pojetí jsou celkové náklady počítány jako rozdíl tržeb a zisku. Ukazatel lze ovšem vypočítat přímo jako podíl nákladů a tržeb i pro jednotlivé nákladové druhy.

### 3.2. Ukazatelé aktivity (asset management)

Ukazatelé aktivity měří, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. Nejčastěji se uvádějí ve formě ukazatelů vyjadřujících vázanost kapitálu v některých položkách aktiv a pasiv, obratovost aktiv či doba obratu aktiv

Má-li firma více aktiv, než je účelné, vznikají jí zbytečné náklady, a tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by mohla získat.<sup>7</sup>

**Vázanost celkových aktiv** (kapitálu, total assets turnover)

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}} \quad (9)$$

Podává nám informaci o intenzitě či výkonnosti využívání aktiv za účelem dosáhnout tržeb. Měří celkovou produkční efektivnost podniku. Čím je ukazatel nižší, tím lépe. Znamená to, že společnost expanduje, aniž by zvyšovala jakékoliv finanční zdroje. Vázanost celkových aktiv slouží k prostorovému srovnání a je třeba při hodnocení zohlednit způsob oceňování aktiv a metodiku odpisů.

**Obrat celkových aktiv** ( total assets turnover ratio)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (10)$$

Ukazatel udává počet obrátek (tzn. kolikrát se aktiva obrátí) za určitý časový interval (např. za rok). Pokud je intenzita využívání celkových aktiv firmy nižší než počet obrátek těchto aktiv, měly by být zvýšeny tržby nebo prodána část aktiv společnosti.

<sup>7</sup> SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 2. vydání, Brno: Computer Press 2001, ISBN 80-7226-562-8, str. 66

**Obrat stálých aktiv** (fixed assets turnover)

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}} \quad (11)$$

Je převráceným poměrem relativní vázanosti stálých aktiv. Má význam při rozhodování o tom, zda pořídit další produkční dlouhodobý majetek. Nižší hodnota ukazatele je signálem pro výrobu, aby zvýšila využití výrobních kapacit, a pro finanční manažery, aby omezili investice firmy.

**Rychlost obratu zásob** = obratovost zásob ( inventory turnover ratio)

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{Ø zásoby}} \quad (12)$$

Někdy je nazýván jako ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob společnosti prodána a opět uskladněna. Pokud je tento ukazatel relativně vysoký (vzhledem k oborovému průměru), znamená to, že podnik nemá zbytečné dlouhodobé zásoby. Přebytečné zásoby jsou samozřejmě neproduktivní, vyvolávají zvýšení nákladů na skladování, jsou v nich umrtveny finanční prostředky, které firmu doplňuje cizími zdroji a představují investici s nízkým či nulovým ziskem.

Při nízkém obratu (a vysokém ukazateli likvidity) se domníváme, že firma má zastaralé zásoby, jejichž reálná hodnota je nižší než cena uvedená v účetních výkazech.

Aby byl odstraněn statický charakter zásob, bývá doporučováno, aby se k výpočtu použil průměrný stav zásob za dané období.

**Doba obratu zásob** ( inventory turnover, stock turnover ratio)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Ø zásoby}}{\text{tržby} / 360} \quad (13)$$

Ukazatel definujeme jako poměr průměrného stavu zásob všeho druhu k průměrným denním tržbám<sup>8</sup>. Může však být použit i pro výpočet jednotlivých druhů zásob.

Udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby, nebo do doby jejich prodeje. U zásob výrobků a zboží je ukazatel také indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, během nichž se zásoba změní v pohledávku či hotovost.

Obecně příznivá je vyšší hodnota obratovosti zásob a nižší doba obratu zásob, ovšem za podmínky, že je zajištěna plynulost výroby a prodeje. Vysoká rychlost a krátká doba obratu zásob by ovšem mohly znamenat odkapitalizování firmy. Můžeme tedy dobu obratu zásob vypočítat i pomocí rychlosti obratu zásob.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{360}{\text{rychlost obratu zásob}} \quad (14)$$

*Doba obratu pohledávek* = průměrná doba splatnosti pohledávek (average collection period, debtor days ratio)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby}} \quad (15)$$

Vypočítá se jako poměr průměrného stavu obchodních pohledávek k průměrným denním tržbám. Výsledek je počet dnů, během nichž jsou denní tržby umrtveny v pohledávkách. Po tuto průměrnou dobu musí firma čekat na proplacení plateb za své jich provedené tržby. Doba obratu pohledávek je užitečné srovnat s běžnou platební lhůtou, ve které podnik fakturuje své zboží. Je-li delší než běžná doba splatnosti, znamená to, že obchodní partneři neplatí včas své závazky. Pokud by se tato skutečnost stala dlouhodobou, měla by firma uvažovat o změně platebních podmínek (např. penalizace ...), aby zrychlila proplacení svých pohledávek a tím zkrátila dobu obratu pohledávek.

---

<sup>8</sup> Podle konvence se při výpočtu používá 360 dní v roce místo 365.



**Doba obratu závazků** = průměrná doba odkladu plateb, doba provozního úvěru (payables turnover ratio)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby}} \quad (16)$$

Pomocí tohoto ukazatele můžeme zjistit, jaká je platební morálka společnosti vůči jejím dodavatelům. Doba obratu závazků udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Vypočítá se jako poměr průměrného stavu závazků z obchodního styku k průměrným denním tržbám.

### 3.3. Ukazatelé likvidity (liquidity ratios)

Charakterizují schopnost společnosti dostát svým závazkům.

**Solventnost** se definuje jako připravenost hradit své dluhy, když nastala jejich splatnost a je tedy jednou ze základních podmínek existence firmy. Podmínkou solventnosti je likvidita. **Likvidita** je definována jako souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má firma k dispozici pro úhradu svých splatných závazků<sup>9</sup>. **Likvidnost** je jednou z charakteristik druhu majetku. Označuje míru obtížnosti transformovat majetek do hotovostní formy, tedy jak rychle je možné přeměnit majetek v hotové peníze (např. zásoby jsou likvidnější než hmotný dlouhodobý majetek).

Ukazatelé likvidity poměřují nejlíkvinnější části majetku k závazkům společnosti s nejkratší dobou splatnosti. Rozlišují se tři stupně likvidity.

**Běžná likvidita** = likvidita 3. stupně, ukazatel solventnosti (current ratio)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky (cizí zdroje)}} \quad (17)$$

Běžná likvidita udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Znamená to, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila všechna oběžná aktiva v hotovost. Hlavní smysl ukazatele solventnosti je v tom, že pro úspěšnou aktivitu podniku má důležitý

<sup>9</sup> SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 2. vydání, Brno: Computer Press 2001, ISBN 80-7226-562-8, str. 73

význam hrazení krátkodobých závazků z těch položek aktiv, které jsou pro tento účel určeny, a ne aby byl nucen prodávat hmotný dlouhodobý majetek.

Ukazatel je postačující pro hodnotu vyšší než 1,5. Čím vyšší je hodnota, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku.

**Pohotová likvidita** = likvidita 2. stupně (quick ratio)

$$\begin{aligned} \text{Pohotová likvidita} &= \frac{\text{pohotové peněžní prostředky} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky (cizí zdroje)}} \\ &= \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky (cizí zdroje)}} \end{aligned} \quad (18)$$

Je měřítkem okamžité solventnosti. Čítec se skládá z pohotových peněžních prostředků a krátkodobých pohledávek, není tedy zahrnuta nejméně likvidní položka zásoby.

Zkoumáme vztah mezi běžnou likviditou a pohotovou likviditou. Výrazný rozdíl mezi těmito ukazateli (běžná likvidita je vyšší) nám znázorňuje nadměrnou váhu zásob v podniku. Tento proces je typický pro obchodní společnosti, kde předpokládáme rychlou obměnu zásob, které jsou tedy velmi likvidní. V literatuře je uváděna optimální hodnota 1:1, v takovém případě je společnost schopna vyrovnat své závazky, aniž by musela prodávat své zásoby.

**Okamžitá likvidita** = likvidita 1. stupně (cash ratio)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové peněžní prostředky (finanční majetek)}}{\text{krátkodobé závazky (cizí zdroje)}} \quad (19)$$

Ukazatel měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Okamžitá likvidita poměruje pohotové platební prostředky (nejlikvidnější oběžná aktiva – peníze v hotovosti, na běžných účtech, volně obchodovatelné krátkodobé CP, směnečné dluhy, šeky) k závazkům s krátkou dobou splatnosti. Optimální úroveň bývá uváděna hodnota 0,2. Pokud by hodnota ukazatele byla vyšší, znamenalo by to, že podnik má příliš mnoho volných platebních prostředků, které přinášejí jen malý nebo nulový výnos.

### 3.4. Ukazatelé zadluženosti (debt management)

Podnik může financovat svou činnost vlastním nebo cizím kapitálem. Obecně platí, že by měl být vlastní kapitál vyšší než cizí vzhledem k tomu, že cizí kapitál je nutné splatit (zlaté pravidlo vyrovnání rizika). Nízký poměr vlastního kapitálu k cizímu se považuje za určitou finanční slabost společnosti a ohrožení jeho stability.

Ukazatelé zadluženosti (finanční závislosti, struktury zdrojů) udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří rozsah, v jakém firma používá k financování cizí zdroje (dluhy – zadluženost firmy). Růst zadluženosti může přispět k celkové rentabilitě<sup>10</sup> a tím i k vyšší tržní hodnotě firmy, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability.

**Celková zadluženost** = koeficient napjatosti, dluh na aktiva, ukazatel věřitelského rizika (debt ratio)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (20)$$

Ukazatel se vypočte jako podíl cizího kapitálu (celkového dluhu) k celkovým aktivům. Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace podniku. Proto věřitelé upřednostňují nízký ukazatel zadluženosti.

**Koeficient zadluženosti** = míra zadluženosti (debt to equity ratio)

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (21)$$

Koeficient má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Oba rostou tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře společnosti.

<sup>10</sup> Rentabilita vlastního kapitálu může za určitých podmínek příznivě ovlivňovat vyšší podíl cizího kapitálu. Tento kladný jev je nazýván **finanční pákou** K/VK. Pozitivní účinek míry zadluženosti na rentabilitu VK však nastává jen, když rentabilita celkového kapitálu  $ROI > u$ . V opačném případě působí páka negativně.

**Úrokové krytí** (interest coverage)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{výsledek hospodaření před zdaněním (EBIT)}}{\text{nákladové úroky}} \quad (22)$$

Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje dosažený zisk placené nákladové úroky. Část zisku získaná z cizího kapitálu by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku společnosti<sup>11</sup>.

**Podkapitalizování**

$$\text{Podkapitalizace} = \frac{\text{dlouhod. závazky} + \text{bank. úvěry dlouhod.} + \text{zákl. kapitál} + \text{rezervy}}{\text{stálá aktiva} + \text{dlouhodobé pohledávky}} \quad (23)$$

Ukazatel podkapitalizování je vyjádřením zlatého pravidla financování<sup>12</sup>. Je-li hodnota ukazatele menší než 1, potom se jedná o odkapitalizování. Dochází k němu v období prosperity podniku, kdy se objem činnosti firmy zvyšuje a rostou závazky. V důsledku toho rostou aktiva a je nutné najít další zdroje krytí (např. nerozdělený zisk, navýšení základního kapitálu, dlouhodobé úvěry atd.) Podnik může být v ohrožení, protože dochází k pozastavování plateb dodavatelům atd. Opakem podkapitalizování je překapitalizování. Tento stav je méně nebezpečný, jelikož není ohrožena platební schopnost společnosti.

<sup>11</sup> Reciproční hodnota ukazatele se nazývá úrokové zatížení a je doplňkem k hodnocení vývoje výnosnosti.

<sup>12</sup> Dlouhodobý majetek musí být financován dlouhodobými zdroji.

## **4. Metody určení finanční stability firmy**

Tyto systémy jsou především určeny k tomu, aby na základě několika vybraných poměrových ukazatelů, jejich součtem dosáhneme určitého koeficientu (vyjádřeného jedním číslem), charakterizovaly finančně – ekonomickou situaci a výkonnost podniku popř. odhalily blízkost se potíže společnosti.

Žádný model však nedokáže postihnout specifika jednotlivých firem a jejich konkrétních podmínek, ani odlišnosti v účetních postupech v jednotlivých zemích.

### **4.1. Altmanův model (Z-skóre)**

Nejznámější z predikčních modelů je tzv. Altmanův index finančního zdraví nazývaný též Z-skóre. Model vychází z analýzy uskutečněné koncem 60. a v 80. letech u několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem. Profesor Altman stanovil diskriminační funkci vedoucí k výpočtu Z-skóre diferencovaně pro firmy s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze a zvláště pro předvídaní finančního vývoje ostatních firem. Různě stanovil i hranice pásem pro předpovídání finančního vývoje podniků.

Účelem sestavení rovnice pro výpočet indexu bylo odlišení podniků, které bankrotují, od těch, u nichž je pravděpodobnost bankrotu vyšší. Výpočet indexu vychází z hodnot pěti poměrových ukazatelů, z nichž každý má jinou váhu ve vzorci.

Společnost Framil s. r. o. nepatří mezi firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi, zařadíme ji tedy do skupiny ostatních podniků.

Na základě studia dat amerických firem sestavil prof. E. I. Altman v roce 1968 rovnici pro výpočet Z-skóre pro ostatní firmy v této podobě:

$$Z = 0,717 x_1 + 0,847 x_2 + 3,107 x_3 + 0,420 x_4 + 0,998 x_5 \quad (24)$$

$x_1$  = čistý pracovní kapitál / aktiva celkem

$$(x_1 = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} / \text{aktiva celkem}) \quad (25)$$

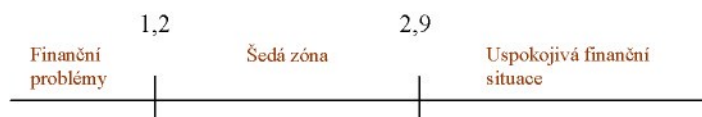
$x_2$  = nerozdělený zisk z minulých let / aktiva celkem (26)

$x_3$  = zisk před úroky a zdaněním (EBIT) / aktiva celkem (27)

$x_4$  = vlastní kapitál / cizí zdroje (celkové dluhy) (28)

$x_5$  = celkové tržby / aktiva celkem (29)

Podle velikosti indexu můžeme rozlišit tři skupiny podniků:



$Z > 2,9$  můžeme předpokládat uspokojivou finanční situaci

$1,2 < Z \leq 2,9$  „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků

$Z \leq 1,2$  podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

Altmanův index se však vztahuje na americký trh druhé poloviny minulého století. Koeficienty (váhy) se pro různé země, pro různé velikosti a odvětvové příslušnosti firem i pro různá časová období liší.

V podmínkách české ekonomiky zatím bankrotы podniků neprobíhají tak, jak by podle tohoto indexu měly. Příčinou je především nefungující legislativní rámec procesu bankrotování (zdlouhavost), politika vlády ČR ( pomoc velkým firmám na pokraji bankrotu), nestandardní přístup bank (tendence špatné dlužníky chránit, neboť banky jsou jejich největšími věřiteli) atd. Přesto je v České republice Altmanův index poměrně často používán, nikoli však pro predikci finanční tísně společnosti, ale jako dodatek k finanční analýze, vhodný k ohodnocení finančních potíží v čase (nárůst či pokles) – např. při úvěrové činnosti bank, při interním rozhodování manažerů o finanční situaci podniku, při rozhodování potenciálních investorů a při zpracovávání údajů analytickými firmami na komerčním základě.<sup>13</sup>

<sup>13</sup> DROZEN, F. a kol. *Finanční řízení obchodního podniku*. 1. vydání, Praha: VŠE 1999, ISBN 80-7079-886-6, str. 42 - 43

## 4.2. Index důvěryhodnosti

Pro zkoumání finančního zdraví podniku v České republice zpracovali v roce 1995 Inka a Ivan Neumaierovi index důvěryhodnosti českého podniku (index IN). Index využívá analýzy českých účetních výkazů a zohledňuje specifika současné ekonomické situace v ČR.

Je výsledkem analýzy 24 ukazatelových systémů, které vznikly na základě modelů, ratingu a praktické zkušenosti při analýze finančního zdraví podniků.

Index IN se počítá na základě šesti poměrových ukazatelů vážených koeficienty ( $V_1 - V_6$ ), které jsou odlišné pro jednotlivá odvětví ekonomiky.

$$IN = V_1 * A + V_2 * B + V_3 * C + V_4 * D + V_5 * E - V_6 * F \quad (30)$$

### *Oblast zadluženosti*

$$A = \text{aktiva} / \text{cizí zdroje} \quad (31)$$

$$B = \text{zisk před zdaněním a úroky (EBIT)} / \text{nákladové úroky} \quad (32)$$

### *Oblast výkonnosti a aktivity*

$$C = \text{zisk před zdaněním a úroky (EBIT)} / \text{aktiva celkem} \quad (33)$$

$$D = \text{tržby} / \text{aktiva celkem} \quad (34)$$

### *Oblast likvidity*

$$E = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky} \quad (35)$$

$$F = \text{závazky po lhůtě splatnosti} / \text{tržby} \quad (36)$$

$V_1 - V_6$  = váhy jednotlivých ukazatelů – váhy se vypočítají jako podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele

Výslednou klasifikaci podniku můžeme rozdělit do tří částí:

$IN > 2$	můžeme předpokládat uspokojivou finanční situaci
$1 < IN \leq 2$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN \leq 1$	podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

Pro rychlou identifikaci tvorby či ničení hodnoty firmy sestavili autoři zjednodušený výpočet indexu důvěryhodnosti. Vychází z toho, že existuje vztah mezi tvorbou hodnoty a vybranými



kvantitativními proměnnými, které byly určeny pomocí diskriminační analýzy, na základě údajů z téměř 1 700 českých průmyslových společností.

Rovnice pro výpočet indexu:

$$\begin{aligned}
 IN = & -0,017 \frac{\text{aktiva celkem}}{\text{cizí kapitál}} + 4,573 \frac{\text{zisk před úroky a daněmi (EBIT)}}{\text{celkové výnosy firmy}} \\
 & + 0,481 \frac{\text{celkové výnosy}}{\text{aktiva celkem}} + 0,015 \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky a krátkodobé bank. úvěry}}
 \end{aligned}
 \tag{37}$$

Podle dosažené hodnoty výsledku indexu IN můžeme firmu charakterizovat následovně:

$IN \geq 2,070$	firma vytváří hodnotu
$1,420 \leq IN < 2,070$	spíše tvoří hodnotu
$1,089 \leq IN < 1,420$	nelze určit, zda tvoří hodnotu či ne
$0,684 \leq IN < 1,089$	spíše netvoří hodnotu
$IN < 0,684$	firma netvoří hodnotu

#### 4.3. Rychlý test (Quick test)

Rychlý test byl navržen v roce 1990, autorem je P. Kralíček. Tento test poskytuje rychlou možnost ohodnocení dané firmy s poměrně velmi dobrou vypovídací schopností.

Rychlý test se skládá ze 7 částí:

##### 1. Rentabilita výkonů

$$\text{Rentabilita výkonů} = \frac{\text{HV po zdanění}}{\text{výkony a prodej zboží}}
 \tag{38}$$

##### 2. Rentabilita aktiv

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{HV po zdanění}}{\text{aktiva celkem}}
 \tag{39}$$

3. *Produktivita aktiv*

$$\text{Produktivita aktiv} = \frac{\text{výkony a prodej zboží}}{\text{aktiva celkem}} \quad (40)$$

4. *Zadluženost*

$$\text{Zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál + ostatní pasiva}}{\text{aktiva celkem}} \quad (41)$$

5. *Vybavenost vlastním kapitálem*

$$\text{Vybavenost vlastním kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (42)$$

6. *Podíl oběžných aktiv*

$$\text{Podíl oběžných aktiv} = \frac{\text{oběžná aktiva + pohledávky za upsaný vl. kapitál + ostatní aktiva}}{\text{aktiva celkem}} \quad (43)$$

7. *Podíl dlouhodobého majetku*

$$\text{Podíl dlouhodobého majetku} = \frac{\text{dlouhodobý majetek (stálá aktiva)}}{\text{aktiva celkem}} \quad (44)$$

Tabulka č. 2 Hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Doporučená hodnota	Vývojový trend
Rentabilita výkonu	min. 2,5 %	má stoupat
Rentabilita aktiv	min. 5 %	má stoupat
Produktivita aktiv	min. 250 %	má stoupat
Zadluženost	max. 50 - 60 %	má klesat
Vybavenost vlastním kapitálem	min. 40 - 50 %	má stoupat
Podíl oběžných aktiv	cca 50 %	má klesat
Podíl dlouhodobého majetku	cca 50 %	má stoupat

Zdroj: Předmět Finanční řízení podniku, TUL, 2004/2005,  
PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph. D.

#### **4.4. Taflerův bankrotní model**

Poprvé byl zveřejněn v roce 1977 a využívá 4 poměrových ukazatelů, výsledkem tohoto bankrotního modelu je zjištění s jakou pravděpodobností je společnost blízko bankrotu.

