

Technická univerzita v Liberci
Hospodářská fakulta

Studijní program: 6208 - Ekonomika a management
Studijní obor: Podniková ekonomika

Finanční analýza a možnosti jejího využití pro finanční řízení podniku

Financial analysis and its application for financial management

DP-PE-KFÚ-2007-23

HANA NEŠETŘILOVÁ

Vedoucí práce: PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D., Katedra financí a účetnictví
Konzultant: Ing. Radana Hojná, Katedra financí a účetnictví
František Flídr, Granita s.r.o.

Počet stran: 92

Počet příloh: 8

Datum odevzdání: 11. 5. 2007

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury pod vedením vedoucího a konzultanta. Byla jsem seznámena s tím, že na moji diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména §60 (školní dílo) a §35 (o nevýdělečném užití díla k vnitřní potřebě školy).

Beru na vědomí, že TUL má právo na uzavření licenční smlouvy o užití mé práce a prohlašuji, že souhlasím s případným užitím mé práce (prodej, zapůjčení apod.).

Jsem si vědoma toho, že užití své diplomové práce či poskytnutí licence k jejímu užití mohu jen se souhlasem TUL, která má právo ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, vynaložených univerzitou na vytvoření díla (až do její konečné výše).

Po pěti letech si mohu tuto práci vyžádat v Univerzitní knihovně TU v Liberci, kde je uložena, a tím výše uvedená omezení vůči mé osobě končí.

V Liberci dne 11. 5. 2007

PODĚKOVÁNÍ

Touto cestou bych ráda poděkovala především paní Ing. Radaně Hojné a PhDr. Ing. Heleně Jáčové, Ph.D. za mnoho cenných rad, spolupráci a čas, který mně věnovaly.

Za odbornou pomoc a praktické připomínky děkuji panu Františku Flídrovi a také celému vedení společnosti Granita s.r.o., bez jejichž vstřícnosti, poskytnutých informací a podkladů by tato diplomová práce nemohla vzniknout.

RESUMÉ

Tato diplomová práce je zaměřena na problematiku finanční analýzy společnosti Granita s.r.o. a možnosti jejího využití pro finanční řízení podniku. Práce je rozdělena na dvě části: část teoretickou a praktickou. V teoretické části je popsán základní význam finanční analýzy, její hlavní uživatelé a zdroje informací pro její vypracování. Dále je analyzována problematika nejčastěji používaných metod finanční analýzy. Klíčová pozornost je věnována analýze poměrových a extenzivních ukazatelů, Altmanovu modelu a Indexu „IN“. Praktická část je zaměřena na samotnou finanční analýzu společnosti Granita s.r.o., provedenou za období 2001 – 2006 pomocí vybraných ukazatelů. Následuje Altmanův model a Index „IN“. V závěru je provedeno celkové zhodnocení finanční situace společnosti Granita s.r.o. a jsou navržena některá doporučení pro vedení podniku.

SUMMARY

This thesis is focused on problems with a financial analysis of the company Granita s.r.o. and its application for financial management. The thesis is divided into two parts: a theoretical part and a practical part. In the theoretical part, the importance of the financial analysis, the main users and the information sources are described. Furthermore, it is followed by an analysis of problems with the most frequent methods used for financial analysis. Special attention applies to analysis of the financial ratios, Altman's model and index „IN“. The practical part is focused on the financial analysis of the Granita s.r.o. over the period 2001 – 2006 with an assistance of the chosen ratios. Next follows Altman's model and index „IN“. The overall evaluation of Granita s.r.o. financial situation is created as a final part and there are suggested some recommendations for the management of the company.

OBSAH

Prohlášení	4
Poděkování	5
Resumé	6
Summary.....	6
Obsah.....	7
Klíčová slova.....	9
Key words.....	10
Seznam použitých zkratk a symbolů	11
1 ÚVOD.....	14
2 FINANČNÍ ANALÝZA A MOŽNOSTI JEJÍHO VYUŽITÍ VE FINANČNÍM ŘÍZENÍ PODNIKU	16
2.1 Uživatelé finanční analýzy	16
2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu	18
2.2.1 Rozvaha.....	19
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty	20
2.2.3 Příloha k účetní závěrce	21
2.2.4 Výroční zpráva.....	22
2.2.5 Vztahy mezi výkazy.....	22
3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	23
3.1 Elementární metody.....	23
3.2 Vyšší metody	25
3.3 Extenzivní ukazatele.....	26
3.3.1 Horizontální analýza (rozbor trendů).....	26
3.3.2 Vertikální analýza (procentní rozbor)	27
3.4 Rozdílové a tokové ukazatele	28
3.4.1 Fondy finančních prostředků	29
3.4.2 Další rozdílové ukazatele	30
3.4.3 Analýza cash flow	31
3.5 Intenzivní (poměrové) ukazatele	32
3.5.1 Ukazatele rentability	33
3.5.2 Ukazatele aktivity	35
3.5.3 Ukazatele zadluženosti.....	37
3.5.4 Ukazatele likvidity	39

3.5.5 Ukazatele produktivity práce	42
3.5.6 Ukazatele kapitálového trhu.....	43
3.6 Analýza soustav ukazatelů	45
3.6.1 Altmanův model.....	45
3.6.2 Index důvěryhodnosti českého podniku – Index “IN”	47
4 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI GRANITA S.R.O.	48
4.1 Základní údaje	48
4.2 Historický vývoj	48
4.3 Předmět podnikání.....	49
4.4 Organizační struktura	51
4.5 Informace o použitých účetních metodách.....	52
4.6 Situace na trhu	53
4.7 Podpora prodeje firmy	55
5 APLIKACE VYBRANÝCH FINANČNÍCH UKAZATELŮ	57
5.1 Horizontální analýza rozvahy	57
5.2 Vertikální analýza rozvahy	62
5.3 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	64
5.4 Analýza rozdílových ukazatelů	67
5.5 Analýza poměrových ukazatelů	69
5.5.1 Ukazatele rentability	69
5.5.2 Ukazatele aktivity	71
5.5.3 Ukazatele zadluženosti.....	73
5.5.4 Ukazatele likvidity	75
5.5.5 Ukazatele produktivity práce	77
5.6 Komplexní způsoby využití poměrových ukazatelů	79
5.6.1 Altmanův test	80
5.6.2 Index “IN”	81
6 ZÁVĚR	83
Seznam literatury	88
Seznam tabulek, grafů a vzorců.....	89
Seznam příloh	92

KLÍČOVÁ SLOVA

čistý zisk

extenzivní ukazatele

finanční analýza

hrubý zisk

horizontální analýza

metody finanční analýzy

poměrové ukazatele

příloha k účetní závěrce

rozvaha

tržby

vertikální analýza

výkaz zisku a ztráty

výroční zpráva

účetní výkazy

ukazatele aktivity

ukazatele likvidity

ukazatele rentability

ukazatele zadluženosti

KEY WORDS

net profit

extensive indicators

financial analysis

gross profit

horizontal analysis

financial analysis methods

quotient indicators

supplement to the financial statement

balance

sales

vertical analysis

income statement

annual report

statements

activity ratios

liquidity ratios

profitability ratios

debt ratios

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

A	aktiva celkem
atd.	a tak dále
BL	běžná likvidita
C	náklady
CA	celková aktiva
celk.	celkový
CN	celkové náklady
CZ	celkové závazky
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČSN	česká státní norma
d	sazba daně z příjmu
dl.	dlouhodobý
DOP	doba obratu pohledávek
DOZ	doba obratu zásob
DZ	dlouhodobé závazky
EBIT	zisk před úroky a daní
EVA	ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added)
FVH	finanční výsledek hospodaření
FM	finanční majetek
FNM	Fond národního majetku
FDM	finanční dlouhodobý majetek
HDM	hmotný dlouhodobý majetek
VHBC	výsledek hospodaření za běžnou činnost
Kč	Korun českých
KPE	Katedra podnikové ekonomiky
kr.	krátkodobý
KZ	krátkodobé závazky
Ltd.	Limited (Společnost s ručením omezeným)
mil.	milion

MN	mzdové náklady
MVA	tržní přidaná hodnota (Market Value Added)
MVH	mimořádný výsledek hospodaření
např.	například
NDM	nehmotný dlouhodobý majetek
OA	oběžná aktiva
OKEČ	Oborová klasifikace ekonomických činností
ON	osobní náklady
OR	obchodní rejstřík
PH	přidaná hodnota
PVH	provozní výsledek hospodaření
PL	pohotová likvidita
POH	pohledávky
OL	okamžitá likvidita
r.	rok
ROA	rentabilita celkového kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROP	rychlost obratu pohledávek
ROZ	rychlost obratu zásob
Sb.	sbírka
s.	strana
s.p.	státní podnik
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
tab.	tabulka
T	tržby
tis.	tisíc
tj.	to je
TUL	Technická univerzita v Liberci
tzn.	to znamená
UVR	ukazatel věřitelského rizika
U	nákladové úroky
UUK	ukazatel úrokového krytí

VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
WACC	průměrné náklady kapitálu
Z	zisk
ZAS	zásoby
ZC	zůstatková cena
ZVK	zadluženost vlastního kapitálu
ZŠ	základní škola
ZUŠ	základní umělecká škola
ZV	zadržené výděvky
%	procenta
Ø	průměr
§	paragraf
+	plus
-	minus
=	rovná se
*	násobení

1 ÚVOD

Jako téma své diplomové práce jsem si zvolila finanční analýzu, protože mě během studia tato problematika velmi zaujala. Finanční analýzu jsem se rozhodla zpracovat ve společnosti Granita s.r.o., protože jsem byla v této firmě již několikrát na brigádě a vykonávala jsem zde i řízenou praxi. Podnik se zabývá výrobou kvalitního drceného kameniva, které je vyráběno v šesti lomech a je dodáváno pro výstavbu a rekonstrukci silnic a železničních tratí, výrobu betonů a pro ostatní stavební účely. Od svého vzniku zaznamenala společnost dynamický vývoj a v současnosti zaujímá významnou pozici ve výrobě těchto produktů v Pardubickém kraji. Společnost je ryze českým podnikatelským subjektem.

Finanční analýza hodnotí současnou finanční situaci podniku, která je výsledkem působení ekonomických i neekonomických faktorů. Jedná se o diagnózu finančního hospodaření a jejím hlavním úkolem je pomoci firmě při rozhodování o její budoucnosti. Je-li prováděna kvalifikovaně a pravidelně, umožňuje odhalit poruchy “finančního zdraví” společnosti. Výsledky finanční analýzy by měly zjistit současnou finanční situaci a jsou nezbytným zdrojem informací pro kvalitní vedení podniku a zlepšení rozhodovacích procesů.

Cílem této práce je provést finanční analýzu, získat kvalitní informace o výsledcích hospodaření vybrané společnosti v letech 2001 - 2006, pokusit se získané výsledky analyzovat a zjistit příčiny vývoje jednotlivých ukazatelů. Na základě výsledků nakonec zhodnotit, v jaké finanční situaci se firma nachází. Protože je tato problematika velmi rozsáhlá, rozhodla jsem se zaměřit pouze na ukazatele, se kterými je možno setkat se v praxi nejčastěji.

Diplomová práce je rozdělena do dvou částí – na část teoretickou a praktickou. První část se zabývá teorií finanční analýzy. V úvodních kapitolách je popsán význam, uživatelé a zdroje finanční analýzy. Je zde analyzována rozvaha, výkaz zisku a ztráty a jejich vypovídací schopnosti. V další kapitole jsou charakterizovány metody finanční analýzy a podrobnější popis jednotlivých ukazatelů, tzn. vypovídací schopnosti, přednosti a nedostatky jednotlivých ukazatelů a způsob jejich výpočtu.

Na začátku druhé části diplomové práci se věnuji společnosti Granita s.r.o. Zaměřuji se na obecné údaje o firmě, její historii, předmět podnikání a situaci na trhu. Dále je

provedena finanční analýza této společnosti. V jednotlivých kapitolách je nejprve provedena horizontální a vertikální analýza účetních výkazů (rozvah a výkazů zisku a ztráty). Následuje analýza poměrových ukazatelů a jejich hodnocení. V závěru praktické části je provedena analýza souhrnných indexů a hodnocení finanční situace podniku. Celkové zhodnocení a doporučená opatření jsou obsažena v závěru této diplomové práce.

Pro zpracování finanční analýzy jsem použila tabulkový procesor MS Excel. Většina výsledků je generována automaticky ze zadaných dat, které tvoří pouze údaje z účetních výkazů – rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Části výsledných tabulkových výpočtů a grafy jsou přeneseny do diplomové práce podle potřeb jednotlivých ukazatelů. Kompletní analýzu a demoverze je k dispozici na přiloženém CD-nosiči.

2 FINANČNÍ ANALÝZA A MOŽNOSTI JEJÍHO VYUŽITÍ VE FINANČNÍM ŘÍZENÍ PODNIKU

Při každém finančním rozhodování je nutná dobrá znalost ekonomické situace daného subjektu a jeho prostředí, zhodnocení dostupných informací a prognóz, zvážení rizik a nejistot. Důležitou složkou celého procesu je lidský faktor, který zná specifické nefinanční podmínky realizace podnikatelského záměru. Smyslem finančního rozboru (finanční analýzy) je provést, s pomocí metodických prostředků (ukazatelů), analýzu finančního hospodaření podniku v minulosti. Z ukazatelů lze vyčíst, na kterou oblast je zapotřebí zaměřit pozornost a naopak která je procesně stabilní. Na základě zjištěných výsledků je založeno řízení majetkové i finanční struktury podniku, investiční i cenová politika. Finanční analýza je analýzou minulosti pro budoucnost.

Základní data a informace pro finanční analýzu se čerpají z účetnictví prostřednictvím základních finančních výkazů, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow). Finanční analýza pomáhá zjišťovat silné a slabé stránky podniku a umožňuje porovnat výsledky společnosti s výsledky jiných firem nebo s odvětvovým průměrem. Zároveň umožňuje sledovat vývoj společnosti v čase a tak zjistit, jestli se její postavení zlepšuje nebo zhoršuje. Vlastním smyslem finanční analýzy je tedy provést komplexní diagnózu finančního hospodaření a zhodnotit jeho jednotlivé složky. Na základě tohoto hodnocení potom lze rozhodnout o finančním zdraví podniku.

2.1 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů, se kterými podnik přichází do kontaktu. Uživatelé účetních informací a finanční analýzy jsou zejména [1,4]:

- manažeři,
- vlastníci (akcionáři, společníci),
- obchodní partneři (dodavatelé a odběratelé),
- konkurenti,

- zaměstnanci,
- banky a jiní věřitelé,
- stát a jeho orgány.

Manažeři - využívají informace pro finanční řízení podniku. Tyto informace umožňují rozhodovat o struktuře a výši majetku a zdrojů krytí, o alokaci peněžních prostředků, o rozdělování zisku, o přijímání podnikatelského záměru a finančního plánu, o ocenění podniku.

Akcionáři a společníci - jsou primárními uživateli finančně-účetních informací. Získávají tak informace pro rozhodování o budoucích investicích. Zajímají se o rentabilitu, stabilitu, likviditu, dividendy. Využívají tyto informace pro oceňování podniku (pro případ prodeje, likvidace, fúze, akvizice). Zájem o informace mají nejen stávající akcionáři, ale i potencionální investoři, kteří uvažují o tom, kam investovat své volné peněžní prostředky.

Dodavatelé - se soustředí především na to, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky, zejména na krátkodobou prosperitu, solventnost a likviditu. U dlouhodobých partnerů pak na dlouhodobou solventnost a stabilitu.

Odběratelé - se zajímají především o dlouhodobou stabilitu dodavatele, aby v případě jeho finančních potíží, neměli problémy s vlastním zajištěním výroby. Důležité je pro ně, aby byl dodavatel schopen dostát svým závazkům.

Konkurenti - porovnávají výsledky podniků s vlastními. Zkoumají rentabilitu, tržby, solventnost, cenovou politiku, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob a dobu jejich obratu.

Zaměstnanci - mají zájem o finanční a celkovou stabilitu podniku z hlediska jistoty zaměstnání, mzdové a sociální perspektivy.

Banky a jiní věřitelé - žádají co nejvíce informací o finančním stavu dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnou úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Zajímají se o ocenění podniku, pokud by dlužník nebyl schopen dostát úvěrovým závazkům. V některých případech je vázána stabilita úvěrových podmínek na konkrétní hodnoty finančních ukazatelů.

Stát a jeho orgány - potřebují podrobné informace z mnoha důvodů; např. pro státní statistiku, daňovou kontrolu, privatizační záměry, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci státu apod.

2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Data pro finanční analýzu můžeme čerpat z mnoha informačních zdrojů, které lze rozdělit do tří hlavních skupin [3]:

1) Finanční zdroje informací

- účetní výkazy finančního účetnictví a výroční zprávy,
- vnitropodnikové účetní výkazy,
- předpovědi finančních analytiků a managementu podniku,
- burzovní zpravodajství,
- kurzovní lístky, vývoj úrokových sazeb,
- mediální ekonomické zpravodajství.

2) Kvantifikovatelné nefinanční informace

- oficiální ekonomická a podniková statistika,
- evidence personální a výrobní, prospekty, interní směrnice.

3) Nekvantifikovatelné informace

- zprávy vedoucích pracovníků, auditorů,
- komentáře manažerů a odborného tisku,
- nezávislá hodnocení a prognózy, odhady různých analytiků.

Základním zdrojem finanční analýzy jsou účetní výkazy. Podle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví ve znění pozdějších předpisů jsou účetní výkazy součástí tzv. účetní závěrky. Účetní závěrka musí zahrnovat rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přílohu. Účetní závěrka dále může obsahovat přehled o peněžních tocích (cash flow) a přehled o změnách vlastního kapitálu. Podniky, které podléhají povinnosti ověření účetní závěrky

auditorem, sestavují účetní výkazy i přílohu v plném rozsahu a vyhotovují rovněž výroční zprávu. Ostatní podnikatelské subjekty mohou vyhotovit výkazy ve zjednodušeném rozsahu.

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha zachycuje majetek firmy ze dvou hledisek. Na straně aktiv je uvedeno, z jakých položek se celkový majetek firmy skládá, tj. hledisko konkrétních forem majetku (dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek, zásoby, pohledávky, peníze atd.). Na straně pasiv je uvedeno, jak byly konkrétní formy majetku pořízeny, zda z vlastního nebo cizího kapitálu. Základní rovnice rozvahy: $AKTIVA = PASIVA$.

Tab. č. 1: Rozvaha

AKTIVA	PASIVA
A. POHLEDÁVKY ZA UPSANÉ JMĚNÍ	A. VLASTNÍ ZDROJE
B. STÁLÁ AKTIVA	Základní kapitál
Hmotný dlouhodobý majetek	Kapitálové fondy
Nehmotný dlouhodobý majetek	Fondy ze zisku
Finanční dlouhodobý majetek	VH minulých let
	VH běžného roku
C. OBĚŽNÁ AKTIVA	B. CIZÍ ZDROJE
Zásoby	Rezervy
Dlouhodobé pohledávky	Dlouhodobé závazky
Krátkodobé pohledávky	Krátkodobé závazky
Krátkodobý finanční majetek	Bankovní úvěry a výpomoci
D. OSTATNÍ AKTIVA	C. OSTATNÍ PASIVA

Zdroj: SEKERKA, B. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. Praha: Profess, 1996, s.38.

Aktiva jsou v rozvaze řazena dle jejich likvidnosti, tj. podle jejich schopnosti přeměnit se na peníze. Nejméně likvidní formou aktiv je dlouhodobý majetek, naopak nejvíce likvidní jsou peníze v hotovosti a na účtech. Dlouhodobý majetek je používán déle než jeden rok. Značná část tohoto majetku se postupně opotřebovává a to buď morálně nebo fyzicky, což je vyjádřeno pomocí odpisů. Oběžná aktiva se spotřebovávají jednorázově a jejich hodnota vstupuje do výrobního procesu najednou. Provozním koloběhem aktiv rozumíme přeměnu krátkodobých aktiv. Zjednodušeně ji můžeme popsat: peníze → zásoby → výrobky → pohledávky → peníze.

Pohledávkami za upsaný vlastní kapitál se míní dosud nesplacené akcie nebo vklady (majetkové účasti). Tento údaj se vykazuje odděleně od ostatních pohledávek, neboť upozorňuje, že upisovatelé či vkladatelé dosud nesplatili základní kapitál a že podnik tedy není kapitálově tak silný, jak by se mohl jevit.

Pasiva jsou v rozvaze dělena podle vlastnictví. Dle tohoto kritéria rozlišujeme dvě základní skupiny zdrojů - vlastní zdroje a zdroje cizí. Při finančním řízení podniku je důležité stanovit výši, ale i strukturu pasiv. Zásada opatrného financování tvrdí, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů, oproti tomu krátkodobá aktiva mohou být financována i krátkodobým kapitálem. [3]

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (výsledovka) zachycuje činnost podniku z hlediska nákladů a výnosů a je sestavován na tzv. akruálním principu (tj. věcná a časová shoda nákladů s výnosy), resp. transakce jsou zaznamenávány v tom období, ve kterém vznikly, bez ohledu na to, zda došlo v daném období k peněžnímu příjmu či výdaji. Výsledovka nám tedy slouží ke zjištění výsledku hospodaření (zisku nebo ztráty), který vypočítáme jako rozdíl mezi výnosy a náklady.

Velice důležité je rozlišovat výnosy od příjmů a náklady od výdajů. Výdaje a příjmy jsou skutečné hotovostní toky. Náklady a výnosy představují vstupy a výstupy hospodářského procesu, jsou vyjádřeny hodnotově, ale nemusejí být vždy spojeny s okamžitým pohybem peněžních prostředků.

Jednotlivé údaje výkazu zisku a ztráty jsou členěny z pohledu činnosti na provozní, finanční a mimořádné. Provozní náklady a výnosy jsou spjaté s hlavní podnikatelskou

činností. Finanční náklady a výnosy představují operace finančních transakcí (např. operace s cennými papíry a bankovními deriváty, kurzové operace). Mimořádné náklady a výnosy zahrnují nepravidelné a neplánované operace (např. škody, manka, opravy). [6] Podstata výkazu: $VÝNOSY - NÁKLADY = VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ$

2.2.3 Příloha k účetní závěrce

Úkolem přílohy je komentovat, upřesnit a doplnit položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty a poskytnout doplňující informace o majetku, dlužích, vlastním kapitálu, nákladech a výnosech. Tyto údaje nejsou uvedeny v rozvaze a ve výkazu zisku a ztráty, ale jsou nezbytné k získání přesného obrazu o ekonomické situaci hospodářské jednotky. [3,6]

Obsah ani forma přílohy nejsou přesně stanoveny, přílohy by však měla obsahovat tyto údaje:

- obecné údaje (tj. charakteristika podniku, právní forma, organizační struktura, počet zaměstnanců apod.),
- informace o použitých účetních metodách a aplikaci obecně uznávaných účetních zásad, zejména způsoby ocenění majetku, použité odpisové metody, přístupy ke stanovení opravných položek,
- doplňující informace o nehmotném a hmotném majetku (zatížený zástavním právem nebo majetek v leasingu); u pohledávek a závazků souhrnná výše po splatnosti, souhrnná výše v cizí měně; informace o případném jištění pohledávek nebo závazků; informace o vlastním kapitálu (změny v průběhu roku, rozdělení zisku v předešlém období) a další doplňující údaje jako podrobnosti o rezervách, o výdajích na výzkum a vývoj apod.,
- výkaz o peněžních tocích (cash flow).

