

Technická univerzita v Liberci
Ekonomická fakulta

Studijní program: **N 6208 – Ekonomika a management**
Studijní obor: Podniková ekonomika

Finanční zdraví vybraného podniku v období ekonomické krize

The financial health of defined company during the period of economic crisis

DP – EF – KFÚ 2010 61

Jana Sojková

UNIVERZITNÍ KNIHOVNA
TECHNICKÉ UNIVERZITY V LIBERCI



3146136287

Vedoucí práce: doc. Dr. Ing. Olga Hasprová, katedra financí a účetnictví
Konzultant: Ing. Vlastislav Vlček, daňový poradce společnosti Ecoglass a.s.

Počet stran: 96 Počet příloh: 8

Datum odevzdání: 7. května 2010

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta

Akademický rok: 2009/2010

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jana SOJKOVÁ**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**
Název tématu: **Finanční zdraví vybraného podniku v období ekonomické krize**
Zadávací katedra: **Katedra financí a účetnictví**

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

Cílem diplomové práce je na ukazatelích finanční analýzy zhodnotit dopady ekonomické krize na podnikatelský subjekt.

- a) z teoretického hlediska analyzovat finanční zdraví podniku
- b) zhodnotit možné projevy a dopady ekonomické krize na podnikatelské subjekty
- c) finanční analýza na konkrétním podniku

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI
Univerzitní knihovna
Voroněžská 1320, Liberec 1
PSČ 461 57

1248/10 H

KFV
995, [186 pstr.
obh. lib. 191.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy:

60 - 70

Forma zpracování diplomové práce:

tištěná

Seznam odborné literatury:

JÍLEK, J. Finanční rizika. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2000. 635 s. ISBN 80-7169-579-3.

SŮVOVÁ, H. Finanční analýza v řízení podniku, bance a na počítači. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.

BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. a AUBRECHT, K. Jak posoudit finanční zdraví firmy : finanční analýza pro investory: bankéře, brokery, manažery, podnikatele i drobné akcionáře. 1. vyd. Praha: Management Press, 1994. 127 s. ISBN 80-85603-62-4.

KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

VALACH, J. Finanční řízení podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

WHITE G., SONDDHI A., FRIED D. The Analysis and Use of Financial Statements. 3. vyd. New York: John Wiley, 2003. 784 s. ISBN 978-0-471-37594-4.

Hospodářská komora ČR [online]. Praha: Hospodářská komora České republiky, 2009.

Vedoucí diplomové práce:

doc. Dr. Ing. Olga Hasprová

Katedra financí a účetnictví

Konzultant diplomové práce:

Ing. Vlastislav Vlček

Datum zadání diplomové práce: 31. října 2009

Termín odevzdání diplomové práce: 7. května 2010

doc. Dr. Ing. Olga Hasprová

děkanka



doc. Dr. Ing. Olga Hasprová
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2009

Prohlášení

Byl(a) jsem seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

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

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

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

V Liberci dne 7. května 2010


Jana Sojková

Anotace

Tato práce se zabývá vyhodnocením finančního zdraví podniku Ecoglass a.s. v letech 2005 – 2009 za současného působení celosvětové ekonomické krize. Finanční zdraví podniku je hodnoceno na základě výsledků provedené finanční analýzy. Pro výpočty byly použité účetní výkazy, které jsou veřejně dostupnými materiály účetní závěrky. Při vyhodnocení byl proveden jak horizontální i vertikální rozbor účetních výkazů, výpočet poměrových ukazatelů a některých dalších ukazatelů jako je např. Altmanův index nebo index IN. Cílem této práce bylo zjistit, jak byl hodnocený podnik ovlivněn celosvětovou krizí, k jakým se musel uchýlit opatřením, zda krizi ustál a s jakými výsledky. V závěru je zhodnocena celková situace firmy, což by mělo sloužit vedení podniku pro jeho budoucí rozhodování a jsou zde nastíněna možná doporučení vyplývající z výsledků analýzy.

Klíčová slova

Ekonomická krize, finanční analýza, finanční zdraví, likvidita, poměrové ukazatele, účetní výkazy, zadluženost

Annotation

This graduation theses deals with assessing of the financial health of the company Ecoglass a.s. during years 2005-2009, under the current influence of the global economic crisis. The financial health of the company is evaluated on the basis of the results of financial analysis. In calculations were used financial statements which are publicly available. In the evaluation was performed both horizontal and vertical analysis of financial statements, calculating financial ratios and certain other indicators such as Altman's index or index IN. The aim of this study was to determine how was the firm affected by the global crisis, which measures had the company resorted to, whether the company withstood the crisis and what were its results. In conclusion is summarized the overall situation of the company, which should help the management in their future decisions and possible recommendations resulting from the analysis.

Key Words

Economic crisis, financial analyse, financial health, financial ratios, financial statements, liquidity, debt

Poděkování

Na tomto místě bych chtěla poděkovat zejména své vedoucí diplomové práce doc. Dr. Ing. Olze Hasprové za její podporu a mnoho cenných rad při vedení diplomové práce. Dále bych ráda poděkovala mému konzultantovi Ing. Vlastislavu Vlčkovi za trpělivost a čas, který si na mě udělal během zpracovávání této práce. V neposlední řadě chci poděkovat také svým rodičům a přátelům za morální a psychickou podporu po celou dobu studia.

Obsah

Seznam zkratk.....	9
Seznam tabulek.....	10
Seznam grafů.....	11
Seznam obrázků.....	12
1 Úvod.....	13
2 Pojetí finančního zdraví podniku.....	15
2.1 Definice a hlavní úloha finanční analýzy.....	16
2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	17
2.2.1 Rozvaha.....	18
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty.....	21
2.2.3 Výkaz cash flow.....	23
2.2.4 Další zdroje informací.....	25
2.2.5 Slabé stránky účetních výkazů.....	25
2.3 Uživatelé finanční analýzy.....	28
2.4 Základní metody finanční analýzy.....	30
2.4.1 Zlatá pravidla financování.....	30
2.4.2 Absolutní a procentní ukazatele.....	32
2.4.3 Rozdílové ukazatele.....	34
2.4.4 Poměrové ukazatele.....	38
2.4.5 Soustavy ukazatelů.....	48
2.5 Postup finanční analýzy.....	53
3 Projevy a dopady ekonomické krize na podnikatelské subjekty.....	55
3.1 Ekonomická a finanční krize.....	55
3.2 Finanční krize v minulosti.....	56
3.3 Příčiny vzniku krize.....	58
3.4 Projevy krize v podniku.....	58
3.5 Dopady krize.....	59
3.6 Prognóza vývoje krize do budoucnosti.....	61
4 Finanční analýza vybraného podniku.....	63
4.1 Základní údaje.....	63
4.2 Představení podniku.....	63
4.3 Historie podniku.....	66

4.4 Protikrizová opatření podniku.....	68
4.5 Finanční analýza podniku	69
4.5.1 Zlatá bilanční pravidla	69
4.5.2 Analýza absolutních ukazatelů.....	72
4.5.3 Analýza rozdílových ukazatelů.....	81
4.5.4 Analýza poměrových ukazatelů	82
4.5.5 Soustavy ukazatelů.....	86
4.5.6 Další ukazatele	86
4.5.7 Srovnání s jinými podniky v oboru.....	88
5 Závěr	95
6 Použitá literatura	97
7 Přílohy	100

Seznam zkratek

apod.	a podobně
atp.	a tak podobně
viz.	lze vidět
resp.	respektive
tzv.	takzvaný
IČO	identifikační číslo
Co.	company
č. 500/2002 Sb.	číslo 500/2002 Sbírky
MVA	Market Value Added
EVA	Economic Value Added
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
EAT	Earnings After Taxes
ROA	Return on Assets
ROE	Return on Equity
ROS	Return on Sales
ROCE	Return on Capital Employed
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
m ²	metr čtverečný
LED	Light Emitting Diode
WACC	Weighted Average Cost of Capital
VK	vlastní kapitál
HV	hospodářský výsledek
BU	bankovní úvěry
d	daňová sazba
r_e	alternativní náklad na vlastní kapitál
UZ	úplatné zdroje
A	aktiva

Seznam tabulek

Tabulka 1 Zjednodušený tvar rozvahy	20
Tabulka 2 Výkaz zisku a ztráty pro potřeby finanční analýzy	22
Tabulka 3 Stručná podoba výkazu cash flow	24
Tabulka 4 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika	69
Tabulka 5 Zlaté bilanční pravidlo	70
Tabulka 6 Zlaté pari pravidlo	71
Tabulka 7 Horizontální rozbor aktiv	72
Tabulka 8 Horizontální rozbor pasiv	74
Tabulka 9 Vertikální rozbor aktiv	75
Tabulka 10 Vertikální rozbor pasiv	77
Tabulka 11 Horizontální rozbor výsledovky	79
Tabulka 12 Vertikální rozbor výsledovky	80
Tabulka 13 Čistý pracovní kapitál	81
Tabulka 14 Ukazatele rentability	82
Tabulka 15 Ukazatele aktivity	83
Tabulka 16 Ukazatele likvidity	84
Tabulka 17 Ukazatele zadluženosti	85
Tabulka 18 Ukazatele produktivity práce	85
Tabulka 19 Du Pontův rozklad ROE	86
Tabulka 20 Výpočet indexu IN	86
Tabulka 21 Altmanův index	87
Tabulka 22 Výpočet WACC	88
Tabulka 23 Výpočet EVA	88
Tabulka 24 Ukazatele rentability podniku a odvětví	90
Tabulka 25 Ukazatele likvidity podniku a odvětví	91
Tabulka 26 Ukazatele aktivity podniku a odvětví	92
Tabulka 27 Ukazatel zadluženosti	94

Seznam grafů

Graf 1 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika	69
Graf 2 Zlaté bilanční pravidlo	70
Graf 3 Zlaté poměrové pravidlo	71
Graf 4 Celkový růst sumy aktiv	73
Graf 5 Růst celkové sumy pasiv	74
Graf 6 Struktura aktiv	76
Graf 7 Struktura pasiv	78
Graf 8 Rentabilita VK podniku a odvětví	89
Graf 9 Rentabilita celkových aktiv podniku a odvětví	90
Graf 10 Celková likvidita podniku a odvětví	91
Graf 11 Doba obratu zásob podniku a odvětví	92
Graf 12 Celková zadluženost podniku a odvětví	93

Seznam obrázků

Obrázek 1 Du Pontův diagram.....	50
Obrázek 2 Organizační uspořádání společnosti.....	64

1 Úvod

Každý podnik by měl znát svou finanční situaci ještě před tím, než začne přijímat jakákoliv finanční či investiční rozhodnutí. Rozhodování je nedílnou součástí manažerských funkcí, neboť rozhodovací procesy významným způsobem ovlivňují efektivnost fungování společnosti a její vývoj v budoucnosti. K provádění správných rozhodnutí potřebuje každý manažer kvalitní informace jak z prostředí svého podniku, tak i z okolí. Jedněmi z nejdůležitějších informací jsou informace účetní, které se nacházejí v účetních výkazech. Díky nim si manažer může udělat představu jak o finanční situaci podniku, tak i o silných a slabých stránkách. Právě od těchto informací se odvíjí veškeré finanční plánování a řízení podniku.

Základním prvkem finančního řízení podniku je provádění finanční analýzy, která představuje soubor činností s cílem zjistit a zhodnotit finanční zdraví podniku. Smyslem finanční analýzy je připravit kvalitní data pro budoucí rozhodování manažera. Finanční manažer se totiž jen velmi těžko bude rozhodovat pouze na základě výsledků z účetních výkazů. Po účetním zpracování dat musí následovat analýza těchto výsledků. Jednotlivé položky z účetních výkazů dostávají význam až při porovnávání a charakteristice jednotlivých ukazatelů. Až při konečném zhodnocování výsledků finanční analýzy může manažer dospět k mnoha závěrům, které slouží nejen pro potřeby podniku, ale i veřejnosti a dalším ekonomickým subjektům. Díky výsledkům finanční analýzy může manažer zhodnotit nejen minulý vývoj podniku až do současnosti, ale má šanci také plánovat pravděpodobný vývoj do budoucnosti.

Tato práce je rozdělena do tří částí. První část se zabývá teoretickými základy pro provádění finanční analýzy. V úvodní části je definována finanční analýza jako taková a jsou zde rozebrány účetní výkazy, které slouží jako podklady pro manažery při provádění analýzy. Dále jsou charakterizováni také uživatelé finanční analýzy, kteří z ní čerpají nejrůznější informace a využívají je z určitého důvodu pro své potřeby. Nakonec jsou definovány veškeré ukazatele, které lze při finanční analýze využít. Zde bude věnována pozornost hlavně elementárním metodám finanční analýzy, jako jsou analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, dále analýze cash flow a analýze vývoje zisku.

V neposlední řadě budou zmíněny také soustavy ukazatelů a některé další využívané ukazatele.

Druhá část se věnuje, v dnešní době velmi zmiňované, ekonomické krizi. Celosvětová ekonomická krize zasáhla téměř všechna odvětví a ani podnik, který je v této práci analyzován, se působení krize neubráníl. Zde bude pojednáno o projevech a dopadech ekonomické krize na podniky v České republice a budou zmíněna nejvíce zasažená odvětví. Konkrétní působení krize na vybraný podnik bude rozebráno až v praktické části po zhodnocení výsledků finanční analýzy.

Obsahem třetí, praktické části je provedení finanční analýzy ve společnosti Ecoglass a.s. v letech 2005 - 2009. Třetí část začíná stručnou charakteristikou společnosti Ecoglass a.s., poté zde budou za pomoci metod finanční analýzy, které jsou definovány v první části této práce, spočteny finanční ukazatele. Následně bude zhodnoceno finanční zdraví podniku. Budou zde rozebrány dopady ekonomické krize na podnik, což je hlavním cílem této práce – zjistit, jak podnik ekonomickou krizi ustál a jaká musel použít protikrizová opatření, aby se udržel na trhu v takto těžkých podmínkách.

V závěru je zhodnocena finanční situace podniku po překonání ekonomické krize a vyhodnocení podniku ve srovnání s konkurencí. V případě negativních výsledků bude podáno doporučení, co by mohl podnik zlepšit, či jaká zavést opatření pro zlepšení stávající situace.

2 Pojetí finančního zdraví podniku

Smyslem existence každého podniku je jeho snaha o pokračování i v budoucnu. Od toho se odvíjejí jeho cíle, mezi které se řadí nejen maximalizace zisku, ale také snaha o vytvoření nějaké hodnoty. Čím větší podnik vytváří hodnotu, tím je považován za úspěšnější. Finančně zdravý podnik by měl být schopen přežít v podnikatelském prostředí, které se neustále mění, dosahovat dlouhodobého zhodnocení kapitálu a v neposlední řadě by měl být schopen hradit své závazky.

Anglosaská literatura označuje finanční situaci podniku jako finanční zdraví podniku, které definuje jako „uspokojivou“ finanční situaci. *Za finančně zdravý je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence.*“¹ Grünwald [1] dodává, že finančně zdravý podnik by měl dosahovat trvalého zhodnocení vloženého kapitálu, které je požadováno investory při dané velikosti rizika, které podnikání zahrnuje. Přirovnává finanční zdraví k tomu lidskému, které je komplexní veličinou a je dáno velkým počtem dílčích charakteristik, na jejichž základě ale nelze určovat konkrétní stupeň finančního zdraví. Mezi důležité znaky finančního zdraví patří jak rentabilita, tak likvidita, ale také zadluženost a efektivita hospodaření podniku s aktivy neboli aktivita podniku. Být dlouhodobě likvidní je jednou z hlavních podmínek finančního zdraví podniku, ale investory zajímá také rentabilita jimi vloženého kapitálu, kterou porovnávají s výší rizika, které je s investicí spojeno.

Ke stanovení míry finančního zdraví podniku se využívá finanční analýza, která poskytuje informace o hospodaření podniku. Základem finanční analýzy jsou finanční poměrové ukazatele, které rozebírají rentabilitu, likviditu, zadluženost i aktivitu podniku. Díky těmto skupinám ukazatelů si lze utvořit základní představu o finanční situaci podniku. Dalšími využívanými nástroji jsou bonitní a bankrotní modely, které se snaží charakterizovat možnou finanční tíseň podniku či včas předpovědět možný bankrot společnosti. Mezi známé modely patří Altmanův Z-score model nebo Index důvěryhodnosti, který patří k českým indexům hodnocení.

¹ VALACH J. a kol. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o. 2001, ISBN 80-86119-21-1

Po důkladném provedení analýzy lze hodnotit, zda se jedná o zdravou společnost či nikoli. Zdravá společnost své výsledky vyzdvihuje a může se jimi chlubit, naopak špatná společnost se je snaží skrývat či nějakým způsobem zkreslovat. Podniky, které se řadí mezi ty zdravé, mají větší šanci získat úvěry a jsou dobrým vodítkem pro potenciální investory.

2.1 Definice a hlavní úloha finanční analýzy

Finanční analýza je základem každého finančního řízení a měla by patřit k základním dovednostem každého finančního manažera. Veškeré finanční rozhodování se odvíjí od správné interpretace výsledků provedené finanční analýzy. Závěry finanční analýzy slouží podniku ke strategickému a taktickému rozhodování o finančních investicích. Výsledky analýzy samy o sobě neposkytují úplné informace, proto je nejdůležitější konečné srovnání, které rozšiřuje jejich vypovídací schopnost. Cílem finanční analýzy je zhodnotit finanční situaci firmy, definovat nejen slabiny, ale i silné stránky podniku, které by mohl podnik v budoucnu využít.

Finanční analýza je v odborné literatuře definována různě. Lze ji definovat z hlediska obsahu, času, objektu či uživatele. Objektem finanční analýzy je nejčastěji podnik nebo banka. Mohou to být ale také právnické subjekty, které nepodnikají např. města či obce. Z hlediska času rozlišujeme analýzu, která hodnotí jen současnou situaci v podniku či analýzu ex post (zhodnocení současnosti a minulosti) nebo analýzu ex ante, která se navíc zaměřuje i na odhad budoucího vývoje.

Z hlediska obsahu existuje buď nejužší pojetí finanční analýzy, kdy jde o rozbor účetních výkazů nebo širší pojetí, které zahrnuje ještě hodnotící proces, kterého využívá vedení podniku k provádění finančních rozhodnutí. V nejširším pojetí je pak analýza chápána jako proces čerpající údaje nejen z účetnictví, ale také z jiných finančních i nefinančních zdrojů uvnitř i vně podniku. Výstupy potom slouží k hodnocení finanční situace podniku a k dalším typům rozhodování pro různé uživatele.

V praxi se nejčastěji využívá zúžené pojetí, kdy se vypočítají vybrané finanční ukazatele, které se pak porovnávají s normou, konkurencí a především pak v časové řadě. Podle uživatele se rozlišuje analýza interní a externí. Interní analýza vychází z údajů interních,

tedy těch, které jsou běžně dostupné z finančního a manažerského účetnictví podniku. Interní analýzu podnik využívá pro srovnávání skutečně dosažených hodnot s těmi plánovanými či standardními nebo pro odvětvové srovnání s konkurencí. Externí analýza se provádí zvnějšku, nejčastěji investory, bankami, obchodními partnery nebo konkurencí. Ti čerpají údaje z finančních výkazů – rozvahy, výkazu zisků a ztrát, výkazu cash flow, výročních zpráv atp., které jsou běžně dostupné.

Bez ohledu na to, zda se jedná o externí či interní finanční analýzu, vždy se používají shodné nástroje. Jedním z hlavních nástrojů finanční analýzy je výpočet poměrových ukazatelů, které jsou také v praxi nejvíce využívány.

2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Jedním ze základních zdrojů informací při provádění finanční analýzy je účetní závěrka. Rozlišuje se účetní závěrka řádná, mimořádná, mezitímní a konsolidovaná. Nejčastějším typem využívaným pro potřeby finanční analýzy je bezpochyby řádná účetní závěrka, kterou v České republice upravuje zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví ve znění pozdějších předpisů a vyhláška č. 500/2002 Sb.

Řádná účetní závěrka se zpracovává ke konci běžného účetního období, kdy se uzavírají účetní knihy. Účetní závěrka musí povinně zahrnovat rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přílohy, které poskytují doplňující informace k výkazům. Přehled o cash flow a přehled o změnách vlastního kapitálu se dokládají dobrovolně, ale pro potřeby finanční analýzy je přehled o cash flow nezbytný. Účetní výkazy jsou velmi důležitým podkladem pro zpracování finanční analýzy. Do roku 2001 se základní výkazy (tj. rozvaha a výkaz zisku a ztráty) zhotovovaly do oficiálních tiskopisů vydaných Ministerstvem financí, s pevně daným formátem. Od roku 2002 prováděcí vyhláška č. 500/2002 Sb., upouští od pevného formátu výkazů a je stanoven minimální rozsah položek ve výkazech a jejich uspořádání.

Před prováděním finanční analýzy je potřeba zajistit, aby zpracovávaná data byla původní, věrohodná a pravdivě a věrně zobrazovala skutečnost. Kvalita účetních dat je ovlivňována také různými způsoby oceňování majetku, způsoby odepisování apod.

2.2.1 Rozvaha

Základním účetním výkazem je rozvaha, která charakterizuje v peněžním vyjádření stav majetku a zdrojů podniku k určitému datu. Patří k hlavním nástrojům finančního řízení, a proto by měl každý podnikatel sledovat stav i strukturu svého majetku a jeho krytí zdroji. Nejčastěji se rozvaha sestavuje k poslednímu dni účetního období. Zachycuje tzv. stavové ukazatele tedy okamžikové. Musí zde platit princip bilanční rovnosti, který říká, že podnik nemůže vlastnit víc majetku, než má zdrojů a naopak.

Platí zde tedy rovnice: $\boxed{\text{aktiva} = \text{pasiva}}$

Na jedné straně rozvahy jsou zachycena aktiva podniku, což je přehled majetku a pohledávek podniku. Aktiva běžného období jsou v rozvaze zachycena ve třech sloupcích – brutto, korekce, netto. Sloupec „brutto“ zachycuje aktiva v jejich plné hodnotě, tedy neupravené o opravné položky či oprávk². Druhý sloupec „korekce“ zahrnuje již zaúčtované oprávk² a stavy opravných položek. Třetí sloupec uvádí „netto“ stav, tedy stav běžného účetního období, který je rozdílem prvního a druhého sloupce. Ve výkaze se nachází ještě čtvrtý sloupec, kde je uvedena „netto“ hodnota minulého období.

Na druhé straně jsou zachycena pasiva podniku, která ukazují, jak byla aktiva podniku financována. V rozvaze jsou uvedeny dva sloupce pro pasiva, kde je uveden stav běžného účetního období a stav minulého účetního období.

Aktiva

Aktiva jsou výsledkem minulých investičních událostí, od kterých se očekává budoucí ekonomický prospěch. V rozvaze jsou aktiva řazena podle likvidity - od nejméně likvidních položek, které jsou v podniku drženy nejdéle až po nejlikvidnější. Aktiva tvoří tři složky – stálá aktiva, oběžná aktiva a přechodná aktiva.