Poměrové ukazatelé:

$$R_1 = \text{zisk před zdaněním (EBIT)} / \text{krátkodobé závazky} \quad (45)$$

$$R_2 = \text{oběžná aktiva} / \text{cizí kapitál} \quad (46)$$

$$R_3 = \text{krátkodobé závazky} / \text{celková aktiva} \quad (47)$$

$$R_4 = \text{tržby celkem} / \text{celková aktiva} \quad (48)$$

Taflerova diskriminační rovnice se uvádí ve tvaru:

$$R = 0,53 R_1 + 0,13 R_2 + 0,18 R_3 + 0,16 R_4 \quad (49)$$

Pokud vypočtené hodnoty jsou vyšší než 0,3 ( $R > 0,3$ ), jde o podniky s malou pravděpodobností bankrotu. Avšak u společností, které mají hodnotu této funkce nižší než 0,2 ( $R < 0,2$ ), můžeme očekávat bankrot podniku s vyšší pravděpodobností.

## **5. Charakteristika společnosti Framil s. r. o.**

### **5.1. Základní informace o společnosti**

Framil spol. s r.o. je výhradně česká firma založená v roce 1994. Od začátku se zabývala především velkoobchodní činností v oblasti zásobování maloobchodních prodejen sortimentem mlékárenských výrobků. V roce 1996 vstoupil do firmy další společník a to firma ACCOM s.r.o. Praha.

### **5.2. Činnost společnosti**

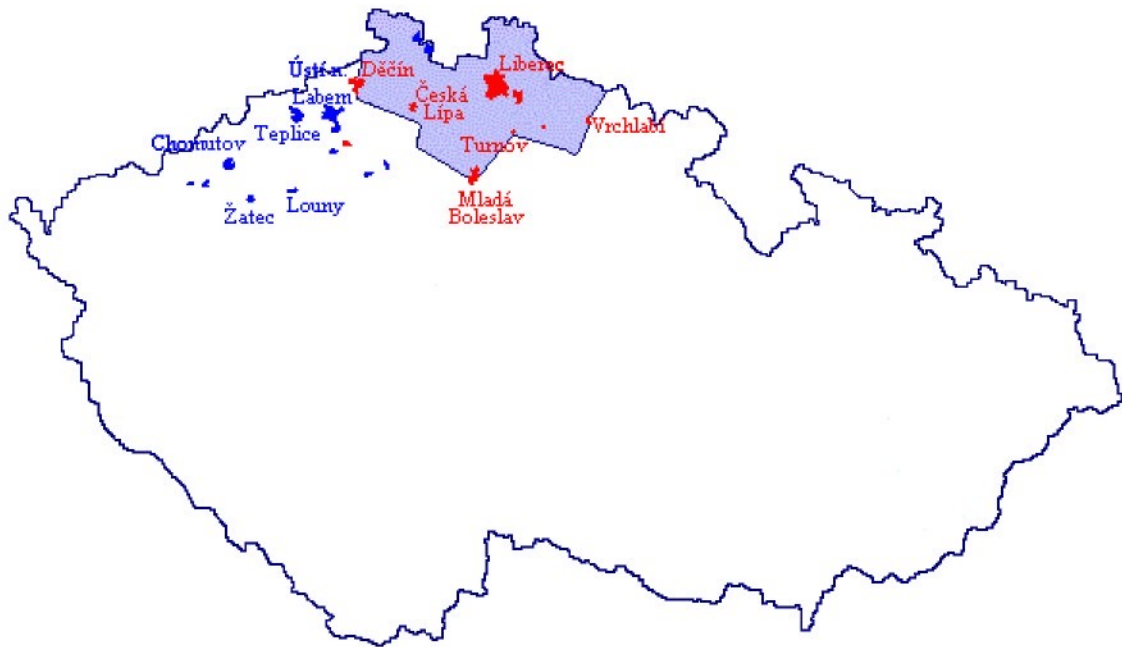
Hlavní činností firmy je velkoobchod s mlékárenskými výrobky, chlazenými potravinami a sortimentem zboží určeného pro gastronomii. Zboží je dodáváno v chladících vozech do všech prodejen v naší oblasti včetně restaurací, hotelů, jídelen i veřejného stravování. K tomuto účelu disponuje firma vlastním skladem a autoparkem s deseti nákladními auty vybavenými chlazením. Naše společnost rozšířila své aktivity také do zásobování v oblasti gastronomie. Zde nabízíme výrobky chlazené a široký sortiment koloniálního zboží.

Další obchodní činností naší firmy je zásobování lékáren a nemocnic výrobky kojenecké dětské výživy. Odbyt výrobků je zajištěn smluvně s jednotkami odběratelů, ale také do prodejen zahraničních řetězců. Dodávky výrobků na prodejny zahraničních řetězců jsou realizovány na bázi logistických služeb našim dodavatelům – výrobcům nejen mlékárenských výrobků. Na jeho přání a podle jeho představ připravíme dodací listy se všemi specifiky, které má náš partner smluvně dohodnutý u jednotlivých systémů (včetně promočních akcí). S některými partnery využíváme i služeb internetu. Zboží v našem skladu zkompletujeme a bez přerušení chladicího řetězce zavezeme dle požadavků na určenou prodejnu. V této činnosti spolupracujeme s významnými výrobci jakou jsou např. Zott Praha, Olma Olomouc, Accom Praha a Bohušovická mlékárna, Hamé Babice, Danone, Nestle, Heinz Praha a další.

### 5.3. Teritorium

Rozvoz mléčných výrobků a dětské výživy, oblast zásobování Gastro

Rozvoz dětské výživy



## **6. Finanční analýza společnosti Framil s. r. o.**

Finanční analýza společnosti Framil s. r. o. bude provedena v časové řadě let 2000 – 2004. Potřebné finanční výkazy a podklady, ze kterých jsou čerpány údaje pro vypracování finanční analýzy, jsou uvedeny v příloze č. 1 na konci diplomové práce.

Finanční analýzu provedeme pomocí *absolutních a poměrových ukazatelů*. Provedeme horizontální a vertikální analýzu výkazu zisku a ztrát a poměrovou analýzu za pomoci ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti.

Všechny tabulky a grafy jsou získány na základě vlastních výpočtů, informačním zdrojem jsou údaje z účetních výkazů společnosti Framil s. r. o. Číselné hodnoty dosazované z účetních výkazů jsou v tis. Kč.

### **6.1. Analýza absolutních ukazatelů**

Pro hodnocení struktury výkazu zisku a ztrát jsou použita horizontální a vertikální analýzu. Horizontální analýza je vyjádřena změnami v absolutní výši a dvěma indexy. Řetězové indexy jsou dány meziročními změnami a bazické indexy jsou vztaheny k roku 2000. Vertikální analýza je dána podílem jednotlivých výkazů k celku.

#### **6.1.1. Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztrát**

Horizontální a vertikální analýza výsledovky je zachycena v následující zjednodušené tabulce.

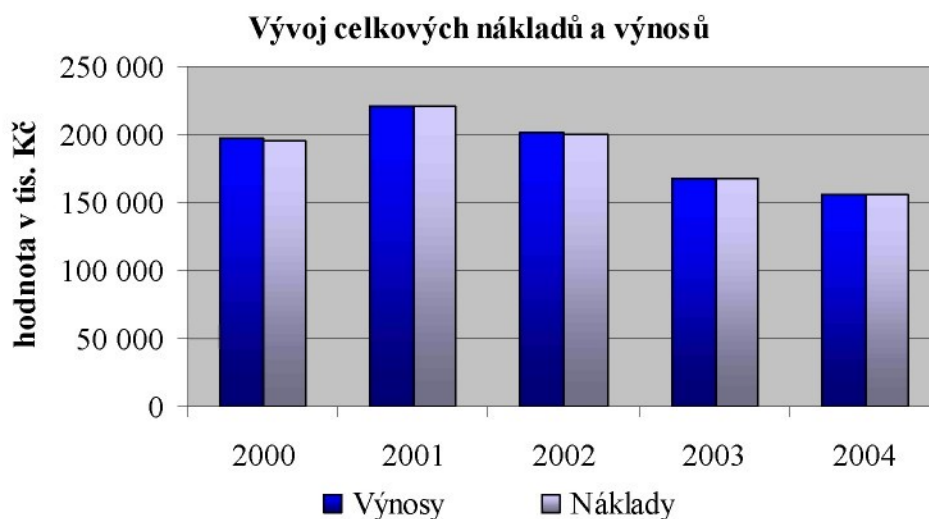
Tabulka č. 3 Horizontální a vertikální analýza ve zjednodušeném rozsahu

Obsah položky		2000	2001	2002	2003	2004
Výnosy	hodnota v tis. Kč	196 711	220 749	201 389	168 161	155 539
	absolutní změna	-27 336	24 038	-19 360	-33 228	-12 622
	řetězový index	0,88	1,12	0,91	0,84	0,92
	bazický index	1,00	1,12	1,02	0,86	0,79
Náklady	hodnota v tis. Kč	195 829	220 196	200 684	167 518	155 304
	absolutní změna	-27 089	24 367	-19 512	-33 166	-12 214
	řetězový index	0,88	1,12	0,91	0,84	0,93
	bazický index	1,00	1,12	1,03	0,86	0,79
HV za účetní období	hodnota v tis. Kč	882	553	705	643	235
	absolutní změna	-247	-329	152	-62	-408
	řetězový index	0,78	0,63	1,28	0,91	0,37
	bazický index	1,00	0,63	0,80	0,73	0,27

**Výnosy** - ukazatel hospodářské činnosti podniku vyjadřující její peněžní ohodnocení. Hlavní složkou výnosů jsou tržby z realizace (prodeje) výrobků, prací a služeb.

**Náklady** - ekonomická kategorie vyjadřující peněžní spotřebu výrobních faktorů - materiálové, pracovní nebo finanční prostředky vynakládané podnikem v souvislosti s jeho ekonomickou činností

Graf č. 1 Vývoj celkových nákladů a výnosů



Na základě tabulky č. 3 lze říci, že vývoj celkových veličin byl naprosto stejný. Celkové výnosy kopírují vývoj celkových nákladů. Vývoj veličin v prvním roce vykazuje zvyšující se tendenci a to nárůst o 12 % ( tj. v absolutních jednotkách přibližně o 24 milionů Kč), ale od roku 2002 jak výnosy tak i náklady klesají každoročně v průměru o 11 % ( tj. přibližně o 21,6 milionů Kč ročně). Celkový pokles obou zkoumaných veličin je v roce 2004 oproti roku 2000 o 21 %, což představuje celkový pokles cca o 41 milionů tis. Kč.

Velmi důležitou úlohu v tomto vývoji hrál rok 2004, kdy Česká republika vstoupila do Evropské Unie, čímž se zvýšila konkurence v celém odvětví, podnikům se snížily zisky a musely vynaložit další náklady na udržení vlastní existence. Pozoruhodné ovšem je, že pokles nákladů přesně kopíruje pokles výnosů a vzhledem k předcházejícímu vývoji pravděpodobně společnost Framil s. r. o. tyto budoucí obtíže předpokládala a učinila taková opatření, aby se této situaci vyhnula a udržela si zisk.

Celkové výnosy jsou po celé sledované období 2000 – 2004 vyšší než celkové náklady, podnik v tomto období realizoval hospodářský zisk, jež je jedním ze základních hledisek úspěšnosti podniku.

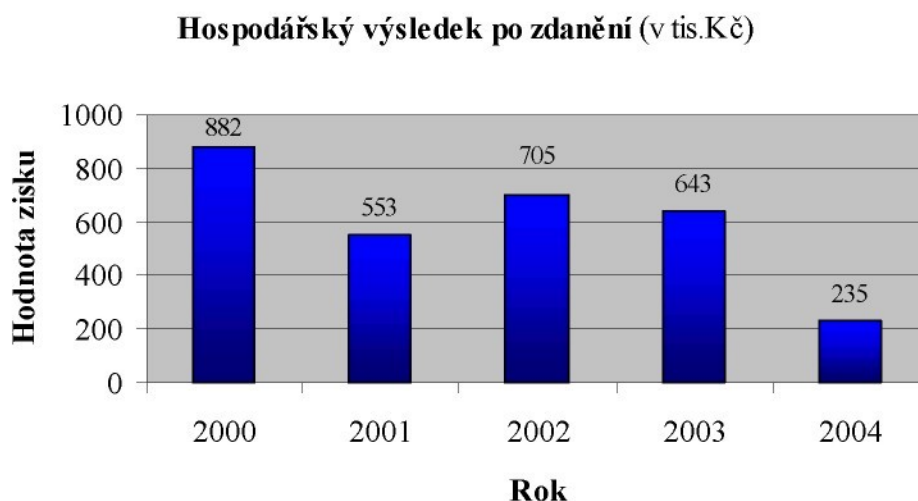
**Hospodářský výsledek** podniku za určité časové období je uveden v účetním podkladu Výkaz zisků a ztrát, již podle názvu tohoto výkazu zjistíme, že hospodářský výsledek může mít dvě podoby.

Zisk – kladný rozdíl výnosů a nákladů podniku.

Ztráta – záporný rozdíl výnosů a nákladů podniku.



Graf č. 2 Vývoj hospodářského výsledku po zdanění (v tis. Kč)



Tabulka č. 4 Výpočet vývoje hospodářského výsledku (v tis. Kč)

Hospodářský výsledek (v tis. Kč)	Rok				
	2000	2001	2002	2003	2004
Provozní HV	1 565	1 509	2 068	1 585	960
Finanční HV	-316	-536	-1 314	-919	-681
<b>HV z běžné činnosti</b>	<b>1 249</b>	<b>973</b>	<b>754</b>	<b>666</b>	<b>279</b>
- Daň z příjmu z běžné činnosti	-411	-429	-169	-133	-44
<b>HV z mimořádné činnosti</b>	<b>64</b>	<b>13</b>	<b>153</b>	<b>138</b>	<b>-</b>
- Daň z příjmu z mimoř. činnosti	-20	-4	-33	-28	-
<b>HV po zdanění</b>	<b>882</b>	<b>553</b>	<b>705</b>	<b>643</b>	<b>235</b>
HV před zdaněním	1 313	986	907	804	279

Vývoj hospodářského výsledku po zdanění vykazuje celkovou klesající tendenci. V roce 2002 sice podnik zaznamenal nárůst HV o 128 % po hlubokém propadu z předchozího roku, avšak v dalším letech HV opět klesal, v roce 2003 o 62 tis. Kč a v roce 2004 o dalších 408 tis. Kč. Nejvyššího zisku bylo dosaženo v roce 2000 882 tis. Kč, nejnižší zisk společnost měla v roce 2004 235 tis. Kč (což je pokles o 73 % oproti nejvyššímu zisku). Průměrný zisk ve sledovaném období těchto pěti let je necelých 604 tis. Kč.

I přes klesající směr vývoje hospodářského výsledku, můžeme podnik hodnotit příznivě. Ani v jednom roce nebyla vykázána ztráta, tedy firma se stále pohybuje v kladných hodnotách.

## 6.2. Analýza poměrových ukazatelů

### 6.2.1. Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability informují o schopnosti podniku hodnotit kapitál a vytvářet zisk. Cílem každého podniku je zvyšovat rentabilitu, což se ovšem v analyzovaném podniku ve sledovaném období nedaří.

#### *Rentabilita celkového vloženého kapitálu*

$$2000 = \frac{1\,313 + 342}{(17\,858 + 24\,436) / 2} = \frac{1\,655}{21\,147} = 7,826 \% \quad (50)$$

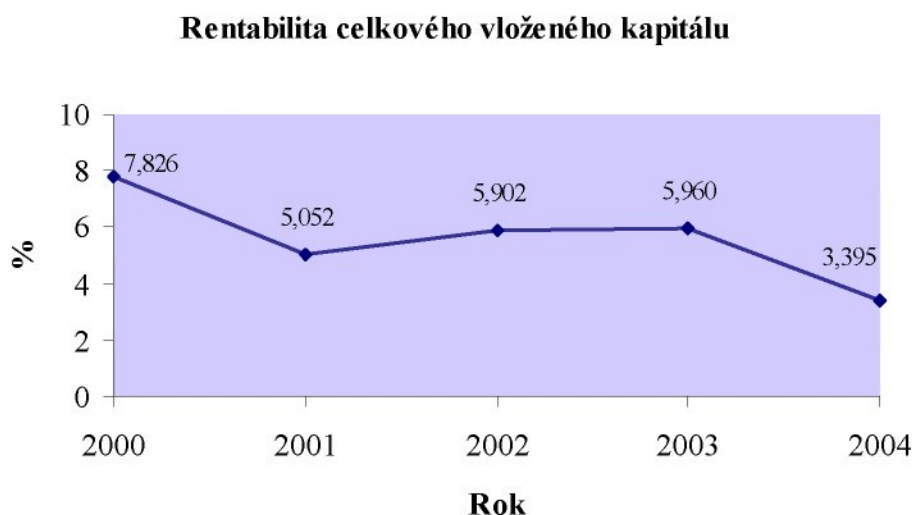
$$2001 = \frac{986 + 476}{(24\,436 + 33\,443) / 2} = \frac{1\,462}{28\,939,5} = 5,052 \% \quad (51)$$

$$2002 = \frac{907 + 900}{(33\,443 + 27\,792) / 2} = \frac{1\,807}{30\,617,5} = 5,902 \% \quad (52)$$

$$2003 = \frac{804 + 741}{(27\,792 + 24\,054) / 2} = \frac{1\,545}{25\,923} = 5,960 \% \quad (53)$$

$$2004 = \frac{279 + 602}{(24\,054 + 27\,841) / 2} = \frac{881}{25\,947,5} = 3,395 \% \quad (54)$$

Graf č. 3 Rentabilita celkového vloženého kapitálu



Pomocí tohoto ukazatele jsem se dozvěděli jaká byla míra zisku v jednotlivých letech, ovšem není zde zachycen efekt zdanění. ROI měří hrubou produkční sílu a říká, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby neexistovala důchodová daň. Ukazatel v roce 2001 prudce klesl na 5,052 %, v následujících dvou letech byl zaznamenán nárůst téměř o jedno procento, ale v roce 2004 opět výrazně klesl, vložený kapitál přinesl zisk 3,395 %. V tomto roce společnost zaznamenala nejnižší hospodářský zisk ve sledovaném období.

### Rentabilita celkových vložených aktiv

$$2000 = \frac{882 + 342(1-0,31)}{(17\ 858 + 24\ 436) / 2} = \frac{1118}{21\ 147} = 5,287 \% \quad (55)$$

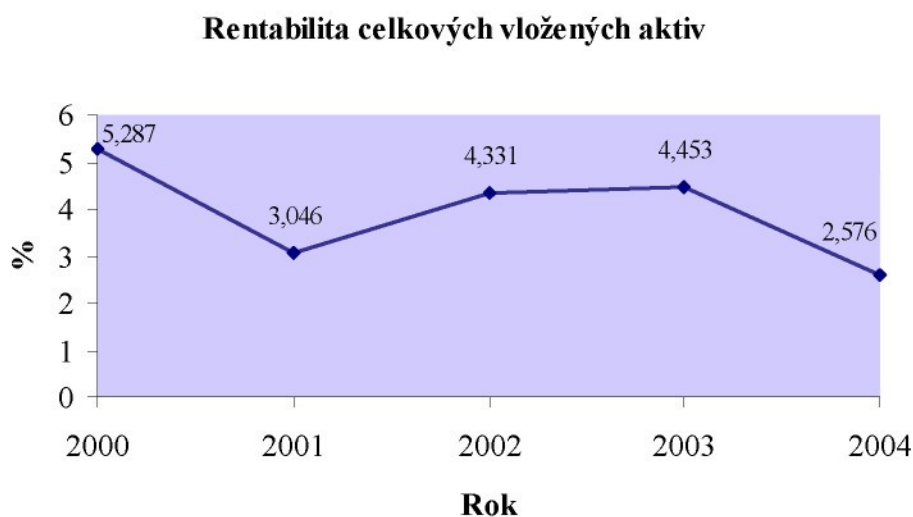
$$2001 = \frac{553 + 476(1-0,31)}{(24\ 436 + 33\ 443) / 2} = \frac{881,4}{28\ 939,5} = 3,046 \% \quad (56)$$

$$2002 = \frac{705 + 900(1-0,31)}{(33\ 443 + 27\ 792) / 2} = \frac{1326}{30\ 617,5} = 4,331 \% \quad (57)$$

$$2003 = \frac{643 + 741(1-0,31)}{(27\ 792 + 24\ 054) / 2} = \frac{1154,3}{25\ 923} = 4,453 \% \quad (58)$$

$$2004 = \frac{235 + 602(1-0,28)}{(24\ 054 + 27\ 841) / 2} = \frac{668,4}{25\ 947,5} = 2,576 \% \quad (59)$$

Graf č. 4 Rentabilita celkových vložených aktiv



Takto konstruovaný ukazatel rentability celkových aktiv zohledňující daňovou povinnost (výnos na aktiva) dosáhl nejvyšší hodnoty v prvním roce sledovaného období 5,287 %. V roce 2001

následoval pokles na 3,046 %. V dalších letech byl zaznamenán rostoucí trend, ovšem v posledním roce 2004 opět prudce klesl a to ještě níže než v roce 2001 na hodnotu 2,576 %. Tyto výkyvy jsou také ovlivněny výší zisku, kdy nejnižší tržby byly zaznamenány v roce 2004 a to o téměř 40 milionů Kč než v prvním roce 2000.