Důležitou součástí přílohy k účetní závěrce je výkaz o peněžních tocích. Cash flow informuje o pohybu peněžních prostředků v určitém období a o „reálnosti“ dosaženého výsledku hospodaření. Posláním výkazu je dokumentovat, jak peněžní prostředky vznikaly a jak byly ve sledovaném účetním období vynakládány. Tak jako se u výsledovky setkáváme s pojmy výnosy a náklady, výkaz cash flow používá pojmů příjmy a výdaje. Příjmy jsou takové výnosy, které byly v účetním období realizovány, to znamená, že

podnik dostal zaplacen. Výdaje jsou takové náklady, které podnik v daném účetním období skutečně uhradil. Mezi položkami výnosů a příjmů (resp. nákladů a výdajů) může existovat značný rozdíl, obzvláště když odběratelé nebo podnik sám má potíže s platební schopností. Proto nám výkaz cash flow zpřesňuje informace o hospodaření podniku.

2.2.4 Výroční zpráva

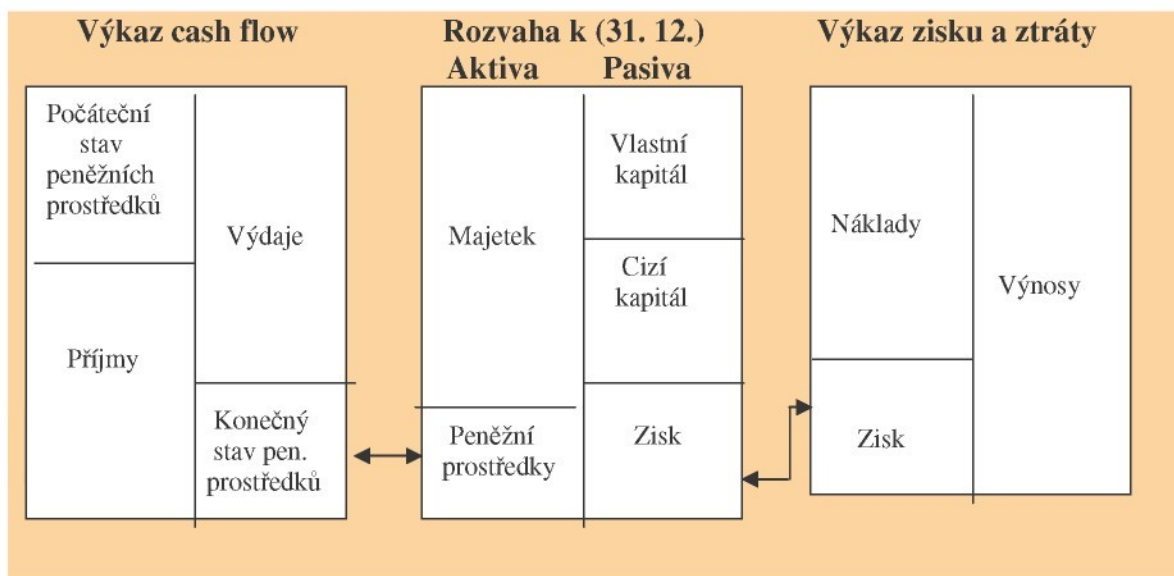
Výroční zpráva je dokument, který informuje o hospodářské a finanční situaci podniku za uplynulé účetní období. Výroční zprávu musí vyhotovovat podniky, které podléhají povinnosti ověření účetní závěrky auditorem a splňují podmínky § 20 zákona č. 586/1992 Sb., o účetnictví v platném znění. Zákon o účetnictví stanovuje, jaké základní údaje musí výroční zpráva obsahovat. Podniky v ní ale mohou uvádět mnohé údaje nad rámec své povinnosti. Obsahem výroční zprávy jsou základní identifikační údaje firmy, zveřejňované údaje z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, příloha k účetní závěrce, výrok auditora, výklad k předpokládanému vývoji podnikání a k finanční situaci, informace o výzkumu a vývoji a další informace. [3]

2.2.5 Vztahy mezi výkazy

Rozvaha je základním účetním výkazem a ostatní výkazy vznikly oddělením z rozvahy za účelem podrobnějšího zjišťování. Rozvaha podává písemný přehled o majetku podniku a jeho zdrojích k určitému datu. Výsledovka slouží ke zjišťování výše, způsobu tvorby a složek hospodářského výsledku. Výkaz cash flow zachycuje činnosti podniku z hlediska příjmů a výdajů peněžních prostředků.

Vzájemnou vazbou rozvahy a výsledovky je výsledek hospodaření (zisk nebo ztráta), vazbou rozvahy a přehledu o peněžních tocích je bilance příjmů a výdajů. Základní vztahy mezi výkazem cash flow, rozvahou a výkazem zisku a ztráty vyjadřuje následující obrázek.

Tab. č. 2: Vztahy mezi výkazem CF, rozvahou a výkazem zisku a ztráty



Zdroj: KISLINGEROVÁ, E. Oceňování podniku.2. přeprac. a doplň. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001, s. 83.

3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Metody finanční analýzy můžeme dělit podle toho, jak hluboce analýzu pojímají, na elementární (základní) metody a vyšší metody.

Obvykle se rozeznávají dva přístupy k hodnocení hospodářských jevů:

- 1) fundamentální analýza** – rozbor založený na vzájemných souvislostech mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na znalostech odborníků a jejich subjektivních názorech a odhadech; tato analýza je založena na získání velkého množství informací a zpracovává kvalitativní údaje,
- 2) technická analýza** – používá matematické, matematicko-statistické a další metody ke kvantitativnímu zpracování ekonomických údajů s konečným kvalitativním ekonomickým posouzením výsledků. [3]

3.1 Elementární metody

Celou jednu skupinu metod finanční analýzy je možno označit jako elementární analýzu, protože tyto metody mimo aritmetiky a procentního počtu nepoužívají žádné složitější matematické postupy. Jde o snahu popsat věci jednoduše. Lze je lehce vysvětlit

i pochopit bez zvláštních nároků na matematické schopnosti uživatele. Tato analýza je v praxi velmi rozšířená. Nevýhodou je, že ne vždy jsou tyto metody použitelné. Proto nejlepších výsledků lze dosáhnout kombinací metod.

Rozdělení elementárních metod finanční analýzy je následující [2]:

➤ **analýza stavových (absolutních) ukazatelů:**

- analýza trendů (horizontální analýza),
- procentní rozbor (vertikální analýza),

➤ **přímá analýza poměrových ukazatelů:**

- analýza ukazatelů rentability,
- analýza ukazatelů aktivity,
- analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury,
- analýza ukazatelů kapitálového trhu,
- analýza ukazatelů na bázi finančních fondů a cash flow,

➤ **analýza rozdílových a tokových ukazatelů:**

- analýza fondů finančních prostředků,
- analýza cash flow,

➤ **analýza soustav ukazatelů:**

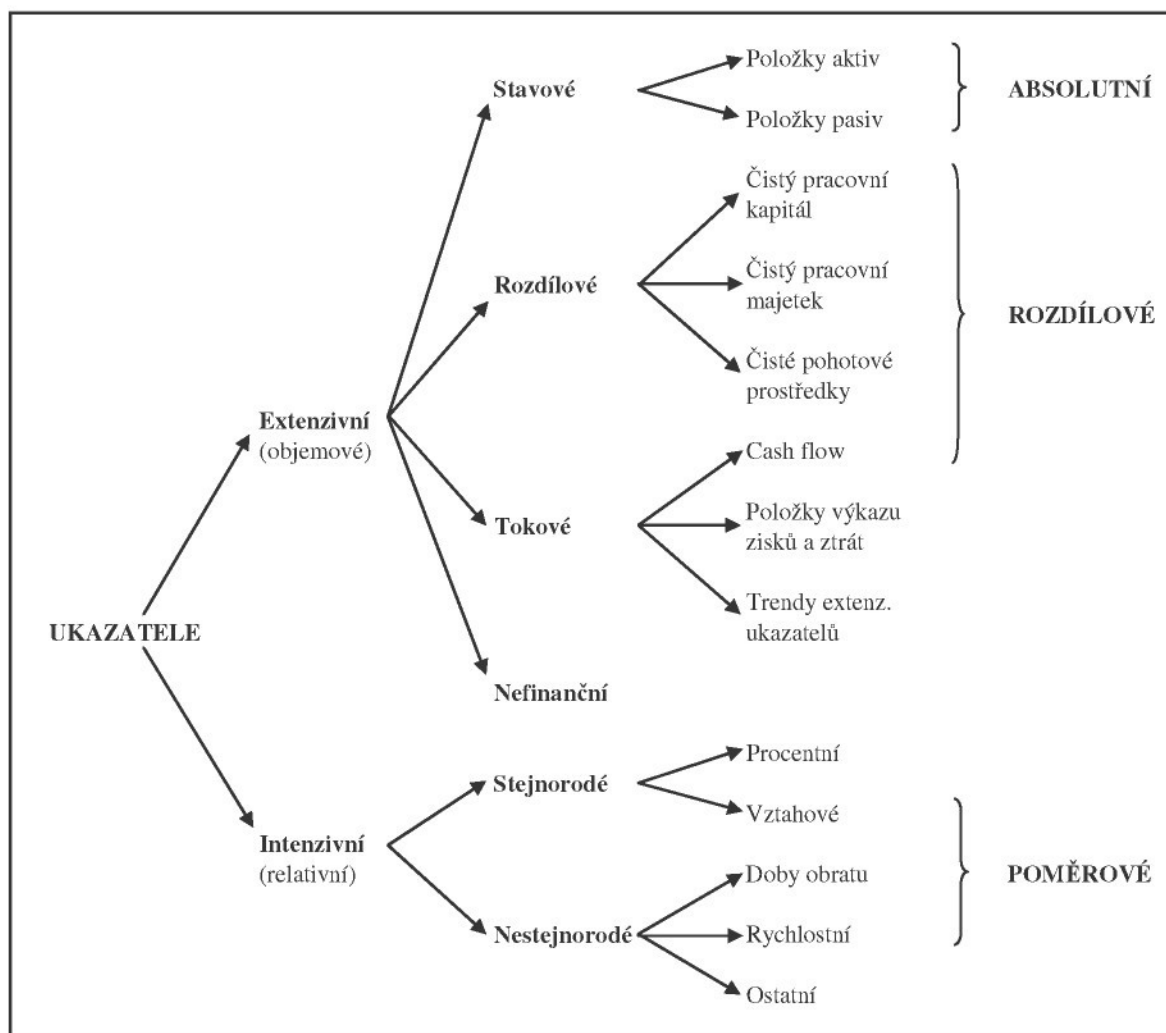
- DuPontův rozklad,
- pyramidové rozklady.

Ukazatele lze třídit i jinými způsoby. Základními kritérii jsou:

- **vztahy k účetním výkazům** (ukazatele rozvahové, výsledkové, peněžních toků, mezivýkazové a ostatní),
- **způsob charakteristiky jevu** (ukazatele extenzivní a intenzivní),
- **matematický způsob výpočtu** (absolutní, rozdílové, poměrové a procentní ukazatele),
- **čas** (ukazatele stavové a tokové).

Jednotlivá kritéria se mohou vzájemně prolínat. Schematický přehled třídění ukazatelů znázorňuje tabulka č. 3.

Tab. č. 3: Třídění ukazatelů



Zdroj: KOVANICOVÁ, D. a KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví, díl II., Finanční analýza účetních výkazů*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 2002, s. 237.

3.2 Vyšší metody

Vyšší metody se používají k hlubšímu rozboru zkoumaných jevů pomocí specializovaných metod. Můžeme je rozčlenit na metody matematické statistiky a na metody, které matematickou statistiku využívají jen částečně, nebo jsou založeny na zcela odlišných přístupech.

1) Matematicko-statistické metody

Tyto možnosti neposkytují možnost univerzálního použití. Je třeba porovnat je jak s jinými metodami, tak s rozumnými ekonomickými úvahami.

Mezi tyto metody můžeme zahrnout:

- bodové odhady,
- statistické testy odlehlých dat,
- korelační koeficienty,
- regresní modelování,
- analýzu rozptylu a další.

2) Nestatistické metody finanční analýzy

Mezi tyto metody řadíme:

- metody založené na teorii matných množin,
- metody založené na elementární teorii množin,
- metody formální matematické logiky a jiné. [1,3]

3.3 Extenzivní ukazatele

Mezi základní techniky finanční analýzy patří metody, které jsou založeny na práci se zjištěnými údaji a s údaji z nich odvozenými – s ukazateli. Samy údaje obsažené v účetních výkazech jsou tak rovněž ukazateli. Použijeme-li jich k hodnocení finanční situace přímo, pracujeme s absolutními ukazateli. Těch využíváme zejména k analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru (vertikální analýza). Rozvaha poskytuje údaje o stavu k určitému okamžiku, tzv. stavové ukazatele, oproti tomu, výkaz zisku a ztráty formou nákladů a výnosů předkládá údaje za daný časový interval, tzv. tokové ukazatele. Z rozdílu stavových ukazatelů získáváme rozdílové ukazatele. Jejich základními představiteli jsou fondy finančních prostředků. Absolutní a rozdílové ukazatele můžeme dohromady nazvat extenzivními ukazateli, protože v těchto ukazatelích je obsažena informace o objemu prostředků. [2]

3.3.1 Horizontální analýza (rozbor trendů)

Finanční účetní výkazy obsahují nejen údaje týkající se běžného roku, ale i roku minulého. Často se uvádí údaje z více předcházejících let (např. 5 let, někdy až 10 let).

Z těchto časových řad již může finanční analytik detailně zkoumat průběh změn a odhalovat dlouhodobé trendy významných finančních položek. Vlastní technika rozboru je založena na vypočtení absolutní výše změn, tzn. o kolik se určená položka (peníze, pohledávky) změnila a jejím procentním vyjádření k předchozímu nebo výchozímu roku (tzn. o kolik procent se změnila). Tato horizontální procentní změna se vypočítá:

$$\text{Změna roku 2 k roku 1} = \frac{\text{Částka změny (rok 2 – rok 1)}}{\text{Částka roku 1}} * 100 \quad [\text{v \%}] \quad (1)$$

Pojem horizontální proto, že porovnáváme stejný absolutní ukazatel v rámci jednoho řádku rozvahy nebo výsledovky. Při hodnocení výsledků horizontální analýzy se musí brát v úvahu inflace, která může tyto výsledky zkreslit. Rozdíly vyjádřené v peněžních jednotkách má smysl sčítat, procentní změny nelze sčítat, pokud nejsou vztaženy k témuž základu. [2,3]

3.3.2 Vertikální analýza (procentní rozbor)

Tato technika se označuje jako vertikální, protože se pracuje s údaji v jednotlivých letech od shora dolů, nikoli napříč jednotlivými roky. Vertikální analýza se zabývá porovnáváním jednotlivých položek vyjádřených v procentech mezi sebou. Ve výkazu zisku a ztráty se jako základ pro procentní vyjádření určité položky bere obvykle velikost tržeb, které představují sto procent. To znamená, že všechny položky výkazu v daném účetním roce jsou vyjádřeny jako procento z tržeb, dosažených v tomto roce. V rozvaze bývají položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkového kapitálu nebo úhrnných aktiv.

Pomocí procentního vyjádření můžeme srovnávat výsledky podniku v jednotlivých letech, ale i výsledky podniku s jinými odlišně velkými podniky, odvětvovými průměry nebo doporučenými hodnotami.

Významnou výhodou procentního rozboru je jeho nezávislost na meziroční inflaci a z toho vyplývající srovnatelnost výsledků rozborů z různých let.

Již při této jednoduché analýze nám účetní výkazy napoví mnohé o ekonomice firmy. Např. struktura aktiv v rozvaze informuje o tom, do čeho firma investovala kapitál a zda a jak přitom brala v úvahu hledisko výnosnosti. Obecně platí, že pro podnik je výnosnější investovat do dlouhodobějších složek aktiv, protože jimi může dosáhnout vyšší výnosnosti

než aktivity krátkodobé povahy. Příkladem nejméně výnosné složky majetku jsou peněžní prostředky v hotovosti a na účtu, poněvadž přinášejí malý výnos. Správný poměr dlouhodobých a krátkodobých složek aktiv je do jisté míry předurčen již samou povahou hospodářské činnosti podniku a nezbytností zajistit likviditu. Přitom je třeba nespouštět ze zřetele finanční rizika spojená s rozhodováním o tom, jak nejlépe alokovat kapitál, tj. do jakých složek aktiv ho umístit.¹

Porovnáme-li rozvahu z hlediska struktury pasiv a máme-li současně na mysli výnosnost kapitálu, tak zkoumáme, z jakých zdrojů podnik svá aktiva pořídil a jak byly tyto zdroje pro podnik drahé. Pro firmu je výnosnější a levnější financovat aktiva z krátkodobých cizích zdrojů, protože dlouhodobé zdroje jsou dražší. Proto by měl podnik získávat potřebné finanční prostředky z různých zdrojů a tím rozložit finanční riziko tak, aby bylo co nejmenší. Vyrovnaná skladba zdrojů financování hospodářské činnosti podniku je označována jako finanční struktura podniku a je podmínkou zdravého finančního vývoje a prosperity.

3.4 Rozdílové a tokové ukazatele

Za typické rozdílové ukazatele jsou pokládány především ukazatele označované jako fondy finančních prostředků. Mezi rozdílové ukazatele řadíme i různé ukazatele vypočítané ze zisku a z přidané hodnoty přičítáním nebo odčítáním dalších položek.

Pojem fond zde není chápán jako účetní termín, ale jedná se o termín finančního řízení podniku. V účetnictví se o fondu hovoří výhradně jako o určitém zdroji krytí aktiv. Ve finanční analýze je fond chápán jako:

- shrnutí (agregace) určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva,
- rozdíl mezi souhrnem určitých tzn. všech nebo vybraných položek krátkodobých aktiv na jedné straně a krátkodobých pasiv na straně druhé. [4]

¹ KOVANICOVÁ, D. a KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví, díl 2., Finanční analýza účetních výkazů*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1995, s. 254.

3.4.1 Fondy finančních prostředků

V praxi jsou užívány různé ukazatele, nejčastěji to jsou tyto tři:

1) Čistý provozní (pracovní) kapitál (ČPK)

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

Čistý pracovní kapitál (NWC - Net Working Capital) je základním a nejčastěji používaným finančním fondem. Ostatní finanční fondy pak představují jeho modifikace. Čistý pracovní kapitál je částí oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji vlastními i cizími. Tvoří rozhodovací prostor pro zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti, neboť se jedná o tu část oběžných aktiv, která není zatížena nutností brzkého splacení. Výše čistého pracovního kapitálu úzce souvisí s platební schopností podniku. Aby byl podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu. Proto ČPK představuje tzv. „finanční polštář“, který firmě umožňuje pokračovat ve své činnosti i v případě nějaké nepříznivé události, jež by si vyžádala neočekávaně vysoký výdej peněžních prostředků. Velikost tohoto polštáře je určována především ukazateli aktivity, o kterých bude pojednáno později v kapitole věnované poměrovým ukazatelům. ČPK může obsahovat i položky málo likvidní, jako jsou např. neprodejné výrobky, nadměrné stavy zásob na skladě, nedobytné pohledávky nebo nedokončená výroba ve výrobcích s dlouhým výrobním cyklem. Potom může ČPK růst, ale likvidita bude klesat. Výše ukazatele může být ovlivněna použitými způsoby oceňování majetku. Proto můžeme při posuzování likvidity použít jiného ukazatele, konkrétně ukazatele čistých pohotových prostředků. [4]

2) Čisté pohotové prostředky (ČPP)

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad [\text{Kč}] \quad (3)$$

Pokud je do peněžních prostředků zahrnuta pouze hotovost a peněžní prostředky na běžných účtech, jedná se o nejvyšší stupeň likvidity. Popřípadě se mohou do pohotových peněžních prostředků zahrnout i jejich ekvivalenty, jako jsou šeky, směnky, krátkodobé termínované vklady, krátkodobé cenné papíry, neboť v podmínkách fungujícího peněžního trhu jsou rychle přeměnitelné na peníze. Výhodou tohoto ukazatele

je, že není ovlivněn oceňovacími technikami, avšak může být ovlivněn časovým posunem plateb ve vztahu k okamžiku zjišťování likvidity, tedy zadržením nebo naopak dřívějším uskutečněním plateb.

3) Čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy (ČPM)

$$\text{ČPM} = \text{ČPK} - \text{nelikvidní položky} \quad [\text{Kč}] \quad (4)$$

Tento ukazatel představuje střední cestu mezi oběma zmíněnými rozdílovými ukazateli likvidity. Při jeho výpočtu se z oběžných aktiv vylučují nelikvidní oběžná aktiva (např. nelikvidní pohledávky, zásoby apod.), popř. další oběžná aktiva s nízkým stupněm likvidity a od takto upravených aktiv se nakonec odečítají krátkodobé závazky. Rozdílový ukazatel získaný tímto způsobem se vzhledem ke svému obsahu též nazývá čistý peněžní majetek.[4]

3.4.2 Další rozdílové ukazatele

Mezi další rozdílové ukazatele patří také tržně přidaná hodnota a ekonomická přidaná hodnota.

1) Tržně přidaná hodnota (MVA)

$$\text{MVA} = \text{tržní hodnota vlastního kapitálu} - \text{vložená hodnota kapitálu} \quad [\text{Kč}] \quad (5)$$

Tržně přidaná hodnota (MVA – Market Value Added) vyjadřuje rozdíl mezi částkou vloženou vlastníky do podniku (částkou při nákupu akcií) a částkou, kterou by akcionáři získali prodejem svých akcií. V podmínkách českého kapitálového trhu, který se často potýká s ekonomickou nestabilitou, je vypovídací schopnost tohoto ukazatele velmi omezená.

2) Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

$$\text{EVA} = \text{EBIT} (1-t) - \text{WACC} * C \quad [\text{Kč}] \quad (6)$$

Ekonomická přidaná hodnota (EVA – Economic Value Added) vyjadřuje efektivnost manažerské práce vynaložené během daného roku, tzn. vyjadřuje výpočet skutečného ekonomického zisku za rok, který se může podstatně lišit od účetního zisku. Ekonomický zisk zohledňuje jak náklady cizího kapitálu tak i náklady vlastního kapitálu. Oproti tomu účetní zisk zohledňuje pouze náklady cizího kapitálu. Ukazatel EVA se používá nejen pro rozbor efektivnosti manažerské práce za podnik jako celek, ale zároveň i jeho jednotlivých organizačních útvarů (např. závodů, divizí apod.) [4,9]

3.4.3 Analýza cash flow

Pro podnikovou finanční analýzu a finanční řízení mají velký význam ukazatele sestavené na bázi peněžních toků (cash flow). Jako hlavní argument pro upřednostnění těchto ukazatelů je to, že výkaz peněžních toků vylučuje problematiku spojenou s akruálním principem. Akruální princip znamená, že správně vykázaný hospodářský výsledek účetní jednotky za dané účetní období vyžaduje, aby do něj byly zahrnuty všechny náklady a výnosy, které do něj hospodářsky patří, i když z různých důvodů v běžném účetním období nebyly zúčtovány. Naopak je třeba vyloučit položky, které sice zúčtovány byly, avšak týkají se příštích účetních období.