První řádek v rozvaze na straně aktiv patří položce nazvané Pohledávky za upsaný základní kapitál, což jsou dosud nesplacené akcie nebo vklady. Zachycují se odděleně od

² Oprávk² – tzv. korekční účet aktiv neboli záporné aktivum, kumulované provedené odpisy

Opravné položky k aktivu – částka, o kterou se upravuje účetní hodnota aktiva na úroveň jejich současné tržní hodnoty

ostatních pohledávek a mají spíše informativní charakter pro vkladatele o výši dosud nesplaceného upsaného základního kapitálu.

Stálá aktiva jsou zastoupena v rozvaze dlouhodobým hmotným, nehmotným a finančním majetkem podniku. Jsou definována prováděcí vyhláškou č. 500/2002 Sb. k podvojnému účetnictví. Doba jejich použitelnosti je delší než 1 rok. Od roku 2003 není dán finanční limit pro zařazení majetku a každý podnik si určuje výši jeho ocenění v rámci svých interních směrnic. Mezi dlouhodobý hmotný majetek patří nemovitosti, byty, pozemky, drahé kovy a ložiska, dopravní prostředky apod. Je alokován do více období a postupně se opotřebovává. Mezi nehmotný dlouhodobý majetek patří patenty, licence, koncese, autorská práva aj. Do stálých aktiv patří také finanční majetek dlouhodobé povahy např. cenné papíry, finanční podíly, poskytnuté půjčky a úvěry.

Oběžná aktiva zahrnují zásoby nakupované (materiál, zboží), zásoby vlastní výroby (nedokončená výroba, polotovary, hotové výrobky, zvířata), pohledávky, finanční majetek krátkodobé povahy a peněžní prostředky (hotovost v pokladně, vklady na bankovních účtech). U těchto aktiv je snaha v rámci efektivního hospodaření držet je v podniku co nejkratší dobu.

Zvláštní skupinu aktiv tvoří tzv. ostatní aktiva neboli přechodné účty aktiv. Ta zahrnují přechodné položky, což jsou účty pro časové rozlišení (náklady a příjmy příštích období) a dohadné účty aktivní. Díky těmto účtům je zajištěn akruální princip, který vyžaduje, aby ve vykázaném hospodářském výsledku za dané období, byly zahrnuty náklady a výnosy, které do něj věcně a časově patří, bez ohledu na skutečný příjem či výdej peněžních prostředků.

Pasiva

Pasiva jsou zdroje financování podnikových aktiv. Člení se z hlediska vlastnictví na dvě hlavní skupiny – vlastní a cizí zdroje.

Vlastní zdroje jsou tvořeny základním kapitálem, hospodářským výsledkem, účelovými fondy tvořenými ze zisku, hospodářským výsledkem minulých let a kapitálovými fondy. Základní kapitál je tvořen peněžitými a nepeněžitými vklady společníků a jeho tvorba je závislá na právní formě podnikání. Hospodářský výsledek po zdanění je důležitým

pojítkem mezi rozvahou a výkazem zisku a ztráty. Fondy ze zisku se tvoří po rozdělení zisku buď povinně ze zákona (zákonný rezervní fond) nebo dobrovolně (statutární fond, ostatní fondy). Kapitálové fondy obsahují emisní ážio, oceňovací rozdíly z přecenění majetku a ostatní kapitálové fondy, kam patří veškeré kapitálové (peněžní i nepeněžní) vklady, přijaté dary, členské podíly apod.

Cizí zdroje jsou zdroje, které podnik dluží jiným právnickým nebo fyzickým osobám a které mu byly půjčeny na dobu určitou. Často je cenou cizího zdroje úrok. Cizí zdroje tvoří rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci a ostatní pasiva. Rezervy jsou tvořeny pro krytí případné ztráty či nenadálého výkyvu v hospodaření. Dělí se na zákonné (rezervy na opravy dlouhodobého hmotného majetku, modernizace, rekonstrukce) a účetní (v souladu se zákonem o účetnictví, nepovažuje se za daňový náklad např. rezerva na daň z příjmů, na restrukturalizaci, na rizika a ztráty). Tvorba rezerv se promítne ve výkaze zisku a ztráty jako náklad a tím je snížen hospodářský výsledek, naopak čerpání rezerv je vykazováno jako výnos. Ostatní pasiva zahrnují výdaje a výnosy příštích období a dohadné účty pasivní. Jde o zrcadlový obraz účtů ostatních aktiv.

Tabulka 1 Zjednodušený tvar rozvahy

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

Zdroj: Růžičková, P.: *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha, Grada Publishing 2010

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka je výkazem, který informuje o vztahu mezi výnosy podniku a náklady, které vznikly během určitého období bez ohledu na to, zda došlo k reálným peněžním příjmům či výdajům. Na rozdíl od rozvahy se výsledovka vztahuje k určitému časovému intervalu. Nejčastěji se výsledovka sestavuje jednou ročně, pokud nedojde k žádným mimořádným událostem v podniku. Manažeři potřebují pro efektivní řízení podniku znát informace z výsledovky častěji, proto se často sestavuje i měsíčně. Hlavním úkolem výsledovky je zjistit výši a jednotlivé složky hospodářského výsledku, včetně jeho tvorby. Informace z výsledovky jsou významným podkladem pro hodnocení ziskovosti vkládaných prostředků. Formální podoba výkazu může být vertikální či horizontální, ale vždy stupňovitá, kdy je výsledek hospodaření zjišťován zvlášť za provozní, finanční a mimořádnou činnost. Hospodářský výsledek za účetní období je zjišťován jako rozdíl mezi výnosy a náklady, nikoli jako rozdíl mezi příjmy a výdaji.

Zde platí rovnice: $\boxed{\text{výnosy} - \text{náklady} = \text{hospodářský výsledek (zisk/ztráta)}}$

Při sestavování výkazu je velmi důležité dodržet akruální princip, což znamená, že *transakce a jiné skutečnosti, které mají pro podnik peněžní důsledky, se v účetnictví uznávají v době, kdy se udály, nikoli v době, kdy za ně je přijata nebo uhrazena ekvivalentní částka peněz, a jsou vykázány v období, k nimž se vztahují.*³

Účetnictví založené na akruálním principu či bázi znamená, že vykazuje operace ještě před tím, než opravdu dojde k vydání či přijetí peněžních prostředků. Zachycuje tedy přísliby získat peníze (tj. prostřednictvím pohledávek) a povinnosti zaplatit peníze (tj. prostřednictvím závazků). Zároveň je nutné dodržet princip věcné a časové souvislosti, tedy dbát na to, aby ve výsledovce, byly zachyceny náklady a výnosy, které spolu věcně a časově souvisí. Věcná shoda znamená, že k vykázaným výnosům jsou přiřazeny jen ty náklady, které se těchto výnosů týkají a naopak. Časová shoda znamená, že je potřeba náklady a výnosy časově rozlišovat a zahrnovat do účetního období kam patří, tzn., výsledek hospodaření se počítá z těch výnosů a nákladů, které s daným obdobím souvisejí.

³ KOVANICOVÁ D. a kol. Finanční účetnictví - světový koncept. 3.vyd. Praha: Polygon 2002, ISBN 80-7273-062-2

Tabulka 2 Výkaz zisku a ztráty pro potřeby finanční analýzy

I.	Tržby za prodej zboží
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží
	OBCHODNÍ MARŽE
II.	Výkony
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
II.2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby
II.3.	Aktivace
B.	Výkonová spotřeba
B.1.	Spotřeba materiálu a energie
B.2.	Služby
	PŘIDANÁ HODNOTA
C.	Osobní náklady
D.	Daně a poplatky
E.	Odpisy dlouhod. nehm. a hmot. Majetku
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu
F.	Zůstatková cena prod. dlouhodobého majetku a materiálu
IV.+ V.	Zúčtování rezerv, časového rozlišení provozních výnosů a opravných položek
G.+ H.	Tvorba rezerv, časového rozlišení provozních nákladů a opravných položek
VI.	Ostatní provozní výnosy
I.	Ostatní provozní náklady
VII.	Převod provozních výnosů
J.	Převod provozních nákladů
	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
VIII.+IX.+X.+ XI.+XIV.+XV.	Finanční výnosy
K+L+M+P+Q.	Finanční náklady
XII.+XIII.	Zúčtování rezerv a opr. položek do finančních výnosů
N.+O.	Tvorba rezerv a opr. položek na finanční náklady
XVI.	Převod finančních výnosů
R.	Převod finančních nákladů
	FINANČNÍ HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK
S.	Daň z příjmů za běžnou činnost (splatná, odložená)
	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST
XVII.	Mimořádné výnosy
T.	Mimořádné náklady
U.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (splatná, odložená)
	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společnosti
	Výsledek hospodaření za účetní období
	Výsledek hospodaření před zdaněním

Zdroj: Scholleová, H.: Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. Praha, Grada Publishing 2008

2.2.3 Výkaz cash flow

Přehled o peněžních tocích neboli výkaz cash flow tvoří významnou část přílohy k účetní závěrce. Poskytuje ucelený přehled o tom, kolik peněžních prostředků prošlo podnikem. Jelikož není sestaven na akruálním principu, jedná se o reálný tok peněz z a do podniku. Porovnává reálné příjmy a výdaje - oproti výsledovce, která porovnává pouze náklady a výnosy. V České republice je obsah tohoto výkazu upraven Opatřením Ministerstva financí České republiky č. j. 281/71.701/95 ze dne 20. prosince 1995. Ministerstvo zpracovalo jen typovou formu tohoto výkazu a je tedy na libovůli podniku, zda zvolí horizontální či vertikální formu zobrazení. Podnik se může rozhodovat jak při zvolení metody sestavení tak i částečně při vymezení činností. Výkaz se člení na peněžní tok z provozní, investiční a finanční činnosti. Provozní činnost se týká hlavního předmětu podnikání. Do investiční činnosti je zahrnováno pořízení a vyřazení dlouhodobého majetku, ale také činnosti, které nespádají do provozní činnosti např. související s úvěry, půjčkami apod. Finanční činnost je chápána ve smyslu financování podniku. Do této kategorie se zahrnují operace, které mají dopad do účtové třídy 4⁴, tedy změny ve výši a struktuře dlouhodobých cizích i vlastních zdrojů. Do finanční činnosti jsou zahrnované také vyplacené dividendy či úroky⁵. Zvláštní skupinu cash flow z provozní činnosti tvoří cash flow ze samofinancování, kam jsou zařazované především odpisy⁶.

Položka odpisů je jedním ze zdrojů interního financování podniku⁷. Odpisy vyjadřují v peněžních jednotkách postupné opotřebení dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Jde o náklad běžného období, u kterého skutečný výdaj proběhl už při pořízení, tedy v některém z minulých období. Pomocí odpisů je přenášena cena majetku do nákladů, čímž se postupně snižuje výše majetku v aktivech. Jelikož jsou kalkulovány v cenách zboží

⁴ Účtová třída 4 – Kapitálové účty a dlouhodobé závazky

⁵ Vyplacené úroky mohou být zařazené také do provozní činnosti, přijaté úroky a podíly na zisku (dividendy) mohou být zahrnuty jak do provozní tak i investiční činnosti. Veškeré peněžní toky by měly být zahrnuty k činnosti, se kterou souvisejí.

⁶ Odpisy snižují HV běžného roku, aniž by docházelo ke výdaji peněžních prostředků. Proto se při sestavování Cash flow musí k HV přičíst.

⁷ Interní financování podniku (samofinancování) je tvořeno interními zdroji mezi které patří zisk, fondy podniku, základní kapitál, emisní ážio, rezervy a odpisy.

a služeb resp. v cenách prodané produkce podniku, tvoří část příjmů podniku, které může použít na obnovu či rozšíření dlouhodobého majetku.

Výkaz cash flow lze sestavit dvěma možnými způsoby – metodou přímou nebo nepřímou. Přímá metoda spočívá v samostatném sledování a zaznamenávání všech operací s příjmy a výdaji během sledovaného období anebo dodatečnou analýzou účtů v hlavní knize. V praxi je tato metoda zbytečně náročná, a proto je využívána spíše nepřímá metoda. Ta spočívá v upravování hospodářského výsledku získaného z výsledovky. Existují dvě skupiny hospodářských operací – transakce, při kterých došlo k pohybu peněžních prostředků a transakce, které nesouvisí s pohybem peněz. Proto se hospodářský výsledek upravuje následovně:

- náklady, které nepředstavují peněžní výdaj, se přičítají⁸
- výnosy, které nepředstavují peněžní příjem, se odečítají
- výdaje, které souvisejí se zvýšením aktiv či snížením pasiv se odečítají
- příjmy, které souvisejí se snížením aktiv či zvýšením pasiv se přičítají

Díky tomuto výkazu se manažer dozvídá o likviditě podniku, se kterou je spojená schopnost podniku dostát svým závazkům, což je často velmi žádaná informace, ať už obchodními partnery či potenciálními investory. Tvorba peněžních prostředků je také velmi důležitou informací pro banky, pokud chce podnik získat úvěr. Manažeři sestavují rozpočet cash flow obvykle i častěji než jednou ročně, právě kvůli přehledu o finančních prostředcích a jejich plánovanému využití v budoucnu.

Tabulka 3 Stručná podoba výkazu cash flow

P.	PS peněžních prostředků a jejich ekvivalentů za začátku účetního období
A.	Čistý peněžní tok z provozní činnosti CF_A Účetní hospodářský výsledek z běžné činnosti před zdaněním (+,-) úprava o nepeněžní operace (+,-) vyloučení položek samostatně vykazovaných (+,-) úprava o změny stavu oběžných aktiv a krátkodobých závazků tj. čistý peněžní tok z běžné činnosti před úroky a zdaněním (+,-) samostatně vykazované peněžní toky: z úroků, z daně z příjmu za běžnou činnost
B.	Čistý peněžní tok z investiční činnosti CF_B

⁸ např. tvorba rezerv, odpisy

	(-) výdaje spojené s pořízením stálých aktiv (+) příjmy z prodeje stálých aktiv (-) půjčky a úvěry spřízněným osobám
C.	Čistý peněžní tok z finanční činnosti CF_C Vliv změn dlouh. i krátk. finančních závazků na peněž. toky (+,-) Vliv změn vlastního kapitálu na peněžní toky (+, -)
F.	Čistý peněžní tok $= CF_A + CF_B + CF_C$
R.	KS peněžních prostředků a jejich ekvivalentů

Zdroj: Kovanicová, D.: *Abeceda účetních znalostí pro každého*. Praha, Polygon 2006

2.2.4 Další zdroje informací

Významným zdrojem informací pro finanční analýzu je také výroční zpráva, tu sestavují účetní jednotky, které mají povinnost auditu. Ministerstvo financí vydalo opatření, které určuje minimální závazný rozsah výroční zprávy. Ta musí obsahovat základní údaje o firmě (název, IČO, atp.), zveřejňovaná data z rozvah a výkazu zisku a ztráty, přílohu k účetní závěrce, výroky auditora, komentáře k současnemu i budoucímu předpokládanému vývoji podniku a k jeho finanční situaci a další informace. Kvalitní výroční zpráva podává přehled finančních ukazatelů, nejdůležitější události, komentáře k finanční situaci a hospodářskému výsledku apod. Je určena pro partnery podniku, ale i pro širokou veřejnost. Výroční zprávy jsou veřejně dostupné.

Dalšími zdroji informací mohou být podnikové statistiky a plány, různé nákladové a cenové kalkulace, informace z kapitálového trhu, informace ratingových a auditorských firem atd. Patří sem i zprávy manažerů, auditorů, interní směrnice, komentáře z tisku nebo odhady analytiků, dále publikace Českého statistického úřadu, Obchodní věstníky atp. Ne finanční informace zahrnují různé zprávy o konkurenci, změny v zákonech, objevy v technologiích, politickou situaci ve světě apod.

2.2.5 Slabé stránky účetních výkazů

Slabé stránky rozvahy

Při provádění finanční analýzy je potřeba respektovat určitá omezení ve vypovídací schopnosti rozvahy. Slabé stránky jsou dány zejména užívanými účetními metodami a konstrukcí poměrové analýzy. Mezi nedostatky rozvahy patří zejména:

- ohodnocení aktiv a pasiv na bázi historické ceny⁹ či historických nákladů, za které bylo aktivum nakoupeno v minulosti. Nezachycuje tedy současnou tržní hodnotu aktiv a pasiv i přesto, že je pravidelně upravována o odpisy. Ocenění historickou cenou je i přes své nedostatky nejvíce používané, jelikož se považuje za věrohodné a spolehlivé (hodnotu lze doložit dokladem, není stanovena odhadem, jak by tomu bylo při stanovení současné tržní ceny).
- u některých rozvahových položek je cena vyjádřena pouze odhadem, což může být často nepřesné
- postupné snižování hodnoty dlouhodobých aktiv z důvodu odepisování, ale zhodnocení dlouhodobého majetku se nikde neprojeví, např. když roste hodnota pozemků, budov apod. (opravné položky se používají pouze k přechodnému snížení hodnoty, zvyšování hodnoty není povoleno, protože by odporovalo účetní zásadě opatrnosti)
- do účetních výkazů se nezahrnují položky, u kterých se velmi těžko určuje „vnitřní“ finanční hodnota, jedná se např. o lidské zdroje firmy, zkušenosti a kvalifikace zaměstnanců, dobré jméno podniku apod.
- pro oceňování pohledávek se používají nominální ceny
- z rozvahy nelze určit, jaká byla použita technika pro oceňování zásob ani metoda odepisování dlouhodobého majetku

Slabé stránky výsledovky

Zřejmě největším nedostatkem ve vypovídací schopnosti je dříve zmíněný akruální princip. I přesto, že se výkaz zisků a ztrát snaží vyčíslit čistý hospodářský výsledek, vždy bude kvůli dodržení akruálního principu zkreslený. Tedy, i když nám vyjde ve výsledovce zisk, firma nemusí disponovat žádnými peněžními prostředky. Právě kvůli tomuto nedostatku se dnes stále více využívají ukazatele na bázi cash flow. Hlavní nedostatky:

- výkaz je sestavován na kumulativní bázi, tudíž ani výsledný čistý zisk necharakterizuje skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku během

⁹ Historická cena neboli „historical cost“ znamená pořizovací cenu či cenu vlastních nákladů. Je použitelná jen pro některé třídy aktiv např. pozemky, budovy, dlouh. nehm. maj., zásoby. Závazky jsou evidovány v částce prospěchu, který byl získán výměnou za povinnost závazek uhradit.

daného období. Hodnocení pouze na základě výsledovky by mohlo vést ke špatným investičním rozhodnutím, proto se často do účetní závěrky přikládá ještě výkaz cash flow, který tento nedostatek odstraňuje.

- výnosy a náklady jsou ve výkazu zachyceny i přesto, že v daném období nedošlo k pohybu hotovosti, např. ve výnosech z prodeje je zahrnut jak prodej na úvěr tak prodej, za který jsme získali hotovost okamžitě
- naopak nezohledňuje některé výdaje v běžném období, které patří do nákladů až příští rok např. úhrada nájemného předem atp.
- do výnosů se nezahrnuje inkaso plateb z prodeje, které bylo uskutečněno na úvěr v minulém období
- některé položky zahrnuté v nákladech vůbec nepředstavují odliv peněžních prostředků např. odpisy

Silné a slabé stránky výkazu cash flow

Především díky tomu, že výkaz cash flow není založen na akruálním principu, převažují zde spíše výhody nad nevýhodami. Dokazuje, že pojem zisk a peníze není při zpracování finanční analýzy totéž. Mezi výhody patří:

- nezkreslení údajů časovým rozlišením
- není ovlivněn metodou odepisování, systémem tvorby rezerv a opravných položek tzn., že organizace vykazuje stejný cash flow, ať použije lineární či zrychlené odpisy (naproti tomu zisk je metodou odepisování ovlivněn)
- zachycuje skutečný tok peněz
- je méně ovlivněn inflací, při inflaci lépe charakterizuje výsledek hospodaření (současný i budoucí) než jiné tokové veličiny např. zisk

Jedinou nevýhodou může být to, že různé podniky mohou k sestavení přistupovat různě a tudíž dochází k nejednotnosti.

2.3 Uživatelé finanční analýzy

O informace či výsledky finanční analýzy se zajímá celá řada uživatelů. Mezi hlavní skupiny uživatelů patří vlastníci, management podniku, finanční instituce a stát. Management podniku se zabývá zejména ziskovostí či provozní analýzou, vlastníci podniku se zajímají o kapitálové výnosy, tržní ukazatele či ziskovost a finanční instituce zajímá především likvidita a zadluženost podniku. Finanční zdraví podniku potřebuje znát také mnoho dalších skupin, které jsou v kontaktu s daným podnikem buď uvnitř, nebo z vnějšku. Podle toho dělíme uživatele na externí a interní. Mezi externí uživatele finanční analýzy patří investoři, banky a další věřitelé, stát a jeho orgány, zákazníci, dodavatelé či konkurence. K interním uživatelům se řadí manažeři, zaměstnanci podniku či odboráři. Skupiny uživatelů zde budou charakterizovány podrobněji, protože nemusí být ihned zřetelný důvod jejich zájmu o finanční informace.

Manažeři

Vedoucí pracovníci využívají informace především pro dlouhodobé finanční řízení podniku. Znájí nejlépe finanční situaci podniku, protože mají přístup i k těm informacím, které nejsou dostupné pro externí uživatele. Právě z tohoto důvodu mohou rozhodovat o výši a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí. Potřebují informace ke své každodenní práci, kdy rozhodují o efektivní alokaci peněžních prostředků či rozdělování zisku. Zajímají se také o finanční situaci konkurenčních podniků.

Obchodní partneři

Mezi obchodní partnery se řadí odběratelé a dodavatelé. Zcela jistě mají obě skupiny zájem na tom, aby obchodovaly s partnerem, jehož ekonomická situace je stabilní. Dodavatelé se budou zajímat především o schopnost podniku hradit své závazky. Budou sledovat zejména likviditu, solventnost a zadluženost podniku. Odběratele zajímá finanční situace jejich dodavatele hlavně z toho důvodu, že na jeho dodávkách je závislý chod výroby. Chtějí mít jistotu, že dodavatel nenaruší svými problémy jejich výrobu.

Investoři

Investoři či akcionáři, kteří vkládají do podniku své finanční prostředky, potřebují znát informace o finanční situaci podniku kvůli svému dalšímu rozhodování, ale také kontrole. Často rozhodují o velkých finančních investicích a potřebují znát riziko a výnos, které daná

investice představuje. Zaměřují se také na kontrolní činnost. Díky tomu, že v podniku dochází k oddělení vlastnictví od řízení, mají vlastníci potřebu kontrolovat, jak manažeři hospodaří s financemi, které do podniku investoři vložili. V případě prodeje, fúze či likvidace podniku, se využívají informace také pro oceňování podniku.

Do této skupiny lze zařadit také investory, kteří se teprve rozhodují, kam umístí své volné prostředky a hledají podnik, který jejich kapitál nejlépe zhodnotí. Zajímá je hlavně rentabilita kapitálu a požadují, aby byla větší než v případě vložení peněz do banky.