**Rentabilita vlastního kapitálu**

$$2000 = \frac{882}{(1\ 085 + 1\ 517) / 2} = \frac{882}{1\ 301} = 67,794 \% \tag{60}$$

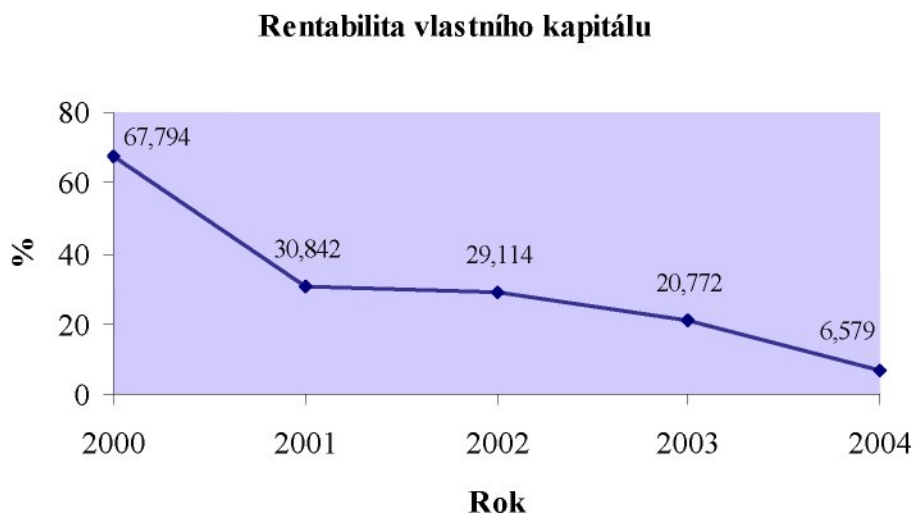
$$2001 = \frac{553}{(1\ 517 + 2\ 069) / 2} = \frac{553}{1\ 793} = 30,842 \% \tag{61}$$

$$2002 = \frac{705}{(2\ 069 + 2\ 774) / 2} = \frac{705}{2\ 421,5} = 29,114 \% \tag{62}$$

$$2003 = \frac{643}{(2\ 774 + 3\ 417) / 2} = \frac{643}{3\ 095,5} = 20,772 \% \tag{63}$$

$$2004 = \frac{235}{(3\ 417 + 3\ 727) / 2} = \frac{235}{3\ 572} = 6,579 \% \tag{64}$$

Graf č. 5 Rentabilita vlastního kapitálu



Pro vlastníky a investory je jeden z nejdůležitějších výsledků ukazatel rentability vlastního kapitálu. Rentabilita vlastního kapitálu podniku, která je ovlivněna vývojem hospodářského výsledku po zdanění a objemem vlastního kapitálu, je za celé sledované období nejvyšší v roce

2000, kdy činí 67,794 %. Následný prudký pokles, dvouletá stagnace a poté opět výrazný pokles hodnoty ukazatele až do úrovně 6,579 % byl pravděpodobně zapříčiněn tím, že vlastní kapitál v časovém období rostl, zatímco HV se rok od roku stále snižuje.

Rentabilita vlastního kapitálu udává míru zisku na jednotku investice. Výsledné hodnoty by měly být vyšší než výnosnost celkového vloženého kapitálu a vyšší než úroky, které by mohl majitel získat z jiné formy investování. Ukazatel rentability vlastního kapitálu je v tomto období vždy vyšší než rentabilita celkového vloženého kapitálu (výnosu na aktivum). Ovšem ve vývoji ROE dochází k výraznému snižování hodnot a v roce 2004 už je rozdíl jen 4 %. Vedení společnosti by mělo být velmi opatrné a přijmou různá opatření, aby se tento rozdíl do budoucna zvyšoval a aby se společnost nedostala do problémové situace, či byla odsouzena k zániku.

### Rentabilita tržeb

$$2000 = \frac{882}{193\,199} = 0,00456 \text{ Kč}$$

$$2001 = \frac{553}{213\,527} = 0,00259 \text{ Kč}$$

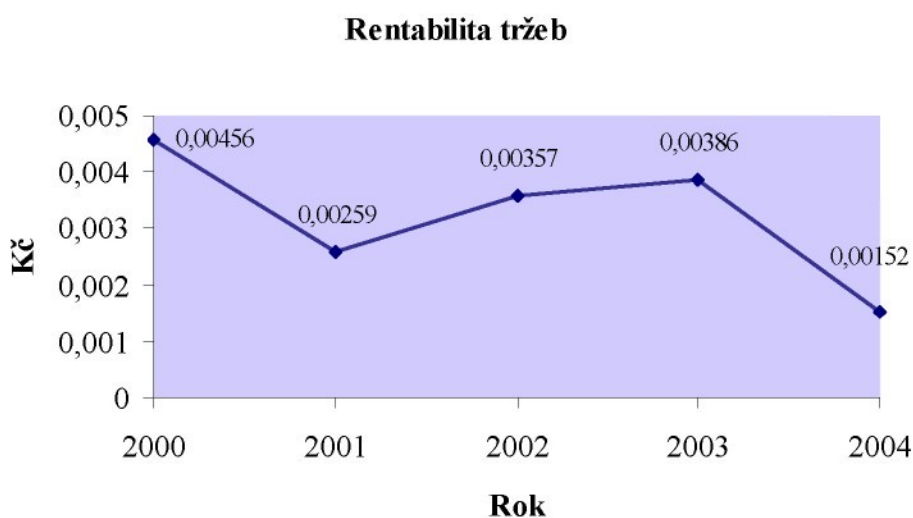
$$2002 = \frac{705}{197\,327} = 0,00357 \text{ Kč}$$

$$2003 = \frac{643}{166\,438} = 0,00386 \text{ Kč}$$

$$2004 = \frac{235}{154\,212} = 0,00152 \text{ Kč}$$

(65) – (69)

Graf č. 6 Rentabilita tržeb





Vývoj rentability tržeb je obdobný jako u předchozího ukazatele. Maxima bylo dosaženo v roce 2004, poté došlo k výraznému poklesu, kdy sice vzrostla hodnota prodeje ovšem výrazně klesl čistý zisk, od roku 2002 byl zaznamenán pozitivní rostoucí trend, ale v roce 2004 klesla rentabilita tržeb na svou nejnižší úroveň v celém sledovaném období, v tomto bodě připadalo na 100 Kč tržeb 0,152 Kč čistého zisku, což představuje až alarmující úroveň, ve srovnání se standardem dobrých podniků, které vykazují hodnoty pohybující se okolo 6,5 % (tedy 6,50 Kč).

### Rentabilita nákladů

$$2000 = 1 - 0,00456 = 0,99544 \text{ Kč}$$

$$2001 = 1 - 0,00259 = 0,99741 \text{ Kč}$$

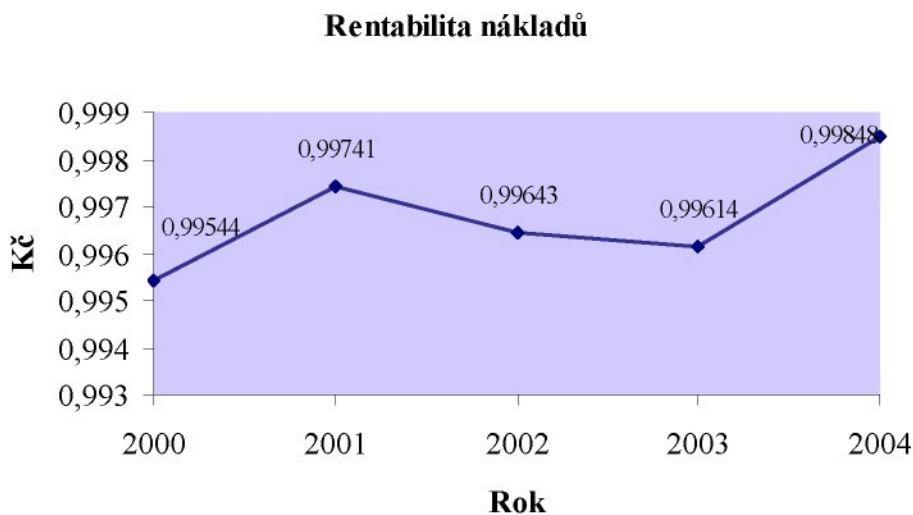
$$2002 = 1 - 0,00357 = 0,99643 \text{ Kč}$$

$$2003 = 1 - 0,00386 = 0,99614 \text{ Kč}$$

$$2004 = 1 - 0,00152 = 0,99848 \text{ Kč}$$

(70) – (74)

Graf č. 7 Rentabilita nákladů



Rentabilita nákladů je opakem rentability tržeb, proto vykazuje naprosto opačný vývoj. Ukazatel vyjadřuje kolik korun tržeb bylo vyrobeno z 1 Kč nákladů. Tedy v roce 2004 bylo potřeba na vyprodukování 100 Kč tržeb 99,848 Kč nákladů, tzn. že téměř všechny tržby byly použity na krytí nákladů.

### 6.2.2. Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity zachycují vázanost kapitálu v jednotlivých formách aktiv. V konkurenčních podmínkách je žádoucí, aby ukazatelé doby obratu bylo pokud možno co nejnižší.

#### Vázanost celkových aktiv

$$2000 = \frac{24\,436}{193\,199} = 0,1265$$

$$2001 = \frac{33\,443}{213\,527} = 0,1566$$

$$2002 = \frac{27\,792}{197\,327} = 0,1408$$

$$2003 = \frac{24\,054}{166\,438} = 0,1445$$

$$2004 = \frac{27\,841}{154\,212} = 0,1805$$

(75) – (79)

Graf č. 8 Vázanost celkových aktiv



Ukazatel měří celkovou produkční efektivnost podniku a je uváděno že, čím je hodnota nižší, tím lépe pro společnost a nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2000, tedy v roce kdy firma vykazovala nejlepší ekonomickou situaci ve sledovaném období. Ovšem tento ukazatel slouží k prostorovému srovnání a je potřeba vzít v úvahu i způsob oceňování aktiv a metodiku odpisů.

**Obratu celkových aktiv**

$$2000 = \frac{193\,199}{24\,436} = 7,91$$

$$2001 = \frac{213\,527}{33\,443} = 6,38$$

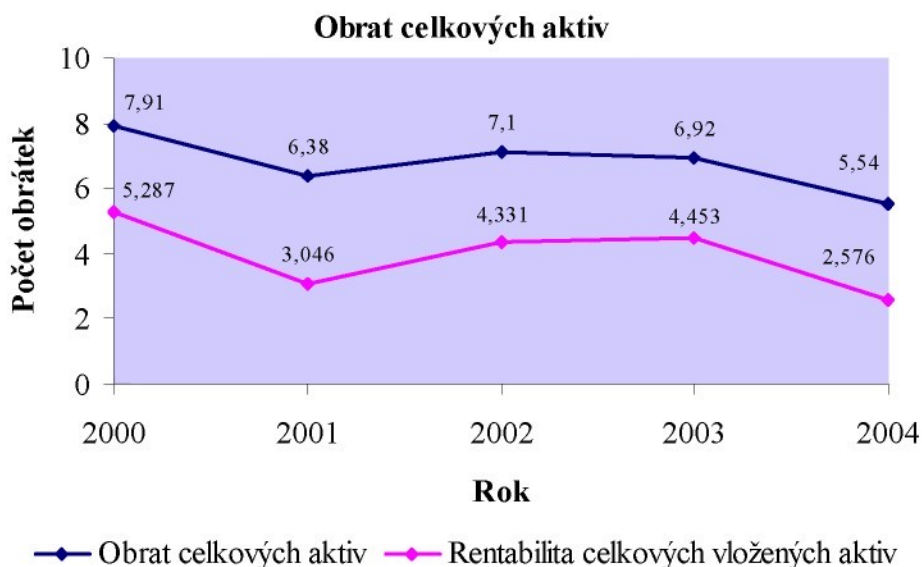
$$2002 = \frac{197\,327}{27\,792} = 7,10$$

$$2003 = \frac{166\,438}{24\,054} = 6,92$$

$$2004 = \frac{154\,212}{27\,841} = 5,54$$

(80) – (84)

Graf č. 9 Obrat celkových aktiv



Obrat celkových aktiv udává počet obrátek za určitý časový interval, v případě naší finanční analýzy se jedná o 1 účetní období – 1 kalendářní rok. Pokud je intenzita využívání celkových aktiv firmy (rentabilita celkových vložených aktiv) nižší než počet obrátek těchto aktiv, což se v analýze společnosti Framil s. r. o. potvrdilo v každém roce, měly by být zvýšeny tržby společnosti nebo prodána část aktiv podniku.



**Obrat stálých aktiv**

$$2000 = \frac{193\,199}{4\,003} = 48,26$$

$$2001 = \frac{213\,527}{16\,003} = 13,34$$

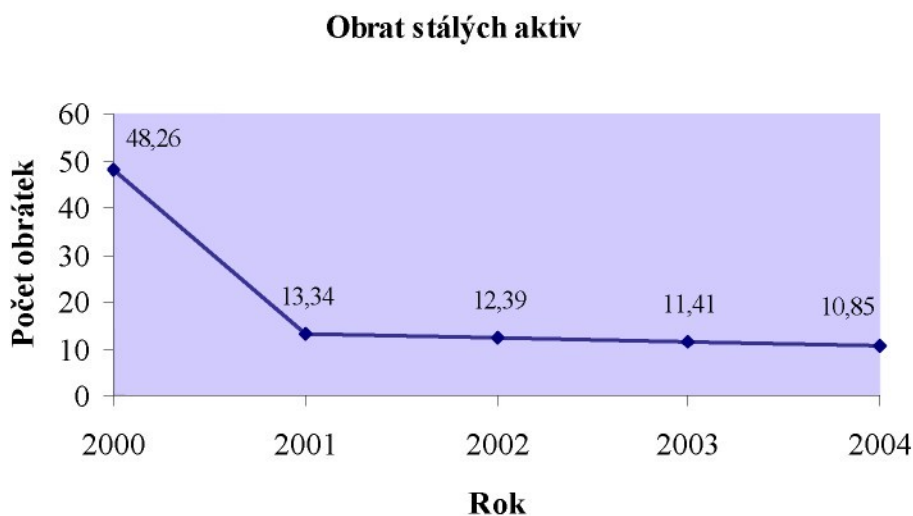
$$2002 = \frac{197\,327}{15\,931} = 12,39$$

$$2003 = \frac{166\,438}{14\,585} = 11,41$$

$$2004 = \frac{154\,212}{14\,211} = 10,85$$

(85) – (89)

Graf č. 10 Obrat stálých aktiv



Ukazatel má význam při rozhodování v situaci, zda pořídit další dlouhodobý majetek (stálá aktiva), či ne. Nižší hodnota ukazatele je signálem pro výrobu, aby zvýšila využití výrobních kapacit a pro finanční manažery, aby omezili investice firmy. V prvním roce pozorování byla hodnota obratu poměrně vysoká 48,26, v následujícím roce převážně vlivem investic se snížila na 13,34 a mírně klesající charakter si udržela i dalších letech, konečná hodnota činí 10,85 a informuje management podniku, aby zvýšil produktivitu stávajícího dlouhodobého majetku a již více neinvestoval v této oblasti.

**Rychlost obratu zásob**

$$2000 = \frac{193\,199}{(5\,353 + 4\,759) / 2} = \frac{193\,199}{5\,056} = 38,21 \quad (90)$$

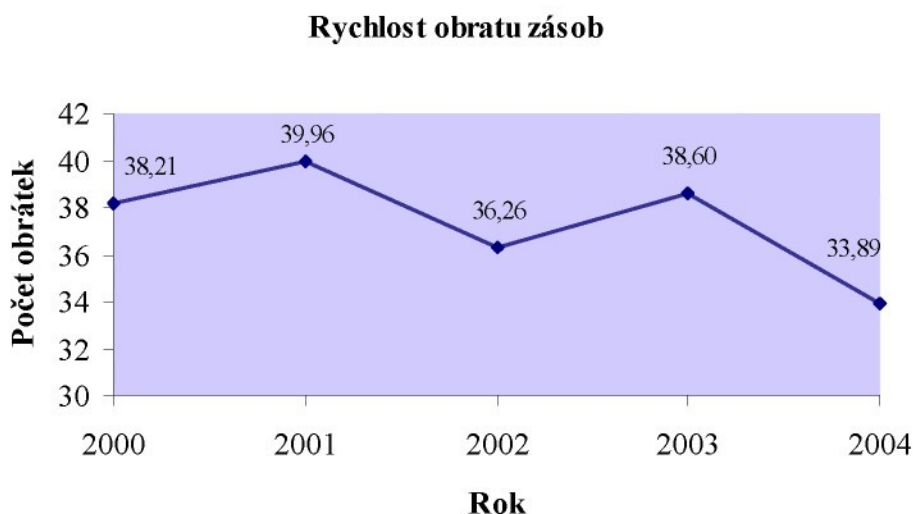
$$2001 = \frac{213\,527}{(4\,759 + 5\,929) / 2} = \frac{213\,527}{5\,344} = 39,96 \quad (91)$$

$$2002 = \frac{197\,327}{(5\,929 + 4\,955) / 2} = \frac{197\,327}{5\,442} = 36,26 \quad (92)$$

$$2003 = \frac{166\,438}{(4\,955 + 3\,668) / 2} = \frac{166\,438}{4\,311,5} = 38,60 \quad (93)$$

$$2004 = \frac{154\,212}{(3\,668 + 5\,434) / 2} = \frac{154\,212}{4\,551} = 33,89 \quad (94)$$

Graf č. 11 Rychlost obratu zásob



Ukazatel bývá nazýván jako ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob prodána a opět uskladněna. Předmětem činnosti firmy je především nákup a prodej zboží, proto se jedná o ukazatel, který bychom mohli specifikovat jako rychlost obratu zboží.

Z grafu vidíme, že rychlost obratu zboží během sledovaných pěti let stále kolísala a v posledním roce dosáhla hodnoty 33,89, tzn. že v průběhu roku byly zásoby společnosti téměř 34 krát prodány a opět uskladněny. Domnívám se, že i když byla v posledním roce naměřena nejnižší hodnota, tak je počet obrátek zboží dostatečný a firma zbytečně nezadržuje finanční prostředky v této kategorii aktiv.

**Doba obratu zásob**

$$2000 = \frac{(5\,353 + 4\,759) / 2}{193\,199 / 360} = \frac{5\,056}{536,66} = 9,42 \text{ dní} \quad (95)$$

$$2001 = \frac{(4\,759 + 5\,929) / 2}{213\,527 / 360} = \frac{5\,344}{593,13} = 9,01 \text{ dní} \quad (96)$$

$$2002 = \frac{(5\,929 + 4\,955) / 2}{197\,327 / 360} = \frac{5\,442}{548,13} = 9,93 \text{ dní} \quad (97)$$

$$2003 = \frac{(4\,955 + 3\,668) / 2}{166\,438 / 360} = \frac{4\,311,5}{462,33} = 9,33 \text{ dní} \quad (98)$$

$$2004 = \frac{(3\,668 + 5\,434) / 2}{154\,212 / 360} = \frac{4\,551}{428,37} = 10,62 \text{ dní} \quad (99)$$

**Výpočet doby obratu zásob za pomoc rychlosti obratu zásob**

$$2000 = \frac{360}{38,21} = 9,42 \text{ dní} \quad (100)$$

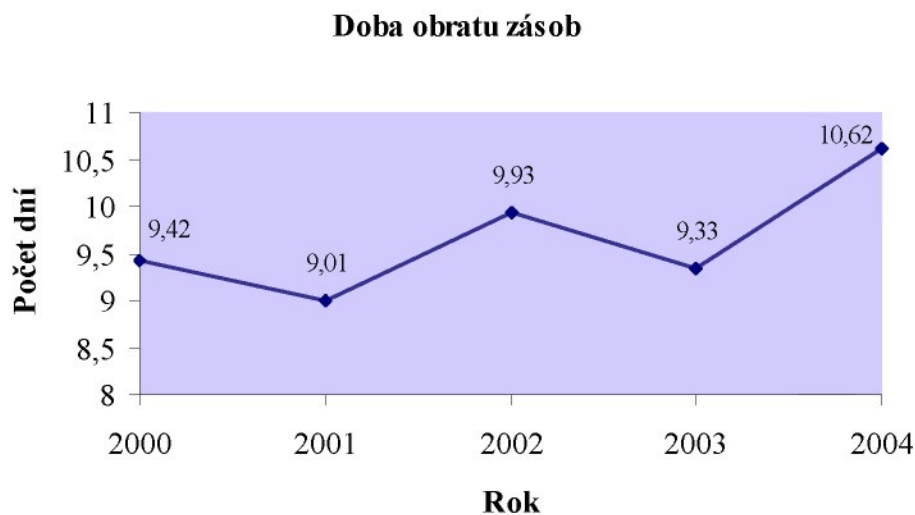
$$2001 = \frac{360}{39,96} = 9,01 \text{ dní} \quad (101)$$

$$2002 = \frac{360}{36,26} = 9,93 \text{ dní} \quad (102)$$

$$2003 = \frac{360}{38,60} = 9,33 \text{ dní} \quad (103)$$

$$2004 = \frac{360}{33,89} = 10,62 \text{ dní} \quad (104)$$

Graf č. 12 Doba obratu zásob



Ukazatel udává počet dnů během nichž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby, nebo do doby jejich prodeje. Hodnoty ukazatele se v sledovaném období pohybovaly v rozmezí 9 – 11 dnů. Tyto hodnoty jsou velice příznivé a i když se společnost zabývá velkoobchodem, považují tyto hodnoty za optimální a společnost je v této oblasti velmi flexibilní.