Při konstrukci těchto ukazatelů existují různé názory na to, který peněžní tok z výkazu má být použit jako vstupní údaj pro výpočet daného ukazatele. Proto konstrukce poměrových ukazatelů s využitím peněžních toků je podřízena účelu a potřebám finanční analýzy. Nejčastěji se v praxi používá tok z provozní činnosti, který se většinou upravuje o toky spojené s mimořádnou činností. [4]

Přehled o peněžních tocích zahrnuje následující toky:

- 1) peněžní toky z provozní a mimořádné činnosti** (peněžní toky z provozní činnosti zahrnují i toky ze samofinancování, tj. hospodářský výsledek za sledované období a odpisy); někdy mohou být i toky ze samofinancování uváděny jako samostatná část výkazu peněžních toků;
- 2) peněžní toky z investiční činnosti;**
- 3) peněžní toky z finanční činnosti;**
- 4) celkový cash flow za sledované období.**

3.5 Intenzivní (poměrové) ukazatele

V případě, že vykázaný údaj dáváme do poměru s jiným údajem (tj. poměřujeme vzájemný vztah dvou absolutních ukazatelů formou zlomku), pracujeme s intenzivními (poměrovými) ukazateli. Při analýze finanční situace se neobejdeme bez informací o rychlosti oběhu majetku a kapitálu hospodářským procesem. K tomuto účelu jsou určeny rychlostní ukazatele.

V praxi se často uplatňuje velmi zúžené pojetí finanční analýzy, které se aplikuje pouze ve dvou krocích:

- výpočet soustavy vybraných finančních (poměrových) ukazatelů,
- porovnání dosažených hodnot s normou.

Výhody tohoto přístupu spočívají:

- ve formalizaci postupu,
- ve snadnosti a jednoduchosti provedení,
- v rychlosti,
- ve snížení rizika neobjektivnosti analytika.

Mezi nevýhody patří:

- zvolená soustava ani normy (standards) nemusí být pro danou firmu vhodné,
- interpretace a srovnání mohou vést k povrchnosti a mechančnosti.²

Mnoho odborníků pokládá finanční poměrové ukazatele za primární nástroje finanční analýzy. I když jde o zúžené pojetí, setkáváme se s ním nejčastěji.

Poměrový ukazatel tedy charakterizuje vzájemný vztah mezi dvěma položkami účetních výkazů pomocí jejich poměru. Porovnávat ovšem nelze cokoli s čímkoli, ale pokud chceme poměrový ukazatel smysluplně interpretovat, musí existovat mezi porovnávanými položkami určitá vzájemná souvislost. Poměrové ukazatele umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku,

² SŮVOVÁ, H., aj. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 2000, s. 17.

provádět analýzu časového vývoje finanční situace a jsou vhodným nástrojem průřezové analýzy (tj. porovnání finanční situace naší firmy s finanční situací jiné podobné firmy). [2]

Poměrových ukazatelů je velké množství, proto se třídí do skupin podle jednotlivých oblastí finanční analýzy. Můžeme je rozdělit do těchto skupin:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele produktivity práce,
- ukazatele kapitálového trhu.

Pro zpřesnění výpočtu se u stavových ekonomických veličin vypočítává jejich průměrná hodnota, a to z počátečního a konečného stavu. Jedná se o hodnoty dosazované z rozvahy (např. vlastní kapitál, celková aktiva apod.)

3.5.1 Ukazatele rentability

Rentabilitou či výnosností rozumíme schopnost podniku vytvářet nové zdroje. V tržní ekonomice je hlavním kritériem pro rozložení kapitálu – na základě analýzy rentability se může potenciální věřitel či vlastník rozhodnout, jak svůj kapitál rozmístit. Obecně lze definovat poměrem zisku k vloženému kapitálu.

Vloženým kapitálem se rozumí určitá kategorie zdrojů podniku, podle toho, na co se při analýze hodláme zaměřit:

- celkový kapitál - souhrn veškerých zdrojů podniku, bez ohledu na to, zda z vlastních či cizích,
- dlouhodobě investovaný kapitál - zahrnuje vlastní kapitál a dlouhodobé závazky;
- vlastní kapitál – uvažuje se pouze vlastní kapitál.

Zisk lze dělit na různé úrovně, podle toho, co všechno do něj zahrneme. V ČR je ustálené následující dělení zisku:

- PVH = provozní výsledek hospodaření - rozdíl mezi náklady spojenými s výrobou, resp. obchodem (nákup zboží, materiálu, výrobní náklady, tvorba rezerv, odpisy, časové rozlišení) a výnosy z běžného provozu (tržby za prodané výrobky, zboží, služby);
- FVH = finanční výsledek hospodaření - rozdíl mezi finančními náklady, zejména úroky z úvěrů, penále apod. a finančních výnosů;
- VHBČ = výsledek hospodaření z běž. činnosti - $VHBČ = PVH + FVH - \text{daň z příjmu}$;
- MVH = mimořádný výsledek hospodaření – rozdíl mezi mimořádnými náklady a výnosy po odečtení daně z příjmu z mimořádné činnosti (MVH se zdaňuje odděleně od výsledku hospodaření z běžné činnosti);
- VH = výsledek hospodaření za účetní období - $VH = VHBČ + MVH$.

V anglosaských zemích se používá poněkud odlišné členění:

- zisk před odečtením odpisů, úroků a daní;
- zisk před odečtením úroků a daní (odpovídá našemu PVH);
- zisk před zdaněním ($PVH + FVH$);
- zisk po zdanění (čistý zisk). [1]

K nejdůležitějším ukazatelům rentability patří:

1) Rentabilita celkového kapitálu (ROA – Return on assets)

$$ROA = \frac{Z + U (1-d)}{\text{Ø úhrnný vložený kapitál}} * 100 \quad [\%]$$

(7)

Ukazatel vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, resp. produkční sílu. Pod pojmem průměrný úhrnný vložený kapitál rozumíme jak vlastní kapitál, tak i veškeré závazky. Je

tedy hodnocena veškerá aktivita podniku bez ohledu na to, z jakých zdrojů byla aktiva financována nebo odkud tento kapitál pochází (vlastníci, věřitelé, banky atd.). Proto je lépe použít pro výpočet $\bar{\text{Ø}}$ úhrnného vloženého kapitálu průměrná celková aktiva podniku. Průměrná celková aktiva se vypočítají jako aritmetický průměr na začátku a na konci období celkových aktiv. Do čitatele se nejčastěji dosazuje čistý zisk a zdaněné úroky (nákladové úroky). Takto je zohledněna skutečnost, že výsledkem podnikání není jen zisk k rozdělení, ale i úrok jako odměna věřitelům za půjčení kapitálu.

2) Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on equity)

$$\text{ROE} = \frac{Z}{\bar{\text{Ø VK}}} * 100 \quad [\%] \quad (8)$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu hodnotí výnosnost kapitálu vloženého do společnosti jeho akcionáři nebo vlastníky (společníky, majiteli). V čitateli se obvykle uvádí pouze čistý zisk po zdanění a ve jmenovateli průměrný vlastní kapitál. Tato vypočtená míra zisku představuje ukazatel, jímž vlastníci podniku zjišťují, jestli jimi vložený kapitál přináší dostatečný výnos a je využíván s intenzitou, která odpovídá velikosti investičního rizika.

3.5.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy: má-li jich více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím nízký zisk, má-li jich málo, přichází o tržby, které by mohl získat.³

Jedná se o ukazatele typu rychlost obratu nebo doba obratu. Nejčastěji se sleduje obrat zásob, obrat pohledávek a obrat stálých aktiv, především hmotného dlouhodobého majetku (HDM), které jsou příčinnými ukazateli obratu celkového majetku. Obratem aktiv se zde rozumí přeměna jednoho druhu oběžného majetku v jiný. Doba obratu udává dobu vázanosti aktiva v určité formě, vyjádřenou obvykle v počtu let nebo dní. Rychlost obratu stanoví počet obrátek sledovaného aktiva za stanovený časový interval (např. 1 rok), tedy kolikrát dojde k jeho přeměně. [1]

³ SYNEK, M., aj. *Ekonomika a řízení podniku*. 2. vyd. Praha: VŠE, 1997, s. 372.

Nejčastěji se setkáváme s následujícími ukazateli:

1) Rychlost obratu zásob

$$\text{ROZ} = \frac{T}{\text{Ø ZAS}} \quad (9)$$

Ukazatel je poměrem mezi celkovými tržbami a průměrnými zásobami a udává počet obrátek zásob do prodeje hotových výrobků a nákupu dalších zásob. Teoreticky by mělo platit, čím větší rychlost a kratší doba obratu zásob, tím lépe. Platí to ale jen do té míry, dokud je podnik schopen zajistit plynulou výrobu tak, aby nevznikaly prolongace dodacích lhůt a podnik neztrácel zákazníky. Je tedy nutné nalézt optimální vztah mezi množstvím zásob a rychlostí jejich obratu.

2) Doba obratu zásob

$$\text{DOZ} = \frac{\text{Ø ZAS}}{T/365} = \frac{365}{\text{ROZ}} \quad [\text{dny}] \quad (10)$$

Doba obratu zásob udává poměr průměrného stavu zásob a průměrných denních nákladů. Lze ji ale jednodušeji vypočítat tak, že se počet dnů v roce vydělí obratovostí zásob. Ukazatel DOZ vyjadřuje, za jak dlouho se zásoby obrátí v jiný druh OM. Rovněž určuje počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podnikání, než dojde k jejich prodeji (výrobky, zboží), nebo k jejich spotřebě ve výrobě (materiál, suroviny).

3) Rychlost obratu pohledávek

$$\text{ROP} = \frac{T}{\text{Ø POH}} \quad (11)$$

Ukazatel je poměrem celkových tržeb ke krátkodobým průměrným pohledávkám a udává, jak rychle se pohledávky mění v peněžní prostředky. Obecně tedy platí, čím vyšší hodnota ukazatele ROP, tím lepší platební morálka odběratelů. Tento ukazatel je však také ovlivněn dobou splatnosti pohledávek, jejichž sjednaná lhůta se v posledních letech prodlužuje.

4) Doba obratu pohledávek

$$DOP = \frac{\Phi \text{ POH}}{T/365} = \frac{365}{ROP} \quad [\text{dny}] \quad (12)$$

Doba obratu pohledávek udává dobu, za jak dlouhé období jsou pohledávky v průměru spláceny, resp. kolik dní se majetek podniku vyskytuje ve formě pohledávek, resp. dobu, která uplyne mezi prodejem odběrateli na obchodní úvěr a inkasem peněz. Určuje, zda odběratelé dodržují stanovené smluvní lhůty splatnosti či ne. Pokud je hodnota výrazně vyšší, svědčí to o platební nekázní zákazníků.

3.5.3 Ukazatele zadluženosti

Pod pojmem zadluženost se rozumí využívání cizího kapitálu pro financování vlastních aktiv a činností. Používání cizích zdrojů má vliv na výnosnost i riziko. Velké podniky se prakticky nikdy nefinancují jen z vlastních prostředků, vlastní kapitál má totiž menší výnosnost. Podnik používá cizí kapitál s tím, že jej zhodnotí natolik, aby pokryl nejen náklady s ním spojené (úrok), ale aby rovněž realizoval z těchto prostředků zisk. Jde tedy o zajištění optimální výše potřebného kapitálu a o volbu správné skladby zdrojů financování. Poměr vlastního a cizího kapitálu je nejen v různých zemích, ale i v podnicích různých oborů činnosti rozdílný. Obecně platí, že cizího kapitálu by mělo být méně než vlastního, protože cizí prostředky je nutné splatit. Rovněž pokud věřitelé nesou větší část rizika, bývá pro podnik obtížné získat další úvěr.

K měření zadluženosti se nejčastěji používají tyto ukazatele:

1) Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika)

$$UVR = \frac{CZ}{CA} * 100 \quad [\%] \quad (13)$$

Celková zadluženost neboli ukazatel věřitelského rizika je základním ukazatelem zadluženosti, vyjádřený poměrem celkových závazků (krátkodobé i dlouhodobé závazky a bankovní úvěry) k celkovým aktivům (pasivům). Výše ukazatele je značně odlišná podle oboru, ve kterém podnik pracuje. Pro tento ukazatel platí, že čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší je zadluženost a tedy i riziko jak společníků, tak věřitelů. Mezinárodní statistiky uvádějí, že např. v zemích OECD podíl cizích zdrojů ve finanční struktuře činí v průměru

35 %.⁴ Zadluženost sama není ale vždy negativní charakteristikou podniku. Ve zdravém, finančně stabilním podniku může její růst přispívat k celkové rentabilitě a tím i k tržní hodnotě firmy. Je to dáno tím, že cizí zdroje financování jsou levnější než vlastní zdroje. Cena cizího kapitálu souvisí i s daňovým zákonodárstvím. U nás je převážná část úroků z cizího kapitálu daňově uznatelným výdajem, což je výhodné. Úroky zvyšují finanční náklady a snižují účetní zisk i základ daně z příjmů. Tím se stává cizí kapitál pro podnik přitažlivějším. To neplatí u dividend a podílů na zisku, které jsou zdaňovány dvakrát. [2]

2) Podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech

$$\text{Podíl VK na CA} = \frac{\text{VK}}{\text{CA}} * 100 \quad [\%] \quad (14)$$

Tento ukazatel vyjádřený poměrem vlastního kapitálu k celkovým aktivům vyjadřuje, jak hodně jsou aktiva podniku financována prostředky vlastníků. Je doplňkovým ukazatelem k předchozímu ukazateli. Použije-li se ve vzorci místo celkových aktiv celková pasiva, ukazatel vyjadřuje podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu.

3) Zadluženost vlastního kapitálu (ZVK)

$$\text{ZVK} = \frac{\text{CZ}}{\text{VK}} * 100 \quad [\%] \quad (15)$$

Zadluženost vlastního kapitálu je vyjádřena poměrem celkových závazků a vlastního kapitálu. Udává, kolik cizích prostředků připadá na jednotku vlastního kapitálu. Je doplňkovým ukazatelem k dvěma předchozím ukazatelům, sám o sobě nemá velkou vypovídací schopnost. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím více cizích zdrojů podnik využívá a možnost získání dalších cizích zdrojů (např. úvěrů) tím klesá. Používá se i převrácená hodnota s názvem míra finanční samostatnosti.

4) Finanční páka

$$\text{FP} = \frac{\text{CA}}{\text{VK}} \quad (16)$$

⁴ VALACH, J., aj. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2001, s. 105.

Použití cizích zdrojů je do určité míry žádoucí, protože vytváří tzv. efekt finanční páky. Ukazatel finanční páky je převrácenou hodnotou ukazatele podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu, a vyjadřuje, jaká část celkových aktiv je kryta vlastním kapitálem. Hodnota ukazatele je tím větší, čím vyšší je podíl cizích zdrojů na celkovém financování.

Finanční páka vyjadřuje skutečnost, že dochází ke zvyšování rentability vlastního kapitálu v důsledku používání cizích zdrojů. Obecně platí, že cizího kapitálu by mělo být méně, než vlastního, protože cizí prostředky je nutné splatit. V praxi ale platí, že použití cizích zdrojů je mnohdy výhodnější, než použití zdrojů vlastních. Cizí zdroje zvyšují celkový kapitál podniku a současně placené úroky z nich snižují daňové zatížení. Je tedy potřeba vždy najít optimální strukturu vlastních a cizích zdrojů.

5) Ukazatel úrokového krytí

$$UUK = \frac{PHV}{U}$$

(17)

Tento ukazatel je definován jako poměr provozního výsledku hospodaření k nákladovým úrokům a zjišťuje, kolikrát zisk (před úroky a zdaněním) převyšuje placené (nákladové) úroky. Informuje věřitele podniku o tom, zda je podnik schopen splácet své závazky z úroků, a dále informuje o tom, zda a jak jsou zajištěny jejich nároky v případě likvidace podniku. Čím vyšší hodnota, tím vyšší je schopnost podniku splácet úvěry. Průměrná hodnota tohoto ukazatele se v amerických průmyslových podnicích pohybuje kolem hodnoty 8.⁵ Platí, že čím lepší úrokové krytí, tím více cizích zdrojů si může podnik dovolit.

3.5.4 Ukazatele likvidity

Trvalá platební schopnost je jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku. Finanční riziko vyplývající hlavně ze struktury finančních zdrojů má i časovou dimenzi. Jde o to, zda je podnik schopen včas splatit své krátkodobé závazky (dluhy). Pro zodpovězení této otázky je důležitý rozbor vzájemných vztahů mezi položkami aktiv

⁵ VALACH, J., aj. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2001, s. 108.

na jedné straně a položkami pasiv na straně druhé, konkrétně mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky.

V souvislosti s platební schopností je možné setkat se s pojmy solventnost, likvidita a likvidnost. Obvykle se vymezují takto:

- solventnost je obecná schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků,
- likvidita je momentální schopnost uhradit splatné závazky, je měřítkem krátkodobé nebo okamžité solventnosti,
- likvidnost je jednou z charakteristik konkrétního druhu majetku, označuje míru obtížnosti transformovat majetek do hotovostní formy. [1]

Nejvíce se používají tyto tři základní ukazatele likvidity:

1) Běžná likvidita

$$BL = \frac{OA}{KZ} * 100 \quad [\%] \quad (18)$$

Klasickým ukazatelem likvidity je poměr celkového objemu oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Bývá nazýván ukazatelem solventnosti a je základním a nejdůležitějším ukazatelem likvidity. Udává, kolikrát pokrývají oběžné prostředky krátkodobé závazky podniku, resp. kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Ukazatel je takto stanoven z toho důvodu, že pro podnik má význam hrazení závazků oběžným majetkem a nikoli prodejem dlouhodobého majetku. Je jedním z rozhodujících kritérií pro krátkodobé věřitele, kteří se na základě toho ukazatele rozhodují, zda podstoupí vyčíslené riziko.

Běžná likvidita je ovšem ukazatelem velmi hrubým, protože nezohledňuje strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti, strukturu oběžného majetku a likvidnost jednotlivých druhů oběžného majetku. Nadbytečné zásoby, neprodejné zboží na skladě či nedobytné pohledávky neúměrně zvyšují hodnotu tohoto ukazatele a zkreslují pohled na podnik. Nicméně v bankovních kruzích převládá představa, že optimální likvidita pro udělení úvěru je 200 %. Záleží však na odvětví, ve kterém podnik působí a jeho konkrétních podmínkách. Například u strojírenských podniků je poměrně obvyklá běžná likvidita až 250 %, kdežto u podniků zabývajících se dopravou může klesnout i pod 100 %.

2) Pohotová likvidita

$$PL = \frac{OA - ZAS}{KZ} * 100 \quad [\%] \quad (19)$$

Tento ukazatel je konstruován ve snaze očistit oběžná aktiva o jejich nejméně likvidní část, tj. zásoby. Je velmi vhodné jej sledovat kontinuálně po celé účetní období a srovnávat jej s ukazatelem předchozím. Jejich disproporce může odhalit nevhodnou strukturu OM, příliš velké zásoby. Pohotová likvidita je všeobecně přijímána jako věrohodnější než likvidita běžná. Doposud nebyla stanovena bezpečná mez tohoto ukazatele, ale běžně se za dobrou považuje hodnota 100 %. Vysoká hodnota pohotové likvidity je příznivá především pro věřitele, méně však z hlediska vedení podniku. Pro majitele to znamená, že podnik zadržuje zbytečně vysoké finanční částky na účtech, které přinášejí jen malý nebo žádný úrok. Jejich nadměrná výše vede k neefektivnímu využívání vložených prostředků podniku. Je tedy třeba stanovit optimální výši tohoto ukazatele tak, aby byly spokojeny obě strany.

3) Okamžitá likvidita

$$OL = \frac{FM}{KZ} * 100 \quad [\%] \quad (20)$$

Finanční likvidita je posledním užívaným ukazatelem likvidity vůbec. Vyjadřuje poměr finančního majetku ke krátkodobým závazkům, kde se pod pojmem finanční majetek skrývají peníze, bankovní účty a krátkodobý finanční majetek, tedy nejlikvidnější složky aktiv podniku.

Všechny tyto tři ukazatele vypovídají o tom, jak je podnik schopen uhradit krátkodobé závazky pomocí oběžných aktiv. Jednotlivé ukazatele se navzájem liší mírou pohotovosti, s jakou se mohou jednotlivé položky oběžných aktiv přeměnit na hotové peníze. Nejlikvidnější jsou hotové peníze, nejhůře přeměnitelné na peněžní prostředky jsou zásoby a dlouhodobé pohledávky.

3.5.5 Ukazatele produktivity práce

Finanční analytik může pro účely své práce používat i řadu jiných ukazatelů sestavených na základě zkušeností, poznatků a vlastní fantazie. Analytik je omezen pouze schopností příslušný ukazatel správně a účelně interpretovat. Ukazatele produktivity mohou vypadat následovně:

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{PH}}{\text{Ø počet zaměstnanců}} \quad [\text{Kč}] \quad (21)$$

$$\text{Produktivita práce z tržeb} = \frac{\text{T}}{\text{Ø počet zaměstnanců}} \quad [\text{Kč}] \quad (22)$$

$$\text{Podíl osobních nákladů na přidanou hodnotu} = \frac{\text{ON}}{\text{PH}} * 100 \quad [\%] \quad (23)$$

$$\text{Podíl přidané hodnoty na osobních nákladech} = \frac{\text{PH}}{\text{ON}} * 100 \quad [\%] \quad (24)$$

$$\text{Průměrná roční mzda} = \frac{\text{mzdové náklady}}{\text{Ø počet zaměstnanců}} \quad [\text{Kč}] \quad (25)$$

$$\text{Průměrná měsíční mzda} = \frac{\text{mzdové náklady}/12}{\text{Ø počet zaměstnanců}} \quad [\text{Kč}] \quad (26)$$

Přidaná hodnota je významným a oblíbeným ukazatelem analýzy hospodaření podniku. Pro přidanou hodnotu platí:

$$\text{Přidaná hodnota} = (\text{obchodní marže} + \text{výkony}) - \text{výkonová spotřeba} \quad [\text{Kč}] \quad (27)$$

Důležité je však zmínit rozdíl mezi ekonomickou přidanou hodnotou – EVA (charakteristika v kapitole 3.4.2) a účetní přidanou hodnotou, kterou potřebujeme k výpočtu ukazatelů produktivity. Ta je součástí výkazu zisku a ztráty a je významným faktorem určujícím velikost čistého zisku podniku. Používá se na výplatu mezd, prostou reprodukci z odpisů, splácení úroků a dalších provozních, finančních a mimořádných nákladů. Přidaná hodnota je definována jako rozdíl mezi příjmy (výnosy) tvořenými tržbami a náklady vynaloženými na nákupy zboží a služeb, které jsou nezbytné k realizaci

produkce a které v neposlední řadě může firma přímo ovlivnit. Přidaná hodnota umožňuje firmě lépe měřit a hodnotit relativní finanční výkonnost, protože tento proces není ovlivněn náklady, které jsou firmě většinou administrativně přiděleny nebo které není schopna firma efektivně ovlivnit, tedy tzv. nekontrolovatelné náklady. Typickým příkladem těchto nákladů jsou například daně, poplatky nebo mzdy, vzdělávání, cestovné, reprezentace manažerů atd. Přidaná hodnota může být chápána jako vytvořený přírůstek hodnoty majetku či bohatství firmy, který vytvořila tzv. na svůj účet, tedy vlastním úsilím a podnikatelskými aktivitami za pomoci firmou kontrolovaných nákladů.⁶

Položku **mzdových nákladů** ve výkazu zisku a ztráty tvoří pouze vyplacené mzdy. Naproti tomu **osobní náklady** zahrnují nejen mzdové náklady, ale i odměny členům orgánů společnosti a družstva, náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a sociální náklady.