Banky a ostatní věřitelé

Banky a ostatní věřitelé se na základě informací finanční analýzy rozhodují, zda poskytnou podniku žádaný úvěr. V souvislosti s tím řeší také podmínky úvěru či jeho výši. Zajímají se o solventnost, likviditu podniku a zadluženost podniku. Často od podniku požadují pravidelné zprávy o vývoji jejich finanční situace, což bývá součástí uzavíraných úvěrových smluv.

Zaměstnanci

Zaměstnanci se zajímají o finanční zdraví podniku nejčastěji prostřednictvím odborů. Jejich zájem na finanční a hospodářské stabilitě je pochopitelný. Chtějí mít jistotu stálého zaměstnání, ze kterého plynou další výhody poskytované zaměstnavatelem. Vedoucí pracovníci jsou často motivováni a posléze odměňováni podíly na zisku, a proto finanční situaci velmi sledují.

Stát a orgány státu

Stát využívá výsledků finanční analýzy především při kontrolní činnosti. Kontroluje správnost vykázaných a odvedených daní, ale kontroluje také podniky se státní majetkovou účastí. Státní orgány provádějí nejrůznější statistická šetření, rozdělují dotace, subvence apod. Potřebují mít přehled také o finanční situaci podniků, kterým bude nebo byla svěřena státní zakázka.

Konkurence

Konkurence používá finanční informace o podniku především k porovnávání svých výsledků hospodaření. Využívá k tomu zejména ukazatele rentability či solventnosti, ale zajímají ji také informace o zásobách, době jejich obratu či cenová politika.

Další uživatelé

Dalšími uživateli, kteří se zajímají o finanční informace podniku z nejrůznějších důvodů, jsou například odbory, daňoví poradci, analytici, makléři, ale i veřejnost obecně. Informace využívají např. při sledování vlivu podniku na životní prostředí, zhodnocování rozvoje daného regionu, sledování celkových ekonomických trendů, vývoje nezaměstnanosti apod.

2.4 Základní metody finanční analýzy

V literatuře se objevuje velké množství různých rozdělení základních metod finanční analýzy. Kovanicová [20] rozděluje metody finanční analýzy do dvou základních skupin, podle toho zda při výpočtech používají elementární matematiku či složitější matematické postupy. Rozlišují se:

1. elementární metody finanční analýzy, kam je zahrnuta analýza absolutních (resp. extenzivních), rozdílových a poměrových (resp. intenzivních) ukazatelů, dále analýza cash flow a analýza soustav ukazatelů
2. vyšší metody finanční analýzy, kam patří matematicko – statistické metody (bodové odhady, regresní modelování, statistické testy, analýza rozptylu apod.) a nestatistické metody (expertní systémy, matné metody atp.)

Tato práce je zaměřena hlavně na techniky elementárních metod, jelikož jsou v praxi využívanější. Je tomu tak nejspíše právě proto, že nejsou na výpočet nijak zvlášť složité a umožňují porovnávání vypočítaných hodnot s odvětvovými průměry či konkurencí. Využití vyšších metod finanční analýzy nezaručuje automaticky větší úspěšnost výsledků. Nelze určit, která z metod poskytuje lepší či horší výsledky, proto se metody často kombinují.

2.4.1 Zlatá pravidla financování

Zlatá pravidla financování neboli bilanční pravidla jsou základní doporučení, kterými by se měl každý podnik řídit při rozhodování o financování firmy. Jsou důležitá pro dlouhodobé udržení finanční rovnováhy a stability. Díky nim manažer získává obecný přehled o situaci podniku z hlediska jeho zadluženosti, rizikovosti a vyrovnanosti struktury majetku a

kapitálu. Rozlišují se čtyři základní pravidla – zlaté bilanční pravidlo financování, zlaté pravidlo vyrovnání rizika, zlaté pari pravidlo a zlaté poměrové pravidlo.

Zlaté bilanční pravidlo financování

Základní myšlenkou tohoto pravidla je předpoklad, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů (vlastních nebo cizích) a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů. Každý podnik by se měl snažit o sladění časového horizontu svých aktiv a pasiv. Toto pravidlo bývá často porušováno a dochází tak k následujícím nerovnováhám :

Překapitalizování znamená, že podnik financuje oběžný majetek dlouhodobým kapitálem. Z toho vyplývá, že firma neekonomicky využívá svůj kapitál, protože ho má více než je potřeba. Vzniká tzv. pracovní kapitál, který je definován jako „*část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými finančními zdroji – ať již vlastním kapitálem společnosti nebo cizími zdroji.*“¹⁰ Výnosy z oběžného majetku jsou často nižší než náklady na dlouhodobý kapitál. Překapitalizace na jednu stranu snižuje riziko platební neschopnosti, ale na druhou stranu snižuje také ziskovost podnikání.

Druhým případem nerovnováhy je podkapitalizace, kdy část dlouhodobého majetku je financována krátkodobým kapitálem. Podkapitalizovaný podnik bývá často v období expanze firmy, kdy zásoby a pohledávky nejsou pokryty odpovídajícími finančními zdroji. Tento případ je sice levnější, ale zároveň velmi rizikový, protože krátkodobé zdroje musí být splaceny dříve, než dlouhodobý majetek bude schopen vytvořit potřebné zdroje. Tak by se podnik mohl dostat do finančních problémů právě kvůli splatnosti krátkodobých zdrojů.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Toto pravidlo říká, že podnik by měl mít vlastní zdroje vyšší než cizí zdroje nebo by se v nejhorším případě měly rovnat. Toto pravidlo se týká pouze skladby kapitálu, nemá tedy žádný vztah k použití finančních zdrojů. Snahou je určit optimální poměr vlastních a cizích zdrojů při zvažování rizika, které je dané mírou zadlužení a při snaze minimalizovat náklady

¹⁰ BLAHA, JINDŘICHOVSKÁ. Jak posoudit finanční zdraví firmy – výkladový slovníček základních pojmů. 1. vyd. Praha: Management Press 1994. ISBN 80-85603-62-4

na kapitál. Vlastní kapitál je často dražší než cizí kapitál, kvůli vysoké rizikovosti vlastního kapitálu a také neomezené splatnosti. Za poskytnutí vlastního kapitálu se požaduje vyšší výnos a navíc výnos z vlastního kapitálu je daňově neuznatelným. U cizího kapitálu působí tzv. daňový štít, kdy úrok je daňově uznatelný a snižuje daňový základ podniku. V praxi je toto pravidlo velmi často porušeno a cizí zdroje převyšují vlastní kapitál.

Zlaté pari pravidlo

Zlaté pari pravidlo je zpřesněním zlatého pravidla financování. Zde je hodnocen vztah mezi dlouhodobým majetkem a vlastními zdroji podniku. Pravidlo doporučuje, aby podnik využíval tolik vlastních zdrojů, kolik jich může uložit do dlouhodobého majetku. Tedy aby stálá aktiva byla financována především z vlastních zdrojů. Dlouhodobá aktiva jsou financována také z cizích zdrojů, proto se dlouhodobý majetek a vlastní zdroje příliš často nerovnájí. V praxi se toto doporučení také příliš nedodržuje, protože využití cizího kapitálu přináší větší výhody (viz. výše).

Zlaté poměrové pravidlo

Zlaté poměrové neboli růstové pravidlo požaduje, aby tempo růstu investic nepředstihlo tempo růstu tržeb. Díky tomu bude udržena dlouhodobá finanční rovnováha. Kapitál by neměl být investován tam, kde nepřinese zvýšení tržeb. Dodržování tohoto pravidla má význam spíše v dlouhém období, protože často tržby z investic přicházejí až po delším čase.

Dodržování uvedených bilančních pravidel není povinné, jedná se spíše o doporučení. Často ani nelze všechna pravidla najednou dodržet.

2.4.2 Absolutní a procentní ukazatele

Při této analýze se k hodnocení finančního zdraví podniku využívá informací a dat v absolutním vyjádření, které přímo obsahují účetní výkazy. V rozvaze jsou zachyceny stavové veličiny, které popisují stav majetku k určitému datu. Naproti tomu ve výkaze zisku a ztráty a výkaze cash flow jsou veličiny tokové, které podávají informace za určitý časový interval.

V České republice podniky často zveřejňují ve svých výročních zprávách své finanční výkazy pouze za daný rok ve srovnání s rokem předešlým. Naproti tomu v zahraničí společnosti uvádějí ve výročních zprávách minimálně pětileté období, z nichž lze lépe sledovat dlouhodobý vývoj společnosti.

Absolutní ukazatele se používají hlavně k analýze trendů tzv. horizontální analýze a k procentní analýze komponent tzv. vertikální analýze. Oba typy jsou výchozím bodem při rozboru účetních výkazů, umožňují se lépe prvotně orientovat v hospodaření podniku a upozorňují na slabiny podniku, na které je potřeba se zaměřit a rozebrat je podrobněji.

Oba postupy výše zmíněných analýz si kladou za cíl hlavně rozebrat minulý vývoj ve finanční situaci podniku, najít příčiny změn a snažit se předpovědět budoucí vyhlídky podniku.

Horizontální rozbor

Horizontální rozbor porovnává změny absolutních ukazatelů v časové řadě. Lze ho provádět meziročně, nebo i pro více po sobě jdoucích obdobích. Pro výpočet se využívá řetězových či bazických indexů¹¹. Může porovnávat změny absolutních hodnot, ale i procentní změny jednotlivých položek výkazů. Porovnávají se změny jedné položky v rozvaze či výkaze zisku a ztráty během dvou období postupně po jednotlivých řádcích, tedy horizontálně. Při tomto rozboru je cílem najít odpověď na dvě otázky:

- O kolik Kč se změnila daná položka během dvou období – absolutní změna
- O kolik % se změnila daná položka během dvou období – procentní změna

Postup rozboru je velmi jednoduchý. Absolutní změna se spočítá jako rozdíl hodnot dvou po sobě jdoucích období, tzn. hodnota t – hodnota $t-1$. Procentní změna se spočítá jako absolutní změnu vztaženou k hodnotě výchozího roku násobenou stem, tedy:

¹¹ Řetězové indexy – tempo růstu, poměr mezi sousedními členy řady, hodnota běžného období k období základnímu; bazické indexy – absolutní přírůstky počítané ke stále stejnému základu, běžné období vztažené k výchozímu

$$\frac{\text{hodnota } t - \text{hodnota } (t-1)}{\text{hodnota } t-1} \times 100 \quad (\%)$$

Kvůli rozdílné velikosti podniků nelze absolutní změny porovnávat mezi podniky navzájem, protože by docházelo ke zkreslení údajů. Tento nedostatek odstraňuje výpočet procentní změny, tzn. tempa růstu.

Vertikální rozbor

Procentní ukazatele lze zjišťovat také za pomoci vertikální analýzy, kde jsou jednotlivé položky výkazů vztaženy k jedné určité položce např. k celkovému stavu aktiv. Při této technice se pracuje s výkazy jednotlivých let seshora dolů, tedy vertikálně. V rozvaze se jednotlivé položky vyjadřují procentem z celkových aktiv (resp. pasiv) a ve výkaze zisku a ztráty procentem k celkovým tržbám. Tato analýza se také nazývá strukturální, protože vertikální procentní ukazatele znázorňují strukturu aktiv resp. strukturu pasiv, v případě výkazu zisku a ztráty pak procento z tržeb, kterých bylo dosaženo v letošním roce. Odpovídá např. na otázku, kolik % stálých aktiv zahrnuje suma celkových aktiv.

Oproti horizontální analýze umožňuje vertikální analýza mezipodnikové srovnání¹². Mezi další výhody patří také to, že nezávisí na meziroční inflaci, a proto lze porovnávat výsledky z různých let. Díky své jednoduchosti výpočtů při obou typech analýz lze získat pouze výsledky změn, aniž by byly známy příčiny těchto změn. Proto představují jakýsi výchozí bod, od kterého je třeba pokračovat k hlubšímu zkoumání problémových oblastí.

2.4.3 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele neboli fondy finančních prostředků patří k dalším typům absolutních ukazatelů. Spočítají se jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Pojem fond¹³ je ve finanční analýze chápán rozdílně od termínu používaného v účetnictví. Do této skupiny patří také ukazatele počítané ze zisku či přidané hodnoty. V praxi mezi nejčastěji používané ukazatele patří čistý pracovní kapitál.

¹² Např. na www.mpo.cz, www.fin.cz

¹³ Fond – agregace určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv tzv. čistý fond

Pracovní kapitál (working capital)

Veškeré položky aktiv, které souvisí s hotovostním cyklem¹⁴, tvoří součást pracovního kapitálu. Pokud se odečtou pasivní položky hotovostního cyklu, vzniká čistý pracovní kapitál. Rozlišuje se tedy pracovní kapitál čistý a hrubý. Hrubý pracovní kapitál se rovná celkovým oběžným aktivům. Pro potřeby finanční analýzy se častěji počítá čistý pracovní kapitál.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá cizí pasiva (dluhy) tj. manažerský pohled} \\ \text{nebo}$$

$$\text{ČPK} = \text{vlastní zdroje} + \text{cizí dlouhodobý kapitál} - \text{stálá aktiva tj. z pohledu vlastníka} \\ \text{podniku}$$

Čistý pracovní kapitál zahrnuje oběžný majetek financovaný dlouhodobými zdroji a to jak vlastními, tak cizími¹⁵. Není zde tedy potřeba rychlého splacení (proto termín „čistý“) a to umožňuje manažerovi, aby ho co nejefektivněji využil. Velikost ČPK je významným ukazatelem likvidity¹⁶ podniku. Pokud jsou celková oběžná aktiva vyšší než celkové krátkodobé dluhy, usuzuje se, že podnik je likvidní. Čím je ČPK vyšší, tím větší je likvidita podniku. Pokud je ČPK záporný, jde o tzv. nekrytý dluh. Jeho výše ale může být také ovlivněna způsobem ocenění majetku, a proto není pravidlem, že růst ČPK znamená růst likvidity. Jelikož obsahuje i nelikvidní či málo likvidní aktiva, musí se při vyhodnocování likvidity postupovat velmi opatrně.

Čistý peněžní majetek

Představuje modifikaci vzorce pro ČPK, kdy se od čistého pracovního kapitálu odečítají nelikvidní oběžná aktiva. Kromě pohotových prostředků zahrnuje do oběžných aktiv také krátkodobé pohledávky (mimo těch nevymahatelných). Někdy je nazýván také jako čistý peněžně pohledávkový finanční fond.

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva}$$

¹⁴ Hotovostní cyklus tzn. koloběh: hotovost → zásoby materiálu, polotovarů → zásoby nedok. výroby → zásoby hot. výrobků → pohledávky → hotovost

¹⁵ Cizí zdroje se splatností delší než 1 rok.

¹⁶ Likvidita – schopnost podniku hradit své závazky

Čisté pohotové prostředky

Další modifikací vzorce ČPK může být ukazatel čistých pohotových prostředků. Odstraňuje nedokonalosti ČPK, který do oběžných aktiv zahrnuje i nelikvidní položky např. nedobytné pohledávky a často je ovlivněn metodami oceňování majetku. Ukazatel čistých pohotových prostředků je vhodným nástrojem sledování okamžité likvidity podniku.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Pohotové peněžní prostředky zahrnují peníze v hotovosti a na bankovních účtech (potom se jedná o nejvyšší stupeň likvidity), někdy sem jsou zahrnuty také směnky, šeky, krátkodobé CP apod. Není ovlivněn metodami oceňování, ale často se dá ovlivnit přesuny plateb k okamžiku výpočtu např. zadržením či dřívějším splacením.

Tržní přidaná hodnota MVA

Jedná se o rozdíl mezi tržní hodnotou podniku a kapitálem, který do něj byl vložen tzn. rozdíl mezi tím, co by vlastníci získali, pokud by prodali své podíly (akcie) a hodnotou, kterou do podniku vložili. Využívá se především u akciových společností, které mohou obchodovat se svými akcemi na burze. Měří efektivnost práce manažera vzhledem k rozšiřování jmění akcionářů za celou dobu existence společnosti.

$$\text{MVA} = \text{tržní hodnota vlastního kapitálu} - \text{vložená hodnota vlastního kapitálu}$$

Za vloženou hodnotu vlastního jmění je považována účetní hodnota a za tržní hodnotu se bere v úvahu neustále se měnící celková tržní cena akcií. Právě kvůli neustálým změnám kurzů akcií je vypovídací schopnost tohoto ukazatele omezená, neboť není stabilní.

Ekonomická přidaná hodnota EVA

Model EVA (Economic Value Added) byl poprvé představen americkou firmou Stern Stewart & Co. roku 1989. Původní myšlenka pramení z mikroekonomie, kde je hlavním cílem podniku maximalizace ekonomického zisku. Na rozdíl od účetního zisku, který se získá rozdílem výnosů a nákladů, ekonomický zisk počítá jak s účetními náklady, tak s těmi oportunitními. Oportunitní náklady, neboli náklady ztracené příležitosti jsou peněžní částky, které podnik ztratil tím, že své zdroje nevyužil nejlepším alternativním způsobem.

Lze mezi ně počítat například úroky z vlastního kapitálu. Ekonomický zisk tedy vzniká až v tom případě, kdy přesáhne hodnotu účetního zisku. Díky tomu, že tento model počítá i s náklady vlastního kapitálu, lze daleko lépe popsat investiční příležitosti podniku. Ukazatel EVA měří, jak podnik během daného období přispěl svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty podniku pro své vlastníky.

Spočítá se jako čistý zisk z provozní činnosti minus náklady veškerého kapitálu, jak vlastního tak cizího. Rozdíl je přidána ekonomická hodnota podnikem.

$$\text{EVA} = \text{zisk po zdanění}^{17} - \text{náklady veškerého kapitálu}$$

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} * C,$$

kde NOPAT = čistý provozní zisk za sledované období

WACC = vážený průměr nákladů na kapitál

C = množství investovaného kapitálu do firmy, zahrnuje se sem veškerý vlastní a cizí kapitál, ze kterého jsou placeny úroky.

V případě krátkodobých závazků se nepočítá se závazky z obchodního styku. Pokud je ukazatel EVA kladný, bohatství investorů se zvyšuje tzn., že je zisk po zdanění vyšší než náklady kapitálu.

Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky vychází z následujícího vzorce

$\text{EVA} = (\text{ROE} - r_e) * \text{VK}$, kde průmyslové podniky na základě vypočtených hodnot výkonnosti člení do čtyř skupin podle toho, zda tvoří či netvoří hodnotu.

1. skupina $\text{ROE} > r_e$ podniky tvoří hodnotu
2. skupina $r_e > \text{ROE} > r_f$ netvoří hodnotu, ale ROE je větší než r_f
3. skupina $r_f > \text{ROE} > 0$ netvoří hodnotu, ale ROE je kladné
4. skupina $\text{ROE} < 0$ ztrátové podniky, ROE je záporná

kde r_e je alternativní náklad kapitálu

r_f je bezriziková sazba.

¹⁷ Zisk po zdanění – provozní zisk (EBIT) minus daně tzn. čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT tj. Net Operating Profit After Taxes)

Z toho plyne, že pokud má EVA firmy růst, pak ROE musí převyšovat alternativní náklady kapitálu. Díky tomuto ukazateli může management lépe vyhodnocovat výkonnost firmy a lépe se rozhodovat, což vede k růstu tržní hodnoty firmy.

2.4.4 Poměrové ukazatele

Jelikož rozdílové ukazatele poskytují skromné informace o finanční situaci podniku, daleko oblíbenějším nástrojem k vyhodnocování finančního zdraví se stala poměrová analýza. Poměrové ukazatele umožňují vcelku rychle a bez velkých nákladů zjistit informace o finanční situaci daného podniku. Základní data jsou čerpána z rozvahy a výsledovky nebo lze využít jako vstupní údaj hodnotu rozdílového ukazatele. Poměrové ukazatele se sestavují buď jako poměrové, kdy se dá do poměru část celku a celek např. podíl VK a celkový kapitál, či jako vztahové, kdy do poměru patří jednotlivé veličiny např. zisk a celková aktiva.

Mezi výhody poměrové analýzy patří hlavně možnost provádění trendové analýzy (tedy analýza vývoje finančního stavu podniku v čase), průřezové analýzy (tzn. porovnání více srovnatelných firem mezi sebou). Výsledky zároveň umožňují popisovat vzájemnou závislost mezi jevy, hodnotit rizika, ale i předpovídat budoucí vývoj. Mezi nevýhody či slabé stránky patří nízká schopnost vysvětlovat dané situace, často zkreslení výsledků inflací či sezónními jevy nebo kladení nepřiměřeně velkého významu některému z ukazatelů.

Poměrové ukazatele jsou v literatuře [11] členěny do pěti základních skupin podle toho, jakou oblastí finanční analýzy se zabývají:

- 1) ukazatele rentability
- 2) ukazatele aktivity
- 3) ukazatele likvidity
- 4) ukazatele zadluženosti
- 5) ukazatele tržní hodnoty podniku

Mezi nejvíce využívané patří první čtyři skupiny těchto ukazatelů, které popisují finanční rovnováhu ve firmě.

Problém výsledných hodnot poměrových ukazatelů

Pro některé poměrové ukazatele existují určité doporučené hodnoty, pro vyhodnocování výsledků. Jedná se především o skupinu ukazatelů likvidity. Při prvotním zhodnocení lze výsledky porovnat s těmi doporučenými, ale v žádném případě z nich nelze vycházet při celkovém hodnocení podniku nebo z nich vyvozovat definitivní závěry. Výsledek žádného ukazatele nelze definovat jedním číslem, které by bylo platné pro všechny podniky. Každý podnik využívá jinou technologii, má jinou výši, strukturu i poměr dlouhodobých a krátkodobých aktiv atp. Pokud se mají hodnoty ukazatelů srovnávat, je potřeba najít takové podniky, které budou mezi sebou srovnatelné. Na trhu lze najít různé analýzy odvětví nebo oborů, ale i obory poskytují příliš velké rozpětí hodnot. Lze definovat skupiny podniků uvnitř oboru (tzv. shluky), které mají společné vlastnosti, na jejichž základě lze určit nejčastější hodnoty daných ukazatelů.

Spočítání daného ukazatele je teprve začátek analýzy, která má pouze orientační charakter a upozorňuje na slabá místa, která je třeba podrobněji prozkoumat.

Ukazatele rentability

Rentabilita znamená ziskovost resp. dosahování zisku. Ukazatele rentability poměřují zisk (výstup podniku) a zdroje (vstupy), které byly využity k vytvoření zisku. Informace čerpají jak z výsledovky, tak z rozvahy, proto jsou často označovány jako mezivýkazové poměrové ukazatele. Pro hodnocení rentability se používá různých modifikací zisku¹⁸, podle toho, za jakým účelem analýzu zpracováváme. Ve jmenovateli ukazatelů ROA i ROE jsou údaje z rozvahy, které vyjadřují stav k určitému dni. Jelikož je potřeba zjistit míru zisku za určité časové období, obvykle se počítá s průměrnou hodnotou spočítanou z dané veličiny k začátku a konci období. Mezi základní ukazatele rentability patří:

- Ukazatel rentability celkových vložených aktiv (Return on Assets)

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva},$$

kde

EBIT.....zisk před úroky a zdaněním

aktiva.....celková hodnota aktiv v rozvaze

¹⁸ EBIT – zisk před úroky a zdaněním, EBT – zisk před zdaněním, EAT – čistý zisk tj. zisk po zdanění, EBITDA – k EBIT se přičítají DA (tj. Depreciation and Amortization) odpisy a amortizace.