#### *Doba obratu pohledávek*

$$2000 = \frac{(8\,913 + 10\,825) / 2}{193\,199 / 360} = \frac{9\,869}{536,66} = 18,39 \text{ dní} \quad (105)$$

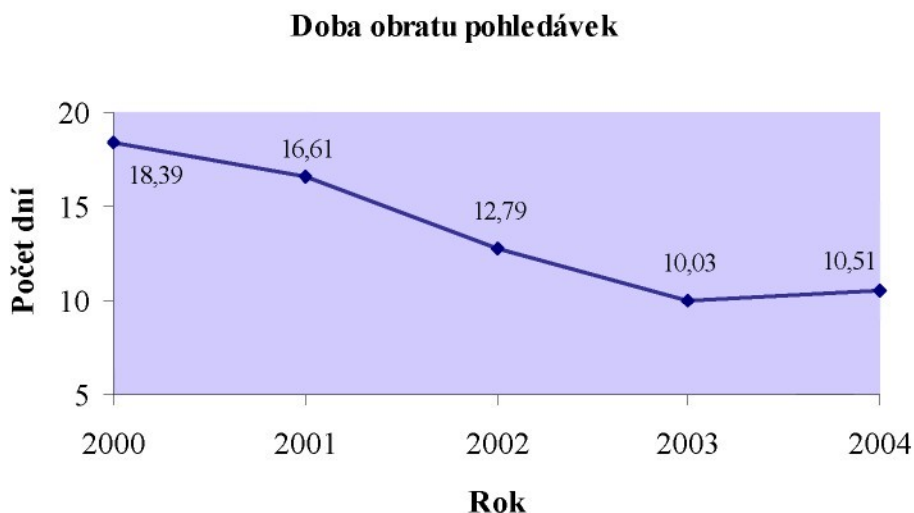
$$2001 = \frac{(10\,825 + 8\,874) / 2}{213\,527 / 360} = \frac{9\,849,5}{593,13} = 16,61 \text{ dní} \quad (106)$$

$$2002 = \frac{(8\,874 + 5\,151) / 2}{197\,327 / 360} = \frac{7\,012,5}{548,13} = 12,79 \text{ dní} \quad (107)$$

$$2003 = \frac{(5\,151 + 4\,124) / 2}{166\,438 / 360} = \frac{4\,637,5}{462,33} = 10,03 \text{ dní} \quad (108)$$

$$2004 = \frac{(4\,124 + 4\,879) / 2}{154\,212 / 360} = \frac{4\,501,5}{428,37} = 10,51 \text{ dní} \quad (109)$$

Graf č. 13 Doba obratu pohledávek



Výsledkem analýzy tohoto ukazatele je počet dnů, během nichž jsou denní tržby umrtveny v pohledávkách. Po tuto průměrnou dobu musí firma čekat na proplacení plateb za své jich provedené tržby.

Doba obratu pohledávek je v průměru těchto pěti let 14 dnů. V posledních letech 2003 – 2004 klesla dokonce na 10 dní. Firma si vytvořila velmi spolehlivou odběratelskou síť, což je výborným základem pro budoucí rozvoj společnosti. Platební morálka odběratelů se snížila téměř na polovinu.

#### *Doba obratu závazků*

$$2000 = \frac{(14\,377 + 13\,701) / 2}{193\,199 / 360} = \frac{14\,039}{536,66} = 26,16 \text{ dní} \quad (110)$$

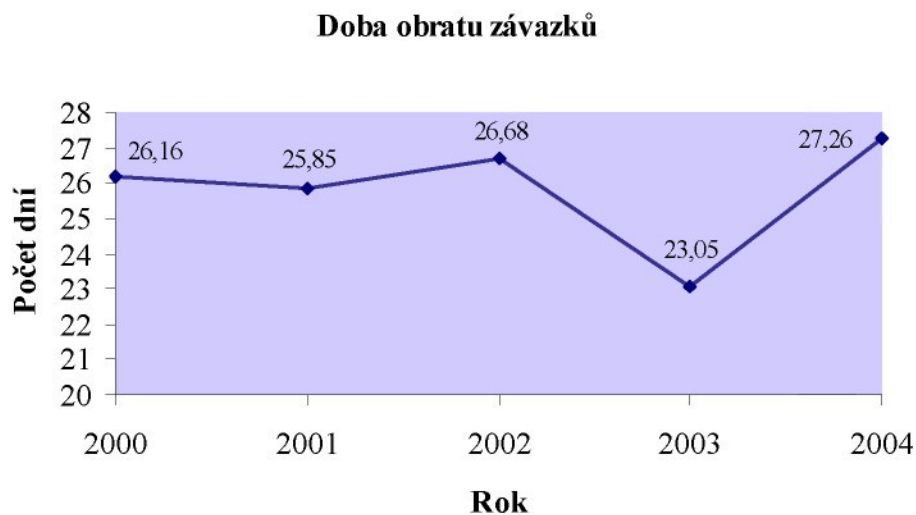
$$2001 = \frac{(13\,701 + 16\,967) / 2}{213\,527 / 360} = \frac{15\,334}{593,13} = 25,85 \text{ dní} \quad (111)$$

$$2002 = \frac{(16\,967 + 12\,282) / 2}{197\,327 / 360} = \frac{14\,624,5}{548,13} = 26,68 \text{ dní} \quad (112)$$

$$2003 = \frac{(12\,282 + 9\,028) / 2}{166\,438 / 360} = \frac{10\,655}{462,33} = 23,05 \text{ dní} \quad (113)$$

$$2004 = \frac{(9\,028 + 14\,326) / 2}{154\,212 / 360} = \frac{11\,677}{428,37} = 27,26 \text{ dní} \quad (114)$$

Graf č. 14 Doba obratu závazků



Doba obratu závazků udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Hodnoty se ve sledovaném období pohybuje téměř na stejné úrovni 26, 27 dnů, výjimkou byl rok 2003, kdy se dokonce snížila na 23 dní a podnik tím ještě více posílil svou důvěryšcopnost. Společnost nepřekročila hranici jednoho měsíce splatnosti svých závazků, což informuje o velmi dobré platební morálce firmy.

Víme-li z předcházejících výpočtů, že průměrná doba obratu pohledávek je 14 dnů a průměrná doba obratu závazků společnosti se pohybuje kolem 26 dnů, lze jednoduše říci, že je podnik ve značné výhodě.

### 6.2.3. Ukazatelé likvidity

Ukazatelé likvidity informují uživatele finanční analýzy o schopnosti podniku splácet včas své závazky.

**Běžná likvidita**

$$2000 = \frac{19\,722}{14\,798} = 1,33 \quad (115)$$

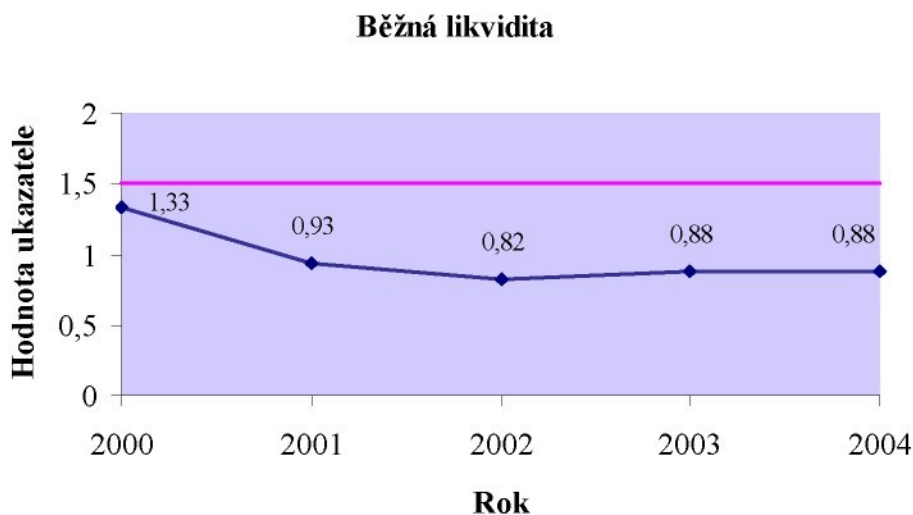
$$2001 = \frac{16\,897}{18\,168} = 0,93 \quad (116)$$

$$2002 = \frac{11\,106}{13\,489} = 0,82 \quad (117)$$

$$2003 = \frac{8\,710}{9\,849} = 0,88 \quad (118)$$

$$2004 = \frac{13\,158}{14\,978} = 0,88 \quad (119)$$

Graf č. 15 Běžná likvidita



Ukazatel nám říká, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila všechna oběžná aktiva v hotovost. Ukazatel je postačující pro hodnotu vyšší než 1,5. Čím vyšší je hodnota, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku.

Bohužel ve vývoji daného období 2000 – 2004 hodnota ukazatele ani jednou nepřekročila tuto pomyslnou hranici a jak je možné vyčíst z grafu, měla klesající charakter. I když nejnižšího bodu dosáhla v roce 2002 0,82 a v následujících dvou letech se mírně zvýšila. Společnost se pokusí tento mírně rostoucí trend udržet a jejím cílem je dosažení alespoň hranice 1,5, aby se opět obnovila platební schopnost podniku.



Negativní trend byl pravděpodobně zapříčiněn tím, že společnost snižuje množství zásob a pokouší se zvýšit rychlost obrátu zásob a zlepšit logistický systém společnosti, namísto výstavby nových skladových prostor a zaměstnání více pracovníků.

**Pohotová likvidita**

$$2000 = \frac{3\,989 + 10\,974}{14\,798} = \frac{14\,963}{14\,798} = 1,01 \tag{120}$$

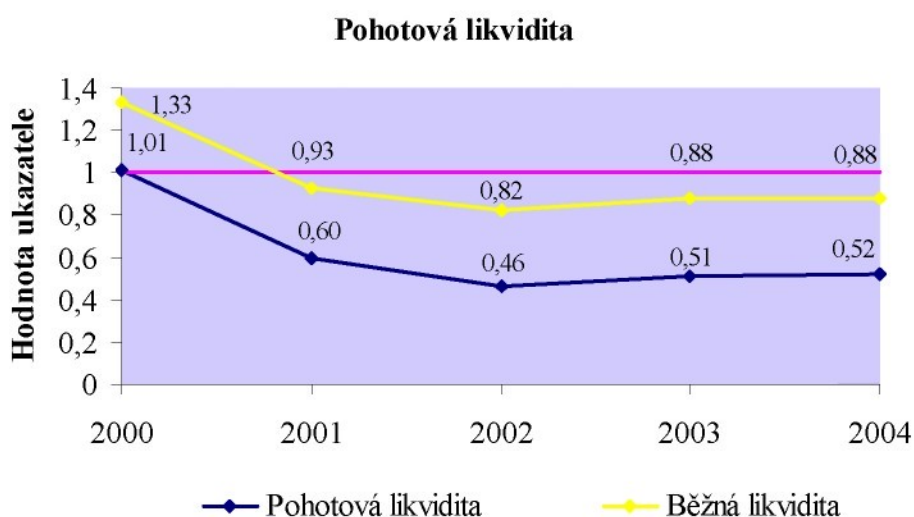
$$2001 = \frac{2\,026 + 8\,942}{18\,168} = \frac{10\,968}{18\,168} = 0,60 \tag{121}$$

$$2002 = \frac{577 + 5\,574}{13\,489} = \frac{6\,151}{13\,489} = 0,46 \tag{122}$$

$$2003 = \frac{787 + 4\,255}{9\,849} = \frac{5\,042}{9\,849} = 0,51 \tag{123}$$

$$2004 = \frac{2\,320 + 5\,404}{14\,978} = \frac{7\,724}{14\,978} = 0,52 \tag{124}$$

Graf č. 16 Pohotová likvidita



Je měřítkem okamžité solventnosti. Vývoj pohotové likvidity má stejný průběh jako u běžné likvidity. Ukazatel dosáhl požadované hodnoty pouze v roce 2000, poté prudce klesl a zastavil se v minimu 0,46 v roce 2002, od tohoto roku je pozorovatelný mírně rostoucí trend.



Zkoumáme vztah mezi běžnou likviditou a pohotovou likviditou. Výrazný rozdíl mezi těmito ukazateli (běžná likvidita je vyšší) nám znázorňuje nadměrnou váhu zásob v podniku. Tento proces je typický pro obchodní společnosti, kde předpokládáme rychlou obměnu zásob, které jsou tedy velmi likvidní. V literatuře je uváděna optimální hodnota 1:1, v takovém případě je společnost schopna vyrovnat své závazky, aniž by musela prodávat své zásoby. Z grafu můžeme obě likvidity porovnat. Běžná likvidita je vyšší, ale v průběhu sledované období se rozdíl těchto likvidit stále více snižuje.

### Okamžitá likvidita

$$2000 = \frac{3\,989}{14\,798} = 0,27 \quad (125)$$

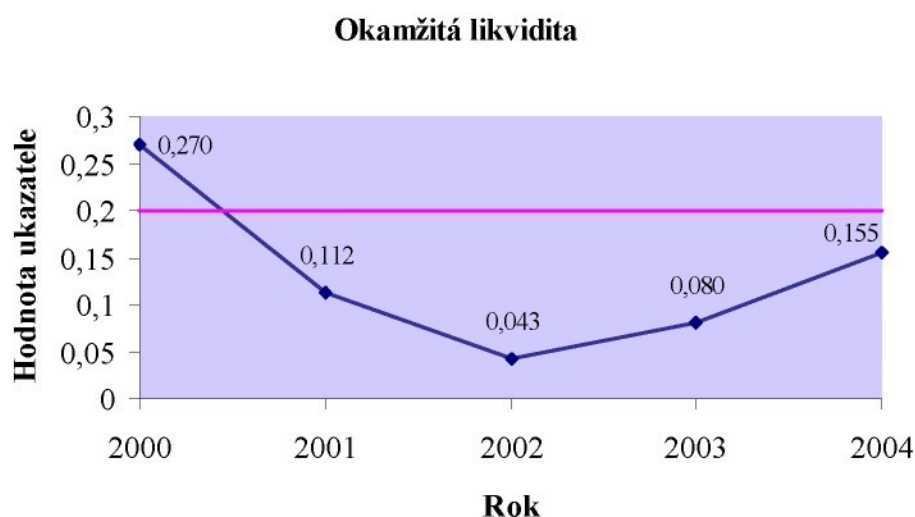
$$2001 = \frac{2\,026}{18\,168} = 0,11 \quad (126)$$

$$2002 = \frac{577}{13\,489} = 0,04 \quad (127)$$

$$2003 = \frac{787}{9\,849} = 0,08 \quad (128)$$

$$2004 = \frac{2\,320}{14\,978} = 0,16 \quad (129)$$

Graf č. 17 Okamžitá likvidita



Optimální úroveň okamžité likvidity bývá uváděna hodnota 0,2. Pokud by hodnota ukazatele byla vyšší, znamenalo by to, že podnik má příliš mnoho volných platebních prostředků, které přinášejí jen malý nebo nulový výnos. Ukazatel překročil hodnotu 0,2 pouze jedenkrát a to v prvním roce výzkumu, jen v tomto roce se ukazatel pohyboval v bezpečných hodnotách. Od roku 2001 nastal stejný průběh jako u předchozích likvidit – záporný trend, jenž dosáhl minima v roce 2002 a poté postupný růst, který se ovšem stále pohyboval pod bezpečnou hranice 0,2. Bude-li vývoj ukazatele v následujících letech dále pokračovat, společnost již brzy dosáhne optimální hodnoty okamžité likvidity.

#### **6.2.4. Ukazatelé zadluženosti**

Ukazatelé zadluženosti hodnotí finanční strukturu podniku a podávají informace o finanční stabilitě podniku.

##### ***celková zadluženost***

$$2000 = \frac{22\,917}{24\,436} = 93,8\% \quad (130)$$

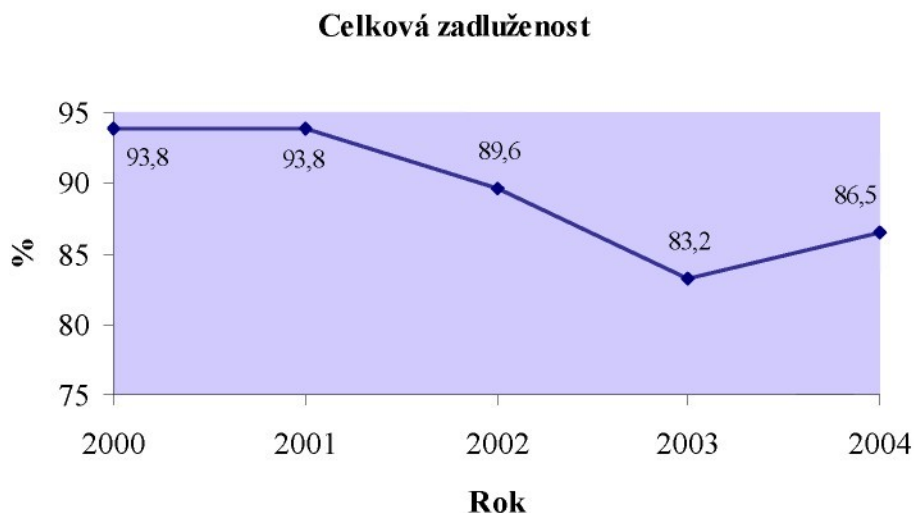
$$2001 = \frac{31\,355}{33\,443} = 93,8\% \quad (131)$$

$$2002 = \frac{24\,899}{27\,792} = 89,6\% \quad (132)$$

$$2003 = \frac{20\,020}{24\,054} = 83,2\% \quad (133)$$

$$2004 = \frac{24\,085}{27\,841} = 86,5\% \quad (134)$$

Graf č. 18 Celková zadluženost



Ukazatel celkové zadluženosti můžeme hodnotit jako velmi nepříznivý. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 30 – 50 % a neměla by překročit kritickou hranici 80 %. Z grafu vyplývá, že ukazatel se po celé sledované období nachází nad hranicí 80 %, nejvíce se jí přiblížil v roce 2003 83 % a lze usoudit, že se společnost snaží toto zadlužení snižovat. Tyto vysoké hodnoty jsou pravděpodobně příčinou toho, že firma investovala do rozvoje celé společnosti a na pokrytí této investice jí byly poskytnuty jak krátkodobé tak i dlouhodobé bankovní úvěry, které podnik postupně splácí.

#### ***Koeficient zadluženosti***

$$2000 = \frac{22\,917}{1\,517} = 15,11 \quad (135)$$

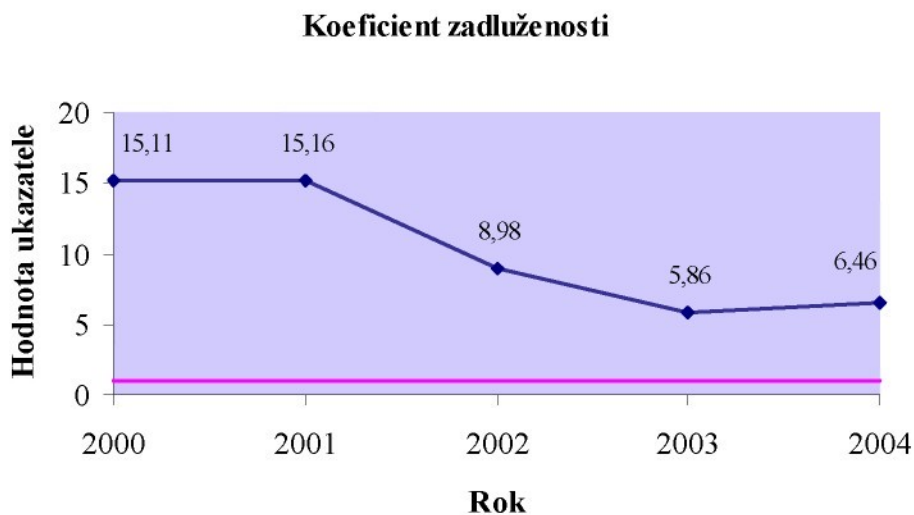
$$2001 = \frac{31\,355}{2\,069} = 15,16 \quad (136)$$

$$2002 = \frac{24\,899}{2\,774} = 8,98 \quad (137)$$

$$2003 = \frac{20\,020}{3\,417} = 5,86 \quad (138)$$

$$2004 = \frac{24\,085}{3\,727} = 6,46 \quad (139)$$

Graf č. 19 Koeficient zadluženosti



Koeficient má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Oba rostou tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře společnosti. Optimální hodnota koeficientu by měla dosahovat 1. Koeficient zadluženosti tedy kopíruje vývoj celkové zadluženosti. Mnohonásobně převyšuje doporučenou hodnotu a nejvíce se jí přiblížil v posledních dvou letech zkoumaného období.