3.5.6 Ukazatele kapitálového trhu

Zdrojem informací pro kapitálový trh již není jen účetnictví, ale i finanční trh. Tento druh ukazatelů je běžně využíván potenciálními i skutečnými investory (akcionáři) a lidmi, kteří se zabývají burzovními obchody. Pro investory je prioritní návratnost investice, která je dosahována dividendou nebo růstem cen akcií. Klíčové indikátory používané při investování do cenných papírů zahrnují především tyto poměrové ukazatele:

1) Price – Earnings Ratio (P/E)

$$P/E = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Čistý zisk na 1 akcii}} \quad (28)$$

K nejčastěji sledovaným ukazatelům patří ukazatel P/E, který udává, kolikrát je tržní cena akcie větší než zisk na ni připadající, tzn. kolik let je zapotřebí ke splácení akcie pomocí zisku na ni připadajícího. Musí se však přihlídnout k tomu, že cena je promptní, zisk na akcii je vypočten z minulého období.

⁶ PETŘÍK, T. *Ekonomické a finanční řízení firmy*. Praha: Grada Publishing, 2005, s. 294.

2) Čistý zisk na akcii (EPS)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Čistý zisk} - \text{dividendy na prioritní akcie}}{\text{Počet kmenových akcií}} \quad [\text{Kč}] \quad (29)$$

Ukazatel EPS udává, kolik peněžních jednotek zisku po zdanění připadá na jednu akcii. Zisk na akcii je považován za klíčový údaj o finanční situaci podniku, a proto je vhodné ho porovnávat s ostatními podniky. Je nutné si ale uvědomit, že výše zisku může být vědomě snížena a to např. tvorbou rezerv. Při porovnávání tohoto ukazatele v čase je i ovlivňujícím faktorem daňová politika státu.

3) Dividendový výnos

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{Dividendy na akcii}}{\text{Tržní cena akcie}} \quad [\text{Kč}] \quad (30)$$

Tento ukazatel udává výnosnost akcie, která je pro investory jednou z motivací k jejich koupi a držbě nebo prodeji akcie. Kromě dividendy může akcie přinášet i kapitálový výnos získaný z různých druhů termínových a spořicích vkladů, protože u těchto vkladů není předpokládána tak vysoká míra rizika.[4]

4) Dividenda na akcii

$$\text{Dividenda na akcii} = \frac{\text{Vyplacené dividendy}}{\text{Počet kmenových akcií}} \quad [\text{Kč}] \quad (31)$$

Tento údaj se těší největšímu zájmu čtenářů finančních novin akcionářů, protože se jich bezprostředně týká. Obecně se uvádí, že management firmy se snaží o zachování stálých dividend nebo o jejich mírně rostoucí výši. Ale některé firmy vyplácejí záměrně nízké (nebo dokonce žádné) dividendy a uchovávají nerozdělený zisk pro financování budoucí expanze, zatímco jiné uvolňují zisk pro výplatu dividend a kapitálové potřeby financují hlavně půjčkami. Rozhodnutí firmy o výši dividend (dividendová politika) tedy souvisí neoddělitelně s investiční politikou firmy: velikost dividend je výsledkem kompromisu mezi potřebou zadržet zisk na uspokojení potřeb podniku a mezi očekáváním akcionářů obdržet peněžní hotovost jako podíl na zisku.[2]

3.6 Analýza soustav ukazatelů

Nevýhodou posuzování jednotlivých poměrových ukazatelů je izolovaný pohled na jediný rys ekonomických procesů v podniku, tedy pohled bez souvislostí. Již z definic ukazatelů je zřejmé, že mezi jednotlivými ukazateli existují vzájemné závislosti, protože i samy ekonomické procesy jsou vzájemně závislé. K nápravě těchto nevýhod slouží utřídění a vzájemné propojení ukazatelů do soustav a modelů, které umožňují nejen analyzovat, ale i syntetizovat určité poznatky o ekonomických procesech. K nejčastěji používaným soustavám ukazatelů patří tzv. pyramidové soustavy ukazatelů (mezi nejznámější patří rozklad Du Pont) a souhrnné indexy hodnocení, v rámci kterých bude v této práci uveden Altmanův model a Index důvěryhodnosti (Index „IN“). [3]

3.6.1 Altmanův model

Altmanův index finančního zdraví, označovaný též jako „Z-skóre“ nebo Altmanův koeficient, je výsledkem práce amerického profesora E. I. Altmana. Je založen na použití jedné z vyšších metod finanční analýzy, a to tzv. diskriminační analýzy, která spočívá v tom, že jsou objekty zařazeny do dvou nebo více předem definovaných skupin podle určitých charakteristik. To znamená, že cílem je určit na základě vybraných finančních poměrových ukazatelů určitou hranici, která rozdělí podniky na ty, které pravděpodobně zbankrotují, a na ty, které pravděpodobně nebankrotují. Altmanův index relativně dobře předpovídá bankrot podniku asi na dva roky dopředu, s nižší přesností na dobu pěti let.

Původní Z skóre odhadnuté profesorem Altmanem v roce 1968 bylo následující:

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 0,999 X5 \quad (32)$$

Kde: X1 je čistý provozní (pracovní) kapitál/aktiva celkem,
X2 je zadržené výdělků/aktiva celkem,
X3 je zisk před zdaněním a úroky (EBIT)/aktiva celkem,
X4 je tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota dluhu (celkových závazků),
X5 jsou tržby/aktiva celkem.

Interpretace Z-skóre: $Z < 1,81$ pásma bankrotu,

$1,81 < Z < 2,99$... pásma tzv. šedé zóny,

$Z > 2,99$ pásma prosperity.⁷

⁷ SŮVOVÁ, H., aj. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 2000, s. 114 .

Výše uvedený model je použitelný pro podniky kótované na kapitálovém trhu. Pro podniky neobchodované na trhu bylo třeba použít jinou variantu Altmanova modelu. Proto v roce 1983 byl publikován aktualizovaný a revidovaný model pod názvem ZETA, u kterého v proměnné X_4 byla tržní hodnota vlastního kapitálu u podniků neobchodovaných (nekótovaných) na kapitálovém trhu nahrazena hodnotou účetní a byl ve tvaru:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5 \quad (33)$$

Interpretace indexu ZETA: $Z < 1,2$ pásmo bankrotu,
 $1,2 < Z < 2,9$ pásmo tzv. šedé zóny,
 $Z > 2,9$ pásmo prosperity. [5]

Pro ukazatele v Altmanově modelu se doporučuje používat vstupy z finančních výkazů v úplném znění, které jsou v následující tabulce.

Tab. č. 4: Podrobnější popis ukazatelů v Altmanově modelu

Ukazatel	Vstup z rozvahy (R) nebo výkazu zisku a ztráty (V)
EBIT	Výsledek hospodaření za účetní období (V) + Daň z příjmů (V) + Nákladové úroky (V)
Aktiva	Aktiva celkem (R)
Tržby (výnosy)	Tržby za prodej zboží (V) + Výkony (V) + Tržby z prodeje DHM a materiálů + Ostatní provozní a finanční výnosy (V) + Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů (V) + Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (V) + Výnosové úroky (V) + Mimořádné výnosy (V) + Převod provozních a finančních výnosů (V)
Tržní hodnota vlastního kapitálu	$5 \times [(VH \text{ za účetní období (V) + Odpisy DNM a DHM (V)}]$
Účetní hodnota dluhu	Cizí zdroje (R) - Rezervy (R)
Zadržené výděvky	Fondy ze zisku (R) + VH minulých let (R) + VH běžného účetního období (R)
Čistý pracovní kapitál	Oběžná aktiva (R) - Dlouhodobé pohledávky (R) – Krátkodobé závazky (R) - Krátkodobé bankovní úvěry (R) – Krátkodobé finanční výpomoci (R)

Zdroj: MRKVIČKA J., KOVÁŘ P., Finanční analýza, 2. přeprac. vydání. Praha: ASPI, a.s., 2006, s.145.

3.6.2 Index důvěryhodnosti českého podniku – Index „IN“

Index důvěryhodnosti „IN“ je původním českým pokusem Inky a Ivana Neumaierových najít postup, který by umožnil odhad posouzení finančního rizika českých podniků z pohledu světových ratingových agentur. Využívá analýzy českých účetních výkazů a zvláštností ekonomické situace v ČR. Index byl ověřen na datech tisíců českých firem a vykázal velmi dobrou vypovídací schopnost pro odhad jejich finanční tísně. Úspěšnost indexu „IN“ je více než 70 % a na rozdíl od Altmanova modelu je vhodný pro roční hodnocení finančního zdraví.

Symbole V1 až V6 v rovnici představují váhy (koeficienty) obdobně jako v Altmanově modelu. Zásadním rozdílem od Altmanova modelu jsou rozdílné velikosti těchto vah pro jednotlivá odvětví ekonomiky, s výjimkou koeficientů V2 a V5, které jsou pro všechna odvětví totožné. Koeficienty V1, V3, V4, V6 pro jednotlivá odvětví jsou uvedeny v příloze č.6. Pro všechna odvětví i pro ekonomiku ČR činí váhy V2 = 0,11, V5 = 0,10. Jedná se o váhy příslušné k ukazatelům úrokového krytí a běžné likvidity, které by měly být na dostatečné úrovni u všech podniků bez ohledu na odvětví. [5]

Rovnice pro výpočet indexu „IN“:

$$\text{IN} = V1 * A / CZ + V2 * \text{EBIT} / U + V3 * \text{EBIT} / A + V4 * T / A + V5 * OA / (KZ + KBU) - V6 * ZPL / T \quad (34)$$

Kde: A jsou aktiva,

CZ jsou cizí zdroje,

EBIT je hospodářský výsledek před úroky a zdaněním,

U jsou nákladové úroky,

T jsou tržby (výnosy),

OA jsou oběžná aktiva,

KZ jsou krátkodobé závazky,

KBU jsou krátkodobé bankovní úvěry

ZPL jsou závazky po lhůtě splatnosti,

V1, V2, ..., V6 jsou váhy, které se konstruuji podle odvětví (v třídění OKEČ).

Interpretace výsledků: IN < 1 podnik finančně neduživý,

1 < IN < 2 ... podnik s potenciálními problémy,

2 > IN podnik s dobrým zdravím.

4 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI GRANITA S.R.O.

4.1 Základní údaje

Sídlem společnosti GRANITA s.r.o. je Skuteč (Vilibalda Svobody 695, 539 73). Zápis společnosti do OR byl proveden dne 22. 4. 1992 u Krajského obchodního soudu v Praze. Z důvodu změny sídla společnosti byl zápisem ze dne 7. 12. 2000 proveden výmaz společnosti v OR Praha a příslušnost společnosti byla převedena na obchodní rejstřík u Krajského soudu v Hradci Králové, ve kterém byla společnost zapsána v roce 2001 (zápis dne 21. 3. 2001 v oddílu C vložky 17275).

Předmětem činnosti je výrobní činnost v oboru stavebních hmot, poskytování obchodně-technických služeb v oboru stavebních hmot, poradenská a konzultační činnost v oboru stavebních hmot, hornická činnost a činnost provozovaná hornickým způsobem a zpracování kamene.

Vedení společnosti tvoří 2 jednatelé, kteří jsou oprávněni jednat jménem společnosti každý samostatně. Tito jednatelé jsou zároveň jedinými společníky firmy.

4.2 Historický vývoj

S lámáním kamene na Skutečsku se začalo při stavbě železniční tratě Pardubice – Havlíčkův Brod již v letech 1869. Tak vznikl základ nového rozsáhlého průmyslu kamene v této oblasti. Po roce 1945 byly kamenolomy ve Skutči a v blízkém okolí hlavním průmyslovým odvětvím, kde v 16 lomech pracovalo asi 1500 dělníků. V roce 1948 bylo provedeno znárodnění pod národní podnik Skutečský průmysl kamene. V průběhu dalších let byly skutečské lomy začleněny v různých podnicích Československého kamenoprůmyslu. V demonopolizačním procesu Českého kamenoprůmyslu vznikl rozdělením státního podniku Štěrkovny a pískovny Praha 1. 4. 1990 státní podnik Kamenoprůmysl Skuteč. Za účelem privatizace větší části státního podniku Kamenoprůmysl Skuteč byla založena dne 22. 4. 1992 firma Granita s.r.o. Skuteč se sídlem v Praze. Tento záměr se podařilo v první fázi uskutečnit v roce 1996, kdy byla

uzavřena s FNM ČR smlouva o přímém prodeji první části s.p. Kamenoprůmysl Skuteč firmě Granita s.r.o. Ve druhé fázi v roce 1998 proběhlo odkoupení dalších 2 provozoven od FNM ČR, tj. prov. Bystřec a Žumberk, včetně správy podniku - střediska 09 vedení společnosti. Ke konci roku 2000 byla provedena změna sídla společnosti Granita s.r.o. z Prahy do Skutče.

V roce 1994 jednatelé firmy Granita s.r.o. založili také společnost Kamenolom Zderaz s.r.o., kterou nebylo možno začlenit do firmy Granita, protože na provozovně Zderaz byl uplatněn restituční nárok. Tento restituční nárok byl uskutečněn vydáním provozovny soukromé osobě. Po společné dohodě zde však firma mohla provozovat svou činnost. Jednatelé společnosti Granita s.r.o. však postupně odkupovali jednotlivé podíly všech společníků společnosti Zderaz s.r.o., proto bylo možné provést v roce 2006 fúzi. Dne 14.6.2006 rozhodla Granita s.r.o. jako jediný společník společnosti Kamenolom Zderaz s.r.o. o jejím zrušení bez likvidace s převodem jmění na jediného společníka, tj. na firmu Granita s.r.o. Společnost Granita s.r.o. tak převzala od 1.7.2006 všechna aktiva a pasiva společnosti Kamenolom Zderaz s.r.o. Rozhodný den fúze (spojení) byl 1.7.2006. Kamenolom Zderaz byl tak začleněn jako provozovna 07 Zderaz.

Vzhledem k malé odbytovosti lomu Bystřec a vzhledem k velké zastaralosti veškerého zařízení tohoto lomu firma prodala lom Bystřec dne 31. 10. 2005 společnosti TARMAC CZ a.s. Firma se pro prodej lomu rozhodla z důvodu špatné návratnosti investice, která by byla delší než 10 let. Pro prosperující lom by firma musela provést kompletní modernizaci lomu, což by představovalo asi 80 miliónů Kč.

4.3 Předmět podnikání

Hlavní činnosti firmy Granita s.r.o. lze zahrnout do následujících okruhů:

- **hornická činnost** – těžba a zpracování přírodního kamene,
- **poskytování souvisejících služeb** – vrtací práce, práce s autojeřábem, provádění trhacích prací, zemní práce stavebními stroji,
- **recyklace stavebního odpadu mobilními drtírnami,**
- **provoz mobilních drticích a třídících zařízení,**

- **přípravné práce pro stavby,**
- **pronájem a půjčování věcí movitých.**

Nosným programem firmy je hornická činnost – těžba a zpracování přírodního kamene. Drcené kamenivo vyráběné ve všech lomech je dodáváno pro stavební firmy a dále pro stavby a rekonstrukce železničních tratí (koridor). Kromě uvedených produktů firma v lomech vyrábí kvalitní drcené kamenivo pro výstavbu a rekonstrukce silnic. Převážná část výrobků je přepravována nákladními auty. Pro dodávky z provozovny Chvaletice je ojediněle využívána lodní doprava.

Společnost Granita s.r.o. vyrábí všechny druhy drceného kameniva. Ceník výrobků společnosti Granita s.r.o. je uveden v příloze č. 1. Sortiment výrobků je přizpůsobován požadavkům odběratelů, ale v zásadě jsou vyráběny tyto frakce drceného kameniva:

- **drť** - 0-2, 0-4, 2-5, 4-8, 8-11, 8-16, 16-22 mm,
- **šterkodrtě** - 0-8, 0-22, 0-32, 0-63, 0-125, 0-250 mm,
- **šterky** - 16-32, 32-63, 63-125 mm.

Drcené kamenivo se vyrábí v 5 lomech, které jsou rozmístěny v celém Pardubickém kraji. Veškeré dodávané kamenivo splňuje nejpřísnější současná kritéria podle ČSN 72 15 12 a je uváděno na trhu v souladu se zákonem č. 22/1994 Sb. Hlavní horninovou substancí na ložisku Chvaletice představují biotitické žuly, ložisko stavebního kamene v lomu Budislav a Litická–Skuteč je tvořeno zejména granodioritem, který místy přechází v křemitý diorit. Ložisko stavebního kamene v lomu Žumberk tvoří žula a v lomu Humperky-Skuteč tmavě šedý jemnozrnný rohovec.

V dalším lomu Zderaz se vyrábí dlažební kostky z šedorůžové žuly o rozměrech 4/6, 6/8, 8/11, 15/17 cm a rigolový kámen pro různé stavby. Pro zvláštní narůžovělou barvu se kostky vyvázejí i do zahraničí.

Primární rozpojování hornin pro výrobu drceného kameniva se provádí výhradně clonovými odstřely. Územně ekologické důsledky těžby, především seismické vlivy a hluchost, jsou zmírněny vhodným časováním náloží při trhacích pracích. Předpokládaný způsob sanace a rekultivace je řešen sesvahováním lomových stěn a následná rekultivace bude provedena jejich ozeleněním. V převážné části dobývacích prostorů vznikne vodní plocha. Pro zabezpečení minimálních dopadů na životní prostředí firma instalovala

v lomech moderní mlžící technologii, která zabraňuje tvorbě a šíření prachu. U strojů, kde to umožňují technické podmínky, používá k pohonu ekologickou naftu.

Firma vlastní 2 mobilní drtící jednotky osazené čelistovým drtičem, které jsou vhodné jak ke zpracování kamene, tak i ke zpracování stavebního odpadu (beton, železobeton, asphalt, atd.). V roce 2001 byla vybudována nová primární drtírna lomu Chvaletice a provedena kompletní repase a přemístění sekundární a terciální linky.

Příznivé výsledky od roku 2004 umožnily firmě zahájit velký objem modernizací, což bylo nutné vzhledem k vysokému opotřebení hmotného majetku. (Od roku 2005 tak dochází k velkému množství modernizací v podniku.) V roce 2005 došlo v rámci modernizace lomu Chvaletice k rozšíření strojních zařízení o terciální drtící a třídící linku a byly nakoupeny 2 nakladače typu Caterpillar a 1 nakládací kolový demper Belaz. V lomu Litická byla rozšířena nakládací technika o expediční nakladač Volvo. Větší investice pořizovala firma na leasing z důvodu rychlejšího odepisování majetku.

V roce 2006 firma provedla rekonstrukci primárního uzlu provozovny Litická, kde byla provedena výměna stávající násypky a vibračního odhliňovače před primárním drtičem a celý uzel byl doplněn sekundárním kuželovým drtičem. V tomto roce také firma pořídila semimobilní sekundární drtící soupravu, která se skládá z kuželového drtiče, třídiče a několika pásových dopravníků. Tuto soupravu je možno přemísťovat do jednotlivých lomů podle potřeby. V roce 2006 byla zakoupena vrtačka typu Atlas pro přípravu těžby suroviny na všech lomech. Dále byl pořízen pásový bagr typu Hyundai s bouracím kladivem na rozpojování nadměrných kusů kamene a nákladní automobil typu MAZ.

4.4 Organizační struktura

Organizační členění společnosti podle jednotlivých provozoven kamenolomů je následující:

- **01 - Chvaletice,**
- **02 - Budislav,**
- **03 - Litická – Skuteč,**

- **04 – Bystřec (do 31.10. 2005)**
- **05 - Žumberk,**
- **06 - Humperky – Skuteč,**
- **07 – Zderaz (od 1.7.2006)**
- **09 - Skuteč – vedení společnosti.**

Firma v současné době zaměstnává asi 110 zaměstnanců. Z celkového počtu zaměstnanců připadá na řídící, technické a administrativní pracovníky cca 20 %. Vzhledem k tomu, že stavebnictví a ostatní navazující obory se v posledních letech staly sezónními činnostmi, firma přistoupila na sezónní cyklus práce.

Organizační struktura společnosti Granita s.r.o. je uvedena v příloze č. 2.

4.5 Informace o použitých účetních metodách

Oceňování nakupovaných zásob a dlouhodobého hmotného majetku je prováděno pořizovacími cenami, oceňování realizovaných výrobků vlastní výroby je na základě smluvních cen. Dlouhodobý hmotný majetek vytvářený vlastní činností společnost nemá.

Účetní jednotka účtuje v soustavě podvojného účetnictví v souladu se zákonem o účetnictví a platnými předpisy. Odepisování dlouhodobého hmotného majetku je prováděno metodou rovnoměrného odepisování, používaného i v předchozích účetních obdobích.

K vykázanému stavu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů vytváří společnost podle zákona č. 593/1992 Sb., o rezervách zákonné opravné položky (§8 a §8a) a také tyto zákonné rezervy (§7 a §10):

- rezervy na sanaci a rekultivaci pozemků dotčených těžbou,
- rezervy na vypořádání důlních škod,
- rezervy na opravy dlouhodobého hmotného majetku.

Peněžní prostředky ve výši rezerv vytvořených na sanaci a rekultivaci a na vypořádání důlních škod se od roku 2005 (novela zákona č. 593/1992 Sb., o rezervách) ukládají na zvláštní vázaný účet v bance. Za období, za které se podává

daňové přiznání, je zaúčtovaná tvorba rezerv výdajem (nákladem) na dosažení, zajištění a udržení příjmů pouze do výše částky převedené ve prospěch zvláštního vázaného účtu nejpozději do dne podání daňového přiznání. Peněžní prostředky z tohoto účtu mohou být čerpány pouze na výdaje, na jejichž úhradu byly vytvořeny.⁸

4.6 Situace na trhu

Po roce 1990 začal v oboru kamenoprůmyslu klesat velmi rychle odbyt výrobků z důvodu utlumení stavební výroby (minimální dodávky do betonárek, minimální výstavba silnic, snížení bytové výstavby). V těchto letech se míra odbytu snížila až pod 30%.

Firma Granita s.r.o. se musela touto skutečností zabývat a provedla několik nezbytných opatření. Především bylo nutno přejít z dvousměnného provozu na jednosměnný, razantně snížit počet pracovníků a nalézt náhradní výrobu a další činnosti pro její pracovníky.

Dalším problémem bylo velké zadlužení společnosti z důvodu privatizace (úvěry). Tyto zásadní skutečnosti ovlivňovaly ekonomiku firmy a promítly se také do problematiky cenové tvorby výrobků a v neposlední řadě do jejich odbytu. Další z podstatných skutečností je, že firma nemůže přesouvat výrobu za odbytovými možnostmi – lom je stabilní místo dané výskytem suroviny, takže nelze pružně zkracovat přepravní vzdálenost mezi místem výroby a spotřeby. Doprava při velké vzdálenosti je tedy dražší než vlastní výroby. Důležitou roli zde hraje region, který právě nepatří mezi oblasti s výrazně velkou stavební výrobou. Drcené kamenivo se vyrábí a dodává především pro potřeby tuzemských a zahraničních stavebních firem. Dá se říci, že po výrazném poklesu v letech 1991 – 1999 se poptávka po roce 2000 začala zvyšovat a to i v pardubickém regionu. Začala se provádět modernizace silniční sítě, výstavba železničního koridoru a další stavební akce. V následujících tabulkách je zobrazena výroba v tunách a v korunách za roky 2000 – 2006.