Tento ukazatel se využívá k hodnocení podniku jako celku, včetně jeho vnitropodnikových složek. Je dán poměrem zisku a celkových investovaných aktiv. Do čitatele lze dosadit buď EBIT¹⁹ či EAT²⁰. Nejčastěji se lze v literatuře setkat se ziskem ve tvaru EBIT, protože z prostředků vložených do podniku je potřeba získat zisk, ale také úroky a daně. Do jmenovatele lze dosadit také celkový kapitál. Ukazatel hodnotí efektivitu vloženého kapitálu, ať už cizího nebo vlastního. Výsledek se porovnává s odvětvovým průměrem. Pokud vyjde nižší hodnota než je průměr, pak má podnik nižší výnosnost vloženého kapitálu a vyšší zadluženost. Výsledek vlastně říká, kolik Kč zisku vytvořila 1 Kč celkových aktiv či celkového vloženého kapitálu.

▪ Ukazatel rentability vlastního kapitálu (Return on Equity)

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}},$$

kde čistý zisk.....hospodářský výsledek za účetní období
vlastní kapitál....celková hodnota vlastního kapitálu vložená do podniku

Tento ukazatel slouží vlastníkům podniku k hodnocení toho, zda jimi vložený kapitál přináší výnos, který odpovídá podstoupenému investičnímu riziku. Ukazatel určuje, kolik Kč zisku vytvořila 1 Kč vloženého vlastního kapitálu. Pokud se zisk zvyšuje, roste i výsledná hodnota ukazatele. Ta by měla být alespoň ve výši běžné úrokové míry. Investoři požadují ROE vyšší než úroky, které by mohli získat alternativním využitím svého kapitálu. Proto cena vlastního kapitálu (podíly, dividendy) musí být vyšší než cena cizího kapitálu (úroky), a proto je vlastní kapitál dražší než cizí.

▪ Ukazatel rentability tržeb (Return on Sales)

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}},$$

kde zisk.....hospodářský výsledek za účetní období
tržby.....celková hodnota tržeb

¹⁹ EBIT – zisk včetně daní a úroku

²⁰ EAT – čistý zisk po zdanění, použije se tam, kde nemá podnik téměř žádný vliv na strukturu zdrojů (finanční struktura dána rozhodnutími z minulosti)

Ukazatel dává do poměru zisk a tržby. V rovnici je v čitateli zisk ve tvaru EAT, často se ale využívá i zisku před zdaněním, hlavně v případě, kdy se při cenové kalkulaci počítá se ziskovou přírážkou, kde jsou zahrnuty zdroje pro úhradu daně z příjmu PO. Aby nedocházelo ke zkreslení a bylo možné srovnání firem mezi sebou, lze použít také provozní zisk EBIT. Výsledná hodnota říká, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč tržeb podniku.

Ukazatele aktivity

Stejně jako ukazatele rentability, patří také ukazatele aktivity do skupiny mezivýkazových ukazatelů, které čerpají data jak z rozvahy tak výsledovky. Ukazatele aktivity informují podnik o tom, jak efektivně je nakládáno s podnikovými aktivy. Zjišťují, kolik kapitálu drží podnik v aktivech (resp. zásobách, pohledávkách apod.), ale i pasivech. Pokud drží více aktiv, než potřebuje, vznikají vysoké náklady, které zbytečně snižují zisk. Pro efektivní hospodaření podniku je potřeba neustále sledovat následující ukazatele:

- Vázanost celkových aktiv

$$= \frac{\text{aktiva}}{\text{roč. tržby}}$$

Informuje o tom, jak efektivně firma využívá svá aktiva k dosažení tržeb. Udává produkční efektivnost podniku, tedy kolik aktiv připadá na 1 Kč celkových tržeb. Vypočítá se jako celková aktiva v poměru k ročním tržbám, kdy čím je výsledek nižší, tím lépe. Podniky lze srovnávat mezi sebou, kdy je potřeba dávat pozor na způsob oceňování aktiv, metody odepisování srovnávaných podniků, právní formu atp.

- Relativní vázanost stálých aktiv

$$= \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{roč. tržby}}$$

Tento ukazatel je odvozen z předchozího, kdy v čitateli jsou stálá aktiva vyjádřená zůstatkovou cenou. Ukazuje, kolik stálých aktiv je potřeba na 1 Kč tržeb. Dochází zde ke zkreslení informací, protože právě díky tomu, že ZC²¹ v průběhu času klesá, klesá i hodnota tohoto ukazatele a to bez ohledu na to, zda se o to firma nějakým způsobem zasloužila. Nízká hodnota tohoto ukazatele upozorňuje na nízké využití výrobních kapacit

²¹ Zůstatková cena – rozdíl mezi vstupní cenou a uplatněnými odpisy

a potřebu omezení investic. Na hodnotu ukazatele mají vliv odpisy, proto je užitečné sledovat jeho vývoj v čase.

▪ Rychlost obratu zásob

$$= \frac{\text{roč. tržby}}{\text{zásoby}} \quad (\text{krát})$$

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát se zásoby obrátí, tedy kolikrát se zásoba během jednoho roku prodá a opět naskladní. Čím je výsledná hodnota vyšší, tím lépe. Spočítá se jako poměr ročních tržeb a zásob, kdy tržby jsou tržní hodnotou a zásoby jsou uváděny v pořizovacích cenách. Často je tedy tento ukazatel nadhodnocený. Vhodnější pro výpočet by bylo využití účtu 504 – Prodané zboží a účtu 132- Zboží na skladě a v prodejnách, v praxi se ale tento výpočet nepoužívá. Ukazatel by měl být vyšší než je oborový průměr, pak by to znamenalo, že podnik neudrzuje žádné zbytečné zásoby, ve kterých by byly drženy finanční prostředky.

▪ Doba obratu zásob

$$= \frac{\phi. \text{zásoba}}{\text{denní spotřeba}}$$

Ukazatel doby obratu zásob udává průměrný počet dní, kdy jsou zásoby drženy v podniku do doby než budou spotřebovány nebo prodány. Spočítá se jako poměr zásob a tržeb/360²². Výsledné hodnoty se vyhodnocují v čase a uspokojivá je klesající časová řada. V České republice je obvyklá hodnota u větších firem 50 -100 dní. Obecně je požadováno, aby se obratovost zásob (resp. rychlost obratu zásob) zvyšovala a doba obratu snižovala, resp. zrychlovala. Celá problematika zásob je samostatnou částí finančního řízení podniku, na kterou je kladen velký důraz.

▪ Doba obratu pohledávek

$$= \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby na fakturu}}$$

Často se používá název průměrná doba splatnosti pohledávek. Udává, kolik dní je inkaso peněz z tržeb drženo v pohledávkách – kolik dní musí podnik čekat na platby za své

²² Při výpočtech se předpokládá, že rok má 360 dní.

uskutečněné tržby. Vypočítá se jako průměrný stav pohledávek v poměru s průměrnou denní tržbou. Optimální jsou hodnoty menší než 30 dní anebo menší než 90 dní, vše ale záleží na domluvě s konkrétním odběratelem. Pokud je doba splatnosti delší než obvyklá²³, znamená to, že podnik má v pohledávkách zbytečně vázané peníze a měl by zavést opatření k urychlení plateb od svých odběratelů.

▪ Doba obratu závazků

$$= \frac{\text{závazky k dodavatelům}}{\text{denní tržby na fakturu}}$$

Tento ukazatel je spíše doplňkový, kdy je pro podnik někdy zajímavé vědět, nakolik využívá bezplatného obchodního úvěru. Spočítá se jako závazky vůči dodavatelům v poměru s denními tržbami. Výsledek ve dnech říká, kolik dní zůstávají závazky neuhrazené a kolikadenní úvěr podnik využívá. Rozdíl mezi dobou splatnosti pohledávek a našich závazků udává, kolik dní je potřeba financovat chod podniku z vlastních prostředků.

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity se snaží zjistit, jak je podnik schopen hradit své závazky. Posouzení likvidity je velmi důležitým krokem finanční analýzy, jelikož likvidita je jedním ze základních pilířů existence podniku. Hodnocení likvidity²⁴ zajímá mnoho skupin uživatelů a každý z nich bude preferovat jiné výsledky, právě podle svého zájmu. Vlastníci podniku budou spokojeni spíše s nižší likviditou, protože finance vázané v aktivech snižují rentabilitu. Naproti tomu věřitelé, dodavatelé i zákazníci si nízkou likviditu mohou spojovat s neschopností podniku dostát svým závazkům. Podnik musí najít takovou výši likvidity, kdy budou efektivně zhodnoceny finanční prostředky a zároveň umožní hradit závazky.

Obecně jsou ukazatele likvidity ve tvaru podílu, kdy v čitateli jsou položky, kterými je možné platit a ve jmenovateli jsou závazky, tedy co je potřeba platit. Nejčastěji se využívají následující tři ukazatele:

²³ Hodnota se srovnává s dobou splatnosti na faktuře a s odvětvovým průměrem.

²⁴ **Likvidita** – schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peníze a těmi hradit své závazky; **Likvidnost** – míra obtížnosti přeměny majetku na hotovost; **Solventnost** – schopnost podniku hradit včas své závazky.

Hodnocení likvidity také pomocí rozdílových ukazatelů viz. kapitola 2.4.3

- Likvidita okamžitá (1. stupně)

$$= \frac{\text{peníze} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

Tento ukazatel říká, jak je podnik schopen hradit splatné dluhy. Spočítá se jako poměr mezi peněžními prostředky a krátkodobými závazky. Do peněžních prostředků se zahrnují nejen peníze v hotovosti, ale také peníze na běžném účtu. Do ekvivalentů jsou započítány krátkodobé CP, které jsou volně obchodovatelné, splatné směnečné dluhy a šeky. V různých publikacích je doporučená hodnota tohoto ukazatele odlišná, odlišuje se podle toho, jakou podnik zvolí strategii (zda spíše konzervativní, či agresivní). Nejčastěji se ale shodují na hodnotě vyšší než 0,2 a Synek [7] uvádí, že by hodnota měla být alespoň 0,5, což znamená, že na 1 Kč běžných závazků by mělo připadat 20 – 50 haléřů finančního majetku.

- Likvidita pohotová (2. stupně)

$$= \frac{\text{ob. aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Tento ukazatel má v čitateli oběžná aktiva snižená o zásoby a nedobytné pohledávky. Cílem je, aby byla odstraněna veškerá nejméně likvidní aktiva. Oproti běžné likviditě je tento ukazatel přesnější, právě díky odečtení nedobytných pohledávek a dalších nelikvidních aktiv. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat od 1,0 – 1,5, což je opět závislé na tom, jakou strategii podnik zvolí. Pokud je hodnota ukazatele 1, pak podnik své závazky hradí, aniž by musel prodávat své zásoby. Jinak řečeno na 1 Kč běžných závazků by měla připadat 1 – 1,5 Kč pohotového oběžného majetku. Tento ukazatel je výhodné sledovat dlouhodobě a poměřovat jeho vývoj v čase.

- Likvidita běžná (3. stupně)

$$= \frac{\text{ob. aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Udává, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky (splacené do jednoho roku). Spočítá se jako oběžná aktiva dělená krátkodobými závazky. Je důležité dbát na správné oceňování zásob a na jejich strukturu. Neplatí zde, že čím větší hodnota tím lépe, protože aktiva nejsou všechna stejně likvidní. Zásoby materiálu mohou zůstat na skladě dlouhou dobu než budou spotřebovány, následně prodány jako výrobky odběrateli na fakturu.

Ukazatel říká, kolik Kč oběžného majetku připadá na 1 Kč krátkodobých závazků. Za přijatelnou hodnotu uvádí Synek [7] hodnoty v intervalu 1,5 – 2,5.

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti jsou velmi důležitým nástrojem při zjišťování, jak firma využívá dluhy (cizí zdroje) k financování podniku. V praxi téměř každý podnik využívá ke svému podnikání cizí zdroje. Pokud by využíval jen vlastní zdroje, snižoval by si tak celkovou výnosnost vlastního kapitálu. Naopak využívání pouze cizích zdrojů je v praxi nereálné hlavně kvůli problému s jejich získáváním, ale také kvůli zákonné minimální velikosti vlastního kapitálu²⁵. Každý podnik by měl najít vyvážený poměr mezi vlastním a cizím kapitálem tzv. optimální kapitálovou strukturu. Vlastníci budou preferovat vyšší zadluženost, protože cizí kapitál je levnější než vlastní, kdežto věřitelé budou požadovat nižší zadluženost, kdy hrozí menší riziko, že by o své peníze přišli. Při analýze zadluženosti podniku používáme základní ukazatele, které jsou sestaveny jako poměr mezi vlastními a cizími zdroji:

- Celková zadluženost

$$= \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Někdy je tento ukazatel nazýván ukazatelem věřitelského rizika. Spočítá se jako cizí zdroje dělené celkovými aktivy. Ukazuje, v jakém rozsahu dluhy financují aktiva podniku. Často se také používá modifikace tohoto vzorce, kdy se do čitatele zahrnují jen dlouhodobé cizí zdroje a podnik tak získá údaj o dlouhodobé zadluženosti podniku, ve které nejsou zahrnuty krátkodobé dluhy podniku. Věřitelé preferují nižší zadluženost, jelikož to pro ně znamená nižší riziko. Vlastníci naopak chtějí využít efektu finanční páky.²⁶

²⁵ Minimální základní kapitál s.r.o. je 200 000 Kč, minimální vklad společníka 20 000 Kč. U a.s. bez veřejného úpisu akcií činí min. hranice základního kapitálu 2 000 000 Kč, s veřejným úpisem akcií pak 20 000 000 Kč.

²⁶ Efekt finanční páky – díky použití cizích zdrojů se podniku zlepšuje rentabilita vlastního kapitálu a zároveň placené úroky snižují daně, protože jsou daňově uznatelným nákladem.

- Ukazatel finanční páky

Udává, jaká část z celkových aktiv je pokryta vlastním kapitálem. Spočítá se jako celková aktiva dělená vlastním kapitálem. Čím je výsledná hodnota větší, tím vyšší je podíl cizích zdrojů na celkovém financování podniku.

- Koeficient zadluženosti

Tento ukazatel informuje o zadluženosti vlastního jmění, tedy kolik cizích zdrojů připadá na jednotku vlastního kapitálu. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím víc je podnik zadlužen a snižuje se možnost získání dalšího úvěru. Někdy je tento ukazatel nazýván mírou finanční samostatnosti.

- Stav kapitalizace

$$= \frac{\text{dlouhodobé zdroje}}{\text{stálá aktiva}}$$

Výpočtem tohoto ukazatele podnik zjišťuje, zda je překapitalizován či podkapitalizován (viz. zlaté pravidlo financování v předchozím textu). Spočítá se podílem dlouhodobých zdrojů podniku²⁷ a stálých aktiv. Výsledná hodnota menší než jedna znamená, že část stálých aktiv je pokrývaná krátkodobými zdroji (tzn. podkapitalizaci), což je z dlouhodobého hlediska nepřipustné, jelikož by mohlo dojít k platební neschopnosti podniku. Pokud je ukazatel vyšší než jedna, jedná se o tzv. překapitalizaci, kdy dlouhodobé zdroje převyšují stálá aktiva a financují i část oběžných aktiv.

- Ukazatel úrokového krytí

Pro výpočet tohoto ukazatele podnik čerpá informace z výsledovky, kdy se snaží spočítat krytí nákladů na cizí kapitál ziskem. Zisk se pro výpočet využije před úroky a zdaněním. Tedy EBIT²⁸ děleno placené nákladové úroky. Ukazatel říká, kolikrát zisk převyšuje nákladové úroky, tedy kolikrát se zisk může snížit, než podnik přestane být schopen splácet náklady cizího kapitálu. Vysoká hodnota tohoto ukazatele znamená, že podnik je schopen splácet úvěry a nebude mít zřejmě problém získat nový úvěr. Minimální hodnota

²⁷ Dlouhodobé zdroje podniku = vlastní kapitál, dlouhodobé závazky (dlouhodobé bankovní úvěry apod.)

²⁸ EBIT = výsledek hospodaření po zdanění + daně z příjmů + nákladové úroky

ukazatele se v literatuře²⁹ uvádí kolem 6 až 8. Pokud je hodnota ukazatele rovna jedné, je podnik schopen splácet jen úroky. Často se tento výpočet modifikuje do tvaru EAT + nákladové úroky, kdy získáme přesnější výsledek, protože daně z příjmů nelze použít při splácení úroků.

Ukazatele tržní hodnoty podniku

Tyto ukazatele se též nazývají ukazatele kapitálového trhu a od všech předchozích skupin se liší především tím, že využívají tržní hodnoty (předcházející ukazatele čerpaly údaje z rozvahy tedy minulého vývoje). Vyjadřují, jak činnost podniku hodnotí trh. Zajímají se o ně hlavně investoři, kteří chtějí zjistit návratnost svých investic. K často využívaným ukazatelům patří:

- účetní hodnota akcií
- čistý zisk na akcii
- dividendový výnos
- ukazatel P/E (price/earning)
- poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě

V této práci nebudou tyto ukazatele rozebírány, jelikož se s nimi obvykle pracuje u podniků, které jsou kótovány na burze cenných papírů.

Provozní ukazatele

Následující ukazatele nepatří mezi tradiční poměrové ukazatele. Jsou zaměřeny spíše dovnitř podniku a k jejich výpočtu je potřeba zjistit některé další údaje z podnikové evidence. Nejčastěji se využívá výpočtu těchto ukazatelů:

- *produktivita dlouhodobého hmotného majetku*

Produktivita DHM se spočítá jako výnosy podniku po odečtení těch mimořádných děleno DHM v pořizovacích cenách. Výsledek by měl být co nejvyšší, protože udává, kolik výnosů přinese 1 Kč vložená do DHM.

²⁹ Synek M. a kol., Manažerská ekonomika, Praha, Grada Publishing 2001, str. 360

- ukazatel stupně odepsanosti

Udává opotřebení DHM. Spočítá se jako DHM v zůstatkových cenách v poměru k cenám pořizovacím. Říká, kolik procent z DHM je průměrně odepsáno.

- vázanost zásob na výnosy

Spočítá se jako zásoby dělené výnosy opět bez zahrnutí těch mimořádných. Podává informaci o tom, kolik zásob je vázáno na 1 Kč výnosů. Snahou je docílit co nejnižší výsledné hodnoty.

- průměrná měsíční mzda

Spočítá se jako mzdové náklady na měsíc děleno počtem pracovníků. Tento ukazatel může často podávat zkreslené informace a to hlavně v případě, kdy je firma rozdělena na provoz a administrativní budovu, kde se mzdy obou skupin pracovníků mohou výrazně lišit.

Ukazatele na bázi cash flow

Pokud chce firma hlouběji analyzovat finanční situaci, často se do výpočtů poměrových ukazatelů místo zisku po zdanění dosazuje cash flow (viz. kapitola 2.2.3). Pro potřeby finanční analýzy se nejčastěji stanoví cash flow z provozní činnosti, který je očištěn o cash flow z mimořádné činnosti. Firmy vidí hlavní výhodu v tom, že analýza cash flow není tolik ovlivněna inflací (v porovnání s hodnotou zisku) a odstraňuje nedokonalosti či zkreslení, které vyplývají ze zavedených účetních metod odepisování, oceňování apod.

2.4.5 Soustavy ukazatelů

Veškeré předcházející ukazatele popisovaly pouze určitou část činnosti firmy a výsledné hodnoty tam měly pouze omezenou vypovídací schopnost. Z výše zmíněných definic poměrových ukazatelů je patrné, že mezi některými existují vzájemné vazby. Z toho důvodu vznikly soustavy ukazatelů, které mohou lépe posoudit finanční zdraví podniku. Často je ale obtížné se ve výpočtech orientovat, právě kvůli velkému počtu použitých ukazatelů. Nejčastěji využívanými ukazateli jsou následující:

Pyramidové soustavy ukazatelů

Tyto soustavy zachycují vzájemné vztahy v podniku pomocí pyramidového rozkladu. Mezi některými ukazateli vzniká vzájemná závislost, kdy jakákoliv změna vyvolá další důsledky. „Základní myšlenkou pyramidové soustavy je postupný, stále podrobnější rozklad ukazatele, který by co nejlépe postihoval základní cíl podniku, popř. záměr analýzy.“³⁰ Pomocí rozkladu tak lze zachytit nejen výnosnost, ale také finanční stabilitu podniku. Soustavy ukazatelů jsou zapisovány do tvaru pyramidy, na jejímž vrcholu je klíčový ukazatel, který je postupně rozkládán na dílčí ukazatele, mezi nimiž existují jednoduché matematické vazby.

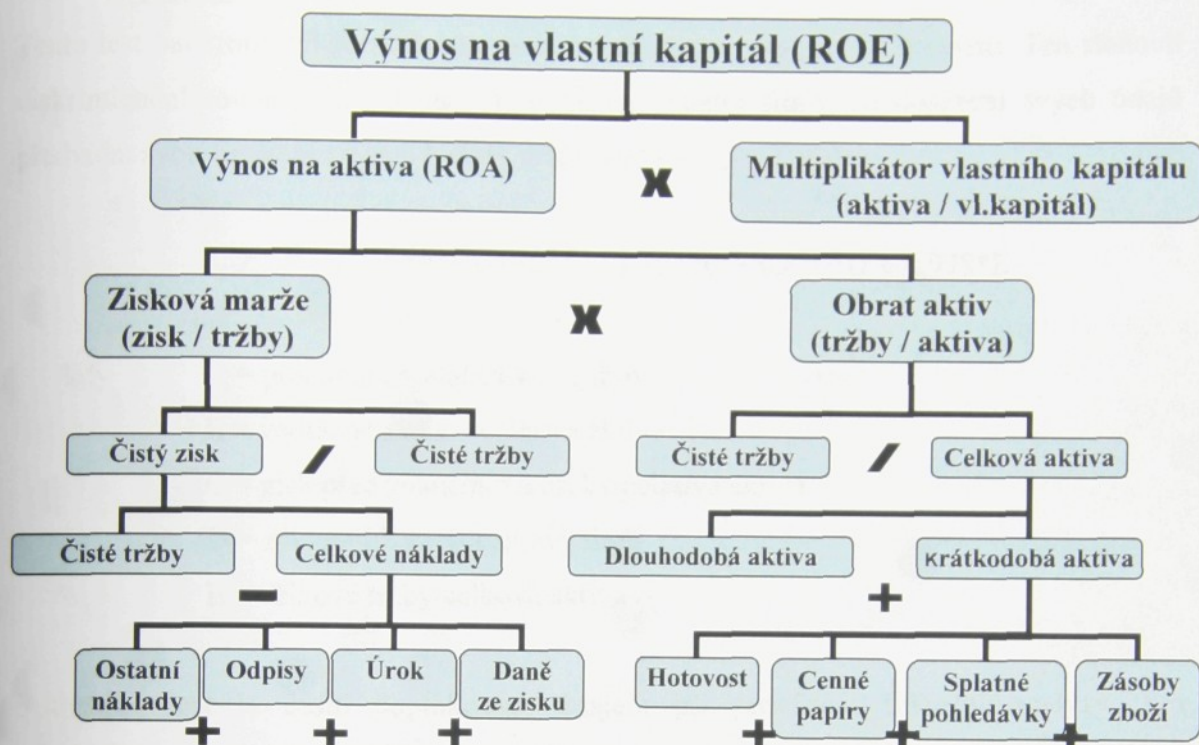
Nejznámějším modelem je tzv. Du Pontův rozklad. Pro znázornění se používá Du Pont diagram, kdy se rozkládá nejčastěji ukazatel rentability vlastního kapitálu. Na levé straně se analyzuje zisková marže a na pravé straně se pracuje s položkami z rozvahy, kdy je snahou zjistit obrát celkových aktiv. Vlevo se sčítají náklady zespodu nahoru a odečítají se od výnosů. Tím je získán čistý zisk. Zisková marže se pak spočítá jako zisk dělený tržbami. Pokud je zisková marže velmi nízká či klesá, upozorňuje to na potřebu dále se zaměřit na analýzu nákladů. Vpravo jsou znázorněny různé položky aktiv, které jsou sečteny, aby mohl být vypočítán celkový obrát aktiv. Zisková marže krát obrát celkových aktiv = ROA.