### Úrokové krytí

$$2000 = \frac{1\,313}{342} = 3,84 \quad (140)$$

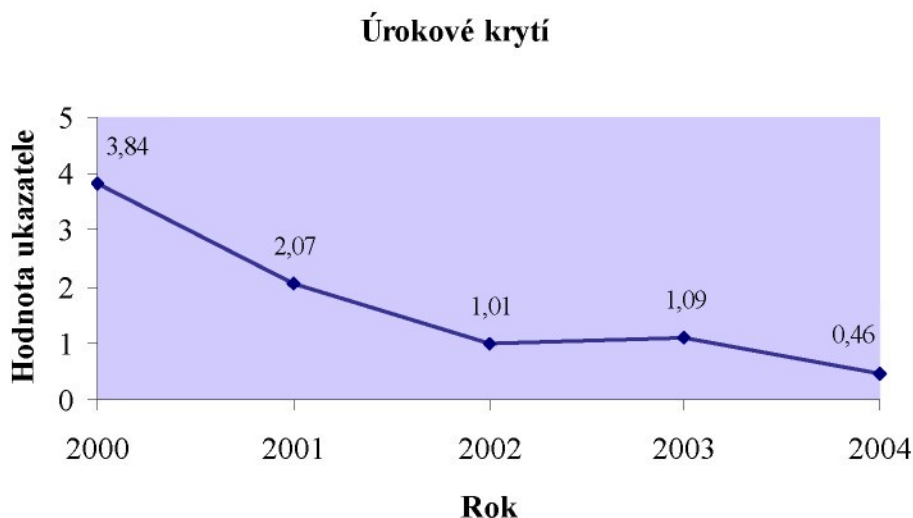
$$2001 = \frac{986}{476} = 2,07 \quad (141)$$

$$2002 = \frac{907}{900} = 1,01 \quad (142)$$

$$2003 = \frac{804}{741} = 1,09 \quad (143)$$

$$2004 = \frac{279}{602} = 0,46 \quad (144)$$

Graf č. 20 Úrokové krytí



Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje dosažený zisk placené nákladové úroky. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku společnosti. Hodnoty ukazatele v prvních dvou letech 2000 - 2001 vysoce překračují doporučenou hodnotu, tzn. že zisk z cizího kapitálu nedostačuje k pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. V následujících dvou letech 2002 – 2003 se ukazatel rovná optimální hodnotě a zisk z cizího kapitálu je dostatečný pro pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. V posledním roce 2004 podnik poprvé inkasuje zisk, hodnota ukazatele je v zóně pod hodnotou 1.

### Podkapitalizace

$$2000 = \frac{0 + 0 + 140 + 1\,723}{4\,003 + 0} = \frac{1\,863}{4\,003} = 0,465 \quad (145)$$

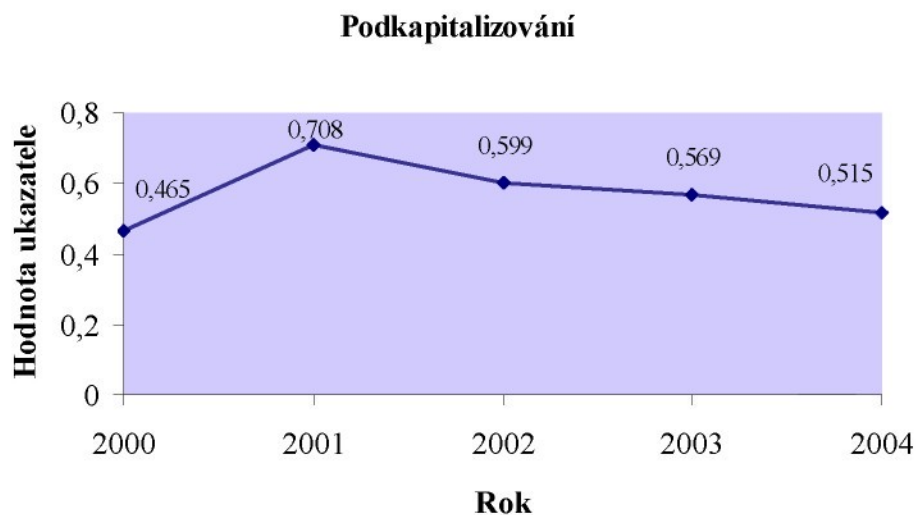
$$2001 = \frac{0 + 9\,580 + 140 + 1\,607}{16\,003 + 0} = \frac{11\,327}{16\,003} = 0,708 \quad (146)$$

$$2002 = \frac{0 + 8\,320 + 140 + 1\,090}{15\,931 + 0} = \frac{9\,550}{15\,931} = 0,599 \quad (147)$$

$$2003 = \frac{0 + 7\,060 + 140 + 1\,111}{14\,585 + 0} = \frac{8\,311}{14\,585} = 0,569 \quad (148)$$

$$2004 = \frac{0 + 5\,800 + 215 + 1\,307}{14\,211 + 0} = \frac{7\,322}{14\,211} = 0,515 \quad (149)$$

Graf č. 21 Podkapitalizování



Je-li hodnota ukazatele menší než 1 (pod touto hodnotou se společnost nachází po celou dobu naší finanční analýzy), potom se jedná o odkapitalizování. Dochází k němu v období prosperity podniku, kdy se objem činnosti firmy zvyšuje a rostou závazky. V důsledku toho rostou aktiva a je nutné najít další zdroje krytí (např. nerozdělený zisk, navýšení základního kapitálu, dlouhodobé úvěry atd.) Podnik by měl být opatrný, aby se nedostal do situace v ohrožení, kdy pravděpodobně mezi první příznaky bude patřit pozastavování plateb dodavatelům atd.

## 7. Metody určení finanční stability firmy

### 7.1. Altmanův model

#### Rok 2000

$$Z = 0,717 \times 0,202 + 0,847 \times 0,014 + 3,107 \times 0,054 + 0,420 \times 0,066 + 0,998 \times 7,906 = 8,242$$

$$X_1 = \frac{19\,722 - 14\,798}{24\,436} = \frac{4\,924}{24\,436} = 0,202$$

$$X_2 = \frac{331}{24\,436} = 0,014$$

$$X_3 = \frac{1\,313}{24\,436} = 0,054$$

$$X_4 = \frac{1\,517}{22\,917} = 0,066$$

$$X_5 = \frac{193\,199}{24\,436} = 7,906$$

#### Rok 2001

$$Z = 0,717 \times (-0,038) + 0,847 \times 0,036 + 3,107 \times 0,029 + 0,420 \times 0,066 + 0,998 \times 6,385 = 6,493$$

$$X_1 = \frac{16\,897 - 18\,168}{33\,443} = \frac{-1\,271}{33\,443} = -0,038$$

$$X_2 = \frac{1\,198}{33\,443} = 0,036$$

$$X_3 = \frac{986}{33\,443} = 0,029$$

$$X_4 = \frac{2\,069}{31\,355} = 0,066$$

$$X_5 = \frac{213\,527}{33\,443} = 6,385$$

#### Rok 2002

$$Z = 0,717 \times (-0,086) + 0,847 \times 0,063 + 3,107 \times 0,033 + 0,420 \times 0,111 + 0,998 \times 7,100 = 7,227$$

$$X_1 = \frac{11\,106 - 13\,489}{27\,792} = \frac{-2\,383}{27\,792} = -0,086$$

$$X_2 = \frac{1\,751}{27\,792} = 0,063$$

$$X_3 = \frac{907}{27\,792} = 0,033$$

$$X_4 = \frac{2\,774}{24\,899} = 0,111$$

$$X_5 = \frac{197\,327}{27\,792} = 7,100$$

#### Rok 2003

$$Z = 0,717 \times (-0,047) + 0,847 \times 0,102 + 3,107 \times 0,033 + 0,420 \times 0,171 + 0,998 \times 6,919 = 7,132$$

$$X_1 = \frac{8\,710 - 9\,849}{24\,054} = \frac{-1\,139}{24\,054} = -0,047$$

$$X_2 = \frac{2\,456}{24\,054} = 0,102$$

$$X_3 = \frac{804}{24\,054} = 0,033$$

$$X_4 = \frac{3\,417}{20\,020} = 0,171$$

$$X_5 = \frac{166\,438}{24\,054} = 6,919$$

**Rok 2004**

$$Z = 0,717 \times (-0,065) + 0,847 \times 0,111 + 3,107 \times 0,010 + 0,420 \times 0,155 + 0,998 \times 5,539 = 5,672$$

$$X_1 = \frac{13\,158 - 14\,978}{27\,841} = \frac{-1\,820}{27\,841} = -0,065$$

$$X_2 = \frac{3\,099}{27\,841} = 0,111$$

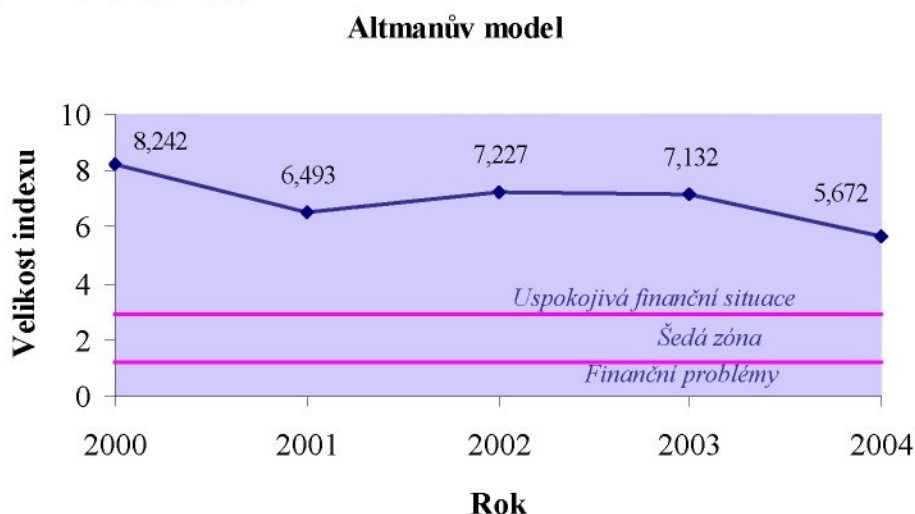
$$X_3 = \frac{279}{27\,841} = 0,010$$

$$X_4 = \frac{3\,727}{24\,085} = 0,155$$

$$X_5 = \frac{154\,212}{27\,841} = 5,539$$

(150) - (179)

Graf č. 22 Altmanův model



Na základě naměřených hodnot a křivky grafu můžeme konstatovat, že po celé sledované období se společnost Framil s. r. o. řadí mezi podniky, jejichž finanční situace je uspokojivá a které můžeme považovat za prosperující.

Altmanův model ovšem nebere v úvahu hledisko odvětví, které je pro přesnější ohodnocení situace podniku důležité. Tento nedostatek byl odstraněn manželi Neumaierovými v následujícím modelu.



## 7.2. Index důvěryhodnosti

### Rok 2000

$$IN = 0,26 \times 1,066 + 0,11 \times 3,839 + 4,99 \times 0,054 + 0,33 \times 7,906 + 0,10 \times 1,333 - 17,38 \times 0 = 3,711$$

$$A = \frac{24\,436}{22\,917} = 1,066$$

$$B = \frac{1\,313}{342} = 3,839$$

$$C = \frac{1\,313}{24\,436} = 0,111$$

$$D = \frac{193\,199}{24\,436} = 7,906$$

$$E = \frac{19\,722}{14\,798} = 1,333$$

$$F = \frac{0}{193\,199} = 0$$

### Rok 2002

$$IN = 0,26 \times 1,116 + 0,11 \times 1,008 + 4,99 \times 0,033 + 0,33 \times 7,100 + 0,10 \times 0,823 - 17,38 \times 0 = 2,991$$

$$A = \frac{27\,792}{24\,899} = 1,116$$

$$B = \frac{907}{900} = 1,008$$

$$C = \frac{907}{27\,792} = 0,033$$

$$D = \frac{197\,327}{27\,792} = 7,100$$

$$E = \frac{11\,106}{13\,489} = 0,823$$

$$F = \frac{0}{197\,327} = 0$$

### Rok 2001

$$IN = 0,26 \times 1,067 + 0,11 \times 2,071 + 4,99 \times 0,030 + 0,33 \times 6,385 + 0,10 \times 0,930 - 17,38 \times 0 = 2,855$$

$$A = \frac{33\,443}{31\,355} = 1,067$$

$$B = \frac{986}{476} = 2,071$$

$$C = \frac{986}{33\,443} = 0,030$$

$$D = \frac{213\,527}{33\,443} = 6,385$$

$$E = \frac{16\,897}{18\,168} = 0,930$$

$$F = \frac{0}{213\,527} = 0$$

### Rok 2003

$$IN = 0,26 \times 1,201 + 0,11 \times 1,085 + 4,99 \times 0,033 + 0,33 \times 6,919 + 0,10 \times 0,884 - 17,38 \times 0 = 2,968$$

$$A = \frac{24\,054}{20\,020} = 1,201$$

$$B = \frac{804}{741} = 1,085$$

$$C = \frac{804}{24\,054} = 0,033$$

$$D = \frac{166\,438}{24\,054} = 6,919$$

$$E = \frac{8\,710}{9\,849} = 0,884$$

$$F = \frac{0}{166\,438} = 0$$

**Rok 2004**

$$IN = 0,26 \times 1,156 + 0,11 \times 0,464 + 4,99 \times 0,010 + 0,33 \times 5,540 + 0,10 \times 0,879 - 17,38 \times 0 = 2,318$$

$$A = \frac{27\,841}{24\,085} = 1,156$$

$$B = \frac{279}{602} = 0,464$$

$$C = \frac{279}{27\,841} = 0,010$$

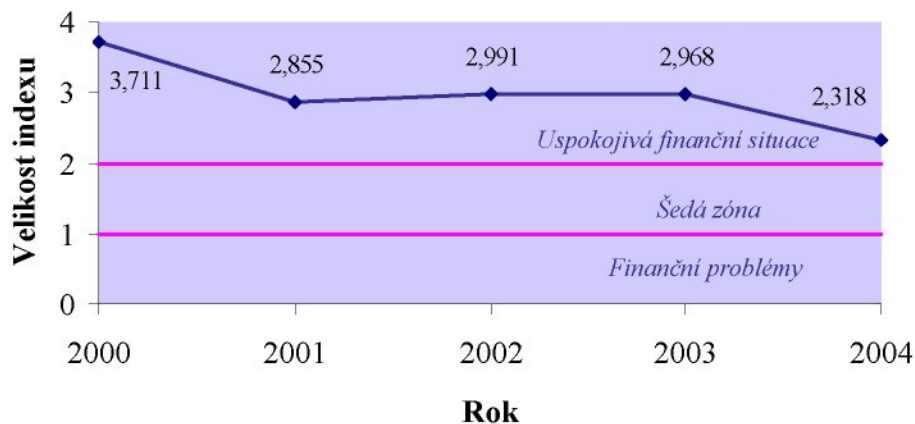
$$D = \frac{154\,212}{27\,841} = 5,540$$

$$E = \frac{13\,158}{14\,978} = 0,879$$

$$F = \frac{0}{154\,212} = 0$$

(180) - (214)

Graf č. 22 Index důvěryhodnosti

**Index důvěryhodnosti**

Podle Indexu důvěryhodnosti, který zohledňuje podmínky konkrétního odvětví a jehož váhy jsou sestaveny podle klasifikace OKEČ, má podnik dobré finanční zdraví, je-li jeho hodnota vyšší než 2 ( $IN > 2$ ).

Námi získané hodnoty IN jsou ve sledovaném období 2000 – 2004 vždy vyšší než pomyslná hranice. Můžeme říci, že firma má uspokojivé finanční zdraví. Ovšem hodnota indexu v posledním roce 2004 je téměř poloviční oproti počátečnímu roku. Společnost se nyní nachází v prosperující oblasti, ale kdyby vývoj v následujících letech byl obdobný (klesající charakter indexu), mohla by se firma dostat do oblasti šedá zóna a poté by bylo velmi problematické udržet si důvěru jak dodavatelů a odběratelů tak i všech věřitelů a mohla by být ohrožena existence celého podniku.

### 7.3. Rychlý test

#### Rok 2000

$$1. = \frac{882}{2\,810 + 193\,199} = \frac{882}{196\,009} = 0,45\%$$

$$2. = \frac{882}{24\,436} = 3,61\%$$

$$3. = \frac{2\,810 + 193\,199}{24\,436} = \frac{196\,009}{24\,436} = 802,13\%$$

$$4. = \frac{22\,917 + 2}{24\,436} = \frac{22\,919}{24\,436} = 93,79\%$$

$$5. = \frac{1\,517}{24\,436} = 6,21\%$$

$$6. = \frac{19\,722 + 0 + 711}{24\,436} = \frac{20\,433}{24\,436} = 83,62\%$$

$$7. = \frac{4\,003}{24\,436} = 16,38\%$$

#### Rok 2001

$$1. = \frac{553}{3\,670 + 213\,527} = \frac{553}{217\,197} = 0,25\%$$

$$2. = \frac{553}{33\,443} = 1,65\%$$

$$3. = \frac{3\,670 + 213\,527}{33\,443} = \frac{217\,197}{33\,443} = 649,45\%$$

$$4. = \frac{31\,355 + 19}{33\,443} = \frac{31\,374}{33\,443} = 93,81\%$$

$$5. = \frac{2\,069}{33\,443} = 6,19\%$$

$$6. = \frac{16\,897 + 0 + 543}{33\,443} = \frac{17\,440}{33\,443} = 52,15\%$$

$$7. = \frac{16\,003}{33\,443} = 47,85\%$$

#### Rok 2002

$$1. = \frac{705}{3\,537 + 197\,327} = \frac{705}{200\,864} = 0,35\%$$

$$2. = \frac{705}{27\,792} = 2,54\%$$

$$3. = \frac{3\,537 + 197\,327}{27\,792} = \frac{200\,864}{27\,792} = 722,74\%$$

$$4. = \frac{24\,899 + 119}{27\,792} = \frac{25\,018}{27\,792} = 90,02\%$$

$$5. = \frac{2\,774}{27\,792} = 9,98\%$$

$$6. = \frac{11\,106 + 0 + 749}{27\,792} = \frac{11\,855}{27\,792} = 42,66\%$$

$$7. = \frac{15\,931}{27\,792} = 57,32\%$$

#### Rok 2003

$$1. = \frac{643}{1\,273 + 166\,438} = \frac{643}{167\,711} = 0,38\%$$

$$2. = \frac{643}{24\,054} = 2,67\%$$

$$3. = \frac{1\,273 + 166\,438}{24\,054} = \frac{167\,711}{24\,054} = 697,22\%$$

$$4. = \frac{20\,020 + 617}{24\,054} = \frac{20\,637}{24\,054} = 85,79\%$$

$$5. = \frac{3\,417}{24\,054} = 14,21\%$$

$$6. = \frac{8\,710 + 0 + 759}{24\,054} = \frac{9\,469}{24\,054} = 39,37\%$$

$$7. = \frac{14\,585}{24\,054} = 60,63\%$$

Rok 2004

$$1. = \frac{235}{1\,014 + 154\,212} = \frac{235}{155\,226} = 0,15 \%$$

$$2. = \frac{235}{27\,841} = 0,84 \%$$

$$3. = \frac{1\,014 + 154\,212}{27\,841} = \frac{155\,226}{27\,841} = 557,54 \%$$

$$4. = \frac{24\,085 + 29}{27\,841} = \frac{24\,114}{27\,841} = 86,61 \%$$

$$5. = \frac{3\,727}{27\,841} = 13,39 \%$$

$$6. = \frac{13\,158 + 0 + 472}{27\,841} = \frac{13\,630}{27\,841} = 48,96 \%$$

$$7. = \frac{14\,211}{27\,841} = 51,04 \%$$

(215) - (254)

Tabulka č. 5 Tabulka výsledných hodnot rychlého testu

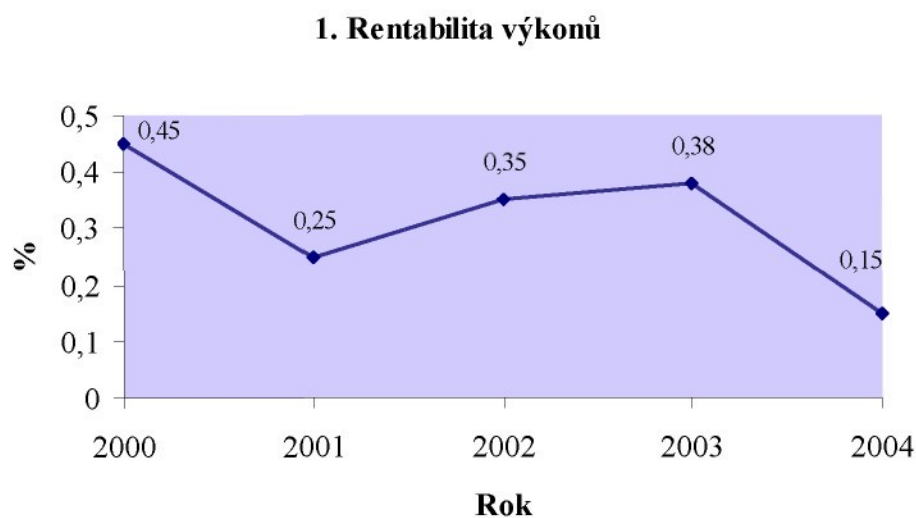
**Tabulka výsledných hodnot**

(v %)

Ukazatel	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Rentabilita výkonů</b>	0,45	0,25	0,35	0,38	0,15
<b>Rentabilita aktiv</b>	3,61	1,65	2,54	2,67	0,84
<b>Produktivita aktiv</b>	802,13	649,45	722,74	697,22	557,54
<b>Zadluženost</b>	93,79	93,81	90,02	85,79	86,61
<b>Vybavenost vlastním kapitálem</b>	6,21	6,19	9,98	14,21	13,39
<b>Podíl oběžných aktiv</b>	83,62	52,15	42,66	39,37	48,96
<b>Podíl dlouhodobého majetku</b>	16,38	47,85	57,32	60,63	51,04

**Rozbor jednotlivých ukazatelů:**

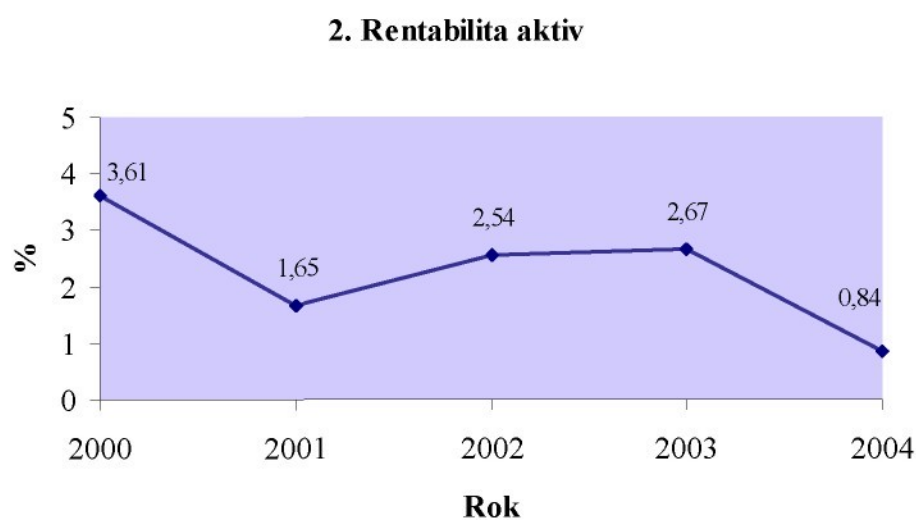
Graf č. 23 Rentabilita výkonů



Rentabilita výkonů měla střídavý trend vývoje, nejprve prudce klesala, poté vzrostla a v posledním roce zkoumání opět klesla. Celkový pokles byl v rozsahu 0,3. Dle teoretických předpokladů by ovšem rentabilita výkonů měla stoupat a minimální doporučená hodnota je 2,5 %.