⁸ RYLOVÁ, Z. *Daňové zákony 2006 s komentářem*. Vydání první. Praha: Computer Press, a.s., 2006, s. 64.

Tab. č. 5: Výroba za roky 2000 – 2006 (v tunách)

Provozovna	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
01 Chvaletice	218 300	174 511	198 564	154 436	375 327	395 325	443 090
02 Budislav	121 200	120 814	119 580	165 639	158 293	131 826	97 602
03 Litická	67 300	91532	55 215	47 033	48 375	155 118	164 463
04 Bystřec	54 500	43358	60 196	64 387	70 646	78 044	--
05 Žumberk	76 900	72189	52 582	60 540	95 564	82 580	87 108
06 Humperky	14200	30 335	14 511	12 232	24 057	7 714	264
07 Zderaz	--	--	--	--	--	--	112
Celkem	552 400	532739	507 648	505 267	772 262	850 607	792 639

Zdroj: interní materiály firmy Granita s.r.o.

Tab. č. 6: Výkony za roky 2000 – 2006 (v tis. Kč)

Provozovna	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
01 Chvaletice	23 903	12 917	24 939	22 351	43 580	67 284	76 456
02 Budislav	21 326	22 927	21 208	27 266	29 257	28 449	17 774
03 Litická	11 611	15 646	10 442	9 120	9 454	28 236	30 924
04 Bystřec	7 514	5 847	8 274	8 818	11 047	13 030	--
05 Žumberk	9 119	9 088	7 950	8 269	13 498	14 202	13 828
06 Humperky	2 145	3 527	1 963	1 497	3 349	998	38
07 Zderaz	--	--	--	--	--	--	37
Celkem	75 618	69 952	71 776	77 321	110 185	152 199	139 057

Zdroj: interní materiály firmy Granita s.r.o.

Z tabulky č. 5 vyplývá, že výroba v tunách se od roku 2001 nejprve snižovala, ale od roku 2004 se vlivem zvyšující investiční výroby začala zvyšovat. Pro firmu jsou ale nejdůležitější výkony v korunách, které od roku 2002 výrazně rostly (tabulka č. 6). Tento zdánlivý nesoulad mezi výrobou v tunách a v korunách v letech 2002 a 2003 byl zapříčiněn tím, že firma provedla další modernizace provozoven, kde je vyráběno kvalitnější drobné drcené kamenivo, které se prodává za vyšší cenu. V roce 2003 byl tak výrazný růst výkonů asi o 5 miliónů Kč. V roce 2004 došlo k dalšímu výraznému nárůstu výkonů asi o 30 mil. Kč, protože se v říjnu 2004 začala stavět dálnice D11 (Poděbrady – Hradec Králové), v jejíž blízkosti se nachází největší lom Chvaletice. Největší nárůst v technických jednotkách i ve výkonech byl však v roce 2005 a 2006, protože výstavba dálnice byla prováděna ve všech úsecích a firma Granita s.r.o. tak mohla dodávat velké

množství kameniva. Jednalo se o nejrychlejší výstavbu nejdelšího úseku dálnice v ČR po roce 1989, který byl zprovozněn na konci roku 2006.

Mezi hlavní odběratele patří velké stavební firmy jako jsou Skanska a.s., Colas a.s., STRABAG a.s., Stavby silnic a železnic a.s., VCES a.s., ale samozřejmě i mnoho malých firem, které potřebují výrobky firmy Granita pro svoji stavební činnost.

4.7 Podpora prodeje firmy

Jedním z důležitých úkolů podniku je zajistit odbyt výrobků nacházením nových cest v oblasti podpory prodeje. Proto firma podporuje svůj odbyt následujícími způsoby:

- **Poskytování slev** na odběr většího množství výrobků pro význačné odběratele jako jsou např. známé stavební firmy Skanska a.s., Colas a.s., STRABAG a.s., Stavby silnic a železnic a.s., VCES a.s. Dále poskytování výrazných slev všem odběratelům při odběrech většího množství (po dohodě i nad 5000 tun) a při odběrech na větší vzdálenosti.
- **Uspořádání Mezinárodního demonstračního veletrhu** strojů a zařízení pro těžební, úpravárenský průmysl a stavebnictví – EXPO Chvaletice (společně s Těžební unií Brno) v roce 1997 a 1999.
- **Systém jakosti** vychází z koncepce zákona č. 22/1997, změn a dodatků dalších zákonů a vládních nařízení, kterým se stanoví technické požadavky na výrobky firmy. Celý systém je úměrný velikosti firmy a charakteru výroby, ale přitom respektuje všechna zákonná opatření a platné ČSN. Na základě jednotlivých zkoušek a certifikátů vydaných „Technickým a zkušebním ústavem stavebním v Praze“ vydává společnost Granita s.r.o. „Prohlášení o shodě“ na jednotlivé výrobky, které jsou pravidelně kontrolovány.
- Informování o možnosti provádění **recyklace stavebních odpadů** pojízdnými drtírnami všech městských a obecních úřadů v kraji.
- Každoroční vydávání **propagačních materiálů** jako jsou kalendáře, psací potřeby, trička, deštníky a různé drobné předměty s logem firmy.

- Přispívání různým organizacím **sponzorskými dary** a peněžními částkami jako např. volejbalovému oddílu Sokol Proseč, ZŠ Proseč, ZUŠ Skuteč a úřadům a obcím, kde se nacházejí jednotlivé provozovny. Firma sponzorovala řadu významných soutěží v regionu.
- **Inzerce** v regionálních novinách. V roce 2003 se firma prezentovala ve dvou knižních publikacích formou reklamního článku. První kniha se jmenuje „Historie a současnost podnikání na Chrudimsku“ a druhá, značně obsáhlejší, byla vydaná jako prezentační publikace V. I. P. oblasti Pardubicka (ve formátu A5 s luxusní vazbou se zlatým písmem na obálce). V roce 2006 se firma podílela na vydání publikace „Skuteč známá-neznámá“, která může sloužit jako dárek, reklama či vhodná pozornost pro obchodní partnery a odběratele. Cílem této knihy bylo zmapovat činnost jednotlivých spolků a představit místní podnikatele a instituce.
- Vytvoření vlastních **internetových stránek**.

5 APLIKACE VYBRANÝCH FINANČNÍCH UKAZATELŮ

Pro provedení analýzy firmy Granita s.r.o. byly použity údaje z rozvah a výkazů zisku a ztráty za roky 2000 – 2006, které jsou zařazeny jako příloha č. 7 a č. 8. Provedená analýza byla provedena za období 2001 – 2006.

Rok 2006 byl poznamenán mimořádnou událostí. Dne 1.7. 2006 došlo k fúzi společnosti Kamenolom Zderaz s.r.o. a společnosti Granita s.r.o., o které již bylo řečeno v kapitole 4.2 (Historický vývoj). Společnost Granita s.r.o. musela provést 2 účetní závěrky (v rozsahu roční) za jednotlivá pololetí roku 2006. Jedna účetní závěrka byla tak sestavena k 30. 6. 2006 za období 1. 1. 2006 – 30. 6. 2006 a druhá účetní závěrka byla sestavena k 31. 12. 2006 za období 1. 7. 2006 – 31. 12. 2006. Společnost Granita tak za rok 2006 sestavila dvě rozvahy a dva výkazy zisku a ztráty. Aby výsledek finanční analýzy byl objektivní, provedla jsem součet jednotlivých položek výkazů zisku a ztráty za obě pololetí, a tak jsem dostala výsledky jednotlivých položek za celý rok, které jsem použila k výpočtu. Protože rozvaha obsahuje stavové veličiny, položky aktiv a pasiv jsem nesčítala, ale použila jsem data k 31.12.2006, která obsahují i nová aktiva a pasiva bývalé společnosti Kamenolom Zderaz.

Pro názorné porovnání meziročních změn extenzivních ukazatelů udávaných v rozvaze a výkazu zisku a ztráty jsem zvolila horizontální a vertikální analýzu.

5.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza vyjadřuje změny v absolutní výši a procentní vyjádření k předchozímu roku (tzv. řetězový index) nebo výchozímu roku (tzv. bazický index). Pro horizontální analýzu rozvahy jsem použila řetězový index.

Horizontální analýza rozvahy společnosti je zachycena v příloze č. 3. Jak vyplývá z grafu č. 1, celková aktiva a pasiva firmy vykazovala v letech 2001 – 2006 stoupající tendenci, kromě roku 2003, kdy došlo k mírnému poklesu.

Graf č. 1: Vývoj celkových aktiv a pasiv



Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

V roce 2002 se projevil jen mírný nárůst aktiv o 3,4 % a to především u finančního majetku a u ostatních aktiv – časového rozlišení (pořízení majetku formou leasingu) při současném poklesu stavu krátkodobých pohledávek. V oblasti pasiv se zvyšoval vlastní kapitál nárůstem nerozděleného zisku minulých let. V položce cizího kapitálu se projevil nárůst zákonných rezerv i krátkodobých závazků při současném snížení splácených dlouhodobých bankovních úvěrů z minulých let.

V roce 2003 vykazovala aktiva společnosti celkový mírný pokles o 8,8 % hlavně vlivem ostatních aktiv – časového rozlišení v důsledku splácení majetku pořízeného formou leasingu a vlivem snížení dlouhodobého hmotného majetku. Současné zvýšení oběžných aktiv bylo způsobeno nárůstem finančního majetku. V pasivech se projevilo snížení cizího kapitálu a to u krátkodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů vlivem jejich splácení.

V roce 2004 vzrostla aktiva společnosti celkem o 46,9 %, tj. o 27 281 tis. Kč oproti předchozímu období. Tento zásadní nárůst se týkal především oběžných aktiv a to finančního majetku o 113,9 % a krátkodobých pohledávek o 48,3 % v souvislosti se zvýšením výroby a odbytu v hodnoceném období. Zvýšení se projevilo dále u ostatních aktiv (časové rozlišení) o 64,7 % v důsledku pořízení majetku formou leasingu a u stálých aktiv o 16 % vlivem pořízení dlouhodobého hmotného majetku. V pasivech společnosti se zvyšoval vlastní kapitál o 79,1 % vlivem hospodářského výsledku běžného účetního

období (nárůst o 7 757 tis. Kč) a bylo provedeno i zvýšení základního kapitálu společnosti o 750 tis. Kč. V položce cizího kapitálu, který se zvýšil o 41,3 %, se projevil nárůst krátkodobých závazků a rezerv tvořených na sanaci a rekultivaci lomů a odstranění důlních škod a rezerv na opravy dlouhodobého hmotného majetku. Snížení se projevilo u bankovních úvěrů vlivem jejich postupného splácení.

Velký nárůst aktiv v roce 2005 o 58,24 %, zejména díky oběžným aktivům, která v tomto roce vzrostla o 92 % v důsledku nárůstu finančního majetku (prodej provozovny Bystřec). Zároveň se i zvýšila stálá aktiva o 47,91 % v důsledku nárůstu dlouhodobého hmotného majetku. V oblasti pasiv se zvyšuje především vlastní kapitál nárůstem výsledku hospodaření běžného období (nárůst o 350,68 %, tj. o 37 190 tis. Kč) . V položce cizího kapitálu je také velký nárůst zákonných rezerv i krátkodobých závazků a ostatních pasiv.

V dalším období 2006 se celkový růst aktiv společnosti zastavil (snížení oproti minulému období o 8,88 %). V položce stálá aktiva však růstový trend – i když zpomaleným tempem – pokračoval (nárůst o 27,57 %), což lze hodnotit jako pozitivní trend. Pokles aktiv byl především způsoben poklesem oběžných aktiv a to hlavně poklesem finančního majetku o 54,55 % v důsledku zakoupení podílů společnosti Zderaz (1.7.2006). Vývoj zdrojů financování aktiv společnosti zaznamenal ve sledovaném období 2005 a 2006 značné změny ve výši vlastních zdrojů, které v letech 2004 a 2005 vzrostly o 192,24 % a v období 2005 a 2006 se snížily o 16,42 %. Podrobnější popis změn vlastního kapitálu je v následující tabulce č. 7. V roce 2006 došlo k výraznému snížení výsledku hospodaření běžného období oproti minulému období (o 105,61 %, tj. o 47 795 tis. Kč). Ztráta roku 2006 však nebyla způsobena nízkou výrobou či odbytem. Výroba v tomto roce byla až nadprůměrná, provozní výsledek hospodaření činil téměř 12 miliónů. Ztráta však byla způsobena zakoupením podílů ve výši 100 % společnosti Kamenolom Zderaz s.r.o. a tím byla společnost Zderaz spojena se společností Granita s.r.o. V roce 2006 tak představovaly finanční náklady 11,5 miliónů Kč, proto konečný výsledek hospodaření po zdanění vyšel záporný. Nutno ale poznamenat, že k zápornému výsledku hospodaření v roce 2006 vedly také účetní operace jako např. vysoká tvorba rezerv na opravy hmotného majetku. Společnost právě v roce 2006 vytvořila 10 mil. Kč rezerv na opravy dlouhodobého hmotného majetku, které výrazně snížily výsledek hospodaření. V roce 2006 činily celkové rezervy 51,5 mil. Kč, z toho 35 mil. Kč na opravy dlouhodobého

majetku a 16,5 mil. Kč na sanaci a rekultivaci pozemků dotčených těžbou a na vypořádání důlních škod.

Tab. č. 7: Změny vlastního kapitálu v průběhu roku 2006 (v tis. Kč)

Položka pasiv	Stav k 1.1. 2006	Změna	Stav k 31.6. 2006	Stav k 1.7. 2006	Změna	Stav k 31.12. 2006
Základní kapitál	1 000		1000	1000	+ 100	1100
Rezervní fond	100		100	100	+ 34	134
Nerozdělený zisk min.let	721	+ 47 795 -1 242	47274	47274	+ 515 + 126 + 843 - 5842	42916
VH běžného roku		+ 515	+ 515		- 2682	- 2682
CELKEM	1 821	47 068	48889	48 374	- 6906	41468

Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

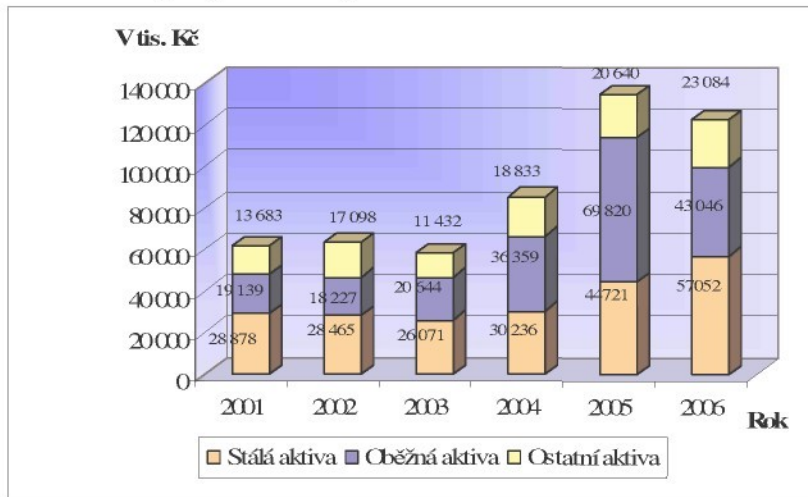
Popis změn vlastního kapitálu v průběhu účetního období:

- zvýšení výsledku hospodaření minulých let o 47 795 tis. Kč bylo provedeno zúčtováním HV – zisku za rok 2005,
- zvýšení základního kapitálu o 100 tis. Kč vzniklo spojením základního kapitálu společnosti Kamenolom Zderaz, která se fúzí k 1.7.2006 spojila se společností Granita s.r.o.,
- zvýšení rezervního fondu o 34 tis. Kč vzniklo spojením rezervního fondu společnosti Kamenolom Zderaz,
- zvýšení výsledku hospodaření minulých let o 515 tis. Kč bylo provedeno zúčtováním VH – zisku společnosti Granita za první polovinu roku 2006,
- zvýšení výsledku hospodaření minulých let o 126 tis. Kč bylo provedeno zúčtováním HV – zisku za první polovinu roku 2006 společnosti Kamenolom Zderaz, která se fúzí k 1.7. 2006 stala součástí společnosti Granita,
- zvýšení výsledku hospodaření minulých let o 843 tis. Kč vzniklo spojením účtu 428 (Nerozdělený zisk minulých let) společnosti Kamenolom Zderaz, která se fúzí k 1.7.2006 spojila se společností Granita,

- snížení výsledku hospodaření minulých let o 5 842 tis. Kč bylo použito na výplatu podílu ze zisku společníkům a úhradu srážkové daně ve výši 15 %,
- HV běžného účetního období činí ztrátu 2 682 tis. Kč.

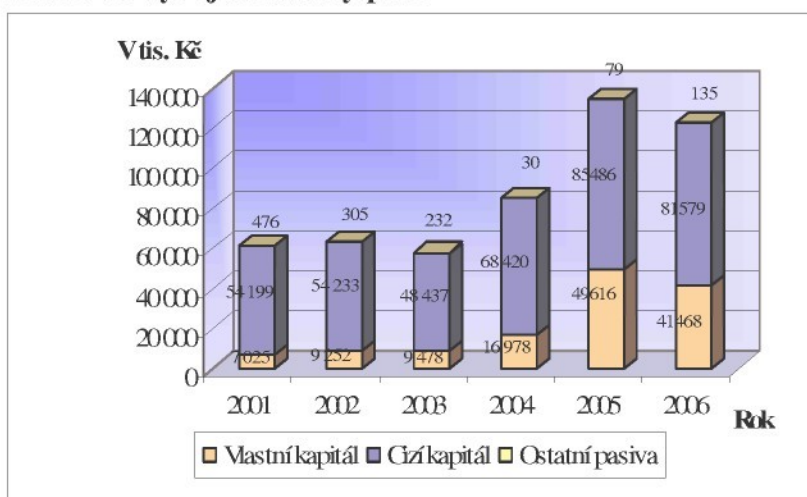
Z porovnání celkového sledovaného období, tj. roků 2001 až 2006, vyplynulo, že společnost zvýšila svá aktiva a pasiva o 61 482 tis. Kč (tj. o 99,6 %). Pro tento výpočet jsem použila horizontální analýzu rozvahy, ale vypočítala jsem bazický index (výchozí rok 2001). Na straně aktiv je to především vlivem zvýšení oběžného majetku, hlavně finančního majetku o 18 391 tis. Kč a vlivem zvýšení ostatních aktiv o 9 401 tis. Kč. Na straně pasiv se zvýšily položky vlastního kapitálu, hlavně základní kapitál o 850 tis. Kč. Výsledek hospodaření běžného období se sice tento rok snížil, ale zvýšil se výsledek hospodaření minulých let o 40 595 tis. Kč. V položkách cizích zdrojů se zvýšily především rezervy o 35 268 tis. Kč a také krátkodobé závazky, ale naopak se snížily ostatní pasiva a především bankovní úvěry v důsledku jejich splacení. Vývoj struktury aktiv a pasiv je uveden v grafu č. 2 a č. 3.

Graf č. 2: Vývoj struktury aktiv



Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Graf č. 3: Vývoj struktury pasiv



Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

5.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza je vyjadřována prostřednictvím procentního podílu, který zjišťuje, do jaké míry se jednotlivé položky podílejí na celku.

Tab. č. 8: Vertikální analýza aktiv

Položka rozvahy	Podíl celkových aktiv v %					
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Stálá aktiva	46,8	44,62	44,84	35,39	33,08	46,32
Dlouhodobý nehmot. majetek	0,73	0,74	0,62	0,42	0,13	0,07
Dlouhodobý hmot. majetek	46,07	43,88	44,21	34,97	31,84	46,24
Dlouhodobý finan. majetek	0	0	0	0	1,11	0,00
Oběžná aktiva	31,02	28,57	35,5	42,56	51,65	34,95
Zásoby	0,61	0,6	0,69	0,24	0,21	0,22
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	22,2	17,7	18,72	18,9	13,26	15,69
Finanční majetek	8,21	10,28	16,09	23,42	38,18	19,04
Ostatní aktiva	22,18	26,8	19,66	22,05	15,27	18,74
Aktiva celkem	100	100	100	100	100	100

Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Největší část stálých aktiv tvoří především dlouhodobý hmotný majetek. Největší podíl dlouhodobého hmotného majetku v roce 2001 souvisel s probíhající modernizací

největšího lomu Chvaletice, kde bylo nakoupeno mnoho nových zařízení. Ve sledovaných letech postupně podíl dlouhodobého hmotného majetku klesal z důvodu stárí a opotřebení.

Příznivé výsledky roku 2004 umožnily firmě zahájit další modernizace, což bylo nutné vzhledem k vysokému opotřebení hmotného majetku. V roce 2005 byla provedena další modernizace lomu Chvaletice, byly nakoupeny 2 nakladače typu Caterpillar a 1 nakládací kolový demper Belaz. V lomu Litická byla rozšířena nakládací technika o expediční nakladač Volvo. Podíl dlouhodobého majetku přesto klesl, protože byla prodána provozovna Bystřec, čímž se snížil stav dlouhodobého hmotného majetku.

V roce 2006 firma provedla rekonstrukci primárního uzlu provozovny Litická, proto podíl stálých aktiv opět výrazně vzrostl. V tomto roce také firma pořídila drtící soupravu a vrtačku typu Atlas pro přípravu těžby suroviny na všech lomech. Dále byl pořízen pásový bagr typu Hyundai a nákladní automobil typu MAZ.

Oběžná aktiva jsou složena především z krátkodobých pohledávek (průměrně 17,75 % z celkových aktiv) a finančního majetku (průměrně 19,2 % z celkových aktiv). Společnost má jen nepatrné množství zásob (průměrně 0,43 % z celkových aktiv), protože vyrobené drcené kamenivo se hned prodává) a zásoby materiálu (jako např. trhaviny, nafta) udržuje na minimální úrovni.

Podíly jednotlivých položek pasiv dosahovaly v letech 2001 – 2006 v průměru těchto hodnot: vlastní kapitál 22,07 %, cizí zdroje 77,62 % a ostatní pasiva 0,31 % z celk. pasiv.