Rozkladem ukazatele ROE lze zjistit, co je potřeba provést, aby byla zvýšena rentabilita. Toho lze dosáhnout buď zvýšením ziskové marže, nebo zrychlením obrátu aktiv či zlepšením využívání cizího kapitálu. Lze se zaměřit na snižování nákladů, zadluženosti a zároveň využít dluhů jako finanční páky ke zvýšení rentability vlastního kapitálu.

Du Pont rovnice

$$ROA = \text{zisková marže} * \text{obráta celkových aktiv} = \text{čistý zisk/tržby} \times \text{tržby/celková aktiva}$$

³⁰ KOVANICOVÁ, D., KOVANIC P. Poklady skryté v účetnictví, díl II., 2. vyd. Praha: Polygon 1995, ISBN 80-85967-07-3



Obrázek 1 Du Pont diagram

Zdroj: BLAHA, Z. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*, 1. vyd., Management Press, Praha 1994

Bankrotní predikční modely

Na základě použití těchto modelů lze hodnotit nejen minulý a současný finanční stav podniku, ale umožňují odhadnout také budoucí vývoj. Modely se dělí do dvou základních skupin a to na bankrotní a bonitní modely. Bankrotní modely se snaží informovat o tom, zda hrozí v budoucnosti bankrot firmy, což je velmi užitečná informace pro veškeré věřitele a investory. Snahou samozřejmě je, zjistit tento údaj včas, aby se případnému bankrotu dalo předcházet. Modely jsou odvozeny z analýzy reálných údajů dvou typů firem – úspěšné a neúspěšné. Díky sestavení diskriminační rovnice³¹ může být zkoumaný podnik zařazen k určité skupině. Mezi nejznámější modely patří:

³¹ Diskriminační rovnice byla sestavena na základě zkoumání výsledků středních hodnot poměrových ukazatelů obou typů firem.

▪ Altmanův test

Tento test bankrotu byl formulován na konci 60. let profesorem Altmanem. Ten stanovil diskriminační rovnici, na základě které mohou ostatní firmy po dosazení svých údajů předvídat svou finanční situaci. Někdy je též nazýván jako Z-skóre.

$$Z_i^{32} = 0,717 \cdot A + 0,847 \cdot B + 3,107 \cdot C + 0,420 \cdot D + 0,998 \cdot E$$

- kdy
- A = pracovní kapitál/celková aktiva
 - B = zadržené zisky³³/celková aktiva
 - C = zisk před zdaněním a úroky/celková aktiva
 - D = základní kapitál/celkový dluh
 - E = celkové tržby/celková aktiva

Altmanův test je často doplňkovým údajem při provádění finanční analýzy. Pro uspokojivou finanční situaci považuje Altman hodnoty 2,99 a vyšší. Pokud je výsledek mezi 1,2 – 2,98 jde o tzv. šedou zónu, kdy má firma nepatrné dílčí problémy s financemi, ale jeho budoucí vývoj nelze přesně definovat. Pokud je hodnota menší než 1,2, značí to velmi silné problémy a je možné, že zbankrotuje.

▪ Index důvěryhodnosti „IN“

Tato soustava ukazatelů byla zpracována manžely Neumaierovými, kteří analyzovali více než tisíc českých firem. Vzorec pro výpočet obsahuje poměrové ukazatele aktivity, likvidity, zadluženosti i výnosnosti, na jehož základě se určuje, zda se jedná o podnik finančně zdravý či nikoli. Vzorec vypadá následovně:

$$IN95 = V_1 \cdot A + V_2 \cdot B + V_3 \cdot C + V_4 \cdot D + V_5 \cdot E - V_6 \cdot F,$$

kde $V_1 - V_6$ = váhy pro jednotlivá odvětví³⁴

A = aktiva / cizí kapitál

³² Pokud se nejedná o firmu s veřejně obchodovatelnými akciemi má rovnice tento tvar.

³³ Zadržený zisk = HV za účetní období + výsledek hospodaření za minulé období + fondy ze zisku

³⁴ Váhy se počítají jako podíl významnosti ukazatele k jeho kritériální hodnotě. Významnost je výsledkem analýzy a je dána také četností jeho výskytu. Kritériální hodnoty jsou váženým aritmetickým průměrem za jednotlivá odvětví, viz. NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER v knize Výkonnost a tržní hodnota firmy.

$B = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$

$C = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$

$D = \text{tržby} / \text{celková aktiva}$

$E = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$

$F = \text{závazky po lhůtě splatnosti} / \text{tržby}$

Pokud je výsledná hodnota větší než 2, podnik je v dobré finanční kondici. Pokud je hodnota v rozpětí 1-2 jde o podnik, který by mohl mít v budoucnosti problémy. Jde o tzv. šedou zónu (podobně jako u Altmanova modelu). Je-li hodnota menší než 1, pak lze říci, že se jedná o podnik se špatným finančním zdravím. Jediným nedostatkem tohoto modelu je to, že hodnota F lze zjistit velmi obtížně, protože zde podniky nemají povinnost zveřejňovat informace o hodnotě závazků po lhůtě splatnosti.

Často se pro rychlé zjištění toho, zda podnik tvoří či netvoří hodnotu, používá zjednodušený model indexu IN, kdy se hodnoty z českých výkazů dosazují do následujícího vzorce:

$$IN = -0,017 A/CK + 4,573 \text{ EBIT} / A + 0,481 V/A + 0,015 OA/CK_{kr}$$

kdy A = celková aktiva firmy

CK = cizí kapitál

EBIT = zisk před úroky a daněmi

V = celkové výnosy firmy

OA = oběžná aktiva

CK_{kr} = krátkodobé závazky a bankovní úvěry firmy

Tento index se používá, pokud nelze pro výpočet použít tržní cena akcie nebo při nemožnosti stanovit náklad vlastního kapitálu. Pokud je hodnota $IN > 2,070$ pak firma vytváří hodnotu, pokud je v rozpětí $1,420 - 2,070$ pak spíše tvoří hodnotu, rozpětí $1,089 - 1,420$ je nejednoznačné a závěr nelze definovat, od hodnoty $0,684 - 1,089$ spíše netvoří hodnotu a pokud je $IN < 0,684$ pak firma netvoří hodnotu.

Bonitní modely

Existuje ještě celá řada bonitních modelů, které hodnotí, zda se zkoumaná firma řadí k dobrým či špatným podnikům. Snaží se určit stupeň finančního zdraví hlavně na základě teoretických poznatků. Díky tomu se mohou srovnávat podniky v oboru mezi sebou na stupnici „velmi dobré finanční zdraví“ až „velmi špatné finanční zdraví“. Mezi bonitní modely patří:

- Tamariho model
- rychlý test P. Kralicka
- a další

2.5 Postup finanční analýzy

Nejčastěji se při provádění finanční analýzy využívá procentního rozboru a poměrové analýzy. U stavových veličin je potřeba nejdříve vypočítat jejich průměrné hodnoty.³⁵ Potom je postup analýzy následující:

1. nejprve je potřeba zvolit vhodné ukazatele a následně spočítat jejich hodnoty pro daný podnik
2. následuje srovnání výsledků s průměry v odvětví, oboru, dbát na správný výběr podniků – srovnatelné podniky
3. dále následuje srovnání výsledků v čase
4. potom dochází k hodnocení vzájemných vztahů poměrových ukazatelů mezi sebou (pyramidová soustava ukazatelů)
5. vyhodnocení dalších ukazatelů např. EVA, IN, Almanův model
6. navrhované řešení zjištěných nedostatků (po odhalení slabých stránek podat návrh řešení, poklad pro další finanční plánování a řízení podniku).

Interpretace vypočítaných výsledků patří k nejtěžším částem finanční analýzy. Finanční analytik musí komplexně vyhodnotit situaci podniku, propojit znalosti účetní se znalostmi finančního řízení. Měl by se také vyvarovat následujících chyb:

³⁵ Stav k 1.1. a k 31.12. vydělit dvěma nebo spočítat průměr měsíčních údajů

1. nestačí finanční analýzu provádět jen na základě poměrových ukazatelů
2. nelze porovnávat vypočtené hodnoty s doporučenými hodnotami
3. dbát na to, aby podniky srovnávané byly také srovnatelné

3 Projevy a dopady ekonomické krize na podnikatelské subjekty

3.1 Ekonomická a finanční krize

Hospodářskou krizí je nazýváno delší období hospodářského propadu. Důsledkem krize je hospodářský útlum, ale zasažené jsou také politické vztahy a vztahy ve společnosti celkově. Klesá výroba, spotřeba a roste nezaměstnanost. Obvykle přichází po období konjunktury a optimistických očekáváních spekulantů a investorů. Vytváří se umělé bubliny, kdy dochází vlivem spekulace k nadhodnocení některých oblastí v hospodářství. Po splasknutí bubliny dochází k znehodnocení vkladů, což ovlivní dále celý ekonomický vývoj.

„Věda rozlišuje především dva základní druhy krizí – finanční a reálnou. Nicméně v posledních desetiletích se tyto dva – kdysi možná opravdu oddělené – jevy vyskytují vždy společně a my se můžeme spíše jen dohadovat, která oblast je spouštěčem a která druhotným jevem. Praxe nás však velmi rezolutně přesvědčuje o tom, že drtivá většina všeho problematického, co se stalo v ekonomických dějinách 20. a 21. století, vždy pocházela z oblasti finanční ekonomiky.“³⁶

Finanční krize je definována jako situace, kdy dochází k odlivu kapitálu ze země i z podniku. Je charakteristická poruchami na finančních trzích, které jsou špatně překonatelné kvůli problémům nepříznivého výběru a morálního hazardu. Důsledkem toho finanční instituce ztrácejí schopnost plnit své funkce, především efektivně přesouvat peněžní prostředky od jejich vlastníků k těm, co chtějí investovat.

Barry. J Eichengreen srovnává krizi s lidským zdravím. Krize jsou pro finanční systém stejné, jako je infarkt pro člověka. Nejdůležitější orgány nefungují správně, v extrémních situacích selhávají úplně. Ve zbytku organismu je přerušen oběh krve, v případě finančního

³⁶ KISLINGEROVÁ, E. Podnik v časech krize, 1. vyd., Praha: Grada Publishig 2009. 206 s. ISBN 978-80-247-3136-0.

systému se jedná o úvěry. Pacient se může zcela uzdravit pouze v případě, že kompletně změní svůj životní styl. K tomu je potřeba vážných zásahů. Ve finančním systému může docházet k devalvaci měny či restrukturalizaci dluhů.

Finanční krize má několik částí. Projevuje se jako dluhová, bankovní nebo měnová krize. Dluhová krize znamená, že země nejsou schopné splácet své závazky, které mají vůči ostatním zemím nebo institucím. Měnová krize je založena na spekulacích po dané měně, kvůli nejistotě o pohybu kurzu. Investoři ze strachu z devalvace hledají stabilnější zahraniční měny. S touto krizí je často spojena bankovní krize, kdy investoři ze strachu o nestabilní měnu a nedůvěře v banky plnit závazky vybírají své vklady a opouštějí trh.

3.2 Finanční krize v minulosti

Finanční a hospodářské krize provázejí ekonomiku neustále. Souvisí také s hospodářským cyklem v ekonomice, kdy je recese ekonomiky zcela přirozeným jevem.

- 1634 – 1637 – příčinou této krize byl v Nizozemí spekulativní obchod s cibulkami tulipánů, které byly dovezeny z Asie do Evropy. Spekulanti byli ochotni platit za ně převratné částky, někdy se platilo za jedinou cibulku celým domem. Po té, co se přišlo na to, jak cibulky množit, spekulativní bublina splaskla a obchodníci chudli.
- 1857 – 1860 - první světová krize v USA. Banka Ohio Life Insurance Company neměla peníze na výplaty vkladů, což zapříčinilo její pád. Následoval pád některých dalších bank a krize postihla i jiné finanční instituce. Za krizí stáli opět spekulanti, kteří obchodovali s železničními akciemi nových podniků. Po pádu bank došlo k depresi, kdy zaniklo 2500 průmyslových podniků.
- 1914 – 1923 – hyperinflace. Vznikla v důsledku vydaných válečných dluhopisů, které po skončení války nebyla vláda schopná financovat. Začala tisknout peníze ve velkých objemech, aby své dluhy splatila. To přispělo v době poválečné recese ke vzniku hyperinflace.
- 1929 – Velká deprese. Největší hospodářská krize v historii. Někdy nazývaná Černým pátkem, kdy došlo ke zhroucení celého newyorského akciového trhu. Příčinou byla poptávka po investicích, která zvyšovala hodnotu aktiv. Banky na burzu umísťovaly své přebytky kapitálu právě díky vysokému zhodnocení. Tak bylo nabídnuto 12 miliónů akcií, které neměly kupce.

- 1973 – První ropná krize. OECD vyhlásila ropné embargo, což mělo za následek zvýšení ceny ropy. Krize zasáhla všechny vyspělé státy, které zároveň začaly přemýšlet o způsobech, jak omezit spotřebu ropy.
- 1979 – 1980 - Druhá ropná krize. Kvůli probíhající válce mezi Irákem a Iránem došlo k výpadku jak v těžbě tak distribuci ropy. Považuje se za začátek dluhové krize v mnoha rozvojových zemích. Rozvojové země si na úhradu účtů za ropu musely půjčovat, čímž se dostaly do dluhové závislosti.
- 1997 – 1998 - Asijská krize. Banky v Thajsku nebyly schopné dostát svým závazkům. Hlavní příčinou krize bylo přehnané očekávání výnosů z investic do asijských ekonomik, které byly financovány z úvěrů. Po skončení přílivu peněz, nafouknutá bublina splaskla a k propuknutí krize přispělo také to, že většina zemí měla svou měnu vázanou na americký dolar. Krize se později přelila do Ruska a Latinské Ameriky, kdy země žádaly o pomoc MMF. MMF zemím půjčoval, ale za podmínek, které krizi jen oddálily a spíše prohloubily.
- 1991 – 2006 - Japonská krize. Na trhu nemovitostí se opět díky spekulantům vytvořila bublina, které vedla k zadlužení jak firem, které spekovaly, tak také bankovního sektoru. Hospodářský propad trval 15 let, kdy rostla nezaměstnanost, došlo k dlouhodobé deflaci, klesala spotřeba.
- 1998 - Ruská krize. Vznikla jako důsledek asijské krize. Odliv kapitálu ze země a propad cen ropy. Výsledkem byla devalvace ruské měny a nedůvěra lidí v tuto měnu. Neoficiální měnou se stal dolar. Vláda začala rekonstruovat národní hospodářství a zabývala se otázkou snížení závislosti na vývozu surovin.
- 2000 dot.com krize – zakládání internetových firem bez napojení na reálné hospodářství. Firmy žily jen z úvěrů a emisí akcií, jejichž hodnota byla díky spekulantům velmi vysoká. Po splasknutí bubliny podle odhadů banky přišly o 200 miliard dolarů.

V letech 2007 – 2009 byla ekonomika zasažena první globální hospodářskou krizí. Často je přirovnávána k Velké depresi z roku 1929, která byla také nazývána světovou. Ta ovšem zasáhla pouze vyspělé ekonomiky a například Rusko, země Asie a Afriky nezaznamenaly téměř žádný dopad této krize. Nyní je situace vážnější, jelikož jsou všechny ekonomiky vlivem globalizace více propojené.

3.3 Příčiny vzniku krize

Hlavními příčinami vzniku krize jsou problémy ve finančním sektoru, díky nimž je následně zasažena celá reálná ekonomika. Vlivem globalizace se problémy na jednom trhu začaly přesouvat s časovým posunem i na další trhy po celém světě.

Současná celosvětová ekonomická krize vznikla v USA v roce 2007 jako důsledek pádu bank. Kislingerová [22] popisuje dva hlavní vlivy, které se podílely na vzniku krize v USA. Prvním vlivem je finanční krize, kdy docházelo k narušování stability ekonomického systému vnějšími vládními zásahy, především v oblasti bydlení. Přesun kapitálu do oblasti realit a stavebnictví byl zapříčiněn díky vládním pobídkám, dotacím, aniž by investice přinášely vysokou míru zisku. Banky poskytovaly snadno úvěry, především hypotéky (ale také studentské půjčky, kreditní karty...), což zvyšovalo spotřební sílu lidí a ceny rostly. Nešlo ale o skutečnou cenu, ale o cenovou bublinu, která později splaskla. K tomu došlo po té, co majitelé hypoték přestávali splácet své dluhy, které byly zajištěny nemovitostmi, jejichž ceny začaly rychle klesat. S tím souvisely velké ztráty bank. Deriváty, které byly k těmto půjčkám vydávané, byly vlastněné bankami z celého světa. Díky tomu, že jsou světové ekonomiky navzájem provázané, krize v USA zasáhla postupem času téměř celý svět a stáhla světové ekonomiky do recese³⁷. Druhým vlivem byla krize poptávky, kdy se snižovala spotřebitelská nálada a lidé kvůli strachu z přicházející krize tvořili rezervy peněz „na horší časy“. Oba tyto vlivy působily najednou a staly se základem pro vyústění globální ekonomické krize.

3.4 Projevy krize v podniku

Hlavními projevy blížící se krize bývá v podniku pokles odbytu, narůstající zásoby hotových či nedokončených výrobků, čímž se také zvyšuje vázanost finančních prostředků. Podnik není schopen hradit své závazky nebo je hradí se zpožděním. Ceny vstupů, mzdy i úroky rostou, čímž se snižuje rentabilita tržeb i kapitálu a často dochází ke ztrátovosti. V důsledku poklesu poptávky se snižuje výroba. Podnik je často nucen k zadlužování, kdy

³⁷ Recese – jedna z fází hospodářského cyklu, projevuje se poklesem reálného produktu alespoň dvě čtvrtletí za sebou, poklesem příjmů, růstem nezaměstnanosti. Hluboká recese je nazývána depresí.

po vyčerpání všech likvidních prostředků klesá pracovní kapitál podniku a likvidita. V podniku narůstají krátkodobé bankovní úvěry, které je ale v období krize velice těžké získat, a proto mnoho podniků ukončuje svou činnost na trhu.

Je velmi důležité, aby byla blížící se krize včas managementem firmy rozpoznána, aby mohly být učiněné způsoby nápravy. K tomu může sloužit několik speciálních ukazatelů finanční analýzy. Mezi nejpoužívanější modely patří např. predikční bankrotní model tzv. Altmanův model, či index důvěryhodnosti IN, který byl odvozen speciálně pro české podniky.

Hlavními kroky pro překonání krize by mělo být snižování oběžného majetku, především včasné omezení výroby, vymáhání pohledávek a prodej všech nepotřebných zásob. Firma se také může uchýlit ke snižování stálých aktiv např. omezení investic do výstavby (pokud jsou ztráty menší než odpisy) či její úplné omezení (pokud již ztráty převyšují odpisy). Může se také snažit prodat nepotřebné stroje a zařízení či pozemky. Podnik by se měl snažit co nejvíce snižovat náklady, aby obnovil rentabilitu a to především zastavením nábory nových pracovníků, omezováním pracovní doby, v nejhorším případě pak jejich propouštěním. Tato opatření se ale řadí pouze ke krátkodobým, z dlouhodobého hlediska je potřeba vypracovat konkrétní program pro zlepšení situace podniku, zamyslet se nad organizační strukturou podniku a snažit se navrhnout účinné řešení situace.

3.5 Dopady krize

Dopady finanční krize jsou především hospodářské. Ekonomiky se v důsledku krize nacházejí pod tlakem úvěrové krize, kdy je velmi obtížné sehnat úvěr od banky pro financování. Většina podniků financuje své činnosti z cizích zdrojů a právě kvůli obtížnosti získání dalších úvěrů musela třetina podniků v České republice uzavřít své provozovny. Krize se dotkla téměř celého hospodářství a podle HK ČR³⁸ každá druhá firma radící se mezi malé a střední podniky zaznamenala špatnou ekonomickou situaci a byla nucena propouštět. Více než jedna třetina podniků musela omezit výrobu kvůli neustále klesajícím zakázkám.

³⁸ Hospodářská komora České republiky

Dalším dopadem je zadluženost země, snižování platební schopnosti ekonomických subjektů, klesá produkce, ale i spotřeba, rostou ceny a dochází ke zpomalení hospodářského růstu.

Nejvíce zasažená odvětví v České republice

Automobilový průmysl

Největší ztráty zaznamenává zřejmě automobilový průmysl, neboť ten je považován za hnací motor české ekonomiky. Nejznámější česká automobilka Škoda Auto byla nucena kvůli snižující se poptávce nejen omezit výrobu, ale také propouštět zaměstnance a dokonce v nejhorším období snížit pracovní týden pouze na 4 dny. To samozřejmě zaznamenali také dodavatelé³⁹, kteří těmto automobilkám dodávali součástky.

Sklářský průmysl

Sklářský průmysl se potýkal s problémy s nízkou poptávkou již delší dobu. Lze říci, že téměř zanikl především kvůli špatnému řízení a špatným manažerským rozhodnutím. Současné působení krize propad ještě urychlilo.

Banky

Bankovní sektor zaznamenal i přes působení krize dobré výsledky a většina bank své hospodářské výsledky ještě zlepšila. Jedinou bankou, na kterou měla krize vliv byla ČSOB banka, které se výsledek hospodaření propadl o 90% oproti roku 2008. Klesl také objem poptávaných hypoték, téměř o 50%. Pomalejší tempo růstu se zřejmě projeví až v pozdějších výsledcích hospodaření.

Stavebnictví

Stavebnictví bylo zasaženo krizí především v soukromém sektoru. Stavební firmy „žijí“ především ze zakázek z veřejného sektoru. Citelně ubylo soukromých osob, které by žádaly výstavbu domů, bytů či komerčních budov.

Textilní průmysl

³⁹ Mezi dodavatele patří i mnou analyzovaná firma Ecoglass s.r.o.

Textilní průmysl v České republice zaznamenává problémy již několik let či desetiletí. Současná krize dosud přežívající podniky dále potápěla a mnoho firem bylo donuceno uzavřít celou výrobu.