Rentabilita výkonů se zhoršila.

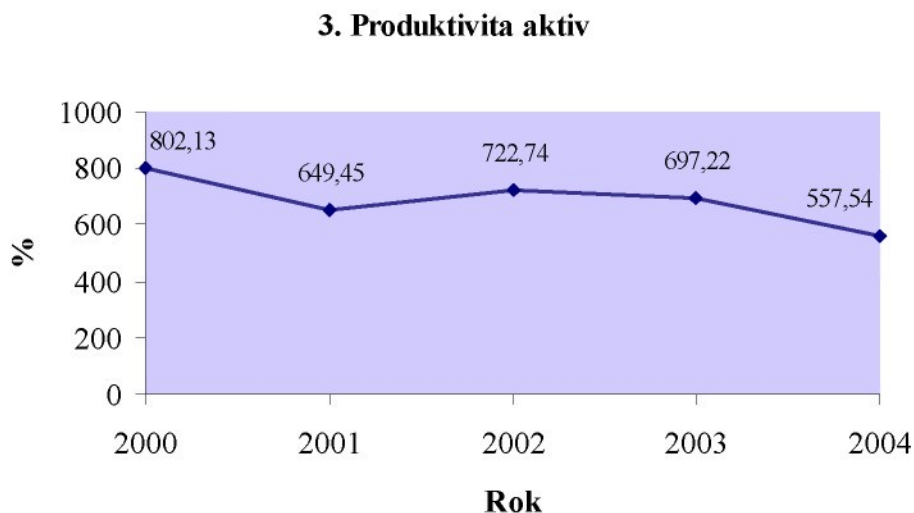
Graf č. 24 Rentabilita aktiv



Rentabilita aktiv měla stejný vývoj jako rentabilita výkonů, ale její snížení bylo ještě výraznější. Celkové snížení mezi prvním a posledním rokem dosahuje výše 2,77. Teorie nám udává, že rentabilita aktiv by měla stoupat a minimální bodem by měla být hodnota 5 %.

Rentabilita aktiv se zhoršila.

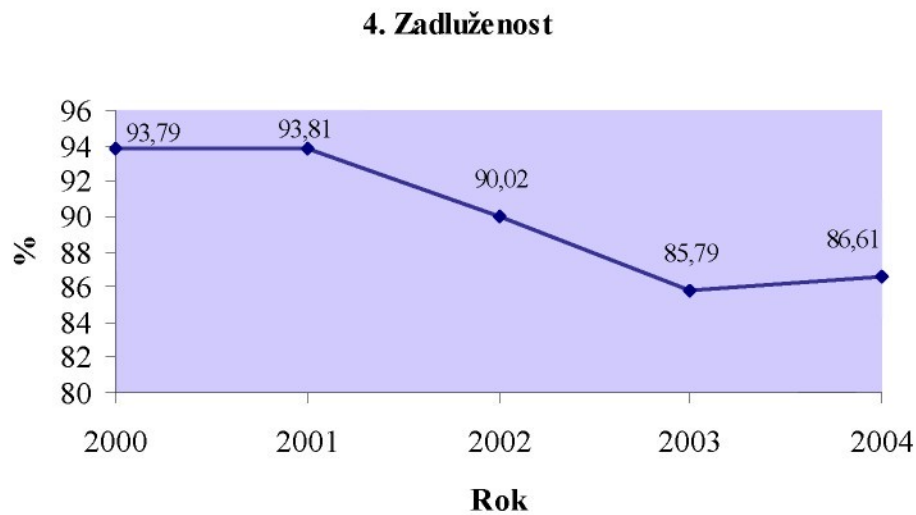
Graf č. 25 Produktivita aktiv



Podle naměřených hodnot se produktivita aktiv neprojevovala tak výrazně jako předchozí ukazatelé, ale kopírovala opět klesající tendenci. Rozdíl mezi rokem 2000 a 2004 byl naměřen téměř 245 %, tedy v průměru každý rok klesla o 61 %. Dle teoretického zadání by produktivita aktiv měla stoupat a tabulky požadují minimální produktivitu aktiv 250 %.

Produktivita aktiv sice klesala, ale i v nejnižším bodě převyšuje minimum od dvojnásobek, považujeme tedy situaci za stabilní.

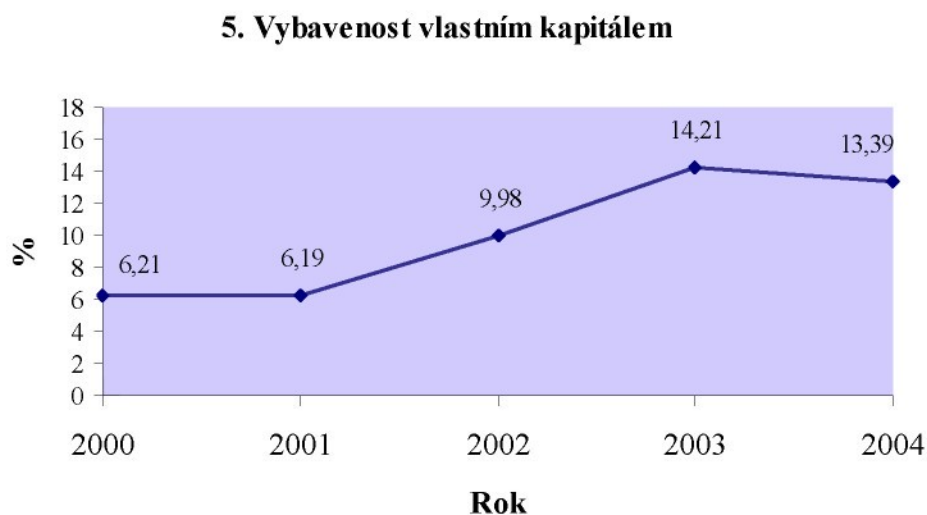
Graf č. 26 Zadluženost



Hodnota zadluženosti v první dvou letech přesahovala 93 %, v následujícím vývoji klesla na konečných necelých 87 %. Celkový rozdíl je téměř 7 %, což můžeme považovat za velký úspěch. Teoretické tabulky nám udávají, že by zadluženost měla klesat, ovšem její maximum by mělo dosahovat rozmezí 50 – 60 %.

Stav zadluženosti považujeme za neuspokojivý.

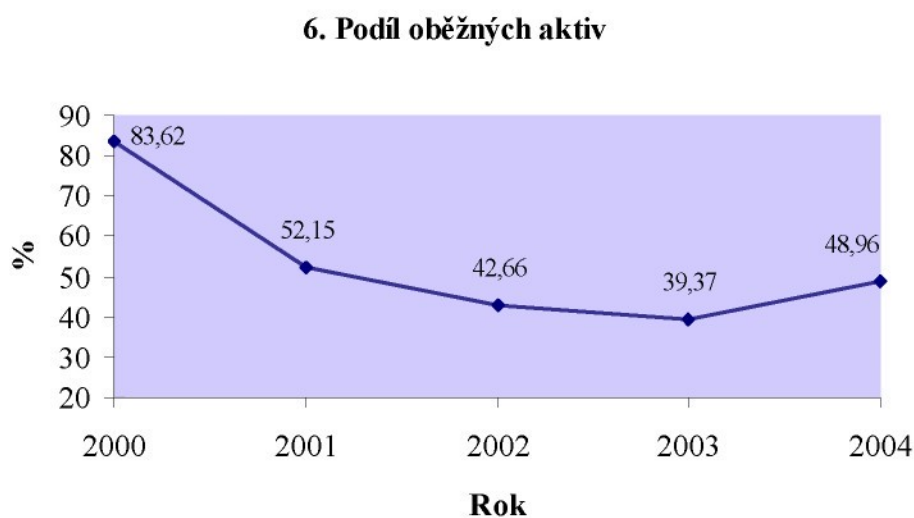
Graf č. 27 Vybavenost vlastním kapitálem



Vybavenost vlastním kapitálem měla nápadně rostoucí charakter, z původních 6,21 % se v roce 2004 dostala na 13,39 %. Navýšení je o velikosti 7,18 %. Dle teoretických materiálů by měla vybavenost vlastním kapitálem stoupat a měla by dosahovat doporučeného minima 40 – 50 %. Bohužel druhá z podmínek nebyla splněna.

Situaci vybavenosti vlastním kapitálem můžeme považovat za neuspokojivou.

Graf č. 28 Podíl oběžných aktiv

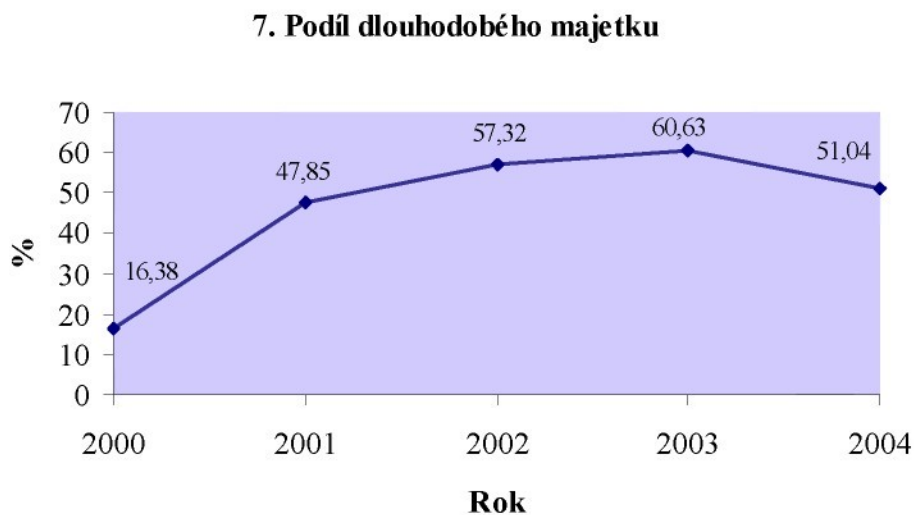


Křivka podílu oběžných aktiv má tvar písmene U. Nejnižší hodnoty bylo naměřeno v roce 2003. Celkový rozdíl ukazatele mezi prvním a posledním rokem je téměř 35 %. Teoretické podklady nám udávají podíl oběžných aktiv cca 50 % s klesající tendencí.

Podíl celkových aktiv můžeme hodnotit jako lepší.



Graf č. 29 Podíl dlouhodobého majetku



Podíl dlouhodobého majetku měl kromě posledního roku rostoucí charakter a dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2003 60,63 %. Celkové navýšení je téměř 35 %. Tabulkové hodnoty by se měly pohybovat kolem 50 % vývojový trend by měl stoupat.

Podíl dlouhodobého majetku se oproti prvnímu roku zlepšil.

#### **Celkové hodnocení rychlého testu**

Rentabilita výkonů, rentabilita aktiv, zadluženost a vybavenost vlastním kapitálem se zhoršila, produktivitu aktiv můžeme považovat za stabilní či neutrální a podíl oběžných aktiv a podíl dlouhodobého majetku se zlepšil. Celkově převažují negativa, tedy zhoršení situace společnosti.

Rychlý test je hojně využívám bankami a jinými finančními institucemi, je možné, že kdyby společnost žádala o finanční výpomoc v roce 2004, byly by ji nabídnuty poměrně vysoké úrokové sazby ze strany finančních věřitelů.

#### 7.4. Taflerův bankrotní model

##### Rok 2000

$$R = 0,53 \times 0,09 + 0,13 \times 0,86 + 0,18 \times 0,61 + 0,16 \times 7,91 = 1,53$$

$$R_1 = \frac{1\,313}{14\,798} = 0,09$$

$$R_2 = \frac{19\,722}{22\,917} = 0,86$$

$$R_3 = \frac{14\,798}{24\,436} = 0,61$$

$$R_4 = \frac{193\,199}{24\,436} = 7,91$$

##### Rok 2001

$$R = 0,53 \times 0,05 + 0,13 \times 0,54 + 0,18 \times 0,54 + 0,16 \times 6,39 = 1,22$$

$$R_1 = \frac{986}{18\,168} = 0,05$$

$$R_2 = \frac{16\,897}{31\,355} = 0,54$$

$$R_3 = \frac{18\,168}{33\,443} = 0,54$$

$$R_4 = \frac{213\,527}{33\,443} = 6,39$$

##### Rok 2002

$$R = 0,53 \times 0,07 + 0,13 \times 0,45 + 0,18 \times 0,49 + 0,16 \times 7,10 = 1,32$$

$$R_1 = \frac{907}{13\,489} = 0,07$$

$$R_2 = \frac{11\,106}{24\,899} = 0,45$$

$$R_3 = \frac{13\,489}{27\,792} = 0,49$$

$$R_4 = \frac{197\,327}{27\,792} = 7,10$$

##### Rok 2003

$$R = 0,53 \times 0,08 + 0,13 \times 0,44 + 0,18 \times 0,41 + 0,16 \times 6,92 = 1,28$$

$$R_1 = \frac{804}{9\,849} = 0,08$$

$$R_2 = \frac{8\,710}{20\,020} = 0,44$$

$$R_3 = \frac{9\,849}{24\,054} = 0,41$$

$$R_4 = \frac{166\,438}{24\,054} = 6,92$$

**Rok 2004**

$$R = 0,53 \times 0,02 + 0,13 \times 0,55 + 0,18 \times 0,54 + 0,16 \times 5,54 = 1,07$$

$$R_1 = \frac{279}{14\,978} = 0,02$$

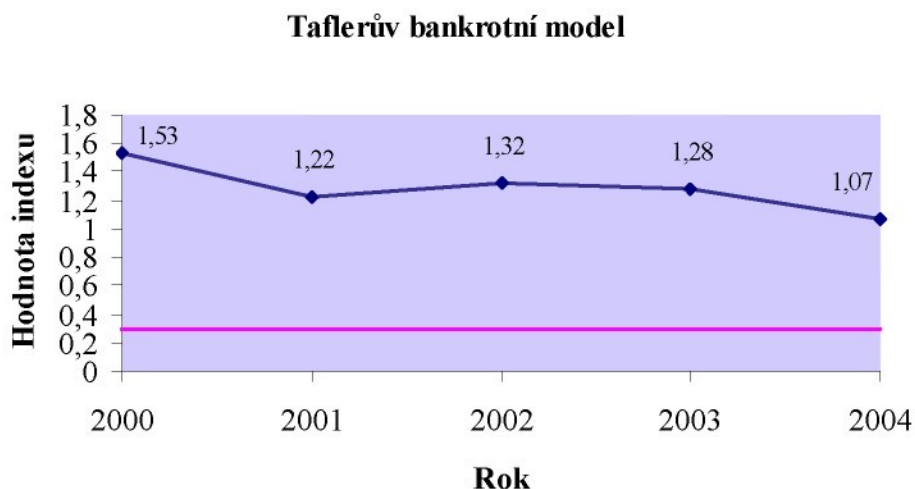
$$R_2 = \frac{13\,158}{24\,085} = 0,55$$

$$R_3 = \frac{14\,978}{27\,841} = 0,54$$

$$R_4 = \frac{154\,212}{27\,841} = 5,54$$

(255) - (279)

Graf č. 30 Taflerův bankrotní model



Výsledkem Taflerova bankrotního modelu je zjištění s jakou pravděpodobností je společnost blízko bankrotu. Pokud jsou dosažené hodnoty vyšší než 0,3 ( $R > 0,3$ ), jedná se o podniky s malou pravděpodobností bankrotu. Společnost Framil s. r. o. se po celou dobu zkoumání v letech 2000 – 2004 nacházela v rozsahu 1 – 1,5. Její pravděpodobnost bankrotu je velice nízká.

Na závěr lze podotknout, že ani u jednoho modelu nelze očekávat, že když dosadíme čísla do teoretických vzorců, budeme vědět, zda je podnik v dobré nebo špatné finanční situaci. Tyto modely nám podávají výsledek, pod kterým si dokážeme „něco“ představit a který nám má pomoci v dalším rozhodování o vývoji společnosti.

## **8. Finanční analýza s použitím PC**

V dnešní době je hojně využívána výpočetní technika v celém podnikovém systému a bez počítače se neobejdeme téměř na žádné pozici vedení společnosti. Cílem této kapitoly je přiblížit jeden z programů zabývající se finanční analýzou a porovnat výsledky z dřívějších kapitol této práce.

### **8.1. Analysis Wizard**

Zvolila jsem program Analysis Wizard. Informace o programu jsem našla na internetových stránkách<sup>14</sup> a po kontaktu s pracovníkem firmy prodávající tento softwaru, mi byla poskytnuta demo verze s časovým omezením.

Demoverze obsahovala na ukázkou data smyslené české společnosti. Samozřejmě jsem mohla analyzovat i data společnosti Framil s. r. o. Některé funkce jsou však v demoverzi zakázané, dostupné jsou v plné komerční verzi programu.

Software pomáhá při odhalování silných a slabých stránek společnosti, při finančním řízení a rozhodování, tvorbě plánu, cash flow a vytvoření finanční analýzy.

Cílem Analysis Wizard je přinést managementu co nejucelenější poznání vývoje podniku, aniž bychom jej zahltili přílišným množstvím informací podrobného účetního charakteru.

Aplikace Analysis Wizard je ucelený nástroj finanční analýzy založený na metodě Rychlého testu. Slouží k rychlému a komplexnímu posouzení zdraví firmy. Analysis Wizard je aplikace vytvořená v Microsoft Excel za pomoci programovacího jazyka Visual Basic for Application a pro svůj bezproblémový chod potřebuje pouze program Microsoft Excel (verze 97, 2000, XP).

Program je určen pro subjekty účtující v soustavě podvojného účetnictví. K hodnocení jsou zapotřebí minimálně hodnoty z rozvahy a výkazu zisků a ztrát.

---

<sup>14</sup> <http://www.logio.cz/software/analysis-wizard>

Programy zabývající se problematikou finančního řízení jsou určeny pro management a vlastníky společností, pracovníky ekonomických útvarů, finanční analytiku, pracovníky bank a společností poskytující finanční produkty, auditory, dodavatele zjišťující solventnost svých stávajících nebo potenciálních zákazníků, věřitele, daňové a ekonomické poradce, absolventy vysokých škol.

Uživatelská úroveň programu Analysis Wizard se přibližuje běžnému uživateli. Po vložení údajů z účetních výkazů – rozvaha, výkaz zisků a ztrát, byly automaticky vypočítány finanční ukazatele, některé bonitní a bankrotní modely, proveden rozbor rozvahových položek a Du Pointův rozklad.