Tab. č. 9: Vertikální analýza pasiv

Položka rozvahy	Podíl celkových pasiv v %					
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Vlastní kapitál	11,39	14,5	16,3	19,87	36,70	33,66
Základní kapitál	0,41	0,39	0,43	1,17	0,74	0,89
Kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fondy ze zisku	1,91	1,85	0,17	0,12	0,07	0,11
HV minulých let	3,76	8,77	10,8	6,17	0,53	34,84
HV běžného úč. období	5,31	3,49	4,9	12,41	35,36	-2,18
Cizí zdroje	87,84	85,02	83,3	80,09	63,24	66,23
Rezervy	26,31	28,14	34,23	31,74	26,68	41,81
Dlouhodobé závazky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé závazky	26,11	30,58	24,83	34,2	32,80	21,92
Bankovní úvěry	35,42	26,3	24,24	14,15	3,76	2,49
Ostatní pasiva	0,77	0,48	0,4	0,04	0,06	0,11
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

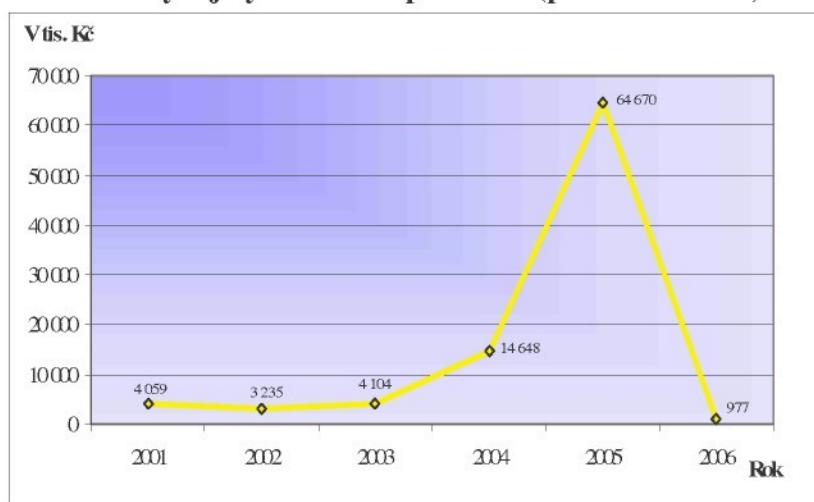
Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Z tabulky č. 9 vyplývá, že za celé sledované období podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech neustále roste. Z cizích zdrojů tvoří největší položku rezervy (průměrně 31,49 % z celkových pasiv). Tyto rezervy jsou tvořeny podle zákona č. 593/1992 Sb., ve znění pozdějších předpisů a podle Horního zákona č. 44/1988 Sb., ve znění pozdějších změn, které zahrnují rezervy na sanaci a rekultivaci pozemků dotčených těžbou a na odstranění důlních škod, dále rezervy na opravy dlouhodobého hmotného majetku. Peněžní prostředky ve výši rezerv vytvořených na sanaci a rekultivaci a na vypořádání důlních škod se od roku 2005 (novela zákona č. 593/1992 Sb., o rezervách) ukládají na zvláštní vázaný účet v bance. Značnou částí celkových pasiv jsou i krátkodobé závazky (průměrně 28,41 % z celkových pasiv). Další velkou část celkových pasiv na začátku sledovaného období tvořily bankovní úvěry, které se však postupně snížily vlivem jejich splácení. V roce 2001 byl podíl bankovních úvěrů 35,42 % na celkových pasivech a v roce 2006 už jen 2,49 % na celkových pasivech.

5.3 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty je uvedena v příloze č. 4 a pro výpočet jsem použila řetězový index. Vertikální analýza zisku a ztráty je zachycena v tab. č. 10. Podrobnější přehled jednotlivých položek výkazů zisku a ztráty je v příloze č. 5 (Zjednodušený výkaz zisku a ztráty).

Graf č. 4: Vývoj výsledku hospodaření (před zdaněním)



Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Jedním ze základních hledisek hospodaření podniku je zisk. Ten společnost Granita s.r.o. během sledovaného období vykazovala, jak je patrné z grafu č. 4. V roce 2002 došlo k mírnému poklesu výsledku hospodaření o 20,3 %, tj. o 824 tis. Kč, ale potom už výsledek hospodaření neustále rostl. Zahájením výstavby dálnice D 11 v roce 2004, v jejíž blízkosti se nachází největší lom Chvaletice, došlo k velkému nárůstu dodávek kameniva a odbytu pro odběratelsko-stavební firmy a výsledek hospodaření se tak zvýšil o 10 544 tis. Kč (tj. o 256,9 %). Největší výsledek hospodaření byl však vykázan v roce 2005, protože výstavba dálnice byla prováděna ve všech úsecích a firma Granita s.r.o. tak mohla dodávat velké množství kameniva. V roce 2005 vzrostl výsledek hospodaření o 341 %, tj. o 50 022 tis. Kč. Tento výsledek hospodaření byl nadprůměrný (byl však zapříčiněn i prodejem provozovny Bystřec – cca 30 mil. Kč). V roce 2006 došlo ale k poklesu výsledku hospodaření, který činil pouze 977 tis. Kč (tj. pokles o 98,49 % oproti minulému roku). Tento výsledek hospodaření nebyl ale způsoben nízkou výrobou či odbytem, protože výroba v tomto roce byla také nadprůměrná. Jak můžeme vidět z přílohy č. 5 (Zjednodušený výkaz zisku a ztráty), vlastní výkony v roce 2005 představovaly 151 851 tis. Kč a v roce 2006 činily jen o trochu méně a to 143 995 tis. Kč. Tento nižší výsledek hospodaření v roce 2006 byl způsoben především zakoupením podílů společnosti Kamenolom Zderaz (finanční náklady představovaly 11 466 tis. Kč) a také tvorbou rezerv na opravy dlouh. hmot. majetku (10 mil. Kč)

Tab. č. 10: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Položka výkazu zisku ztráty	Podíl na celkových výnosech v %					
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Provozní náklady	92,66	92,64	91,78	84,72	64,54	91,44
Finanční náklady	2,98	3,31	2,83	2,01	1,11	7,88
Mimořádné náklady	0,00	0,00	0,20	0,04	0,08	0,00
Náklady	95,63	95,95	94,80	86,77	65,73	99,33
Provozní výnosy	99,85	99,90	99,81	99,88	83,98	99,68
Finanční výnosy	0,15	0,10	0,04	0,06	0,07	0,32
Mimořádné výnosy	0,00	0,00	0,15	0,05	15,96	0,00
Výnosy	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Výsledek hospodaření (před zdaněním)	4,37	4,05	5,20	13,23	34,27	0,67

Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Hodnota celkových výnosů je téměř shodná s hodnotou provozních výnosů (průměrně 94,08 %), které jsou z celkových výnosů převažující (viz. tab. č. 10). V příloze č. 4 (Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty) lze vidět, že v roce 2002 provozní výnosy klesly o 13 099 tis. Kč (tj. o 14,1 %) a v roce 2003 o dalších 935 tis. Kč (tj. o 1,2 %). K největšímu nárůstu došlo v roce 2005, kdy se provozní výnosy oproti roku 2004 zvýšily o 47 880 tis. Kč (tj. o 43,29 %). Podíl provozních výnosů na výsledku hospodaření však klesl. To bylo způsobeno především nárůstem mimořádných výnosů v důsledku prodeje provozovny Bystřec. Realizované výnosy představují pouze vlastní výkony, které zahrnují především tržby za prodej vlastních výrobků a v menší míře služby.

Obdobný trend jako u celkových a provozních výnosů lze vysledovat i u celkových a provozních nákladů. Provozní náklady se podílejí na celkových výnosech průměrně 86,30 %, což je ale méně než provozní výnosy. Je to dáno tím, že na celkových nákladech se kromě provozních nákladů podílejí ještě určitou částí finanční náklady. Jsou to především úroky za poskytnuté úvěry od bank. Finanční výnosy se podílejí na celkových výnosech jen průměrně 0,12 %. Nejvýznamnější položkou provozních nákladů je výkonová spotřeba, která zahrnuje spotřebu materiálu, energie a služby. Mimořádné výnosy i náklady nepředstavují za celé období významnou položku z celkových výnosů. Výjimkou je rok 2005, kdy byla prodána provozovna Bystřec, a mimořádné výnosy představovaly 15,96 % z celkových výnosů.

Z porovnání celkového sledovaného období, tj. roků 2001 až 2006, vyplynulo, že se celkové náklady i výnosy výrazně zvýšily (celk. náklady o 55 576 tis. Kč, tj. o 61,53 % a celk. výnosy o 52 494 tis. Kč, tj. o 63,91 %). Pro výpočet těchto celkových údajů jsem použila bazický index.

5.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Pro analýzu rozdílových ukazatelů jsem vybrala takzvané fondy finančních prostředků. Jde o rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv. Takový rozdíl se obvykle označuje jako čistý fond. Jeden z nejvíce používaných fondů je čistý pracovní kapitál.

Čistý pracovní (provozní) kapitál (ČPK) je tvořen rozdílem mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Dostatek ČPK je zásadní podmínkou zajištění likvidity a provozní činnosti firmy, jelikož představuje sumu kapitálu, se kterým může management firmy v krátkodobém horizontu disponovat.

Tab. č. 11: Vybrané údaje pro výpočet ukazatele ČPK (v tis. Kč)

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Oběžná aktiva celkem (zásoby, pohledávky, finan. majetek)	19 139	18 227	20 644	36 359	69 820	43 046
Kr. závazky celkem (kr. závazky + kr. úvěry)	21 111	24 508	19 438	34 213	44 346	27 007

Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Tab. č. 12: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

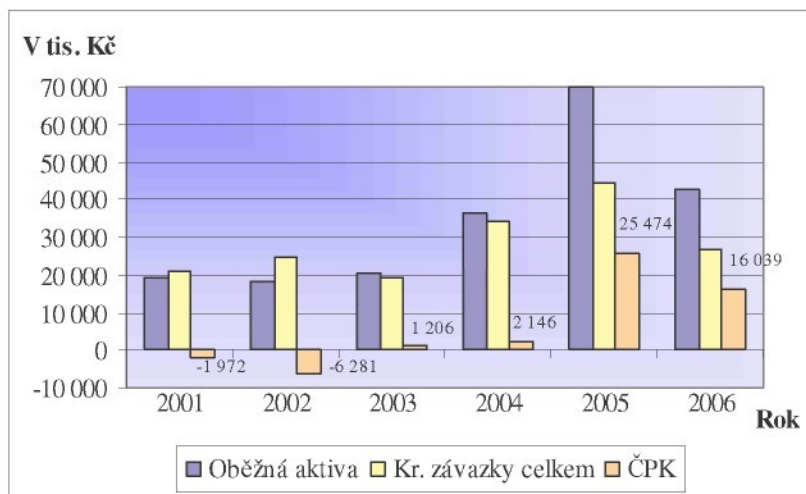
Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006
ČPK = OA - KZ	-1 972	-6 281	1 206	2 146	25 474	16 039

Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Hodnoty ČPK ve sledovaných letech značně kolísají. To je dáno především nerovnoměrným vývojem objemu oběžných aktiv i krátkodobých závazků. Již z vertikální analýzy můžeme pozorovat, že poměr krátkodobých pohledávek ke krátkodobým závazkům nebyl příliš vyrovnaný – krátkodobé pohledávky činily např. v roce 2002 17,7 % z celkových aktiv a krátkodobé závazky 30,58 % z celkových pasiv. Z grafu č. 5 je patrné, že společnost dosahuje na začátku sledovaného období záporných hodnot čistého pracovního kapitálu. V těchto letech by tedy společnost nebyla schopna v případě nutnosti okamžitého zaplacení všech krátkodobých závazků sehnat peněžní prostředky na jejich úhradu (např. prodejem zásob, inkasováním pohledávek, penězi v pokladně a na účtech apod.). Část stálých aktiv byla kryta krátkodobými závazky, což odporuje tzv. zlatému finančnímu pravidlu. To je založeno na předpokladu, že dlouhodobý majetek je krytý

dlouhodobými zdroji (vlastním kapitálem a dlouhodobým cizím kapitálem) a krátkodobý majetek je kryt krátkodobým kapitálem. Od roku 2003 je část oběžných aktiv kryta i dlouhodobými zdroji, tedy vlastním kapitálem a dlouhodobými závazky, které jsou osvobozeny od brzkého splacení. Společnost by tak byla od roku 2003 schopna uhradit veškeré své krátkodobé závazky z oběžných aktiv. Za sledované období 2001 – 2006 se zvýšil absolutní objem ČPK o 18 011 tis. Kč, což bylo způsobeno především vzrůstem oběžných aktiv, především finančního majetku. Současná situace může být hodnocena kladně. Pozitivní situace nastala i v oblasti celkových krátkodobých závazků, které se ve sledovaném období sice nejdříve zvyšovaly, ale potom zase snižovaly v důsledku splácení úvěrů.

Graf č. 5: Vývoj čistého pracovního kapitálu



Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

5.5 Analýza poměrových ukazatelů

Základním nástrojem finanční analýzy jsou tzv. poměrové ukazatele. Konstruuji se jako podíl dvou položek, které lze nalézt v účetních výkazech. Obvykle se jedná o bezrozměrná čísla, někdy vyjadřovaná procenty či dny.

O poměrových ukazatelích bylo všeobecně pojednáno již v kapitole 3 (Metody finanční analýzy). Vypočteno je prvních pět ukazatelů. Firma v současné době nevlastní žádné cenné papíry, proto jsem se ukazateli kapitálového trhu nezabývala.

Pro provedení finanční analýzy byly použity údaje ze souhrnných výkazů podniku Granita s.r.o. za roky 2000 – 2006. Všechny položky jsou v tisících Kč. Kompletní výkazy (rozvaha a výkaz zisku a ztráty) jsou k dispozici jako příloha č. 7 a č. 8.

Pro zpřesnění výpočtu se u stavových ekonomických veličin vypočítává jejich průměrná hodnota a to z počátečního a konečného stavu. Jedná se o hodnoty dosazované z rozvahy (např. vlastní kapitál, celková aktiva apod.).

5.5.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poměřují zisk s jinými veličinami, aby se zhodnotila úspěšnost při dosahování podnikových cílů. Čím vyšší hodnota ukazatele, tím více se majetek zhodnocuje. Je nutné si ale uvědomit, že výše zisku může být vědomě snížena a to např. tvorbou rezerv. Vývoj ukazatelů rentability také nezávisí jen na dosažené výši zisku běžného období v jednotlivých letech, ale rovněž na rozhodnutí o jeho rozdělení.

Tab. č. 13: Vybrané údaje pro výpočet ukazatelů rentability (v tis. Kč)

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Zisk po zdanění (ztráta)	1 775	3 274	2 227	2 848	10 605	47 795	-2 167
Nákladové úroky	1 582	2 087	1 807	1 154	924	669	361
Celková aktiva	45 668	61 700	63 790	58 147	85 428	135 181	123 182
Ø vložený kapitál (Ø CA)	x	53 684	62 745	60 969	71 788	110 305	129 182
Vlastní kapitál	3 751	7 025	9 252	9 478	16 978	49 616	41 468
Ø vlastní kapitál	x	5 388	8 139	9 365	13 228	33 297	45 542

Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

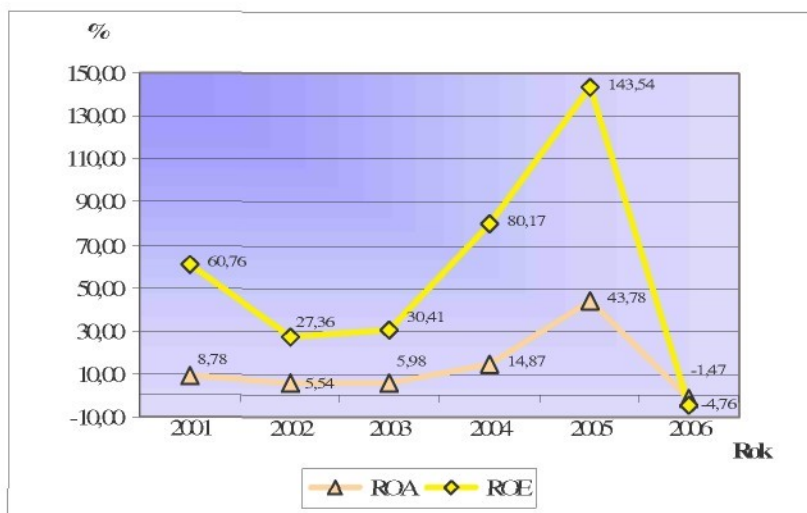
Tab. č. 14 : Rentabilita celk. kapitálu a rentabilita vlastního kapitálu (v %)

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006
$ROA = [Z + U(1-d)] \cdot 100 / \text{OCA}$	8,78	5,54	5,98	14,87	43,78	-1,47
$ROE = Z \cdot 100 / \text{VK}$	60,76	27,36	30,41	80,17	143,54	-4,76

Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Z tabulky č. 14 a grafu č. 6 vyplývá, že **rentabilita celkového kapitálu (ROA)** v roce 2002 klesla z 8,78 % na 5,54 % a poté stále rostla, až dosáhla maxima 43,78 % v roce 2005. Tento velký nárůst byl způsoben obrovským zvýšením zisku v důsledku vysokých výkonů (tržeb) v tomto roce a zároveň z důvodu prodeje provozovny Bystřec. Při jednoduché interpretaci hodnot z tabulky č. 14 lze říci, že u společnosti Granita v roce 2001 každý tisíc korun vloženého kapitálu přináší 8 780 Kč zisku a v roce 2005 dokonce 43 780 Kč. V roce 2006 se však společnost Granita nacházela ve ztrátě, proto je rentabilita záporná. Tato ztráta však nebyla způsobena nízkou výrobou či odbytem. Výroba v tomto roce byla až nadprůměrná, provozní výsledek hospodaření činil téměř 12 miliónů. Ztráta však byla způsobena zakoupením podílů společnosti Kamenolom Zderaz. V roce 2006 tak představovaly finanční náklady 11 466 tis. Kč, proto konečný výsledek hospodaření po zdanění vyšel záporný. Nutno ale poznamenat, že na výši výsledku hospodaření měly vliv i účetní operace jako především tvorba rezerv na opravy hmotného majetku. Společnost právě v roce 2006 vytvořila 10 mil. Kč rezerv na opravy dlouhodobého hmotného majetku, které výrazně snížily výsledek hospodaření v tomto roce a tím i rentabilitu.

Graf č. 6: Vývoj ukazatelů rentability



Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Hodnoty **rentability vlastního kapitálu (ROE)** jsou výrazně vyšší. Je třeba si uvědomit, že se jedná o malou společnost. Znamená to, že velikost vlastního kapitálu je výrazně nižší (např. v roce 2001 jen 11% z celkových pasiv) a tím se zvyšuje hodnota ROE. Ukazatel ROE v roce 2002 poklesl, protože společnost postupně zvyšovala vlastní kapitál (vlivem růstu zisku z výsledku hospodaření běžného období i minulých let). V roce 2002 tak tvořil vlastní kapitál téměř 15 % z celkových pasiv. Od roku 2002 však hodnota ROE neustále rostla v důsledku zvyšujícího se zisku (po zdanění). V roce 2006 však rentabilita vlastního kapitálu dosáhla záporných hodnot v důsledku již zmíněné ztráty.

5.5.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vložených prostředků a hodnotí vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Ukazatele tohoto typu měří efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu a doby obratu vybraných položek rozvahy.

Tab. č. 15: Vybrané údaje pro výpočet ukazatelů aktivity (v tis. Kč)

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Tržby	85 114	83 448	78 200	78 525	110 464	158 172	144 828
Zásoby	747	377	382	404	207	283	266
Ø stav zásob	x	562	380	393	306	245	275
Pohledávky	16 748	13 699	11 288	10 885	16 144	17 928	19 326
Ø pohledávky	x	15 224	12 494	11 087	13 515	17 036	18 627

Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Tab. č. 16: Doba obratu zásob a doba obratu pohledávek (ve dnech)

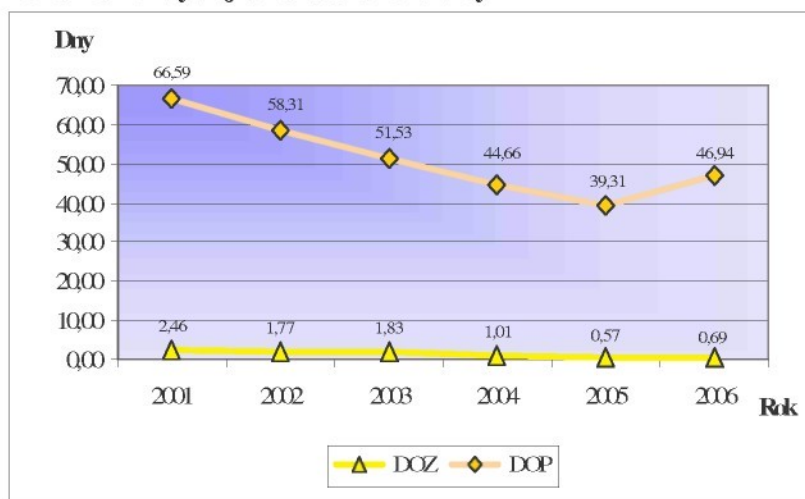
Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006
$DOZ = \frac{\text{Ø ZAS}}{(T/365)} = \frac{365}{ROZ}$	2,46	1,77	1,83	1,01	0,57	0,69
$DOP = \frac{\text{Ø POH}}{(T/365)} = \frac{365}{ROP}$	66,59	58,31	51,53	44,66	39,31	46,94

Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Vzhledem k tomu, že zásoby jsou v rámci rozvahy pouze nevýznamnou položkou (viz. vertikální analýza), vychází **doba obratu zásob (DOZ)** velmi nízká (průměrně 2 dny), protože firma udržuje jen minimální zásoby. V roce 2001 byla doba obratu zásob 2,5 dne, protože firma měla větší zásoby než v ostatních letech. Vzhledem ke specifickému

sortimentu výrobků (drcené kamenivo) jsou tyto zásoby v jednotlivých letech pro výkon vyhovující a neohrožují plynulost výroby.

Graf č. 7: Vývoj ukazatelů aktivity



Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Smyslem ukazatele **doby obratu pohledávek (DOP)** je stanovit průměrný počet dní, po který jsou odběratelé firmě dlužní, tj. dobu mezi prodejem produktu a inkasem peněz. Při pohledu na ukazatel doby obratu pohledávek v tabulce č. 16 lze ve sledovaném období pozorovat výrazné zlepšení. V roce 2001 byla doba obratu pohledávek 67 dní, zatímco v roce 2006 47 dní. Doba obratu pohledávek se tak v roce 2006 zkrátila o 20 dnů oproti roku 2001.

Tab. č. 17: Rychlost obratu zásob a rychlost obratu pohledávek

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006
ROZ = T/Ø ZAS	148,48	206,06	199,81	361,58	645,60	527,61
ROP = T/ Ø POH	5,48	6,26	7,08	8,17	9,28	7,78

Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Pohled na ukazatel **rychlosti obratu zásob (ROZ)** v tabulce č. 17 svědčí o skutečnosti, že hodnota ukazatele ROZ je neobvykle vysoká. Je to dáno tím, že firma Granita má nepatrné množství zásob, protože vyrobené drcené kamenivo se hned prodává a zásoby materiálu (jako např. trhaviny, nafta) udržuje na minimální úrovni. Rychlost obratu zásob se ve sledovaném období neustále zvyšovala, což bylo způsobeno zvyšováním tržeb a snižováním zásob.

Ukazatel **rychlost obratu pohledávek (ROP)** také rostl, kromě roku 2006, kdy nepatrně klesl. Vyšší hodnoty byly pravděpodobně způsobeny jak zlepšením platební morálky zákazníků, tak i prodloužením doby splatnosti sjednané s některými hlavními odběrateli. Nejvyšší hodnoty v roce 2004 a 2005 byly především z důvodu velkého nárůstu tržeb.

5.5.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti posuzují finanční strukturu firmy z dlouhodobého hlediska. Slouží tu jako indikátory výše rizika, které firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů, ale i jako míra schopnosti firmy znásobit své zisky využitím cizího kapitálu. V tab. č.18 jsou k celkovým závazkům přičteny i krátkodobé a dlouhodobé bankovní úvěry. Do celkových zdrojů lze také zahrnout pouze dlouhodobé závazky. Potom by se ale jednalo o tzv. dlouhodobou zadluženost, která však nepodává obraz o celkové zadluženosti. Proto ukazatel UVR je v následující tabulce č. 19 vypočítán z celkových závazků.