Doprava

V roce 2008 a 2009 zkrachovalo na tisíce hlavně menších dopravních a logistických firem. Důvodem bylo snížení poptávky, tudíž snížení příjmů firem.

3.6 Prognóza vývoje krize do budoucnosti

I přes nepříznivé dopady, které krize přinesla, existují také pozitiva. Trh se „očistí“ od špatných produktů, dojde ke srovnání cen, které před krizí stoupaly vzhůru a na trhu přežijí jen ti nejsilnější jedinci.

Automobilový průmysl

Automobilový průmysl očekává mírný růst během druhého pololetí roku 2010. Velké automobilky ustály propady v odvětví, hůře už na tom byli jejich dodavatelé, ale i u nich se předpokládá, že bude rok 2010 lepší než ten předchozí. Ekonomika České republiky je postavená na automobilovém průmyslu, proto bude vývoj tohoto odvětví klíčový.

Sklářský průmysl

Předpokládá se, že sklářský průmysl se začne zvedat ode dna. Aktiva zkrachovalé společnosti Bohemia Crystalex Trading koupila společnost Crystal Bohemia, která chce pokračovat ve výrobě a již otevřela nová pracovní místa pro 200 lidí. Jelikož pád byl opravdu až na dno, podniky ve sklářském průmyslu očekávají růst.

Stavební průmysl

Díky státním zakázkám nepocítil stavební průmysl velký propad. Většina staveb je projektována na více let, a proto se odhaduje, že krize se zde projeví až po ukončení loňských projektů. V letošním roce došlo k poklesu nových zakázek, téměř o 10%.

Banky

V bankovním sektoru se neočekávají žádné velké tlaky. Očekávají se nadále zisky, i když finanční analytici předpovídají, že tyto zisky budou růst menším tempem. Mezi největší problém řadí hlavně neschopnost firem splácet úvěry.

Doprava

Předpokládá se, že odvětví začne v roce 2010 opět mírně narůstat. Firmy v současné době pocítují oživení poptávek a největší český nákladní dopravce na železnici ČD Cargo už ve 3. čtvrtletí loňského roku vykázal zisk, díky protikrizovým opatřením a obratu průmyslové výroby. Firma očekává, že ziskové hospodaření udrží i v tomto roce.

Očekává se, že v České republice vyvrcholí krize s šestiměsíčním až ročním zpožděním, tedy půl roku až rok po tom, co se v USA dočkají oživení. Vyvrcholení krize je u nás očekáváno na jaře či podzim roku 2010. Přesto téměř všechna odvětví očekávají už letos optimistický vývoj ekonomiky. Zde je důležité upozornit na to, že krizový vývoj nelze předpovídat na základě krátké časové řady, ale že je zapotřebí sledovat celkový vývoj situace. Je potřeba dbát na správné posouzení, zda se jedná o krizi ve smyslu „pouze“ o přirozené součásti ekonomického cyklu, po jehož skončení lze očekávat oživení, či zda se jedná o strukturální nerovnováhu na trzích.

4 Finanční analýza vybraného podniku

4.1 Základní údaje⁴⁰

Obchodní jméno:	ECOGLASS, a.s.
IČO:	432 23 265, společnost vedená u rejstříkového soudu v Ústí nad Labem
Sídlo:	Jablonec nad Nisou, Arbesova 66a, PSČ 466 04, zapsáno 15. srpna 2006
Právní forma:	akciová společnost, zapsáno 25. srpna 2009
Základní kapitál:	3 000 000,- Kč, zapsáno 25. srpna 2009, splaceno 100%
Akcie:	3 000 ks kmenových akcií vydaných na jméno ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč
Předmět podnikání:	výzkum a vývojová činnost ve sklářství, vývoj a výroba zařízení pro tavení a zpracování skla včetně výroby pomocného zařízení, výroba a obchod s technickým sklem a skleněnými bižuterními výrobky, výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 – 3 živnostenského zákona

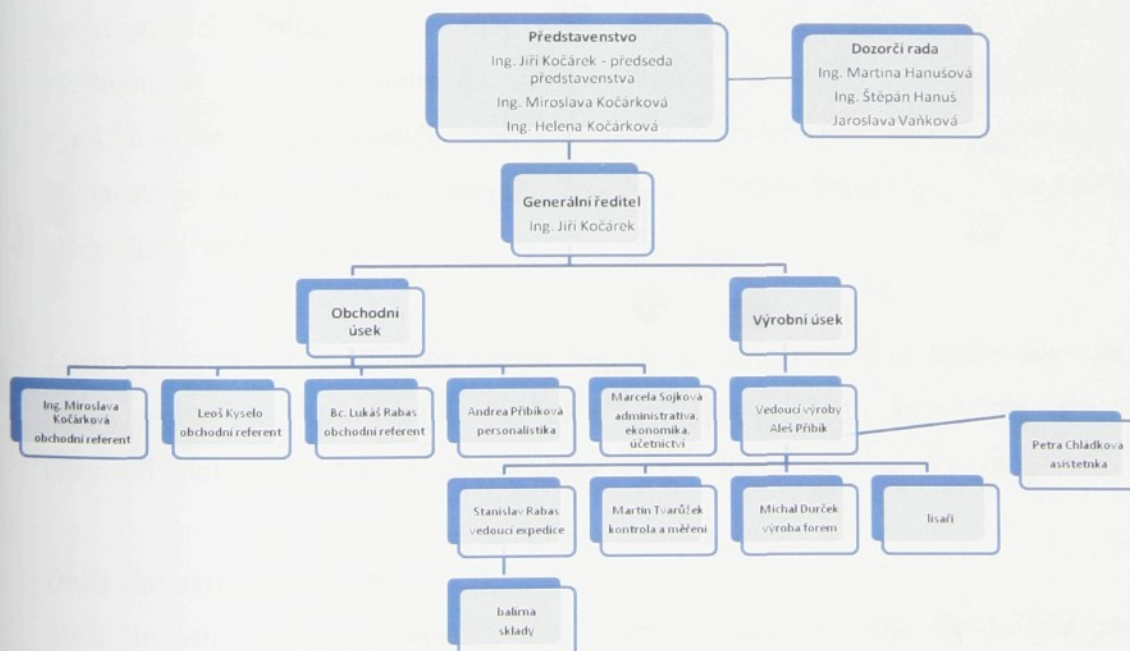
4.2 Představení podniku

Společnost Ecoglass byla založena jako společnost s ručením omezeným v roce 1991, kdy základní kapitál společnosti činil 100 000,- Kč. Firma je vlastněná 100% českým majitelem a jedná se v podstatě o rodinný typ podniku. V srpnu roku 2009 došlo na základě rozhodnutí valné hromady ke změně právní formy na akciovou společnost, kdy jediným akcionářem se stal původní vlastník Ing. Jiří Kočárek. Důvodem pro změnu právní formy z s.r.o. na a.s. bylo zvýšení stability a růstu společnosti, s čímž souvisí také nárůst základního kapitálu, který byl v roce 2003 navýšen na 3 000 000,- Kč.

⁴⁰ viz. www.justice.cz

Společnost se zabývá především výrobou lisovaných skleněných čoček pro reflektory automobilů a motocyklů, ale také čoček pro jiné účely např. čočky pro dopravní značky. Skleněné čočky jsou lisovány ze skleněných tyčí tuzemské výroby. Společnost dodává skleněné díly také pro optoelektrická zařízení, LED světelné zdroje, zrcátka pro digitální obrazovou techniku, hranoly pro letiště atd. Patří mezi významné dodavatele skleněných čoček pro největší výrobce reflektorů. Mezi zákazníky této společnosti se řadí velcí zahraniční výrobci např. Visteon, Hella Autotechnik, Automotive Lighting GmbH, ZIZALA Licht systeme. Se skleněnými čočkami se lze setkat např. v automobilech značky BMW, Ducati, Peugeot, KTM, Škoda Octavia (čelní světlomety), Fiat Punto nebo VW New Beatle či Aston Martin.

Společnost je místně rozdělena do dvou objektů. Jednu část tvoří sídlo obchodní společnosti v Jablonci, kde se nachází sklad zboží a administrativní základna. Druhou část pak tvoří výrobní provozovna v nedalekém Mnichově Hradišti. Výrobní prostory zaujímají téměř 3000 m², a pracuje zde více než 20 pracovníků.⁴¹ Nachází se zde výrobní hala, kontrolní místnost a sklady. Výrobní kapacita představuje výrobu cca 10 milionů čoček za rok.



Obrázek 2 Organizační uspořádání společnosti

⁴¹ Původně zde bylo cca 60 pracovníků. V důsledku protikrizového opatření podniku došlo ke snížení počtu zaměstnanců, viz. dále kapitola 4.6 Protikrizová opatření podniku.

Na obrázku uspořádání společnosti je jasně vidět, že se jedná o rodinný typ společnosti. Generální ředitel má pod sebou jak úsek výrobní, tak i obchodní. Ve společnosti jsou celkem tři obchodní referenti, kdy se každý z nich zabývá poněkud odlišnou činností. Jeden má na starost obchod s německy mluvícími zeměmi (hlavně Německo, Rakousko), druhý zabezpečuje obchod s výrobky do anglicky mluvících zemí a poslední z referentů se zabývá dovozem zboží.

Silné a slabé stránky podniku

Jelikož se jedná o finančně stabilní společnost s dobrým potenciálem pro budoucí růst, jednoznačně zde převažují silné stránky nad těmi slabými.

Mezi silné stránky podniku patří především to, že společnost našla „díru na trhu“ a zaměřila se na méně tradiční obor sklářského průmyslu, což souvisí s další silnou stránkou podniku – téměř žádnou konkurencí na našem trhu. Díky předchozím zkušenostem majitele z bývalého působení ve Výzkumném ústavu skla a bižuterie disponuje firma velmi dobrými znalostmi v oboru a drží si náskok před ostatními podniky, které se teprve učí. Firma se orientuje na zákazníky a snaží se vyhovět jejich přání. Udržuje si přehled o konkurenčních firmách v zahraničí, které se snaží předstihnout. Díky nepřetržitému výzkumu, vývoji a investicím do stávající techniky dosahuje stále lepší kvality svých výrobků a tuto kvalitu se snaží neustále zlepšovat díky získávání nejrůznějších norem ISO. Předností je také racionální chování firmy⁴² při řízení finančních a lidských zdrojů, především v období krize.

Zřejmě jedinou slabou stránkou tohoto podniku je fakt, že výrobní know-how zná pouze jediná osoba, která právě kvůli silné motivaci rodinné firmy neposkytuje toto výrobní tajemství konkurenci. Právě proto, ale dosahuje na trhu takové konkurenční výhody.

Další činnosti společnosti

Mezi činnosti společnosti nepatří pouze výroba skleněných čoček. Společnost poskytuje služby v oblasti vývoje sklovin, vyhodnocování barevnosti skla a zabývá se také vývojem a prodejem sklářského softwaru. Firma se účastní různých konferencí s cílem vytvoření si

⁴² Tato skutečnost je konstatována na základě výsledků provedené finanční analýzy podniku.

dobrého jména mezi výrobci skla. V roce 1992 společnost zorganizovala konferenci s názvem „Barevné sklo“, která se konala v Jablonci nad Nisou. V roce 1993 se účastnila Mezinárodní konference v Madridu. V roce 1997 uspořádala ještě další konferenci s názvem „Asférická optika“, také konanou v Jablonci nad Nisou. Společnost je aktivním členem České sklářské společnosti o.s.. Objevuje se na profesionálních setkáních této společnosti a od roku 2002 zastává generální ředitel společnosti Ecoglass post vice-prezidenta. V roce 2004 se konala přednáška vedená generálním ředitelem společnosti na 54. výročním setkání Skandinávské asociace sklářské technologie v Praze.

4.3 Historie podniku

1991 – vznik společnosti Ecoglass nejprve jako společnost s ručením omezeným. Mezi hlavní činnost podnikání patřil výzkum sklovin, sklářských technologií, ale také poradenství a technická pomoc výrobcům skla v Československu i v zahraničí. V této době měla společnost 3 společníky, kteří byli zároveň zaměstnanci podniku.

1993 -1995 – společnosti se podařilo vyvinout speciální složení skel podle přání zákazníků a u stávajících výrobců pomáhala společnost s rozběhnutím speciální výroby a technologie. V této době společnost získávala díky prodeji výrobků od výrobců své první obchodní kontakty a příležitosti uplatnění na trhu. Později zahájila výrobu lisovaných sférických čoček a skleněných těžítek, při které bylo využíváno přesné optické lisovací technologie. V roce 1995 se společnost Ecoglass stala hlavním dodavatelem pro některé zákazníky. Ve stejném roce společnost vyvinula speciální sklovinu určenou pro komunikaci pomocí infračervených LED, výlisky z této skloviny byly jako první využívány pro výrobu dešťového senzoru a automatického cyklovače stěračů při výrobě automobilů.

1996 - došlo k velké změně, co se týče organizace výroby. Byl zakoupen starší objekt, který prošel rekonstrukcí, aby sem mohla být přesunuta výrobní technologie společnosti. Díky tomu mohla být navýšena kapacita o další lisy, ale i zaměstnance. Konec tohoto roku byl pro společnost úspěšný především proto, že na veletrhu Silicium Bohemica v Praze, který se řadil k nejprestižnějším přehlídkám skla a sklářských technologií v České republice, získal hlavní cenu za produkci asférických čoček.

1997 – společnost navazuje na úspěchy z minulých let. Díky investicím do zdokonalení technologie bylo dosaženo zlepšení kvality výroby a zvýšení přesnosti lisování. Byla zahájena spolupráce s výrobcí automobilových a motocyklových reflektorů. Na konci tohoto roku opět společnost získala hlavní cenu na veletrhu Silicium Bohemica v Praze, tentokrát za Automatický cyklovač stěračů, který je založen na optoelektronickém dešťovém senzoru. Na vývoji dešťového senzoru společnost pokračovala i v dalším roce, kdy díky zdokonalení technologie firma dosahovala přesnosti lisování $\pm 0,005$ mm.

1998 - společnost pravidelně dodávala čočky výrobcům motocyklových reflektorů v Itálii.

1999 - zahájení prodeje Automatického cyklovače také na trhu s autodoplňky. Systém řízení jakosti výroby ve společnosti byl certifikován podle normy ISO 9002. Došlo k dalšímu vybavení pro přesnější a kvalitnější kontrolu výroby a koncem roku 1999 společnost získává dlouhodobý kontrakt z USA na vývoj dešťového senzoru.

2000 - došlo k oddělení výrobních a obchodních aktivit společnosti a tím zároveň ke zjednodušení vlastnické struktury, což s sebou přináší pružnější rozhodovací schopnosti. Společnost Ecoglass se v tomto roce stává rodinnou společností, kterou vlastní se 100% podílem jeden vlastník. Díky zvýšení výroby a získání nových obchodních kontaktů bylo dosaženo ještě většího prodeje než v předchozím roce. V polovině tohoto roku společnost zvýšila výrobu čoček do automobilových reflektorů a stala se výhradním dodavatelem skleněných čoček pro automobily Škoda Octavia. V dalším roce se zvyšoval podíl na trhu motocyklových reflektorů vyráběných v Itálii. Byly zahájeny dodávky do speciálních optických dílů pro osvětlování letištních ranvejí. Byl výrazně zvýšen dovoz zboží a došlo k vyrovnaní dovozů a vývozu.

2002 - systém řízení kvality byl certifikován podle ISO/TS 16949, což je nejvyšší uznávaný standard v automobilovém průmyslu. Došlo ke zvýšení výrobní kapacity téměř třikrát, což bylo důsledkem získání velké zakázky na dodávání čoček pro železniční signalizaci v Itálii.

2003 - společnost Ecoglass byla vyhlášena agenturou Czech Trade jako nejlepší v kategorii malých a středních podniků. V roce 2004 byl úspěšně ukončen tréninkový program pro

dodavatele leteckého a automobilového průmyslu, který prováděla agentura Czech Invest. Konečnými uživateli skleněných čoček se staly známé automobilky Aston Martin, Chevrolet Corvette, Fiat Punto, Škoda Octavia a další.

2005 - došlo k navýšení výroby skleněných optických dílů pro letiště. Kontrola výrobků je zajištěna přesnějším 3D měřicím zařízením. Na konci roku bylo instalováno přesné CNC obráběcí centrum pro výrobu forem.

2006 - společnost se zúčastnila nejvýznamnějšího optického veletrhu OPTATEC 2006, kde prezentovala své výrobky a služby a zřídila také nové kontaktní místo pro zákazníky.

2007 – podařilo se zvýšit výrobu o 30%, společnost se zúčastnila národní výstavy České republiky v Rio de Janieru v Brazílii, kde se výrobky staly středem pozornosti. Zájem byl především o systémy dopravního značení se skleněnými čočkami a optické prvky pro LED světla.

2008 – společnost se opět zúčastnila výstavy OPTATEC 2008. Při výrobě skleněných čoček bylo dosaženo o 50% větší účinnosti světelného zdroje než je tomu v porovnání s plastem. Společnost začíná s obchodem s čelovkami s LED.

2009 - společnost změnila právní formu na akciovou společnost a zaznamenává nárůst prodeje skleněných lustrových ověsů, které dováží.

4.4 Protikrizová opatření podniku

Na základě provedené finanční analýzy je vidět, že společnost Ecoglass v období krize postupovala velice obezřetně. Z rozvahy je patrné, že podnik nerozděluje zisk a raději si ho šetří na „zlé časy“. Z analýzy také vyplynulo, že se podnik snažil radikálně snižovat náklady. Toho se snažil docílit snižováním počtu pracovníků, tedy snižováním mzdových nákladů. Na začátku pětiletého období bylo v podniku zaměstnáno průměrně 55 zaměstnanců, na konci roku 2009 již jen 33 zaměstnanců. Většinou se jednalo o výrobní dělníky, z čehož vyplývá, že podnik omezoval výrobu.

Za další protikrizové opatření lze považovat to, že podnik se kvůli omezování své výroby začal zajímat o nákup a prodej hotového zboží. V období ekonomické krize se podnik zřejmě orientoval na prodej zboží, které nakoupil na sklad ve velkém množství (viz. rozvaha – položka Zásoby – zboží) a následně prodával. Především díky prodeji zboží si podnik udržel ziskový výsledek hospodaření po celé pětileté období.

4.5 Finanční analýza podniku

4.5.1 Zlatá bilanční pravidla

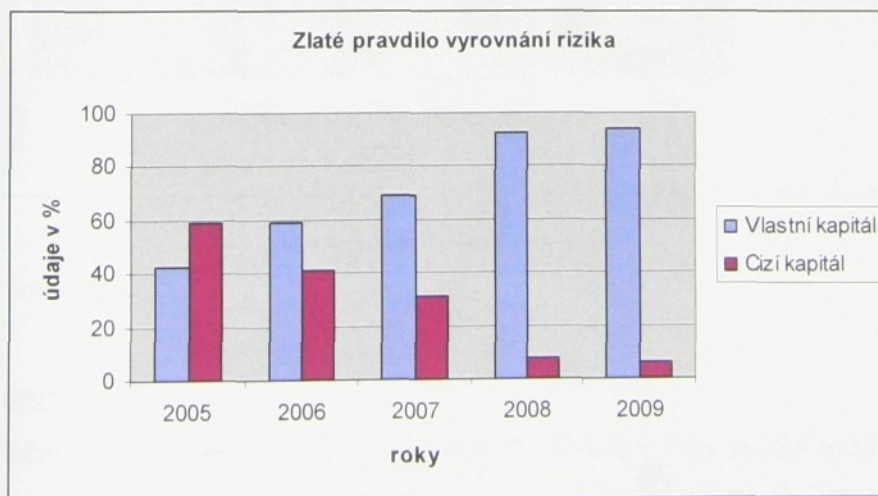
Zlaté bilanční pravidlo vyrovnání rizika

Jak je vidět z následující tabulky, podnik toto pravidlo dodržuje vyjma roku 2005. Od roku 2006 si udržuje vlastní zdroje vyšší než cizí, z čehož lze usuzovat, že zadlužení podniku klesá a současně s tím i riziko. To souvisí také s tím, že podnik splatil veškeré své dlouhodobé závazky a nedisponuje žádným (ani krátkodobým) bankovním úvěrem. Jelikož podnik nevyužívá dlouhodobý cizí kapitál, který je levnější než vlastní kapitál, bude se snižovat rentabilita vlastního kapitálu (viz. poměrová analýza).

Tabulka 4 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Údaje v %	2005	2006	2007	2008	2009
Vlastní kapitál	42,3	59,2	68,7	92,5	93,9
Cizí kapitál	59,2	40,8	31,3	7,5	6,1

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů



Graf 1 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Zdroj: vlastní výpočty

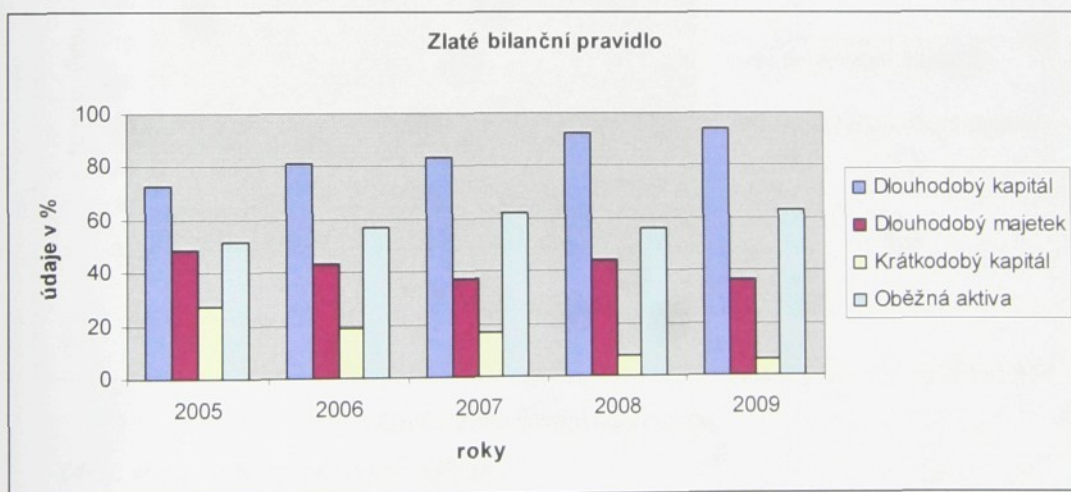
Zlaté bilanční pravidlo financování

Z tabulky je zřejmé, že dlouhodobý majetek je krytý dlouhodobými zdroji. Dlouhodobé zdroje podniku zahrnují od roku 2008 již jen vlastní kapitál, protože firma nemá žádné bankovní úvěry (jak již bylo zmíněno). Z vlastních zdrojů jsou pokrývána také oběžná aktiva, což značí, že podnik je překapitalizován. Překapitalizace je na jednu stranu pozitivním jevem, jelikož snižuje riziko platební neschopnosti, na druhou stranu ale snižuje rentabilitu vlastního kapitálu (pozn. podrobněji bude zmíněno ještě v analýze poměrových ukazatelů). Podnik z důvodu opatrnosti nedostatečně využívá cizí zdroje a udržuje nadměrnou výši vlastního kapitálu.