## 8.2. Ukázky softwaru

## 8.2.1. Doplnující data

Tabulka č. 6 Doplnující data

Nutné údaje k doplnění						
		1999	2000	2001	2002	2003
Zůstatková cena prodaného materiálu	N_1	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Spotřeba energie	N_2					
Počet pracovníků	P					
Nominální cena za akcii	CA					
Počet vydaných akcií	PA					
Průměrná tržní cena za akcii	PTC					

		1999	2000	2001	2002	2003
AKT	Aktiva celkem	17 858	24 436	33 443	27 792	24 054
VK	Vlastní kapitál	1 085	1 517	2 069	2 774	3 417
CZ	Cizí zdroje	16 630	22 917	31 355	24 899	20 020
DM	Dlouhodobý majetek	2 088	4 003	16 003	15 931	14 585
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek	1 978	3 938	15 983	15 931	14 585
I	Investice	110	65	20	0	0
OA	Oběžná aktiva	14 696	19 722	16 897	11 112	8 710
ZAS	Zásoby	5 353	4 759	5 929	4 955	3 668
POHL	Pohledávky	8 637	10 974	8 942	5 580	4 255
KFM	Krátkodobý finanční majetek	706	3 989	2 026	577	787
VF	Výrobní fondy	7 331	8 697	21 912	20 886	18 253
MAT	Spotřeba materiálu	1 892	2 120	2 292	1 863	1 671
EN	Spotřeba energie	0	0	0	0	0
ODP	Odpisy	675	701	1 111	1 174	1 353
ON	Osobní náklady	6 556	6 970	8 114	7 950	6 940
FN	Finanční náklady	426	431	433	202	161
OSTN	Ostatní náklady	213 369	185 607	208 246	189 495	157 393
N	Náklady	222 918	195 829	220 196	200 684	167 518
T	Tržby	223 451	196 202	217 330	201 225	167 996
VV	Vlastní výkony	8 786	8 984	10 211	10 031	9 097
ČV	Čistá výroba	8 111	8 283	9 100	8 857	7 744
Z	Zisk	1 555	1 313	986	907	804
ČZ	Čistý zisk	1 129	882	553	705	643
ZÁV	Závazky	15 681	21 194	29 748	23 809	18 909
WC	Working Capital	-985	4 924	-1 271	-2 377	-1 139
CV	Celkové výkony	223 451	196 202	217 330	201 225	167 996
TVK	Tržní hodnota vlastního kapitálu					
KZAV	Krátkodobé závazky	15 681	14 798	18 168	13 489	9 849
VÝN	Výnosy	224 047	196 711	220 749	201 389	168 161

Zdroj: Analysis Wizard



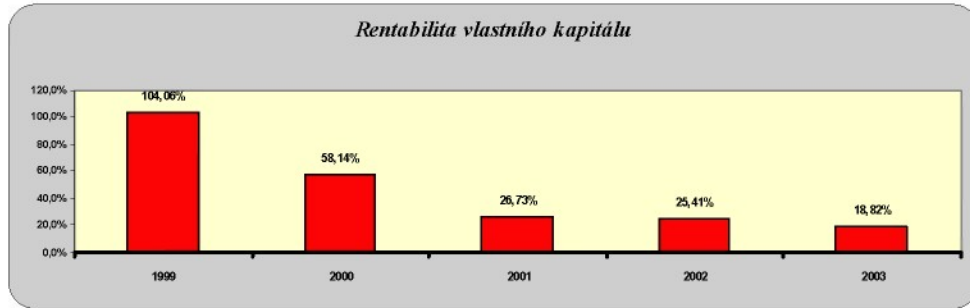
## 8.2.2. Finanční ukazatelé

Tabulka č. 7 Finanční ukazatelé

		1999	2000	2001	2002	2003
<b>Ukazatele rentability</b>	Rentabilita vlastního kapitálu	104,06%	58,14%	26,73%	25,41%	18,82%
	Rentabilita celkového kapitálu	6,32%	3,61%	1,65%	2,54%	2,67%
	Rentabilita dlouhodobého kapitálu	104,06%	58,14%	4,75%	6,35%	6,14%
	Rentabilita tržeb	0,51%	0,45%	0,25%	0,35%	0,38%
	Rentabilita nákladů	0,51%	0,45%	0,25%	0,35%	0,38%
	Čisté ziskové rozpětí	0,50%	0,45%	0,25%	0,35%	0,38%
	Nákladovost	1,00	1,00	1,01	1,00	1,00
<b>Ukazatele aktivity (obratu)</b>	Obrátka aktiv z tržeb	12,51	8,03	6,50	7,24	6,98
	Obrátka aktiv z výnosů	12,55	8,05	6,60	7,25	6,99
	Obrátka stálých aktiv	107,02	49,01	13,58	12,63	11,52
	Obrátka oběžných aktiv	15,20	9,95	12,86	18,11	19,29
	Obrátka DHM	112,97	49,82	13,60	12,63	11,52
	Obrátka zásob z tržeb	41,74	41,23	36,66	40,61	45,80
	Obrátka zásob z výnosů	41,85	41,33	37,23	40,64	45,85
	Obrátka pohledávek	25,87	17,88	24,30	36,06	39,48
	Doba obratu aktiv	29,17	45,46	56,17	50,41	52,26
	Doba obratu stálých aktiv	3,41	7,45	26,88	28,90	31,69
	Doba obratu zásob	8,74	8,85	9,96	8,99	7,97
	Doba obratu závazků	25,61	39,43	49,96	43,19	41,08
	Doba samoreprodukce					
<b>Ukazatele likvidity</b>	Běžná likvidita	0,94	0,93	0,57	0,47	0,46
	Pohotová likvidita	0,60	0,71	0,37	0,26	0,27
	Okamžitá likvidita	0,05	0,19	0,07	0,02	0,04
	Provozní likvidita	0,17	0,11	0,13	0,21	0,25
	Podíl WC na aktivech	-0,06	0,20	-0,04	-0,09	-0,05
<b>Ukazatele zadluženosti</b>	Finanční páka	16,46	16,11	16,16	10,02	7,04
	Celková zadluženost	93,12%	93,78%	93,76%	89,59%	83,23%
	Zadluženost vlastního jmění	14,45	13,97	14,38	8,58	5,53
	Míra finanční samostatnosti	0,07	0,07	0,07	0,12	0,18
	Úrokové krytí	10,20	4,84	3,07	2,01	2,09
	Koeficient samofinancování	0,06	0,06	0,06	0,10	0,14
<b>Ukazatele ziskovosti</b>	Added value margin	0,04	0,05	0,05	0,05	0,05
	Operating margin	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00
	After tax margin	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: Analysis Wizard

Graf č. 31 Rentabilita vlastního kapitálu



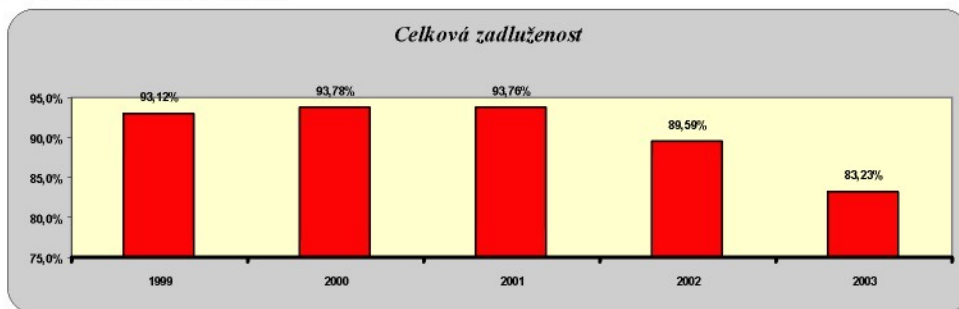
Zdroj: Analysis Wizard

Graf č. 32 Doba obratu závazků



Zdroj: Analysis Wizard

Graf č. 33 Celková zadluženost



Zdroj: Analysis Wizard



### 8.2.3. Souhrnné indexy (modely)

Tabulka č. 8 Souhrnné indexy

Index Bonity			1999	2000	2001	2002	2003
x <sub>1</sub>	(Cash flow / cizí zdroje)	=	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
x <sub>2</sub>	(Celková aktiva / cizí zdroje)	=	1,07384	1,06628	1,06659	1,11619	1,20150
x <sub>3</sub>	(Zisk před zdaněním / celková aktiva)	=	0,08708	0,05373	0,02948	0,03264	0,03342
x <sub>4</sub>	(Zisk před zdaněním / celkové výkony)	=	0,00696	0,00669	0,00454	0,00451	0,00479
x <sub>5</sub>	(Zásoby / celkové výkony)	=	0,02396	0,02426	0,02728	0,02462	0,02183
x <sub>6</sub>	(Celkové výkony / celková aktiva)	=	12,51266	8,02922	6,49852	7,24039	6,98412

Extremně špatná	Bi < -2
Velmi špatná	-2 < Bi < -1
Špatná	-1 < Bi < 0
Určité problémy	0 < Bi < 1
Dobrá	1 < Bi < 2
Velmi dobrá	2 < Bi < 3
Extremně dobrá	Bi > 3

B <sub>i</sub> =	2,24991	1,46628	1,06088	1,16961	1,15926
------------------	---------	---------	---------	---------	---------

Altmanova formule bankrotu Z-score			1999	2000	2001	2002	2003
A	(Pracovní kapitál / celková aktiva)	=	-0,05516	0,20151	-	-	-
B	(Zisk po zdanění / celková aktiva)	=	0,06322	0,03609	0,01654	0,02537	0,02673
C	(Zisk před zdaněním+ úroky / celková aktiva)	=	0,09654	0,06773	0,04372	0,06502	0,06423
D	(Vlastní kapitál / celkové dluhy)	=	0,06524	0,06620	0,06599	0,11141	0,17068
E	(Celkové tržby / celková aktiva)	=	12,51266	8,02922	6,49852	7,24039	6,98412

Z <sub>i</sub> =	12,82898	8,42645	6,63582	7,43488	7,23009
------------------	----------	---------	---------	---------	---------

Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci	Z > 2,9
"Šedá zóna" nevyhraněných výsledků	1,2 < Z < 2,9
Firma je ohrožena vážnými finančními problémy	Z < 1,2

Index IN			1999	2000	2001	2002	2003
A	(Celková aktiva / cizí kapitál)	=	1,07384	1,06628	1,06659	1,11619	1,20150
B	(Zisk před úroky a daněmi / celková aktiva)	=	0,08708	0,05373	0,02948	0,03264	0,03342
C	(Celkové výnosy / celková aktiva)	=	12,54603	8,05005	6,60075	7,24629	6,99098
D	(Oběžná aktiva / krátkodobé závazky)	=	0,93719	1,33275	0,93004	0,82378	0,88435

IN =	6,42864	4,11966	3,30561	3,62809	3,50835
------	---------	---------	---------	---------	---------

Firma vytváří hodnotu	IN > 2,070
Spíše tvoří hodnotu	1,420 < IN < 2,070
Nelze určit, zda tvoří či ne	1,089 < IN < 1,420
Spíše netvoří hodnotu	0,684 < IN < 1,089
Firma netvoří hodnotu	IN < 0,684

Beermanova diskriminační funkce			1999	2000	2001	2002	2003
$x_1$	(Odpisy / počáteční stav dl. hmot. majetku + přírůstek)	=		0,11885	0,03964	0,07393	0,10220
$x_2$	(Přírůstek dl. hmot. majetku / odpisy)	=		2,79601	10,84158	0,04429	0,99483
$x_3$	( Zisk před zdaněním / tržby)	=	0,00696	0,00669	0,00454	0,00451	0,00479
$x_4$	(Závazky vůči bankám / celkové dluhy)	=	0,00000	0,27909	0,36932	0,41447	0,45255
$x_5$	(Zásoby / tržby)	=	0,02396	0,02426	0,02728	0,02462	0,02183
$x_6$	(Cash flow / celkové dluhy)	=	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
$x_7$	(Celkové dluhy / celková aktiva)	=	0,93124	0,93784	0,93757	0,89591	0,83229
$x_8$	(Zisk před zdaněním / celková aktiva)	=	0,08708	0,05373	0,02948	0,03264	0,03342
$x_9$	(Tržby / celková aktiva)	=	12,51266	8,02922	6,49852	7,24039	6,98412
$x_{10}$	(Zisk před zdaněním / celkové dluhy)	=	0,09351	0,05729	0,03145	0,03643	0,04016

$BDF_i$				
=		2,19100	1,25616	2,14624
			2,13690	

Finanční vývoj firmy vypadá:

Velmi dobře	$BDF_i < 0,2$
Dobře	$0,2 < BDF_i < 0,25$
Průměrně	$0,25 < BDF_i < 0,35$
Špatně	$BDF_i > 0,35$

Teferlův bankrotní model			1999	2000	2001	2002	2003
$R_1$	(Zisk před zdaněním / krátkodobé závazky)	=	0,09916	0,08873	0,05427	0,06724	0,08163
$R_2$	(Oběžná aktiva / cizí kapitál)	=	0,88370	0,86058	0,53889	0,44628	0,43506
$R_3$	(Krátkodobé závazky / celková aktiva)	=	0,87809	0,60558	0,54325	0,48536	0,40945
$R_4$	(Tržby celkem / celková aktiva)	=	12,51266	8,02922	6,49852	7,24039	6,98412

$Z =$	2,32752	1,55258	1,23637	1,33948	1,29098
-------	---------	---------	---------	---------	---------

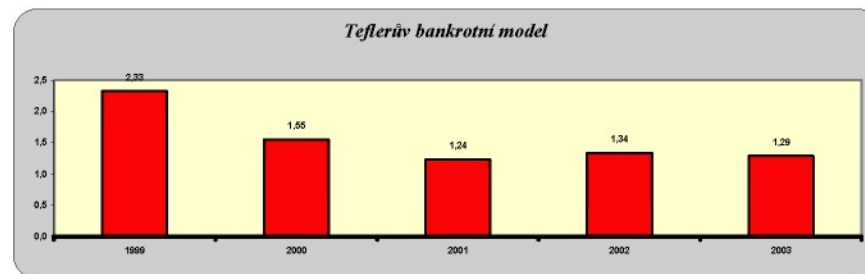
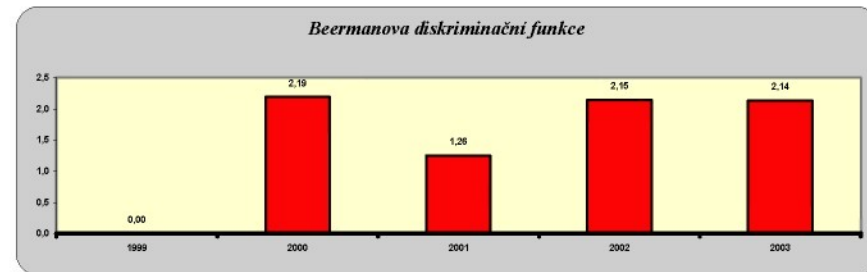
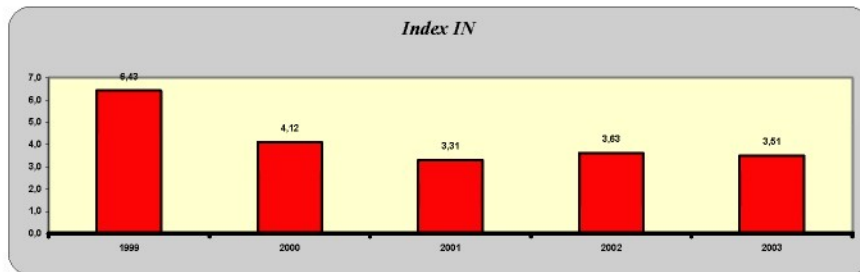
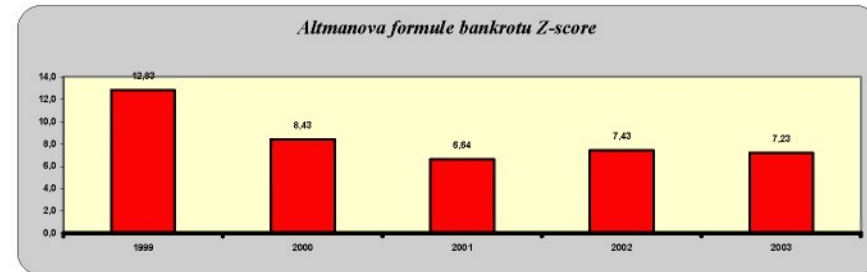
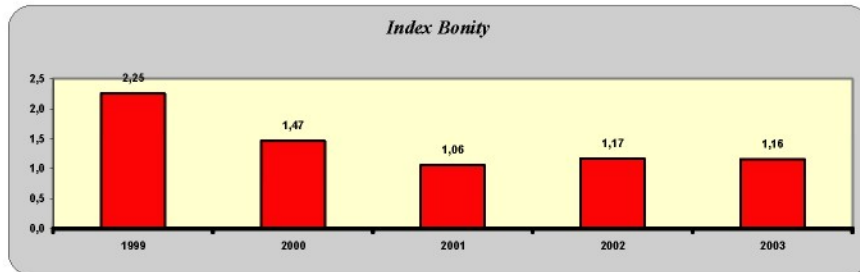
Malá pravděpodobnost bankrotu	$Z > 0,3$
Vyšší pravděpodobnost bankrotu	$Z < 0,2$

Rychlý test			1999	2000	2001	2002	2003
$RT_1$	Kvóta vlastního kapitálu	=	6,08%	6,21%	6,19%	9,98%	14,21%
$RT_2$	Doba splácení dluhu z CF	=					
$RT_3$	Cash Flow v % tržeb	=	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
$RT_4$	Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	=	6,32%	3,61%	1,65%	2,54%	2,67%

Ukazatel	Výborný	Dobrý	Špatný	Ohrožen insolvenčí
$RT_1$	> 30 %	> 10 % < 12 %	> 0 %	negativní
$RT_2$	< 3 roky	let	> 12 let	> 30 let
$RT_3$	> 10 %	> 5 %	> 0 %	negativní
$RT_4$	> 15 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: Analysis Wizard

Indexy Grafy



Graf č. 34 – 38 Grafy souhrnných indexů  
Zdroj: Analysis Wizard

Po porovnání vypočítaných hodnot a výsledků finanční analýzy pomocí programu Analysis Wizard byly zjištěny stejné výsledky (pomineme – li drobné zaokrouhlování). Výpočetní technika nám usnadňuje získávání informací, jejich třídění i hodnocení a největší předností je ušetření značné části času.

Podle výsledků souhrnných indexů můžeme říci, že podnik se nachází v uspokojivé finanční situaci, tvoří hodnotu firmy, její finanční vývoj je velmi dobrý, je zde malá pravděpodobnost bankrotu a společnost není ohrožena insolvencí.

## Závěr

Cílem diplomové práce byla analýza ekonomické situace firmy Framil s. r. o. Finanční analýza byla provedena v časovém horizontu 2000 – 2004. Pro posouzení vývoje finanční situace společnosti byla provedena finanční analýza pomocí absolutních a poměrových ukazatelů a vypočteny metody určení finanční stability podniku. V poslední kapitole byla znázorněna finanční analýza s pomocí počítačového systému.

V analýze *absolutních ukazatelů* byla hodnocena horizontální a vertikální analýza Výkazu zisku a ztrát ve zjednodušené verzi. Po provedení rozborů lze velmi snadno vypožorovat, že vývoj celkových výnosů i celkových nákladů byl naprosto stejný. Vývoj veličin v prvním roce vykazuje zvyšující se tendenci a to nárůst o 12 %, ale od roku 2002 jak výnosy tak i náklady klesají každoročně v průměru o 11 % ( tj. přibližně o 21,6 milionů Kč ročně). Celkový pokles obou zkoumaných veličin je v roce 2004 oproti roku 2000 o 21 %, což představuje celkový pokles cca o 41 milionů tis. Kč.

Celkové výnosy jsou po celé sledované období 2000 – 2004 vyšší než celkové náklady, podnik v tomto období realizoval hospodářský zisk, jež je jedním ze základních hledisek úspěšnosti podniku. Průměrný zisk činil téměř 604 tis. Kč ročně.

Pro *poměrovou analýzu* byly použity ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti.

S klesající tendencí dosahovaného zisku byla ovlivněna i úroveň ukazatelů rentability. Hodnoty těchto ukazatelů po celé sledované období klesaly. Výjimkou byla pouze rentabilita nákladů, která vzrostla.

Jedním z nejdůležitějších ukazatelů je rentabilita vlastního kapitálu, jež udává míru zisku na jednotku investice, pokles tohoto ukazatele v posledním roce oproti prvnímu přesahoval 60 %. Rentabilita vlastního kapitálu byla v roce 2004 6,58 %, management společnosti by měl být opatrný a dát si pozor, aby tato hodnota nebyla nižší než úroky, které by mohl majitel získat z jiné formy investování, firma by tak byla odsouzena k zániku.

Analýzou ukazatelů aktivity jsem získala velmi důležité údaje, např. rychlost obratu zásob byla v roce 2004 naměřena 34, což představuje dobu obratu zásob cca 11 dní. Tyto hodnoty jsou velice



příznivé, považují je za optimální, firma zbytečně nezadržuje finanční prostředky v této kategorii aktiv.

Doba obratu pohledávek je téměř o polovinu kratší než doba obratu závazků, z toho můžeme usoudit, že podnik je ve značné výhodě.

Ukazatelé likvidity informují uživatele o schopnosti společnosti splácet včas své závazky. V této oblasti má podnik mírné nedostatky. Pouze v prvním roce zkoumání byly zjištěny hodnoty, které jsou všeobecně doporučovány. V ostatních letech jak u běžné likvidity, pohotové likvidity i okamžité likvidity byly naměřeny nedostačující hodnoty. Od roku 2002 byl zaznamenán lehce rostoucí trend, podnik se pokusí tento trend udržet a cílem je dosažení doporučovaných hodnot, aby se opět obnovila optimální platební schopnost podniku.

Asi nejhůře lze posuzovat ukazatel celkové zadluženosti. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 30 – 50 % a neměla by překročit kritickou hranici 80 %. Z dosažených výsledků vyplývá, že ukazatel se po celé sledované období nachází nad hranicí 80 %, nejvíce se jí přiblížil v roce 2003 83 % a lze usoudit, že se společnost snaží toto zadlužení snižovat. Tyto vysoké hodnoty jsou pravděpodobně příčinou toho, že firma investovala do rozvoje celé společnosti a na pokrytí této investice jí byly poskytnuty jak krátkodobé tak i dlouhodobé bankovní úvěry, které společnosti postupně splácí.