Tab. č. 18: Vybrané údaje pro výpočet ukazatelů zadluženosti (v tis. Kč)

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Celk. závazky (kr. i dl. + úvěry)	37 968	36 284	28 532	41 300	49 426	30 080
Celková aktiva	61 700	63 790	58 147	85 428	135 181	123 182
Vlastní kapitál	7 025	9 252	9 478	16 978	49 616	41 468
PVH (EBIT)	6 688	5 791	6 339	16 790	36 691	11 982
Nákladové úroky	2 087	1 807	1 154	924	669	361

Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Tab. č. 19: Ukazatel věřitelského rizika (v %), zadluženost vlastního kapitálu (v %) a ukazatel úrokového krytí

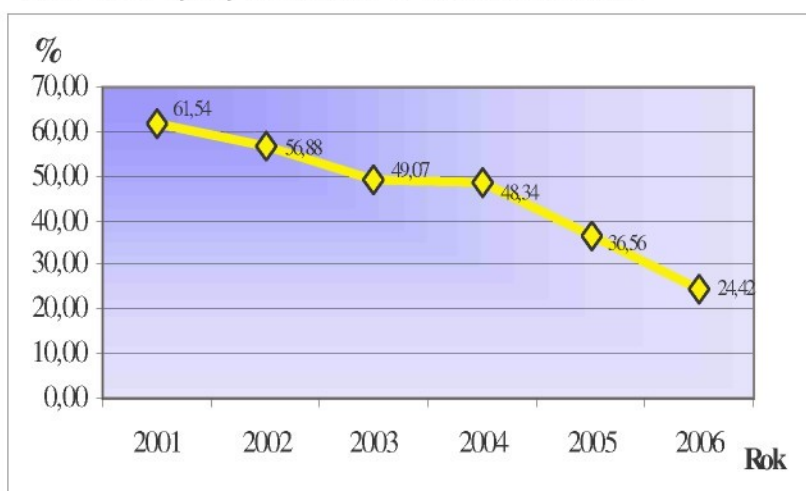
Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006
UVR = [CZ/CA] * 100	61,54	56,88	49,07	48,34	36,56	24,42
ZVK = [CZ/VK]*100	540,47	392,17	301,03	243,26	99,62	72,54
UUK = PHV/U	3,20	3,20	5,49	18,17	54,84	33,19

Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Z grafu č. 8 můžeme pozorovat, že **ukazatel věřitelského rizika (UVR)** neboli celková zadluženost vykazuje klesající tendenci a v roce 2006 činí už jen 24 %. Velká zadluženost na začátku sledovaného období byla způsobena především velkým množstvím

modernizací, které se začaly provádět v roce 2000. Byl to především bankovní úvěr na úhradu technologické linky Chvaletice ve výši 14 000 tis. Kč. V souvislosti s tím se v pasivech rozvahy zvýšil stav celkových závazků včetně dlouhodobých bankovních úvěrů. V roce 2001 tak celkový objem bankovních úvěrů činil 21 857 tis. Kč a celkové závazky činily 37 968 tis. Kč. V roce 2001 byla společnost poměrně dost zadlužená. Postupem let však zvýšila aktiva až na dvojnásobek a zároveň se snížily celkové závazky vlivem splácení bankovních úvěrů a tak celková zadluženost poklesla.

Graf č. 8: Vývoj ukazatele věřitelského rizika



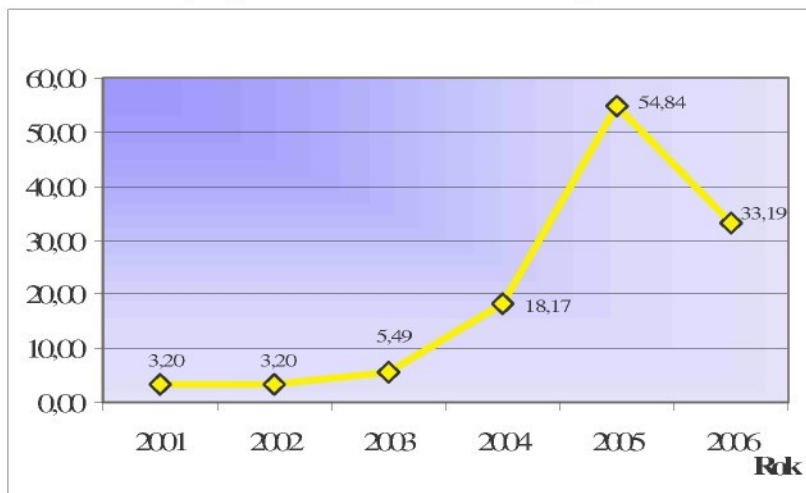
Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Ukazatel zadluženost vlastního kapitálu (ZVK) v tabulce č. 19 v podstatě zobrazuje proporce závazků v kapitálové struktuře podniku. Jak je patrné, tak hodnota celkových závazků v roce 2001 odpovídá 540,47 % hodnoty vlastního kapitálu. Podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech se rok od roku zvyšuje a tím se snižuje zadluženost vlastního kapitálu (72,54 % v roce 2006). To je pro firmu velmi dobré, protože může získat snadněji bankovní úvěr.

Z grafu č. 9 je vidět vzestupný trend **ukazatele úrokového krytí (UUK)**, protože v celém sledovaném období (kromě posledního roku, kde poklesl) dochází k růstu provozního výsledku hospodaření a poklesu nákladových úroků. V roce 2001 byly nákladové úroky nejvyšší, protože byl čerpán velký bankovní úvěr na modernizaci lomu Chvaletice. Hodnota úroků byla ale v porovnání k PVH malá. Největší nárůst ukazatele UUK byl však v roce 2005, kdy hodnota UUK stoupla až na 54,84, protože došlo

k velkému nárůstu výsledku hospodaření při dále klesajících nákladových úrocích vlivem splácení dlouhodobých úvěrů (hodnoty PVH a úroku viz. tab. č. 18). Pro společnost to představuje větší možnost rozvoje.

Graf. č. 9: Vývoj ukazatele úrokového krytí



Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

5.5.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vycházejí ze schopnosti podniku uhradit své krátkodobé závazky. Mají proto význam z hlediska krátkodobého pohledu na podnik, jsou měřítkem krátkodobého rizika. Ke krátkodobým závazkům v tab. č. 20 jsou přičteny i krátkodobé bankovní úvěry, které tvořily 5 000 tis. Kč, a to v každém roce 2001 - 2004. Od roku 2005 firma žádné krátkodobé bankovní úvěry nemá, jen dlouhodobé.

Tab. č. 20: Vybrané údaje pro výpočet ukazatelů likvidity (v tis. Kč)

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Oběžná aktiva	19 139	18 227	20 644	36 359	69 820	43 046
Zásoby	377	382	404	207	283	266
Finan. majetek	5 063	6 557	9 355	20 008	51 609	23 454
Pohledávky	13 699	11 288	10 885	16 144	17 928	19 326
Kr. závazky + kr. úvěry	21 111	24 508	19 438	34 213	44 346	27 007

Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Tab. č. 21: Běžná, pohotová a okamžitá likvidita (v %)

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006
BL = [OA/KZ]*100	90,66	74,37	106,20	106,27	157,44	159,39
PL = [OA-ZAS/KZ]*100	88,87	72,81	104,13	105,67	156,81	158,40
OL = [FM/KZ]*100	23,98	26,75	48,13	58,48	116,38	86,84

Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

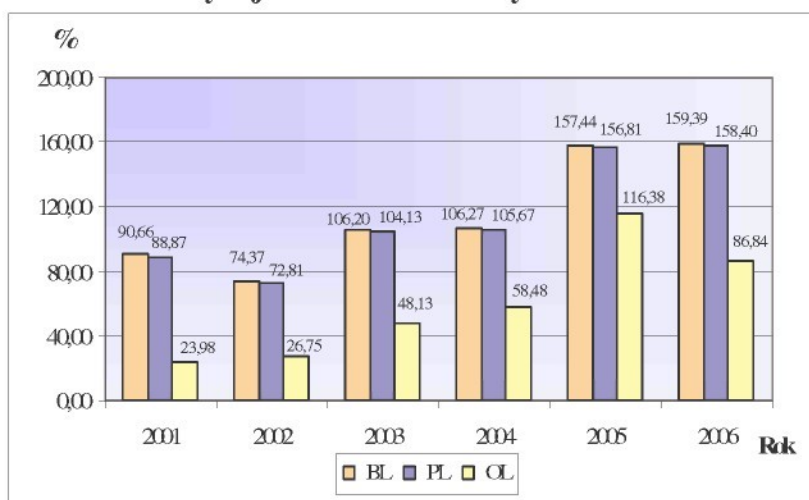
Výroba a úprava drceného kameniva patří mezi odvětví, u kterých je obvyklá nižší likvidita a to kolem 100 %. V roce 2002 vykazovala **běžná likvidita (BL)** hodnotu nejnižší (74,81 %), protože se zvýšily krátkodobé závazky ke snižujícím se oběžným aktivům. V dalších letech však hodnota běžné likvidity neustále rostla. Čím vyšší hodnota ukazatele, tím příznivější je to pro společnost. Znamená to, že v roce 2004 mohla společnost uhradit 106 % hodnoty svých krátkodobých závazků a v roce 2005 již 157 %. V tomto roce však vysoká běžná likvidita byla způsobena především prodejem provozovny Bystřec, kdy společnost obdržela za tento prodej peníze na bankovní účet. Nezvyšovala se ale jen oběžná aktiva, ale také krátkodobé závazky. Krátkodobé závazky se zvyšovaly v důsledku narůstající daně z příjmů a tím závazků vůči státu, ale také v důsledku narůstajícího objemu leasingů. Firma pro rychlejší způsob odepisování nakoupila různá zařízení na leasing po další modernizaci jednotlivých provozoven. Běžná likvidita se v jednotlivých letech neustále zvyšovala a v roce 2006 byla společnost schopna uhradit svými oběžnými aktivy až 159 % svých krátkodobých závazků.

Pohotová likvidita (PL) je všeobecně přijímána jako věrohodnější než likvidita běžná. Doposud nebyla stanovena bezpečná mez tohoto ukazatele, ale běžně se za dobrou považuje hodnota 100 %. Protože firma Granita s.r.o. udržuje nízké zásoby, tak se pohotová likvidita od běžné likvidity příliš neliší. Podle hodnot z tab. č. 21 se pohybuje kolem hodnoty 100 %, kromě roku 2005 a 2006, kdy činila přes 150 % z důvodu vyšší hodnoty oběžného majetku. Ukazatel pohotové likvidity vykazuje vyhovující hodnoty a zlepšující se tendenci.

Okamžitá likvidita (OL) vyjadřuje schopnost společnosti hradit své krátkodobé závazky pouze prostřednictvím peněžních prostředků, které má k dispozici na svých bankovních účtech nebo v hotovosti. Obecně doporučenou hodnotou je hodnota 50 %, v jejímž průměru se okamžitá likvidita firmy pohybuje. Kromě roku 2001, kdy vykázala hodnotu 24 % a 27 % v roce 2002, kde se projevil vliv zvýšení závazků o poskytnuté bankovní úvěry. V roce 2004 došlo k zásadnímu zvýšení závazků (pořízení hmotného

majetku formou leasingu), ale likvidita je zajištěna vysokým stavem finančního majetku a odpovídá doporučené hodnotě. V roce 2005 je ukazatel ovlivněn vysokým stavem finančního majetku, který byl způsoben prodejem provozovny Bystřec a následným připsáním peněz na bankovní účet.

Graf. č. 10: Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

5.5.5 Ukazatele produktivity práce

Tato poměrně nově sledovaná skupina ukazatelů zachycuje výkonnost podniku ve vztahu k nákladům na zaměstnance.

Tab. č. 22: Vybrané údaje pro výpočet ukazatelů produktivity práce

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Počet pracovníků	90	88	91	95	98	110
Mzdové náklady (v tis. Kč)	16623	15656	16194	18438	22860	24946
Osobní náklady (v tis. Kč)	22396	21180	21891	24943	30853	33670
Přidaná hodnoty (v tis. Kč)	27342	36170	34468	51565	78638	71178
Tržby (v tis. Kč)	83 448	78 200	78 525	110 464	158 172	144 828

Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

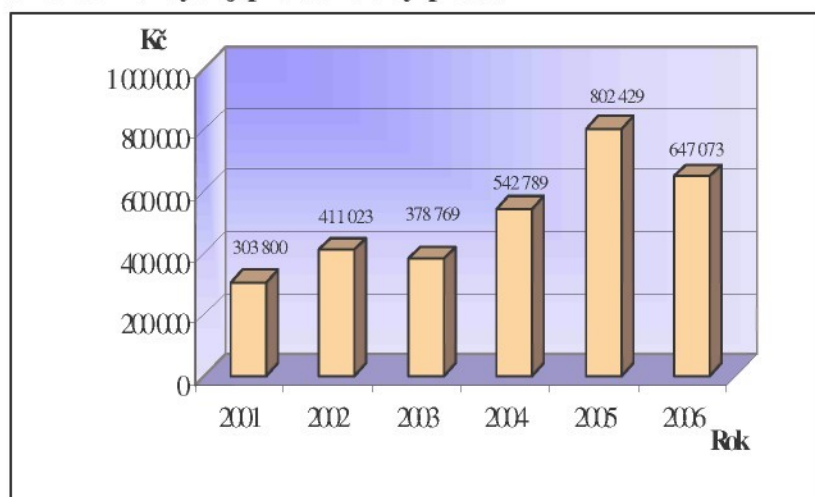
Tab. č. 23: Ukazatele produktivity práce

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Produktivita práce z přidané hodnoty = $PH \cdot 1000 / \varnothing$ počet zaměstnanců (Kč)	303 800	411 023	378 769	542 789	802 429	647 073
Produktivita práce z tržeb = $T \cdot 1000 / \varnothing$ počet zaměstnanců (Kč)	927 200	888 636	862 912	1 162 779	1 614 000	1 316 618
Podíl osobních nákladů na přidanou hodnotu = $ON \cdot 1000 / PH$ (v %)	81,91	58,56	63,51	48,37	39,23	47,30
Podíl přidané hodnoty na osobních nákladech = $PH \cdot 1000 / ON$ (v %)	122,08	170,77	157,45	206,73	254,88	211,40
Průměrná roční mzda = $MN \cdot 1000 / \varnothing$ počet zaměst- (Kč)	184 700	177 909	177 956	194 084	233 265	226 782
Průměrná měsíční mzda = $(MN \cdot 1000 / 12) / \varnothing$ počet zaměst. (Kč)	15 392	14 826	14 830	16 174	19 439	18 898

Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Základním ukazatelem této skupiny je zejména pro svou jednoznačnou vypovídací schopnost produktivita práce. **Produktivita práce z přidané hodnoty**, nebo-li přidaná hodnota na jednoho zaměstnance, v čase významně roste (od roku 2001 se zvýšila o 343 273 Kč).

Graf č. 11: Vývoj produktivity práce



Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

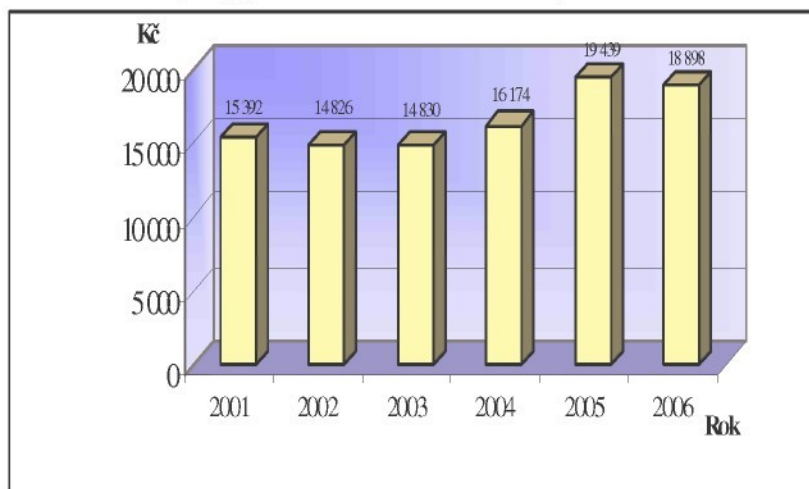
Produktivita práce z tržeb také vzrostla a to o 389 418 Kč. Vzájemný vztah objemu ročních tržeb připadající na jednoho výrobního zaměstnance tak ukazuje efektivnost stávajícího výrobního procesu. Dosažené výsledky jsou velmi příznivé a jejich vývoj

rovněž. Důležitý je fakt, že rostoucí výrobu a tím i tržby zajišťuje stále větší počet zaměstnanců. Na počátku sledovaného období pracovalo ve společnosti v průměru 90 zaměstnanců a v roce 2006 již 110.

Z tabulky č. 22 je zřejmý nárůst osobních nákladů – za sledované období o 11 274 Kč a zároveň roste i objem přidané hodnoty a to o 43 836 Kč. V roce 2001 byl **podíl přidané hodnoty na osobních nákladech** 122 % a v roce 2006 již 211 %. Jinými slovy roste přidaná hodnota z jedné koruny osobních nákladů.

Poslední dva ukazatele v tabulce č. 23 zachycují vývoj průměrné roční a měsíční mzdy v podniku. Jak je patrné z grafu č. 12, od roku 2001 vzrostla měsíční mzda o 3 506 Kč (tj. o 23 %).

Graf č. 12: Vývoj průměrné měsíční mzdy



Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

5.6 Komplexní způsoby využití poměrových ukazatelů

Vytvoření závěrů o finanční situaci podniku na základě hodnocení jednotlivých dílčích ukazatelů může vést k rozporným závěrům, proto vznikla snaha o vyjádření celkového hodnocení podniku prostřednictvím jediného čísla, pomocí tzv. souhrnného indexu. Souhrnný index může sloužit jako tzv. predikční model pro předpověď možného bankrotu podniku.

Mezi finanční predikční modely patří Altmanův index finančního zdraví a Index „IN“.

5.6.1 Altmanův test

Pro odhad budoucího vývoje společnosti byl použit aktualizovaný a revidovaný Altmanův model pod názvem ZETA, který oproti původnímu Altmanovu modelu používá v čitateli X4 místo tržní hodnoty vlastního kapitálu účetní hodnotu vlastního kapitálu. Následující tabulka č. 24 je základním shrnutím výpočtu Altmanova koeficientu za sledované období 2001 – 2006. Hodnoty dílčích ukazatelů jsou uvedeny v tisících Kč. Poslední řádek tabulky č. 24 znázorňuje výsledné hodnoty Altmanova koeficientu v jednotlivých letech a trend je znázorněn v grafu č. 13. Altmanův koeficient je vypočítán podle vzorce:

$$Z = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5$$

Tabulka č. 24: Altmanův test (hodnoty v tis. Kč)

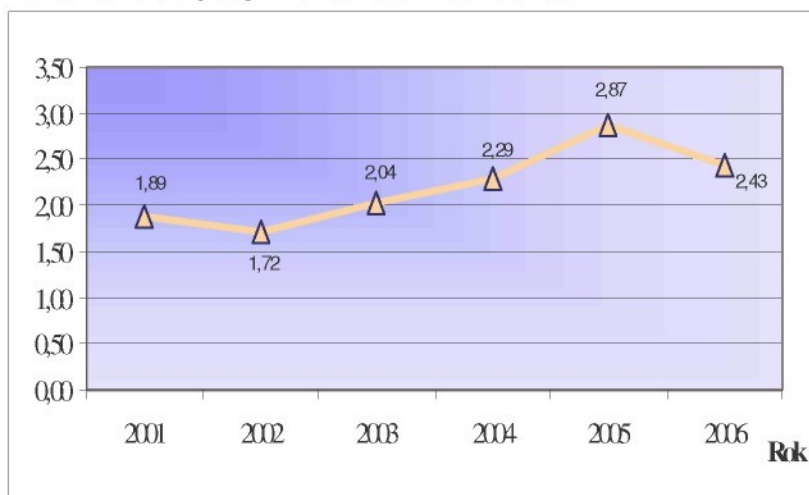
Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Oběžná aktiva (OA)	19 139	18 227	20 644	36 359	69 820	43 046
Krátkodobé závazky (KZ)	16 111	19 508	14 438	29 213	44 346	27 007
Aktiva celkem (A)	61 700	63 790	58 147	85 428	135 181	123 182
Zadržené výdělků (ZV)	6 775	9 002	9 228	15 978	48 616	40 883
Zisk před úroky a daní (EBIT)	6 688	5 791	6 339	16 790	36 691	11 982
Vlastní kapitál	7 025	9 252	9 478	16 978	49 616	41 468
Celkové dluhy (bez rezerv) (CZ)	37 968	36 284	28 532	41 300	49 429	30 080
Tržby (T)	83 448	78 200	78 525	110 464	158 172	144 828
X1 = OA-KZ/A	0,0491	-0,0201	0,1067	0,0836	0,1884	0,1302
X2 = ZV/A	0,1098	0,1411	0,1587	0,1870	0,3596	0,3319
X3 = EBIT/A	0,1084	0,0908	0,1090	0,1965	0,2714	0,0973
X4 = VK/CZ	0,1850	0,2550	0,3322	0,4111	1,0038	1,3786
X5 = T/A	1,3525	1,2259	1,3505	1,2931	1,1701	1,1757
ZETA	1,8925	1,7177	2,0369	2,2922	2,8724	2,4291

Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Kromě roku 2005 vychází Altmanův index do šedé zóny ($1,2 < Z < 2,9$), kdy nelze jednoznačně určit, zda-li je podnik finančně stabilní či nikoli. Pro výsledky neexistuje žádná statisticky průkazná prognóza. Od roku 2003 hodnota indexu ZETA neustále rostla, a hlavně v roce 2005 se hodnota indexu přiblížila k pásu prosperity ($Z > 2,9$). V roce 2006 index ZETA mírně poklesl na hodnotu 2,4. Altmanův koeficient byl však sestaven na základě empirických pozorování amerických podniků, proto v českých podmínkách nemusí být spolehlivý. Pravdou je, že mnoho českých firem se velmi často ocitá v šedé zóně nevyhraněných výsledků. Za této situace je vhodnější nezaměřovat pozornost

na absolutní výslednou hodnotu Altmanova indexu, ale na jeho vývoj v čase. Pro firmu Granita za sledované období index významně rostl, což je určitě pozitivní signál.