Tabulka 5 Zlaté bilanční pravidlo

Údaje v %	2005	2006	2007	2008	2009
Dlouhodobý kapitál	73,1	81,3	83,7	92,5	93,9
Dlouhodobý majetek	48,6	43,5	37,5	44,2	36,7
Krátkodobý kapitál	26,9	18,7	16,3	7,5	6,1
Oběžná aktiva	51,4	56,5	62,5	55,8	63,2

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů



Graf 2 Zlaté bilanční pravidlo

Zdroj: vlastní výpočty

Zlaté pari pravidlo

Díky zpřesnění předchozího pravidla lze lépe vidět, zda byl dlouhodobý majetek podniku kryt z cizích či vlastních zdrojů. Dlouhodobý majetek podniku je převážně financován

z VK, vyjma roku 2005, kdy se na jeho krytí podílí také dlouhodobý cizí kapitál v podobě závazků za společníky.

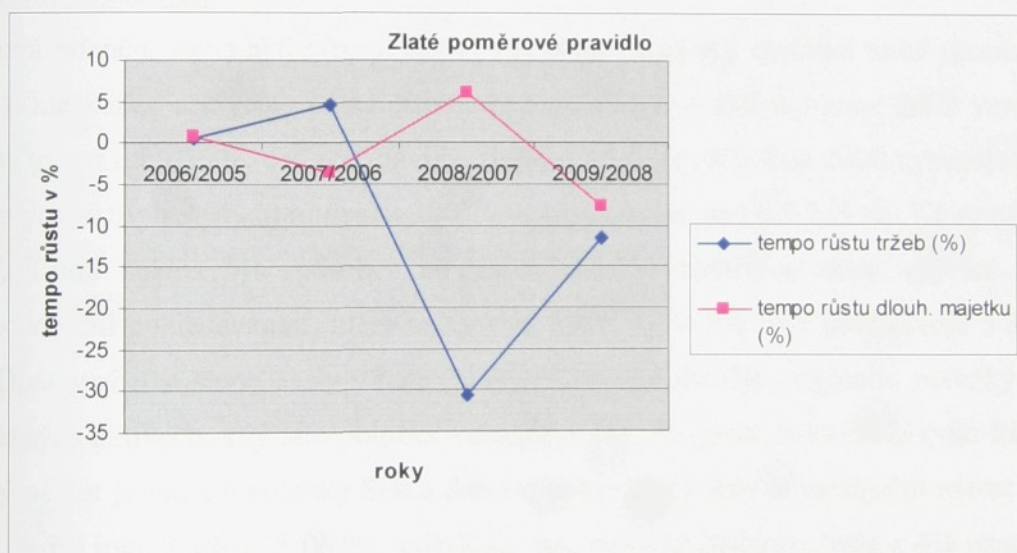
Tabulka 6 Zlaté pari pravidlo

Údaje v %	2005	2006	2007	2008	2009
Dlouhodobý majetek (%)	48,6	43,5	37,5	44,2	36,7
Dlouhodobý cizí kapitál (%)	30,8	22,1	15,2	0	0
Vlastní kapitál (%)	42,3	59,2	68,7	92,5	93,9

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů

Zlaté poměrové pravidlo

Zde je poměřováno tempo růstu dlouhodobého majetku a tempo růstu tržeb za zboží a služby podniku (viz. údaje z horizontální analýzy). Tempo růstu tržeb by mělo být rychlejší než tempo růstu dlouhodobého majetku.



Graf 3 Zlaté poměrové pravidlo

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů

Z grafu je patrné, že toto pravidlo není podnikem dodrženo. Tempo růstu dlouhodobého majetku střídavě převyšuje tempo růstu tržeb. V letech 2007 – 2008 zřejmě došlo k investování do dlouhodobého majetku, což se odrazilo také v tempu jeho růstu. Jelikož jde ale o zanedbatelné rozdíly, nejsou k dispozici údaje o metodě odepisování, změnách v daňových zákonech, nelze činit určité závěry.

4.5.2 Analýza absolutních ukazatelů

V této části bude proveden horizontální a vertikální rozbor výkazů, tak jak byl popsán v teoretické části. V horizontální analýze jsou meziroční změny, tedy tempa růstu v procentech i absolutních číslech. Vertikální analýza pak rozebírá strukturu jednotlivých položek, v případě rozvahy je za 100% považována celková bilanční suma, v případě výsledovky je za vztažnou veličinu považován součet položek tržby za zboží společně s tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, které dohromady dávají 100%. Do součtu nejsou zahrnuté tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, jelikož jde o nepravdivé položky, které netvoří hlavní zdroje příjmů společnosti. Výkazy jsou uvedené v příloze. Rozbor výkazu cash flow zde nebude prováděn, jelikož se v průběhu období mění a rozbor by neměl potřebnou vypovídací schopnost.

Analýza rozvahy

Horizontální analýza

Celková bilanční suma aktiv (resp. pasiv) vykazuje každý rok rostoucí trend (kromě roku 2008), ale každý rok roste pomalejším tempem. Celková aktiva v roce 2009 vzrostla o 11,2% oproti roku 2008, což představuje nárůst o 5 343 tis. Kč. Rok 2008 vykazuje pokles celkových aktiv o 9,9% oproti roku 2007, což představuje pád o 5 253 tis. Kč oproti roku 2007. Tento pokles byl způsoben poklesem položky oběžných aktiv, nejvíce zřejmě krátkodobými pohledávkami, které meziročně klesly o 26,7%, což představuje 5 362 tis. Kč. Opětovný růst sumy aktiv v roce 2009 11,2% byl docílen zvýšením položky Zboží v oběžných aktivech, kdy tato položka vzrostla o 270,3% oproti roku 2008 (viz. Přílohy). Velký nárůst je vidět u položky Stát a daňové pohledávky, kde je meziroční nárůst v roce 2007 oproti roku 2006 o 25 067%, jelikož ale tato položka zaujímá pouze 1,4% na celkové bilanční sumě (viz. vertikální analýza) není tato změna v absolutních číslech nijak velká (752 tis. Kč). Krátkodobé pohledávky celkově od roku 2006 vykazují klesající trend.

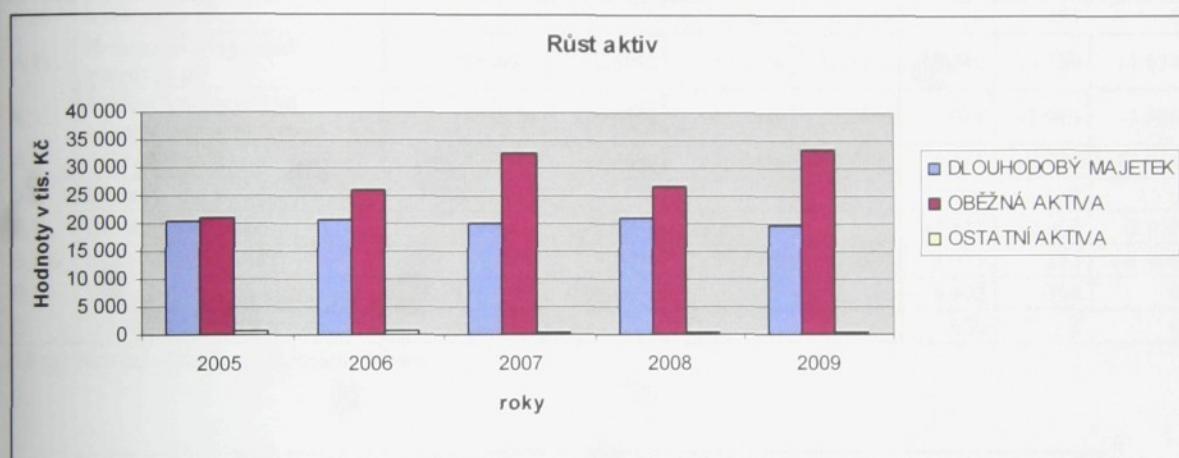
Tabulka 7 Horizontální rozbor aktiv

		relativní změna				absolutní změna v tis. Kč			
		2006	2007	2008	2009	2 006	2 007	2 008	2 009
	AKTIVA CELKEM	12,7%	11,9%	-9,9%	11,2%	5 350	5 634	-5 253	5 343
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL					0	0	0	
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	0,9%	-3,5%	6,1%	-7,6%	188	-729	1 214	-1 600
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	110,1%	-35,7%	30,8%	-28,9%	283	-193	107	-1 100
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-0,5%	-2,7%	5,7%	-7,1%	-95	-536	1 107	-1 400

B.III.	Dlouhodobý finanční majetek					0	0	0	0
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	24,4%	25,8%	-19,1%	26,1%	5 113	6 719	-6 265	6 921
C.I.	Zásoby	34,6%	232,7%	19,9%	19,7%	381	3 446	981	1 162
C.II.	Dlouhodobé pohledávky					0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	34,6%	-16,9%	-26,7%	-9,9%	6 214	-4 079	-5 362	-1 451
C.IV.	Finanční majetek	-77,0%	1659,6%	-24,2%	122,0%	-1 482	7 352	-1 884	7 210
D.	OSTATNÍ AKTIVA					0	0	0	0
D.I.	Časové rozlišení	6,8%	-46,5%	-49,4%	14,0%	49	-356	-202	29

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů

Dlouhodobý majetek vykazuje kolísavý trend, kdy v roce 2008 došlo k nárůstu DHM o 5,7% oproti roku 2007 (tj. 1 107 tis. Kč), což bylo způsobeno nejvíce nárůstem položky Samostatné movité věci o 18,9 % oproti roku předešlému.



Graf 4 Celkový růst sumy aktiv

Zdroj: účetní výkazy společnosti

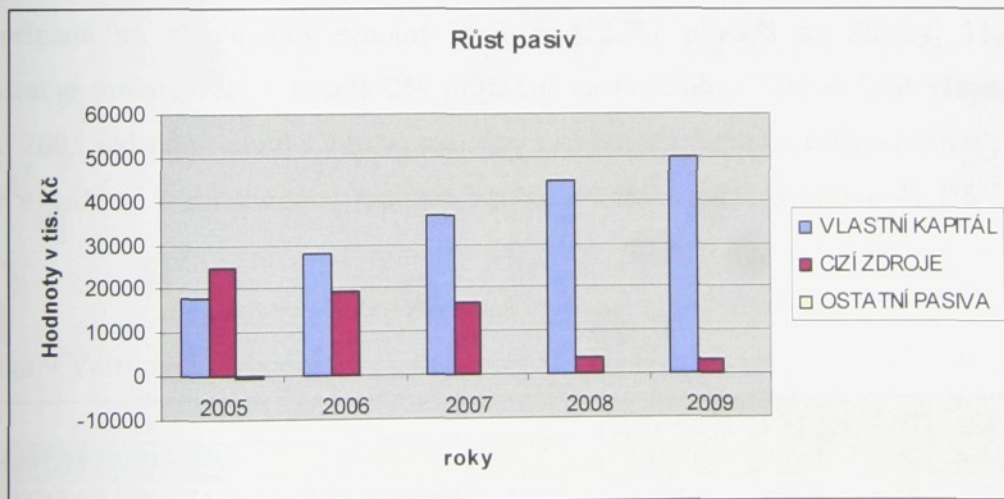
Na straně pasiv je zajímavé všimnout si položky Vlastní kapitál, která v roce 2005 tvořila 1722 tis. Kč, v roce 2009 už 49 968 tis. Kč, což je téměř 3x více. Trend tohoto růstu je klesající, na čemž má největší zásluhu klesajícím tempem rostoucí položka Hospodářského výsledku minulých let. Zde je vidět, že firma se chová racionálně a kumuluje si hospodářský výsledek pro krytí případných ztrát v budoucnu. Položka nerozděleného zisku vykazuje v roce 2006 nárůst o 99,66%, tj. 7 248 tis. Kč, kdy jak lze z rozvahy vidět, je opravdu téměř dvojnásobná oproti roku 2005. Výsledek hospodaření běžného účetního období vykazuje téměř dvojnásobný propad mezi lety 2007 – 2008, kdy dochází k meziročnímu poklesu o 45,54%, což představuje pád o 3 826 tis. Kč. V dalším roce je zde opět nárůst o 23,74% což představuje 1 086 tis. Kč. Tento růst je projevem nárůstu položky Zboží, kdy se firma díky nákupu zboží na sklad (a jeho následném prodeji) dokázala vyvarovat dalšího klesání hospodářského výsledku. V roce 2008 se firmě

podářilo o 58,15% oproti předešlému roku snížit hodnotu krátkodobých závazků, což v absolutním vyjádření představuje 4 988 tis. Kč. Nejvíce se o to zapříčinil pokles závazků z obchodních vztahů, ale také závazky za zaměstnanci a pokles dohadných účtů pasivních. V roce 2007 společnost nedisponuje žádnými bankovními úvěry a od roku 2008 ani jinými dlouhodobými závazky, což bude více patrné ve vertikální analýze.

Tabulka 8 Horizontální rozbor pasiv

		relativní změna				absolutní změna v tis. Kč			
		2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2 009
	PASIVA CELKEM	12,69%	11,86%	-9,88%	11,16%	5 350	5 634	-5 253	5 343
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	57,90%	29,70%	21,39%	12,78%	10 319	8 358	7 808	5 661
A.II.	Kapitálové fondy			0,00%	0,00%	0	157	0	0
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	99,66%	69,69%	47,21%	12,61%	7 248	10 120	11 634	4 575
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	42,36%	-18,59%	-45,54%	23,74%	3 071	-1 919	-3 826	1 086
B.	CIZÍ ZDROJE	-22,39%	-14,06%	-78,44%	-8,86%	-5 589	-2 724	-13 061	-318
B.I.	Rezervy	-100,00%				-2 000	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	-19,37%	-22,98%	-100,00%		-2 518	-2 409	-8 073	0
B.III.	Krátkodobé závazky	67,10%	3,41%	-58,15%	-8,86%	3 331	283	-4 988	-318
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-88,04%	-100,00%			-4 402	-598	0	0
C.	OSTATNÍ PASIVA	-100,00%				620	0	0	0

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů



Graf 5 Růst celkové sumy pasiv

Zdroj: účetní výkazy společnosti

Vertikální analýza

Vývoj za posledních pět let naznačuje, že na straně aktiv se podíl jednotlivých složek na celkové bilanční sumě příliš neměnil, je zde vidět jen mírný pokles či růst o max. desítky procent. Na celkové bilanční sumě se největší měrou podílejí oběžná aktiva, která v roce 2009 zaujímají 62,8 %, oproti roku 2005, kdy zaujímaly pouze necelých 50%. Růst je zapříčiněn především růstem podílu finančního majetku v roce 2009, který vzrostl podíl položky Účty v bankách o 20% oproti roku 2005. S růstem peněz na bankovním účtu souvisí také pokles krátkodobých pohledávek. Krátkodobé pohledávky tvoří v roce 2009 téměř 25% bilanční sumy aktiv, což je pokles o polovinu oproti roku 2006, kdy tvořily téměř 51%. Pokles krátkodobých pohledávek a nárůst finančního majetku je pro firmu pozitivním jevem, protože se zvyšuje celková likvidita firmy. Pokles pohledávek je způsoben především poklesem pohledávek z obchodního styku, což poukazuje na to, že odběratelé firmě platí včas.

V roce 2009 se na oběžných aktivech (62,8%) podílel finanční majetek 24,6 %, 13,3% tvořily zásoby a 24,9 % tvořily krátkodobé pohledávky. Položka zásob ⁴³ vykazuje velký nárůst oproti roku 2005, kdy zásoby tvořily pouze 2,6% celkové bilanční sumy. Dlouhodobý majetek se na celkové bilanční sumě aktiv podílí 36,7 %, z čehož téměř celá část připadá na dlouhodobý hmotný majetek (22,7% připadá na Stavby, 11,6% na Samostatné movité věci a necelá 2% připadají na Pozemky). Lze si také všimnout, že v roce 2005 byl podíl dlouhodobého majetku a oběžných aktiv na celkové bilanční sumě téměř vyvážený – dlouhodobý majetek zabíral 48,6% a oběžná aktiva 49,7% bilanční sumy.

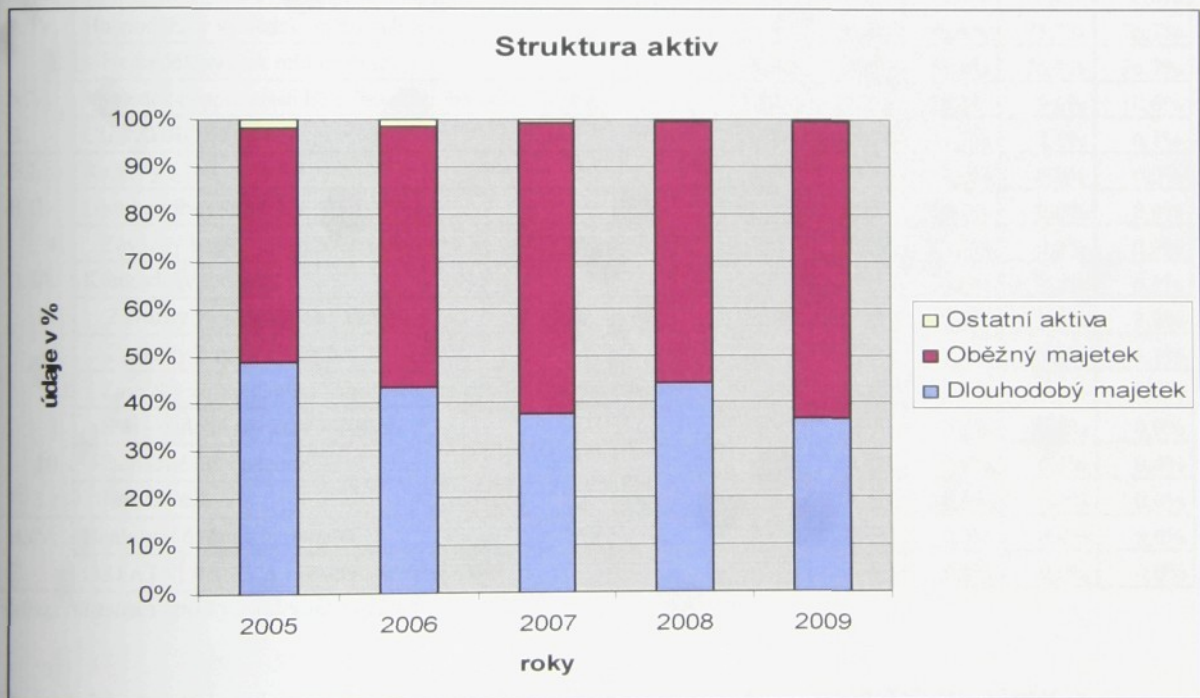
Tabulka 9 Vertikální rozbor aktiv

		2005	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	48,6%	43,5%	37,5%	44,2%	36,7%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,6%	1,1%	0,7%	0,9%	0,6%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	48,0%	42,4%	36,9%	43,2%	36,1%
1.	Pozemky	2,3%	2,0%	1,8%	2,0%	1,8%
2.	Stavby	24,5%	29,3%	24,4%	27,1%	22,7%

⁴³ To že se zvyšuje podíl zásob na celkové bilanční sumě aktiv, bude mít nejspíš nepříznivý dopad na dobu obratu zásob, proto je potřeba tuto skutečnost dále vyhodnotit v poměrové analýze.

3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	14,7%	11,0%	10,7%	14,1%	11,6%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	49,7%	54,9%	61,7%	55,4%	62,8%
C.I.	Zásoby	2,6%	3,1%	9,3%	12,3%	13,3%
1.	Materiál	1,1%	1,0%	2,2%	2,9%	1,4%
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0,7%	1,3%	2,8%	4,7%	2,4%
3.	Výrobky	0,8%	0,8%	1,9%	2,3%	1,4%
5.	Zboží	0,0%	0,0%	2,4%	2,4%	8,0%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	42,6%	50,8%	37,8%	30,7%	24,9%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40,0%	49,5%	26,5%	24,4%	23,8%
6.	Stát - daňové pohledávky	0,0%	0,0%	1,4%	3,7%	0,3%
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	2,6%	1,3%	9,9%	2,6%	0,8%
C.IV.	Finanční majetek	4,6%	0,9%	14,7%	12,3%	24,6%
1.	Peníze	0,1%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%
2.	Účty v bankách	4,4%	0,7%	14,3%	12,1%	24,4%
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	1,7%	1,6%	0,8%	0,4%	0,4%

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů



Graf 6 Struktura aktiv

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů

Vlastní kapitál zaujímá na celkové bilanční sumě pasiv stále větší podíl, což je způsobeno (jak již bylo zmíněno v horizontální analýze) kumulací nerozděleného zisku minulých let. Podíl vlastního kapitálu díky tomu vzrostl oproti roku 2005 více než dvakrát (v roce 2005 tvořil 42,3% celkových pasiv, v roce 2009 zaujímá již 93,9%). Cizí zdroje se v roce 2005

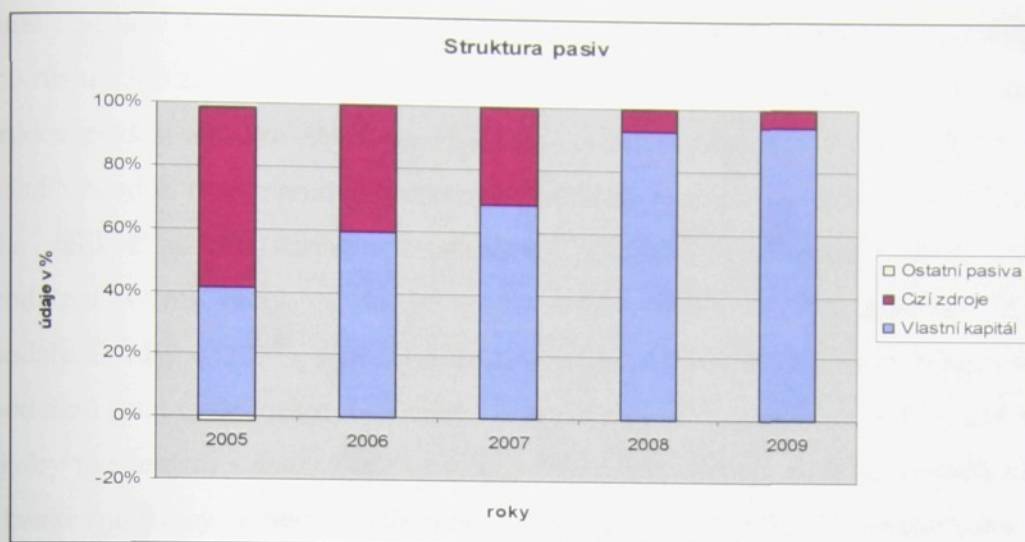
podílely na celkové bilanční sumě pasiv téměř 60% procenty, kdy firma disponovala jak dlouhodobými závazky, tak bankovními úvěry. Jak již bylo uvedeno v horizontální analýze, společnost v roce 2007 nemá žádný bankovní úvěr a v roce 2008 splatila také své ostatní dlouhodobé závazky, což je příčinou toho, že podíl cizích zdrojů na celkové bilanční sumě klesá a v roce 2009 již tvoří pouze 6,1%. Společnost tedy nedisponuje žádným úročeným cizím kapitálem a je financována převážně vlastním kapitálem a krátkodobými závazky.