**Modely pro určení finanční stability firmy** byly hodnoceny čtyři. Tři základní modely Altmanův model, Index důvěryhodnosti, Rychlý test a doplňující souhrnný index Taflerův bankrotní model.

Na základě naměřených hodnot a křivky grafu Altmanova modelů můžeme konstatovat, že po celé sledované období 2000 - 2004 se společnost Framil s. r. o. řadí mezi podniky, jejichž finanční situace je uspokojivá a které můžeme považovat za prosperující.

Podle Indexu důvěryhodnosti, který zohledňuje podmínky konkrétního odvětví v ČR a jehož váhy jsou sestaveny podle klasifikace OKEČ, má podnik dobré finanční zdraví, je-li jeho hodnota vyšší než 2 ( $IN > 2$ ). Námi získané hodnoty IN jsou ve sledovaném období 2000 – 2004 vždy vyšší než pomyslná hranice. Můžeme říci, že firma má uspokojivé finanční zdraví. Ovšem hodnota indexu v posledním roce 2004 je téměř poloviční oproti počátečnímu roku. Společnost se nyní nachází v prosperující oblasti, ale kdyby vývoj v následujících letech byl obdobný (klesající charakter indexu), mohla by se firma dostat do oblasti šedá zóna a poté by bylo velmi problematické udržet

si důvěru jak dodavatelů a odběratelů tak i všech věřitelů a mohla by být ohrožena existence celého podniku.

Celkové hodnocení rychlého testu lze shrnout takto. Rentabilita výkonů, rentabilita aktiv, zadluženost a vybavenost vlastním kapitálem se zhoršila, produktivitu aktiv můžeme považovat za stabilní či neutrální a podíl oběžných aktiv a podíl dlouhodobého majetku se zlepšil. Celkově převažují negativa, tedy zhoršení situace společnosti.

Rychlý test je hojně využívám bankami a jinými finančními institucemi, je možné, že kdyby společnost žádala o finanční výpomoc v roce 2004, byly by ji nabídnuty poměrně vysoké úrokové sazby ze strany finančních věřitelů.

Výsledkem Taflerova bankrotního modelu je zjištění s jakou pravděpodobností je společnost blízko bankrotu. Pokud jsou dosažené hodnoty vyšší než 0,3 ( $R > 0,3$ ), jedná se o podniky s malou pravděpodobností bankrotu. Společnost Framil s. r. o. se po celou dobu zkoumání v letech 2000 – 2004 nacházela v rozsahu 1 – 1,5. Její pravděpodobnost bankrotu je velice nízká.

Po porovnání vypočítaných hodnot a výsledků finanční analýzy pomocí programu *Analysis Wizard* byly zjištěny stejné výsledky. Podle výsledků souhrnných indexů můžeme říci, že podnik se nachází v uspokojivé finanční situaci, tvoří hodnotu firmy, její finanční vývoj je velmi dobrý, je zde malá pravděpodobnost bankrotu a společnost není ohrožena insolvencí.

Na závěr lze podotknout, že ani u jednoho modelu nelze očekávat, že když dosadíme čísla do teoretických vzorců, budeme vědět, zda je podnik v dobré nebo špatné finanční situaci. Žádný model ani jednotlivý finanční ukazatel nedokáže vystihnout specifika jednotlivých firem a konkrétní podmínky, ve kterých společnost působí. Tyto výsledné hodnoty nám dávají představu, pod níž si dokážeme „něco“ představit a která nám má pomoci v dalším rozhodování o vývoji společnosti.

## **Seznam použité literatury**

DROZEN, F. a kol. *Finanční řízení obchodního podniku*. 1. vydání, Praha: VŠE 1999, ISBN 80-7079-886-6

HIGGINS, R. C. *Analýza pro finanční management*. 1. vydání, Praha: Grada 1997, ISBN 80-7169-404-5

JABLONSKY, S. F., BARSKY, N. P. *The Manager's Guide to Financial Statement Analysis*, New York, USA: John Wiley & Sons, Inc. 2001

JÁČOVÁ, H. *Finanční řízení podniku*, TUL, 2004/2005 - přednášky

JANKŮ, H. *Analýza finanční pozice firmy*. [Bakalářská práce]. Liberec: Technická univerzita v Liberci – Hospodářská fakulta, 2004.

KISLINGEROVÁ E., NEUMAIEROVÁ I. *Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku*. 1. vydání, Praha: Vysoká škola ekonomická 1996, ISBN 80-7079-641-3

SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 2. vydání, Brno: Computer Press 2001, ISBN 80-7226-562-8

SŮVOVÁ, H. a kol.: *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vydání, Praha: Bankovní institut 1999, ISBN 80-7265-027-0

<http://poradna.apatykar.cz>

[www.framil.cz](http://www.framil.cz)

[www.logio.cz/software/analysis-wizard](http://www.logio.cz/software/analysis-wizard)

[www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)

[www.ucetnisvet.cz](http://www.ucetnisvet.cz)



## **Seznam příloh**

**Příloha č. 1** – Souhrnné účetní výkazy

**Příloha č. 2** – Váhy ukazatelů pro index důvěryhodnosti

## Příloha č. 1

## Rozvaha

Ozn.	Obsah položky (způsob výpočtu)	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	<b>AKTIVA CELKEM [A. + B. + C. + D.]</b>	<b>17 858</b>	<b>24 436</b>	<b>33 443</b>	<b>27 792</b>	<b>24 054</b>	<b>27 841</b>
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál						
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek [B.I. + B.II. + B.III.]</b>	<b>2 088</b>	<b>4 003</b>	<b>16 003</b>	<b>15 931</b>	<b>14 585</b>	<b>14 211</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek [Σ B.I.1. až</b>	<b>110</b>	<b>65</b>	<b>20</b>			
B.I.1.	Zřizovací výdaje						
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje						
3.	Software	110	65	20			
4.	Ocenitelná práva						
5.	Goodwill						
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek						
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek						
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný						
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek [Σ B.II.1. až</b>	<b>1 978</b>	<b>3 938</b>	<b>15 983</b>	<b>15 931</b>	<b>14 585</b>	<b>14 211</b>
B.II.1.	Pozemky			1 216	1 216	1 216	1 216
2.	Stavby		1 672	12 685	12 170	11 655	11 140
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých	1 878	1 767	2 082	2 545	1 714	1 855
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů						
5.	Základní stádo a tažná zvířata						
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek		84				
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	100	415				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný						
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku						
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek [Σ B.III.1. až</b>						
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách						
2.	Podíly v účet. jednotkách pod podstat. vlivem						
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly						
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba						
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek						
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek						
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční						
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva [C.I. + C.II. + C.III. + C.IV.]</b>	<b>15 106</b>	<b>19 722</b>	<b>16 897</b>	<b>11 106</b>	<b>8 710</b>	<b>13 158</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby [Σ C.I.1. až C.I.6.]</b>	<b>5 353</b>	<b>4 759</b>	<b>5 929</b>	<b>4 955</b>	<b>3 668</b>	<b>5 434</b>
C.I.1.	Materiál						
2.	Nedokončená výroba a polotovary						
3.	Výrobky						
4.	Zvířata						
5.	Zboží	5 353	4 759	5 929	4 955	3 668	5 434
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby						
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky [Σ C.II.1. až C.II.8.]</b>						
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů						
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba						
3.	Pohledávky - podstatný vliv						
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva						
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy						
6.	Dohadné účty aktivní						
7.	Jiné pohledávky						
8.	Odložená daňová pohledávka						
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky [Σ C.III.1. až C.III.9.]</b>	<b>9 047</b>	<b>10 974</b>	<b>8 942</b>	<b>5 574</b>	<b>4 255</b>	<b>5 404</b>
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	8 503	10 825	8 874	5 151	4 124	4 879
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba						
3.	Pohledávky - podstatný vliv						
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva			4			
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				415		
6.	Stát - daňové pohledávky	69	51			97	420
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy						56
8.	Dohadné účty aktivní				6		14
9.	Jiné pohledávky	65	98	64	8	34	35
<b>C.IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek [Σ C.IV.1. až</b>	<b>706</b>	<b>3 989</b>	<b>2 026</b>	<b>577</b>	<b>787</b>	<b>2 320</b>
C.IV.1.	Peníze	22	20	23	18	18	19
2.	Účty v bankách	684	3 969	2 003	559	769	2 301
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly						
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek						
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení [Σ D.I.1. až D.I.3.]</b>	<b>1 074</b>	<b>711</b>	<b>543</b>	<b>749</b>	<b>759</b>	<b>472</b>
D.I.1.	Náklady příštích období	1 074	711	534	749	759	468
2.	Komplexní náklady příštích období			9			
3.	Příjmy příštích období						4

Ozn.	Obsah položky [způsob výpočtu]	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	<b>PASIVA CELKEM [A. + B. + C.]</b>	<b>17 858</b>	<b>24 436</b>	<b>33 443</b>	<b>27 792</b>	<b>24 054</b>	<b>27 841</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál [Σ A.I. až A.V.]</b>	<b>1 085</b>	<b>1 517</b>	<b>2 069</b>	<b>2 774</b>	<b>3 417</b>	<b>3 727</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál [Σ A.I.1. až A.I.3.]</b>	<b>140</b>	<b>140</b>	<b>140</b>	<b>140</b>	<b>140</b>	<b>215</b>
A.I.1.	Základní kapitál	140	140	140	140	140	140
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)						
3.	Změny základního kapitálu						75
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy [Σ A.II.1. až A.II.4.]</b>						
A.II.1.	Emisní ážio						
2.	Ostatní kapitálové fondy						
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a						
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách						
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní</b>	<b>14</b>	<b>164</b>	<b>178</b>	<b>178</b>	<b>178</b>	<b>178</b>
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	14	14	28	28	28	28
2.	Statutární a ostatní fondy		150	150	150	150	150
<b>A.IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let [A.IV.1.]</b>	<b>-198</b>	<b>331</b>	<b>1 198</b>	<b>1 751</b>	<b>2 456</b>	<b>3 099</b>
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let		331	1 198	1 751	2 456	3 099
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-198					
<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního</b>	<b>1 129</b>	<b>882</b>	<b>553</b>	<b>705</b>	<b>643</b>	<b>235</b>
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje [B.I. + B.II. + B.III. + B.IV.]</b>	<b>16 630</b>	<b>22 917</b>	<b>31 355</b>	<b>24 899</b>	<b>20 020</b>	<b>24 085</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy [Σ B.I.1. až B.I.4.]</b>	<b>949</b>	<b>1 723</b>	<b>1 607</b>	<b>1 090</b>	<b>1 111</b>	<b>1 307</b>
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	949	1 723	1 607	1 090	1 111	1 307
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky						
3.	Rezerva na daň z příjmů						
4.	Ostatní rezervy						
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky [Σ B.II.1. až B.II.10.]</b>						
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů						
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba						
3.	Závazky - podstatný vliv						
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k						
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy						
6.	Vydané dluhopisy						
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě						
8.	Dohadné účty pasivní						
9.	Jiné závazky						
10.	Odložený daňový závazek						
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky [Σ B.III.1. až B.III.11.]</b>	<b>15 681</b>	<b>14 798</b>	<b>18 168</b>	<b>13 489</b>	<b>9 849</b>	<b>14 978</b>
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	14 377	13 701	16 967	12 282	9 028	14 326
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba						
3.	Závazky - podstatný vliv						
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva	50	86	63	80	63	65
5.	Závazky k zaměstnancům	253	234	345	237	224	226
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení	160	182	190	184	182	192
7.	Stát - daňové závazky a dotace	463	267	170	46	118	45
8.	Krátkodobé přijaté zálohy						
9.	Vydané dluhopisy						
10.	Dohadné účty pasivní	373	323	43		4	
11.	Jiné závazky	5	5	390	660	230	124
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci [Σ B.IV.1. až</b>		<b>6 396</b>	<b>11 580</b>	<b>10 320</b>	<b>9 060</b>	<b>7 800</b>
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé			9 580	8 320	7 060	5 800
2.	Krátkodobé bankovní úvěry		6 396	2 000	2 000	2 000	2 000
3.	Krátkodobé finanční výpomoci						
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení [C.I.1. + C.I.2.]</b>	<b>143</b>	<b>2</b>	<b>19</b>	<b>119</b>	<b>617</b>	<b>29</b>
C.I.1.	Výdaje příštích období	143	2	10	119	617	29
2.	Výnosy příštích období			9			

## Výkaz zisku a ztrát

Ozn.	Obsah položky [způsob výpočtu]	1999	2000	2001	2002	2003	2004
I.	Tržby za prodej zboží	222 770	193 199	213 527	197 327	166 438	154 212
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	205 486	178 110	197 691	182 834	151 774	139 174
<b>+</b>	<b>Obchodní marže [I. - A.]</b>	<b>17 284</b>	<b>15 089</b>	<b>15 836</b>	<b>14 493</b>	<b>14 664</b>	<b>15 038</b>
<b>II.</b>	<b>Výkony [Σ II.1. až II.3.]</b>	<b>520</b>	<b>2 810</b>	<b>3 670</b>	<b>3 537</b>	<b>1 273</b>	<b>1 014</b>
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	520	2 810	3 670	3 537	1 273	1 014
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti						
3.	Aktivace						
<b>B.</b>	<b>Výkonová spotřeba [B.1. + B.2.]</b>	<b>7 627</b>	<b>7 604</b>	<b>7 546</b>	<b>6 754</b>	<b>5 724</b>	<b>6 400</b>
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	1 892	2 120	2 292	1 863	1 671	1 890
2.	Služby	5 735	5 484	5 254	4 891	4 053	4 510
<b>+</b>	<b>Přidaná hodnota [I. - A. + II. - B.]</b>	<b>10 177</b>	<b>10 295</b>	<b>11 960</b>	<b>11 276</b>	<b>10 213</b>	<b>9 652</b>
<b>C.</b>	<b>Osobní náklady [Σ C.1. až C.4.]</b>	<b>6 556</b>	<b>6 970</b>	<b>8 114</b>	<b>7 950</b>	<b>6 940</b>	<b>7 026</b>
C.1.	Mzdové náklady	4 691	5 001	5 836	5 687	4 964	4 950
2.	Odměny členům orgánů společnosti a						
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní	1 602	1 725	1 998	1 960	1 721	1 721
4.	Sociální náklady	263	244	280	303	255	355
D.	Daně a poplatky	81	123	146	148	138	138
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a	675	701	1 111	1 174	1 353	1 166
<b>III.</b>	<b>Tržby z prodeje dlouhodobého</b>	<b>161</b>	<b>193</b>	<b>133</b>	<b>361</b>	<b>285</b>	<b>140</b>
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	161	193	133	361	257	140
2.	Tržby z prodeje materiálu					28	
<b>F.</b>	<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého</b>	<b>14</b>	<b>251</b>	<b>408</b>	<b>242</b>	<b>46</b>	
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého	14	251	408	242	46	
2.	Prodaný materiál						
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v	949	774	-116	-631	-4	196
IV.	Ostatní provozní výnosy	151	187	3 211	3	24	167
H.	Ostatní provozní náklady	405	296	4 163	689	464	473
V.	Převod provozních výnosů	166	41	52			
I.	Převod provozních nákladů	60	36	21			
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>1 915</b>	<b>1 565</b>	<b>1 509</b>	<b>2 068</b>	<b>1 585</b>	<b>960</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů						
J.	Prodané cenné papíry a podíly						
<b>VII.</b>	<b>Výnosy z dlouhodobého finančního</b>						
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených						
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných						
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního						
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku						
K.	Náklady z finančního majetku						
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů						
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a						
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve						
X.	Výnosové úroky	120	115	83	8	3	6
N.	Nákladové úroky	169	342	476	900	741	602
XI.	Ostatní finanční výnosy		16				
O.	Ostatní finanční náklady	382	105	143	422	181	85
XII.	Převod finančních výnosů						
P.	Převod finančních nákladů						
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření [zohlednění</b>	<b>-431</b>	<b>-316</b>	<b>-536</b>	<b>-1 314</b>	<b>-919</b>	<b>-681</b>
<b>Q.</b>	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost [Q.1. +</b>	<b>406</b>	<b>411</b>	<b>429</b>	<b>169</b>	<b>133</b>	<b>44</b>
Q.1.	- splatná	406	411	429	169	133	44
2.	- odložená						
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>1 078</b>	<b>838</b>	<b>544</b>	<b>585</b>	<b>533</b>	<b>235</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	159	150	73	153	138	
R.	Mimořádné náklady	88	86	60			
<b>S.</b>	<b>Daň z příjmů z mimořádné činnosti [S.1. +</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>4</b>	<b>33</b>	<b>28</b>	
S.1.	- splatná	20	20	4	33	28	
2.	- odložená						
<b>*</b>	<b>Mimořádný výsledek hospodaření [rozdíl</b>	<b>51</b>	<b>44</b>	<b>9</b>	<b>120</b>	<b>110</b>	
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření						
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-</b>	<b>1 129</b>	<b>882</b>	<b>553</b>	<b>705</b>	<b>643</b>	<b>235</b>
<b>****</b>	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>1 555</b>	<b>1 313</b>	<b>986</b>	<b>907</b>	<b>804</b>	<b>279</b>

---

---

## Příloha č. 2

<b>Váhy ukazatelů pro index IN</b>							
<b>OKEČ</b>	<b>Název</b>	<b>V<sub>1</sub></b>	<b>V<sub>2</sub></b>	<b>V<sub>3</sub></b>	<b>V<sub>4</sub></b>	<b>V<sub>5</sub></b>	<b>v<sub>6</sub></b>
A	Zemědělství	0,24	0,11	21,35	0,76	0,10	14,57
B	Rybolov	0,05	0,11	10,76	0,90	0,10	84,11
C	Dobývání nerostných surovin	0,14	0,11	17,74	0,72	0,10	16,89
CA	Dobývání energetických surovin	0,14	0,11	21,83	0,74	0,10	16,31
CB	Dobývání ostatních surovin	0,16	0,11	5,39	0,56	0,10	25,39
D	Zpracovatelský průmysl	0,24	0,11	7,61	0,48	0,10	11,92
<b>DA</b>	<b>Potravinářský průmysl</b>	<b>0,26</b>	<b>0,11</b>	<b>4,99</b>	<b>0,33</b>	<b>0,10</b>	<b>17,38</b>
DB	Textilní a oděvní průmysl	0,23	0,11	6,08	0,43	0,10	12,73
DC	Kožedělný průmysl	0,24	0,11	7,95	0,43	0,10	8,79
DD	Dřevařský průmysl	0,24	0,11	18,73	0,41	0,10	11,57
DE	Papírenský a polygrafický průmysl	0,23	0,11	6,07	0,44	0,10	16,99
DF	Koksování a rafinérie	0,19	0,11	4,09	0,32	0,10	2026,93
DG	Výroba chemických výrobků	0,21	0,11	4,81	0,57	0,10	17,06
DH	Gumářský a plastikařský průmysl	0,22	0,11	5,87	0,38	0,10	43,01
DI	Stavební hmoty	0,20	0,11	5,28	0,55	0,10	28,05
DJ	Výroba kovů	0,24	0,11	10,55	0,46	0,10	9,74
DK	Výroba strojů a zařízení	0,28	0,11	13,07	0,64	0,10	6,36
DL	Elektrotechnika a energetika	0,27	0,11	9,50	0,51	0,10	8,27
DM	Výroba dopravních prostředků	0,23	0,11	29,29	0,71	0,10	7,46
DN	Jinde nezařazený průmysl	0,26	0,11	3,91	0,38	0,10	17,62
E	Elektřina, voda a plyn	0,15	0,11	4,61	0,72	0,10	55,89
F	Stavebnictví	0,34	0,11	5,74	0,35	0,10	16,54
G	Obchod a opravy motorových vozidel	0,33	0,11	9,70	9,70	0,10	28,32
H	Pohostinství a ubytování	0,35	0,11	12,57	0,88	0,10	15,97
I	Doprava, skladování a spoje	0,07	0,11	14,35	0,75	0,10	60,61
	Ekonomika ČR	0,22	0,11	8,33	0,52	0,10	16,80

Zdroj: KISLINGEROVÁ E., NEUMAIEROVÁ I. *Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku.*

1. vydání, Praha: Vysoká škola ekonomická 1996, ISBN 80-7079-641-3

### Příloha č. 3

Stanovení stupně bonity klienta				
	I	II	III	IV
Celkový počet bodů				
více než 350	A	D	F	G
151 až 350	B	D	F	G
1 až 150	C	E	F	G
-150 až 0	D	F	G	G
-300 až -151	E	F	G	G
-450 až -301	F	G	G	G
méně než -450	G	G	G	G

A až G ..... nejlepší až nejhorší bonita firmy

I .... Splátky jistiny, úroků nebo poplatků jsou řádně spláceny nebo jsou po splatnosti méně než 8 dnů nebo zpoždění informací o finanční a důchodové situaci nepřekračuje 30 dní nebo dlužníkovi nebyla během posledních tří let žádná z jeho pohledávek restrukturalizovaná z důvodu jeho tíživé finanční situace.

II ... Splátky jistiny, úroků nebo poplatků jsou po splatnosti více než 7 dní a méně než 91 dní nebo