Graf č. 13: Vývoj Altmanova koeficientu



Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

5.6.2 Index „IN”

Index IN má umožnit odhad posouzení finančního rizika speciálně českých podniků. Je součtem několika ukazatelů jako u Altmanova koeficientu. Pro specifické podmínky české ekonomiky je zde zahrnut ukazatel podílů závazků po lhůtě splatnosti na výnosech. Ovšem v případě analyzované firmy závazky po lhůtě splatnosti nebyly uvažovány, protože firma žádné nemá. Společnost Granita plní své závazky včas, a proto bylo počítáno s nulovou hodnotou závazků po lhůtě splatnosti. Koeficienty V1 - V6 pro jednotlivá odvětví podle Oborové klasifikace ekonomických činností (OKEČ) jsou uvedeny v příloze č. 6. Váhy ukazatelů jsem zvolila pro odvětví dobývání ostatních surovin (kategorie CB). Obdobně jako u Altmanova modelu jsou jednotlivé hodnoty ukazatelů včetně způsobu jejich výpočtu uspořádány do tabulky č. 25. Hodnoty dílčích ukazatelů jsou uvedeny v tisících Kč. Poslední řádek tabulky znázorňuje výsledné hodnoty Indexu „IN“. Rovnice pro výpočet indexu „IN“ je následující:

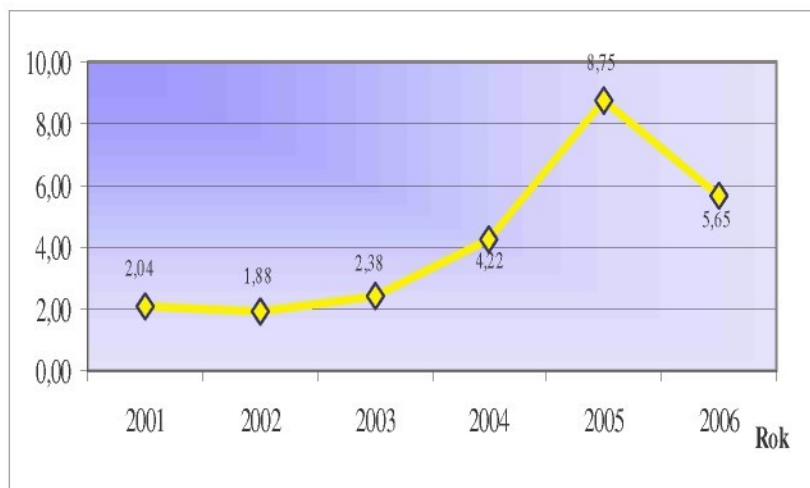
$$IN = V1 \cdot A/CZ + V2 \cdot EBIT/U + V3 \cdot EBIT/A + V4 \cdot T/A + V5 \cdot OA/(KZ + KBV) - V6 \cdot ZPL/T$$

Tab. č. 25: Index „IN“

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Aktiva celkem (A)	61 700	63 790	58 147	85 428	135 181	123 182
Cizí zdroje (kromě rezerv) (CZ)	37 968	36 284	28 532	41 300	49 429	30 080
Zisk před úroky a daní (EBIT)	6 688	5 791	6 339	16 790	36 691	11 982
Nákladové úroky (U)	2 087	1 807	1 154	924	669	361
Tržby (T)	83 448	78 200	78 525	110 464	158 172	144 828
Oběžná aktiva (OA)	19 139	18 227	20 644	36 359	69 820	43 046
Kr. záv. + kr.úv. (KZ)	21 111	24 508	19 438	34 213	44 346	27 007
Závazky po lhůtě splatnosti	0	0	0	0	0	0
A/CZ	1,6251	1,7581	2,0380	2,0685	2,7349	4,0951
EBIT/U	3,2046	3,2048	5,4931	18,1710	54,8445	33,1911
EBIT/A	0,1084	0,0908	0,1090	0,1965	0,2714	0,0973
T/A	1,3525	1,2259	1,3505	1,2931	1,1701	1,1757
OA/KZ	0,9066	0,7437	1,0620	1,0627	1,5744	1,5939
IN	2,0448	1,8840	2,3804	4,2195	8,7461	5,6483

Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

Index „IN“ vykazoval po celé sledované období hodnotu nad 2, která znamená dobré finanční zdraví společnosti. Mírně pod hodnotu 2 klesla pouze v roce 2002 a to hlavně z důvodu nejnižšího zisku ve sledovaném období a zároveň dosti velkým nákladovým úrokům. Tento stav souvisel s modernizací lomu Chvaletice a následným čerpáním úvěru na její realizaci (vysoké úroky). Ve sledovaném období 2004 – 2006 však hodnotu 2 společnost výrazně převyšovala. Tento trend byl způsoben především vyšší hodnotou zisku před úroky a zdaněním (EBIT) a nižší úrovní nákladových úroků vlivem postupného splácení bankovních úvěrů. Z grafu č.14 lze sledovat vzestupný trend toho ukazatele.

Graf č. 14: Index „IN“

Zdroj: Účetní výkazy firmy Granita s.r.o., vlastní výpočty

6 ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti Granita s.r.o. v letech 2001 – 2006 pomocí finanční analýzy. V diplomové práci jsem se zabývala teoretickými aspekty finanční analýzy a možnostmi jejího využití pro finanční řízení podniku. Snažila jsem se provést finanční analýzu společnosti Granita s.r.o. pomocí jednoduchých a nenáročných metod, které jsou i přes svoji jednoduchost schopny vyjádřit finanční zdraví podniku. Vycházela jsem z účetních výkazů, které jsem měla k dispozici.

Pro celkové hodnocení finanční situace podniku jsem vybrala ty nejdůležitější ukazatele, ze kterých vycházejí následující výsledky a případná doporučení.

Z horizontální a vertikální analýzy rozvahy lze sledovat trend vývoje celkových aktiv a pasiv podniku. Z porovnání celkového sledovaného období, tj. roků 2001 až 2006, vyplynulo, že společnost zvýšila svá aktiva a pasiva o 61,5 mil. Kč (tj. o 99,6 %). Růst na straně aktiv byl zásadně ovlivněn zvýšením oběžného majetku, hlavně finančního majetku o 18 mil. Kč a vlivem zvýšení ostatních aktiv (pořízení majetku formou leasingu). Na straně pasiv se zvýšily položky vlastního kapitálu, hlavně základní kapitál o 850 tis. Kč. Výsledek hospodaření běžného období se sice v roce snížil, ale zvýšil se výsledek hospodaření minulých let o 40,5 mil. Kč. V položkách cizích zdrojů se zvýšily především rezervy o 35 mil. Kč a také krátkodobé závazky, ale naopak se snížily ostatní pasiva a především bankovní úvěry v důsledku jejich splácení.

Pro strukturu pasiv firmy byl charakteristický vysoký podíl cizích zdrojů (za sledované období průměrně 77 %). Největší položku z cizích zdrojů však tvořily rezervy (průměrně 31,5 % z celkových pasiv), které je firma povinna vytvářet na sanaci a rekultivaci pozemků dotčených těžbou a na odstranění důlních škod, dále vytváří i rezervy na opravy dlouhodobého hmotného majetku. Další významnou položku cizích zdrojů tvořily bankovní úvěry, které např. v roce 2001 představovaly 35,42 % z celkových pasiv. Tento stav souvisel s modernizací lomu Chvaletice a následným čerpáním úvěru ve výši 14 mil. Kč na její realizaci. V následujících letech se projevil snížení bankovních úvěrů vlivem jejich postupného splácení (v roce 2006 už jen 2,49 % z celkových pasiv). Nízký podíl bankovních úvěrů na celkových zdrojích v roce 2006 naznačuje dostatečnou úvěrovou kredibilitu v případě potřeby dodatečného externího financování. Vlastní kapitál byl v roce 2001 velmi nízký (11,39 % z celkových pasiv). Ve sledovaném období se ale

neustále zvyšoval vlivem nerozděleného zisku minulých účetních období, výsledku hospodaření běžného účetního období a v roce 2004 bylo provedeno i zvýšení základního kapitálu společnosti o 750 tis. Kč. V roce 2006 došlo k dalšímu navýšení vlastního kapitálu v důsledku fúze společnosti Kamenolom Zderaz se společností Granita. Vlastní kapitál pak tvořil 33,66 % z celkových pasiv. Společnost se tím pomalu přibližuje standardu firem vyspělých zemí. Navíc při dnešní nízké úrovni úrokových sazeb je použití cizího kapitálu skoro výnosnější, protože tak podnik zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu.

Velice pozitivně hodnotím vývoj výsledku hospodaření (před zdaněním), který se od roku 2001 (kromě menšího poklesu v roce 2002) neustále zvyšoval. Nadprůměrný výsledek hospodaření byl vykázan v roce 2005, protože výstavba dálnice byla prováděna ve všech úsecích a firma Granita s.r.o. tak mohla dodávat velké množství kameniva (vlastní výkony činily 152 mil. Kč.). V roce 2005 vzrostl výsledek hospodaření o 341 %, tj. o 50 mil. Kč. Tento výsledek hospodaření byl ale ovlivněn i prodejem provozovny Bystřec – cca 30 mil. Kč. V roce 2006 došlo k poklesu výsledku hospodaření, který činil pouze 977 tis. Kč (tj. pokles o 98,49 % oproti minulému roku). Tento výsledek hospodaření nebyl ale způsoben nízkou výrobou či odbytem, protože výroba v tomto roce byla také nadprůměrná a vlastní výkony představovaly 144 mil. Kč. Nižší výsledek hospodaření v roce 2006 byl způsoben především zakoupením podílů společnosti Kamenolom Zderaz (finanční náklady představovaly 12 mil. Kč). Výsledek hospodaření po zdanění potom vyšel záporný (ztráta). Nutno ale poznamenat, že na výši záporného výsledku hospodaření měly vliv i účetní operace, jako především tvorba rezerv na opravy hmotného majetku. Společnost právě v roce 2006 vytvořila 10 mil. Kč rezerv na opravy dlouhodobého hmotného majetku, které výrazně snížily výsledek hospodaření.

Z rozdílových ukazatelů jsem pro analýzu vybrala čistý pracovní kapitál. Vzhledem ke značnému objemu finančním prostředků v posledních dvou letech, vázaného zvláště na bankovních účtech, je i čistý pracovní kapitál (v absolutních hodnotách) dostačující. Za sledované období 2001 – 2006 se zvýšil absolutní objem ČPK o 18 mil. Kč.

Analýza poměrových ukazatelů byla provedena v oblastech rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a produktivity práce. Rentabilita celkového kapitálu se od roku 2003 do roku 2005 neustále zvyšovala (maximální zvýšení v roce 2005 na 43,57 %), což mohu považovat za velmi příznivý vývoj. V roce 2005 došlo také k velkému nárůstu rentability

vlastního kapitálu vlivem nárůstu zisku z výsledku hospodaření (velké výkony a zároveň prodej provozovny Bystřec). V roce 2006 však rentabilita celkového i vlastního kapitálu dosáhla záporných hodnot v důsledku již zmíněné ztráty (fúze Zderaz).

Ukazatele doby obratu zásob vykazovaly velmi nízké hodnoty (tzn. rychlost obratu zásob byla vysoká), protože firma udržovala zásoby jen na minimální úrovni. Vzhledem ke specifickému sortimentu výrobků (drcené kamenivo) jsou tyto zásoby pro výkon vyhovující a neohrožují plynulost výroby. U ukazatele doby obratu pohledávek lze vidět výrazné zlepšení. V roce 2001 byla doba obratu pohledávek 67 dní, zatímco v roce 2004 47 dní. Doba obratu pohledávek v roce 2006 se tak zkrátila o 20 dnů oproti roku 2001.

V oblasti zadluženosti dosahovala firma zlepšujícího se trendu. Vysoká zadluženost na začátku sledovaného období (61,54 %) byla způsobena především velkým rozsahem modernizací, které se začaly provádět v roce 2000. Byl to především velký bankovní úvěr na úhradu technologické linky Chvaletice ve výši 14 mil. Kč. Od roku 2002 však celková zadluženost vykazovala klesající tendenci, v roce 2006 činila už jen 24,42 %. Zadluženost vlastního kapitálu se neustále snižovala (z 540,47 % v roce 2001 na 72,54 % v roce 2006), protože podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech rostl. To je pro firmu velmi dobré, protože může získat snadněji bankovní úvěr.

Ukazatele likvidity jsou vyhovující a společnost nemá žádné problémy s úhradou svých krátkodobých závazků. Je potřeba však upozornit na velký objem finančních prostředků na bankovních účtech. Ten vzrostl v letech 2001 – 2006 z 5 miliónů Kč na 51,6 mil. Kč, což souviselo především s prodejem provozovny Bystřec v roce 2005. Nákupem nových strojů v roce 2006 se snížil objem finančních prostředků na 23,5 mil. Kč, je však stále vysoký. Pokud se nejedná o zvýhodněné či dobře úročené vklady, mělo by vedení podniku zvážit další potenciální možnosti, kam volné peněžní prostředky investovat. Čistý ekonomický zisk by se jinak měl poté snížit o náklady ztracené příležitosti.

Dosažené výsledky ukazatelů produktivity práce jsou velmi příznivé a vyplývá z nich, že zaměstnanci jsou placeni podle dosahované produktivity práce., tzn. podle dosahovaných výkonů. V roce 2002 a 2003 klesla výroba, proto i vyplacené mzdy byly nižší. Od roku 2004 se objem výroby zvyšoval a také průměrné výdělky rostly v poměru

k produktivitě práce. Od roku 2003 se tak průměrná měsíční mzda zvýšila o 4 068 Kč (tj. o 27 %).

Vzhledem k dosahovaným výsledkům a stabilnímu růstu hodnot souhrnných ukazatelů (Altmanův test, index „IN“) se společnost Granita zdaleka nemusí obávat existenčních potíží, jeví se jako velice zdravá a schopná další prosperity. Vysoké hodnoty indexu „IN“ v posledních třech letech spolehlivě nasvědčují, že i budoucí rozvoj společnosti bude příznivý.

Zpracováním finanční analýzy společnosti Granita s.r.o. jsem dospěla k závěru, že se jedná o zdravý, stabilní a dynamicky se rozvíjející podnik. V průběhu vypracovávání finanční analýzy jsem se nesetkala s vážnými nedostatky ve financování společnosti, které by mohly výrazně ovlivnit její budoucí činnost. Současně můžu konstatovat, že společnost řádně plní své platební povinnosti vyplývající z obchodních vztahů a není a nikdy nebyla v platební neschopnosti.

Na závěr je možné managementu doporučit, aby pokračoval v důkladnějším prověřování platební schopnosti svých odběratelů, snažil se dojednávat důležité zakázky s dostatečným časovým předstihem a u nových neproověřených odběratelů upřednostňoval platbu v hotovosti. Společnost totiž trápí velké množství pohledávek po lhůtě splatnosti, které v roce 2006 činily přes 10 miliónů Kč. Z následných opatření by mohla být navržena možnost prodeje či postoupení těchto pohledávek faktoringové společnosti. Z celkového pohledu na vývoj aktiv v jednotlivých letech je možno doporučit, aby společnost dále pokračovala v dalších modernizacích výrobních strojů včetně dopravních prostředků potřebných pro těžbu a zpracování drceného kameniva. Důvodem je stále vysoký podíl opotřebením dlouhodobého majetku. Vzhledem k tomu, že společnost Granita za rok vyprodukuje velké množství materiálu, které je potřeba odvézt k zákazníkům, mělo by být vytvořeno vnitropodnikové středisko dopravy. Z počátku bych doporučovala zakoupit např. dva nákladní automobily a postupem let několik dalších dopravních prostředků podle finančních možností podniku. Materiál by tak mohl být prodáván včetně dopravy, a tím by došlo ke zvýšení celkového zisku firmy. Na závěr bych firmě navrhla, aby finanční prostředky, které má na bankovních účtech, investovala, např. do zakoupení mobilní betonárky. Další možnou činností podniku by se tak stal provoz betonárky s výrobou různých betonových směsí, k jejichž výrobě je potřeba drcené kamenivo a voda, kterou má

společnost zdarma k dispozici. Betonárku by pak bylo možno přemísťovat do jednotlivých lomů podle momentálních potřeb stavebnictví.

Po přílivu investic do České republiky a také do Pardubického kraje dochází k rozvoji stavební činnosti a tím ke zvýšení spotřeby drceného kameniva. Na základě těchto skutečností lze očekávat ještě výraznější rozvoj společnosti Granita s.r.o. v dalších letech.

SEZNAM LITERATURY

- [1] VALACH, J., aj. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-21-1.
- [2] KOVANICOVÁ, D. a KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví, díl II., Finanční analýza účetních výkazů*. 2. aktualit. vyd. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3.
- [3] SŮVOVÁ, H., aj. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 2000. ISBN 80-7265-027-0.
- [4] JÁČOVÁ, H. a DUBOVÁ, M. *Vybrané kapitoly z finančního řízení podniku*. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2005. ISBN 80-7083-909-0
- [5] MRKVIČKA J. a KOVÁŘ P. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2006. ISBN 80-7357-219-2.
- [6] KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 12. vyd. Praha: Polygon, 2002. ISBN 80-7273-084-3.
- [7] SEKERKA, B. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. Praha: Profess, 1996. ISBN 80-85235-40-4.
- [8] JABLONSKY, S. F. and BARSKY, N. P. *The Manager's Guide to Financial Statement Analysis*. USA: John Wiley & Sons, Inc., 2001.
- [9] PETŘÍK, T. *Ekonomické a finanční řízení firmy*. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1046-3.
- [10] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera finanční analýza v řízení firmy*. 2. doplněné vyd. Praha: Computer Press, a.s., 2001. ISBN 80-7226-562-8.
- [11] KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a doplněné vyd. Praha: C.H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1.
- [12] RYLOVÁ, Z. *Daňové zákony 2006 s komentářem*. Vydání první. Praha: Computer Press, a.s., 2006. ISBN 80-251-0903-8.
- [13] *Vnitropodnikové materiály firmy Granita s.r.o.*
- [14] *Granita s.r.o. [online]. [cit. 31. 3. 2007]. Dostupné z: <<http://www.granita.cz>>*

SEZNAM TABULEK, GRAFŮ A VZORCŮ

Tab. č. 1: Rozvaha

Tab. č. 2: Vztahy mezi výkazem CF, rozvahou a výkazem zisku a ztráty

Tab. č. 3: Třídění ukazatelů

Tab. č. 4: Podrobnější popis ukazatelů v Altmanově modelu

Tab. č. 5: Výroba za roky 2000 – 2006

Tab. č. 6: Výkony za roky 2000 – 2006

Tab. č. 7: Změny vlastního kapitálu v průběhu roku 2006

Tab. č. 8: Vertikální analýza aktiv

Tab. č. 9: Vertikální analýza pasiv

Tab. č. 10: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tab. č. 11: Vybrané údaje pro výpočet ukazatele čistý pracovní kapitál

Tab. č. 12: Čistý pracovní kapitál

Tab. č. 13: Vybrané údaje pro výpočet ukazatelů rentability

Tab. č. 14: Rentabilita celkového kapitálu a vlastního kapitálu

Tab. č. 15: Vybrané údaje pro výpočet ukazatelů aktivity

Tab. č. 16: Doba obratu zásob a doba obratu pohledávek

Tab. č. 17: Rychlost obratu zásob a rychlost obratu pohledávek

Tab. č. 18: Vybrané údaje pro výpočet ukazatelů zadluženosti

Tab. č. 19: Ukazatel věřitelského rizika, zadluženost VK a ukazatel úrokového krytí

Tab. č. 20: Vybrané údaje pro výpočet ukazatelů likvidity

Tab. č. 21: Běžná, pohotová a okamžitá likvidita

Tab. č. 22: Vybrané údaje pro výpočet ukazatelů produktivity práce

Tab. č. 23: Ukazatele produktivity práce

Tab. č. 24: Altmanův test

Tab. č. 25: Index „IN“

Graf č. 1: Vývoj celkových aktiv a pasiv

Graf č. 2: Vývoj struktury aktiv

Graf č. 3: Vývoj struktury pasiv

Graf č. 4: Vývoj výsledku hospodaření (před zdaněním)

Graf č. 5: Vývoj čistého pracovního kapitálu

Graf č. 6: Vývoj ukazatelů rentability

Graf č. 7: Vývoj ukazatelů aktivity

Graf č. 8: Vývoj ukazatele věřitelského rizika

Graf č. 9: Vývoj ukazatele úrokového krytí

Graf č. 10: Vývoj ukazatelů likvidity

Graf č. 11: Vývoj produktivity práce

Graf č. 12: Vývoj měsíční mzdy

Graf č. 13: Vývoj Altmanova koeficientu

Graf č. 14: Vývoj Indexu „IN“

Vzorec č. 1: Horizontální procentní změna

Vzorec č. 2: Čistý pracovní kapitál

Vzorec č. 3: Čisté pohotové prostředky

Vzorec č. 4: Čisté peněžně-pohledávkové fondy

Vzorec č. 5: Tržně přidaná hodnota

Vzorec č. 6: Ekonomická přidaná hodnota

Vzorec č. 7: Rentabilita celkového kapitálu

Vzorec č. 8: Rentabilita vlastního kapitálu

Vzorec č. 9: Rychlost obratu zásob

Vzorec č. 10: Doba obratu zásob

Vzorec č. 11: Rychlost obratu pohledávek

Vzorec č. 12: Doba obratu pohledávek

Vzorec č. 13: Ukazatel věřitelského rizika

Vzorec č. 14: Podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech

Vzorec č. 15: Zadluženost vlastního kapitálu

Vzorec č. 16: Finanční páka

Vzorec č. 17: Ukazatel úrokového krytí

Vzorec č. 18: Běžná likvidita

Vzorec č. 19: Pohotová likvidita

Vzorec č. 20: Okamžitá likvidita

Vzorec č. 21: Produktivita práce z přidané hodnoty

Vzorec č. 22: Produktivita práce z tržeb

Vzorec č. 23: Podíl osobních nákladů na přidanou hodnotu

Vzorec č. 24: Podíl přidané hodnoty na osobních nákladech

Vzorec č. 25: Průměrná roční mzda

Vzorec č. 26: Průměrná měsíční mzda

Vzorec č. 27: Přidaná hodnota

Vzorec č. 28: Earnings Ratio (P/E)

Vzorec č. 29: Čistý zisk na akcii (EPS)

Vzorec č. 30: Dividendový výnos

Vzorec č. 31: Dividenda na akcii

Vzorec č. 32: Původní Altmanův index

Vzorec č. 33: Altmanův index

Vzorec č. 34: Index „IN“

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Ceník výrobků společnosti Granita s.r.o.	1 list
Příloha č. 2: Organizační struktura společnosti Granita s.r.o.	1 list
Příloha č. 3: Horizontální analýza rozvahy	1 list
Příloha č. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	1 list
Příloha č. 5: Zjednodušený výkaz zisku a ztráty	1 list
Příloha č. 6: Váhy ukazatelů pro index „IN“	1 list
Příloha č. 7: Rozvahy v plném rozsahu za roky 2000 – 2006	16 listů
Příloha č. 8: Výkazy zisku a ztráty za roky 2000 – 2006	8 listů

Granita s.r.o.

V.Svobody 695
DIČ : CZ 452 70 741

539 73 Skuteč
tel / fax : 469 350 720 , 469 350 7 21

CENÍK VÝROBKŮ

pro rok 2007 (platnost od 8.1.2007)

Lom ⇒ Výrodek	01 Chvaletice	02 Budislav	03 Skuteč-Litická	05 Žumberk	06 Skuteč- Humperky	07 Zderaz
0-4 B	150,-	130,-	135,-	150,-		Provozovna Zderaz (hrubá kamenická výroba) má samostatný ceník roku 2007
0-4 C	130,-	110,-	115,-			
4-8 B	330,-	330,-	330,-	310,-		
4-8 C	290,-	290,-	290,-	280,-		
8-11 B		300,-				
8-16 B	235,-	245,-	240,-	200,-		
11-22 B	210,-	235,-	230,-			
11-22 C		190,-	200,-			
16-22 B			225,-			
16-32 B	200,-		205,-	180,-		
16-32 C	180,-			170,-		
22-63 C						
32-63 B	185,-	190,-	180,-	175,-		
0-8	100,-					
0-11						
0-22	70,-	90,-	130,-	155,-		
0-32 C	190,-	175,-	185,-		175,-	
0-32 D	170,-	160,-	165,-	170,-	160,-	
0-63 C	170,-		165,-	165,-	165,-	
0-63 D	160,-	160,-	160,-	160,-	150,-	
0-125 C	145,-	150,-	150,-	155,-	145,-	
0-250	135,-		145,-	150,-	130,-	
63-125 B	150,-			150,-	145,-	
LK-ROZVAL	dle dohody					
LK NT	120,-		140,-	150,-	130,-	
LK NT 2	80,-	135,-				
LK OPR	210,-	200,-	180,-	180,-	180,-	
SKRÝVKA	dle dohody					

Ceny v Kč/t, fco lom, bez DPH.