Tabulka 10 Vertikální rozbor pasiv

		2005	2006	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	42,3%	59,2%	68,7%	92,5%	93,9%
A.I.	Základní kapitál	7,1%	6,3%	5,6%	6,3%	5,6%
A.II.	Kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,3%	0,3%	0,3%
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	17,2%	30,6%	46,4%	75,7%	76,7%
1.	Nerozdělený zisk minulých let	0,0%	0,0%	46,4%	75,7%	76,7%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	17,2%	21,7%	15,8%	9,6%	10,6%
B.	CIZÍ ZDROJE	59,2%	40,8%	31,3%	7,5%	6,1%
B.I.	Rezervy	4,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.	Dlouhodobé závazky	30,8%	22,1%	15,2%	0,0%	0,0%
4.	Závazky k společníkům, členy družstva a za účastníky sdružení	30,8%	22,1%	15,2%	0,0%	0,0%
B.III.	Krátkodobé závazky	11,8%	17,5%	16,1%	7,5%	6,1%
1.	Závazky z obchodních vztahů	7,6%	11,9%	12,3%	5,0%	3,2%
5.	Závazky k zaměstnancům	1,7%	1,5%	1,8%	1,2%	1,1%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1,0%	0,8%	0,9%	0,7%	0,6%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	1,2%	2,1%	0,2%	0,5%	0,9%
10.	Dohadné účty pasivní	0,2%	0,9%	0,9%	0,2%	0,4%
11.	Jiné závazky	0,1%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	11,9%	1,3%	0,0%	0,0%	0,0%
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	-1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů

Pro přehlednost je zde uveden ještě graf struktury pasiv, kde je zřejmý velký nárůst vlastního kapitálu během sledovaného období.



Graf 7 Struktura pasiv

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů

Analýza výsledovky

Horizontální analýza

Horizontální analýza výsledovky je zaměřena především na provozní výsledek hospodaření, jelikož ten dává společnosti smysl její existence. Z horizontálního rozboru, kde jsou opět hodnoty počítány jako meziroční změny (tedy tempa růstu) je vidět, že největší propad provozního výsledku hospodaření nastal v roce 2008, kdy byl pokles oproti předešlému roku o 46,2 %, což představuje 5 307 tis. Kč. Na tomto propadu se nejvíce podílel pokles tržeb za prodej vlastních výrobků, který tvořil cca 38%, tj. 30 723 tis. Kč (rok 2008). Tento rok byl pro firmu zřejmě zlomový, jelikož došlo k velkému poklesu provozních nákladů. V tomto období zřejmě došlo ke změně strategie společnosti, jelikož se zaměřuje na prodej nakoupeného zboží, omezuje výrobu a snižuje osobní náklady. Dochází zde k poklesu položky Výkonová spotřeba, kdy služby klesly o 44,1% tj. o 13 607 tis. Kč oproti roku 2007. Snižují se také Osobní náklady o 24,3 %, což představuje 5 347 tis. Kč a jak je vidět, firma v tomto trendu pokračuje i v roce 2009. V roce 2009 je zaznamenán nárůst provozního výsledku hospodaření o 12,9 %, což je přičítáno velkým úsporám na nákladech podniku i přesto, že tržby za prodej zboží i za prodej vlastních výrobků stále klesají (tržby klesají pomalým tempem a díky snižujícím se nákladům dochází k růstu HV).

Zajímavé je také si všimnout, že tempo růstu tržeb za prodej zboží klesá pomaleji než tempo růstu tržeb za prodej vlastních výrobků. To má zřejmě souvislost s tím, že v podniku se prudce zvýšila položka Zboží na skladě (viz. analýza rozvahy). V roce 2009 se dostal finanční výsledek hospodaření z červených čísel, kdy došlo oproti roku 2008 k nárůstu o 115%. Jelikož je ale finanční hospodářský výsledek oproti provoznímu výsledku hospodaření velmi malý, nemá jeho růst příliš velký vliv na konečný výsledek hospodaření, růst o 115% procent představuje pouze 66 tis. Kč finančního výsledku hospodaření (viz. výsledovka). Nákladové úroky v roce 2007 poklesly o 100%, což souvisí se závěry uvedenými v analýze rozvahy, kdy bylo konstatováno, že firma splatila všechny své bankovní úvěry a nemá tudíž žádný úročený cizí kapitál. Je financována pouze z vlastních zdrojů a krátkodobých závazků.

Tabulka 11 Horizontální rozbor výsledovky

			relativní změna				absolutní změna v tis. Kč			
	Položka	č.ř.	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	01	-19,4%	-7,5%	-3,7%	-10,0%	-5 725	-1 781	-813	-2 121
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	-19,7%	-16,8%	-8,5%	-6,4%	-5 193	-3 537	-1 501	-1 033
+	OBCHODNÍ MARŽE	03	-16,3%	64,2%	15,3%	-21,0%	-532	1 756	688	-1 088
II.	Výkony	04	11,7%	9,3%	-38,4%	-17,3%	7 983	7 068	-31 967	-8 835
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	9,2%	8,6%	-37,9%	-11,9%	6 285	6 413	-30 723	-5 987
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	06	-820,3%	43,9%	-58,0%	-315,7%	1 698	655	-1 244	-2 848
B.	Výkonová spotřeba	08	14,8%	15,4%	-38,5%	-21,5%	5 595	6 684	-19 285	-6 616
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	4,9%	9,0%	-29,6%	-32,5%	828	1 585	-5 678	-4 391
2.	Služby	10	22,7%	19,8%	-44,1%	-12,9%	4 767	5 099	-13 607	-2 225
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	5,5%	6,0%	-31,9%	-12,9%	1 856	2 140	-11 994	-3 307
C.	Osobní náklady	12	9,4%	32,5%	-24,3%	-27,3%	1 429	5 390	-5 347	-4 547
1.	Mzdové náklady	13	9,6%	35,0%	-22,6%	-28,1%	1 056	4 229	-3 695	-3 551
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	14,4%	-19,9%	-46,2%	12,9%	1 810	-2 849	-5 307	796
X.	Výnosové úroky	43	-45,5%	33,3%	1062,5%	-20,4%	-5	2	85	-19
N.	Nákladové úroky	44	-73,8%	-100,0%			-208	-74	0	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	45	812,6%	-57,1%	-37,2%	41,3%	1 032	-662	-185	129
O.	Ostatní finanční náklady	46	-36,2%	-41,4%	-12,3%	-45,4%	-906	-662	-115	-374
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	-80,8%	-14,9%	-3,5%	115,8%	2 141	76	15	484
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	33,2%	-23,8%	-54,0%	15,8%	873	-832	-1 442	194
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	42,5%	-18,8%	-45,9%	23,9%	3 078	-1 941	-3 850	1 086
XIII.	Mimořádné výnosy	54			150,0%	0,0%	0	16	24	0
R.	Mimořádné náklady	55		-100,0%			6	-6	0	0
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	59		366,7%	150,0%	0,0%	-6	22	24	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	61	42,4%	-18,6%	-45,5%	23,7%	3 072	-1 919	-3 826	1 086

Výsledek hospodaření před zdaněním	62	39,9%	-19,9%	-47,6%	22,1%	3 945	-2 751	-5 268	1 280
------------------------------------	----	-------	--------	--------	-------	-------	--------	--------	-------

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů

Vertikální analýza

Ve struktuře výsledovky jsou položky hodnoceny podle toho, jakou část z celkových tržeb⁴⁴ tvoří. Pokud je do čitatele dosazena výnosová položka, pak jde o hodnocení rentability celkových tržeb. Z tabulky je zřejmé, že nepatrně klesá podíl výkonové spotřeby a roste podíl tržeb za prodej zboží. Výkonová spotřeba klesá oproti roku 2008 o 5 % (viz. Tabulka 12), což je pozitivní, jelikož klesá nákladovost tržeb. Podíl osobních nákladů také klesá na 19,1%, především díky poklesu mzdových nákladů, které, jak již bylo zmíněno v horizontální analýze, meziročně klesaly. Podíl tržeb za prodané zboží tvořil v roce 2009 30,1% výnosů podniku. Ve srovnání s rokem 2007 je to o 8,7% více. Na celkových výnosech stále převažují tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které tvoří 70% všech výnosů. Provozní hospodářský výsledek se na celkových výnosech podílí 11 %, což je přibližně stejná hodnota jako v roce 2007.

Tabulka 12 Vertikální rozbor výsledovky

Položka			2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	01	30,2%	24,2%	21,4%	29,7%	30,1%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	26,9%	21,4%	17,0%	22,5%	23,7%
+	OBCHODNÍ MARŽE	03	3,3%	2,8%	4,4%	7,2%	6,4%
II.	Výkony	04	69,6%	77,3%	80,7%	71,6%	66,8%
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	69,8%	75,8%	78,6%	70,3%	69,9%
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	06	-0,2%	1,5%	2,1%	1,3%	-3,1%
B.	Výkonová spotřeba	08	38,6%	44,0%	48,5%	43,0%	38,0%
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	17,1%	17,9%	18,6%	18,9%	14,4%
2.	Služby	10	21,4%	26,2%	29,9%	24,1%	23,7%
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	34,4%	36,0%	36,5%	35,8%	35,2%
C.	Osobní náklady	12	15,5%	16,9%	21,3%	23,3%	19,1%
1.	Mzdové náklady	13	11,3%	12,3%	15,8%	17,6%	14,3%
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	4,1%	4,3%	5,5%	5,5%	4,7%
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	5,9%	5,7%	4,1%	5,1%	4,8%
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	12,8%	14,6%	11,1%	8,6%	11,0%
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	-2,7%	-0,5%	-0,4%	-0,6%	0,1%
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	7,4%	10,5%	8,1%	6,3%	8,9%
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	59	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
***	Výsledek hospodaření za účetní období	61	7,4%	10,5%	8,2%	6,4%	8,9%

⁴⁴ Za celkové tržby jsou považovány tržby za prodej zboží spolu s tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, které jsou vztahovou veličinou při výpočtech (tzn. tvoří dohromady 100%).

	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	10,1%	14,0%	10,7%	8,1%	11,2%
--	------------------------------------	----	-------	-------	-------	------	-------

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů

Z výsledovky je patrné, že firma nejspíše zvýšila zásoby zboží na skladě z toho důvodu, že jí prodej zboží přináší větší zisk než vlastní výrobky. Provozní výsledek hospodaření v roce 2009 (6 976 tis. Kč) je tvořen převážně ziskem z prodeje zboží (obchodní marže 4 090 tis. Kč), zbytek pak tvoří zisk z prodeje vlastních výrobků (viz. Příloha – výkaz zisku a ztráty).

Z analýzy tohoto výkazu vyplývá důležitý závěr – firma se v období krize zřejmě orientovala spíše na prodej zboží, které nakoupila, jelikož nebyl odbyt pro výrobu vlastních výrobků. Z provedených analýz jednoznačně vyplývá, že prodej zboží má vyšší rentabilitu než prodej vlastních výrobků (ty jsou více nákladné). Jak je vidět z položky osobních nákladů, firma propouštěla své zaměstnance (převážně ve výrobní provozovně) a snižovala spotřebu služeb (což zřejmě souvisí s omezením výroby). Díky tomu, že investovala prostředky do nákupu zboží na skladě dosáhla v roce 2009 již zmíněného růstu provozního výsledku hospodaření.

4.5.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál podniku se v analyzovaných letech zvyšoval. V roce 2009 byl dokonce 3x větší než ve výchozím roce 2005. Kladný čistý pracovní kapitál znamená, že si firma udržuje stále více oběžného majetku než krátkodobých závazků. Je možné říci, že podniková likvidita je ohrožena minimálním způsobem.

Tabulka 13 Čistý pracovní kapitál

Údaje v %	2005	2006	2007	2008	2009
oběžná aktiva	49,7	54,9	61,7	55,4	62,8
krátkodobé závazky	23,7	18,8	16,1	7,5	6,1
čistý pracovní kapitál	26	36,1	45,6	47,9	56,7

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů

4.5.4 Analýza poměrových ukazatelů

Ukazatele rentability

Tato skupina ukazatelů patří mezi nejsledovanější, protože podává informace o tom, jakého efektu bylo dosaženo vložením kapitálu do podniku.

Ukazatel **ROA** (tj. rentabilita celkových aktiv, kde je do čitatele dosazen zisk ve tvaru EBIT) od roku 2006 klesá a klesá také rentabilita tržeb (kromě roku 2009, kdy je zaznamenán mírný nárůst, viz. dále). Výsledné hodnoty říkají, kolik haléřů čistého zisku plyne z 1 vložené koruny. K největšímu poklesu hodnoty ROA došlo v roce 2007, kdy pokles oproti roku 2006 byl o téměř 9,5%. Zásahu na tom má pokles hospodářského výsledku po zdanění a růst celkové hodnoty aktiv.

Ukazatel **ROE** klesá po celé sledované období. Oproti roku 2005, kdy 1 Kč vloženého vlastního kapitálu přinášela 40 haléřů zisku, v roce 2009 již přináší pouze 11 haléřů zisku. Pokles rentability VK (ROE) je způsoben z velké části zadržováním dílčích HV v jednotlivých letech do Nerozděleného HV. V důsledku toho roste hodnota VK tzn., že jmenovatel zlomku se zvyšuje a výsledná hodnota klesá. I přesto, že výnosnost vlastního kapitálu klesá, lze chování podniku posuzovat jako racionální, jelikož v období krize nerozděluje zisk a nechce být zřejmě závislý na cizím kapitálu.

Ukazatel **ROS** (tj. rentabilita tržeb) vykazuje kolísavé hodnoty. Poměruje zisk vztažený k tržbám, tzn. kolik haléřů čistého zisku přinesla 1 vydělaná koruna. V roce 2009 byla výnosnost jedné koruny tržeb téměř 9% čistého zisku.

Ukazatel **ROCE** (tj. ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů). V čitateli zlomku je součet čistého zisku a úroků, ve jmenovateli potom dlouhodobých závazků a vlastního kapitálu. V souvislosti s tím, že podnik nedisponuje v roce 2009 žádnými dlouhodobými závazky a hodnota vlastního kapitálu se zvyšuje, bude tento ukazatel klesat.

Tabulka 14 Ukazatele rentability

	2005	2006	2007	2008	2009
1 ROA - Rentabilita celk. aktiv (EBIT / AKT)	24,09%	29,24%	20,83%	12,11%	13,30%
2 ROE - Rentabilita vl. kapitálu (ČZ / VK)	40,67%	36,67%	23,02%	10,33%	11,33%
3 ROS - Rentabilita tržeb (ČZ / T)	7,40%	10,48%	8,15%	6,39%	8,92%

4	ROCE - Rentabilita kapitálu (EBIT / (VK+Dl.K))	30,95%	35,98%	24,84%	13,09%	14,17%
---	--	--------	--------	--------	--------	--------

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů

Z tabulky lze vyčíst, že hodnoty ROA jsou zcela jistě vyšší než průměrná úroková míra, která je požadována při používání cizích zdrojů. Pokud by podnik využíval cizí zdroje, vzrostla by také hodnota ROE, neboť jí ovlivňuje tzv. finanční páka.

Ukazatele aktivity

Vývoj ukazatelů aktivity je přehledně uveden v tabulce. Během sledovaného období docházelo k mírnému poklesu obratu aktiv. Velké snížení lze pozorovat na obratu zásob, které se během roku 2005 „obrátily“ 89x za rok, během roku 2009 již jen 9x za rok. S tím souvisí ukazatel doby obratu zásob, který ve sledovaných letech narůstá. Znamená to, že podnik hromadí na skladě zásoby. Vývoj těchto ukazatelů je značně nepříznivý.

Z ukazatele doby inkasa pohledávek lze vyčíst, že podnik čeká na úhradu svých pohledávek cca 66 - 75 dní, což jsou běžné doby splatnosti faktur u větších zakázek. Se svými závazky se podnik vypořádává během 18 dní, tedy využívá cca 18 denní obchodní úvěr. Pro zajímavost lze ještě spočítat, kolik dní podnik musí financovat z vlastních prostředků. Pokud se od sebe odečte průměrná hodnota splatnosti pohledávek a průměrná hodnota úhrady závazků vychází průměrná doba 52 dní, po které musí podnik zabezpečovat činnost z vlastních zdrojů.

Tabulka 15 Ukazatele aktivity

	2005	2006	2007	2008	2009
1 Obrat aktiv (T / AKT)	2,32	2,07	1,94	1,49	1,19
2 Obrat zásob (T / zásoby)	88,99	66,47	20,92	12,11	8,97
3 Doba obratu aktiv (AKT / (T/360))	155,08	173,76	185,63	241,02	302,15
4 Doba obratu zásob (ZÁS. / (T/360))	4,05	5,42	17,21	29,73	40,12
5 Doba inkasa pohledávek (POHL / (T/360))	66,01	88,35	70,14	74,07	75,31
6 Doba splatnosti krátk. závazků (KZ / (T/360))	18,26	30,33	29,96	18,07	18,57

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity jsou vypočítány podle vzorců pro okamžitou, pohotovou a běžnou likviditu uvedených v teoretické části.

Pro všechny tři typy ukazatele likvidity lze pozorovat rostoucí trend, což je dobrý signál. Výjimku v rostoucí řadě tvoří pouze ukazatel okamžité likvidity v roce 2006, kdy došlo k mírnému poklesu z 0,19 v roce 2005 na 0,05 v roce 2006. To bylo způsobeno poklesem finančního majetku (peníze na běžném účtu) a také poklesem krátkodobých bankovních úvěrů. V roce 2007 tento ukazatel opět vzrostl na 0,91, což bylo způsobeno nárůstem položky Účty v bankách z 0,9% na 14,7% (viz. vertikální analýza rozvahy). Tyto hodnoty je vhodné porovnat také s odvětvím či konkurencí. Jelikož má podnik výsledné hodnoty velmi vysoké, lze předpokládat, že budou převyšovat odvětvový průměr.

Tabulka 16 Ukazatele likvidity

		2005	2006	2007	2008	2009
1	Okamžitá likvidita (1.stupeň)	0,19	0,05	0,91	1,65	4,01
2	Pohotová likvidita (2.stupeň)	1,96	2,77	3,25	5,75	8,07
3	Celková (běžná) likvidita (3.stupeň)	2,10	2,93	3,82	7,39	10,23

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů

Ukazatele zadluženosti

Zadluženost společnosti nemusí vždy znamenat, že by na tom byla společnost po finanční stránce špatně. Jelikož je cizí kapitál levnější než vlastní, může se s využíváním cizího kapitálu zvyšovat rentabilita toho vlastního. V případě tohoto podniku je tomu však opačně. V průběhu let podnik splatil téměř veškeré cizí zdroje a v roce 2009 byl financován z 93,9% z vlastních zdrojů (viz. vertikální analýza rozvahy). To se zákonitě musí projevit na ukazateli rentability vlastního kapitálu. Ukazatel úrokového krytí říká, kolikrát zisk (EBIT) kryje náklady spojené s cizím kapitálem. Z počátku sledovaného období byly nákladové úroky pokryty ziskem 36 krát, v roce 2006 již 188 krát a ve zbylých letech již není tento ukazatel definován, jelikož firma již nedisponuje žádným úročeným cizím kapitálem. Pochopitelně ukazatel celkové zadluženosti z výše uvedených důvodů klesá. Koeficient zadluženosti, vyjadřující kolik cizích zdrojů připadá na jednotku vlastního kapitálu se snižuje, což poukazuje na snižující se zadluženost podniku opět vlivem nárůstu vlastního kapitálu. V roce 2005 byla celková zadluženost podniku téměř 60%, v roce 2009 již jen 6%. Ukazatel kapitalizace je v celém sledovaném období větší než 1, což znamená, že je podnik překapitalizován a z dlouhodobých zdrojů je financována také část oběžných aktiv. Tzv. finanční páka působí pozitivně na výnosnost podniku pouze v případě, že je její hodnota větší než 1, v opačném případě je neúčinná.

Tabulka 17 Ukazatele zadluženosti

	2005	2006	2007	2008	2009
1 Celková zadluženost (CZ / AKT)	59,20%	40,78%	31,33%	7,50%	6,15%
2 Ukazatel kapitalizace (DCZ/SA)	1,60	1,87	2,24	2,09	2,56
3 Koeficient zadluženosti (CZ / VK)	1,40	0,69	0,46	0,08	0,07
4 Úrokové krytí I. (EBIT / úroky)	36,02	187,77	nedef.	nedef.	nedef.
5 Finanční páka (AKT/VK)	2,37	1,69	1,46	1,08	1,07

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů

Ukazatele produktivity práce

Z tabulky je vidět, že v období 2005 - 2009 narůstal poměr osobních nákladů k přidané hodnotě. Výjimku tvoří pouze rok 2009, kdy osobní náklady podniku klesaly rychleji než složky přidané hodnoty (viz. horizontální rozbor výsledovky). Z horizontálního rozboru výsledovky také vyplynulo, že do roku 2007 rostla přidaná hodnota, ale také osobní náklady. Ty rostly rychlejším tempem, proto „nákladovost“ přidané hodnoty roste. Zvyšuje se také v roce 2008, jelikož přidaná hodnota klesala rychleji než osobní náklady. Z toho vyplývá, že produktivita práce z přidané hodnoty bude klesat. Výjimku opět tvoří rok 2009, kdy se nákladovost přidané hodnoty snižuje. Údaje mohou být zkreslené také počtem pracovníků v podniku, který se z průměrných 50 pracovníků v roce 2005 snížil na 32 pracovníků v roce 2009.

Tabulka 18 Ukazatele produktivity práce

	2005	2006	2007	2008	2009
1 Osobní náklady k přidané hodnotě	0,45	0,47	0,58	0,65	0,54
2 Produktivita práce z přidané hodnoty	672 600	682 423	637 729	582 545	697 656
3 Produktivita práce z tržeb	1 957 700	1 893 173	1 747 068	1 625 932	1 982 281
4 Průměrná mzda - roční	220 580	232 404	276 508	394 344	283 375
5 - měsíční	18 382	19 367	23 042	23 900	23 615

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů

I přes klesající produktivitu práce z přidané hodnoty roste v období 2005 -2008 průměrná měsíční mzda. V roce 2009 se zvýšila produktivita, a měsíční mzda nepatrně klesá.

4.5.5 Soustavy ukazatelů

Tabulka 19 Du Pontův rozklad ROE

	2005	2006	2007	2008	2009
ROE	40,67%	36,67%	23,02%	10,33%	11,33%
Obrat aktiv	2,32	2,07	1,94	1,49	1,19
Finanční páka	2,37	1,69	1,46	1,08	1,07
Zisková marže	10,38%	14,11%	10,74%	8,11%	11,16%

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů

Výpočty ukazatelů jsou uvedeny v příloze. Zisková marže neboli rentabilita tržeb je počítána se ziskem ve tvaru EBIT.

Ukazatel rentability se po celé sledované období snižuje, což souvisí se snižováním zadluženosti společnosti. V období krize je to zřejmě z důvodu opatrnosti podniku, který nechce být závislý na využívání cizího kapitálu. Rentabilita je ovlivňována také snižující se finanční pákou, která vykazuje klesající trend, právě díky rostoucímu podílu vlastního kapitálu v podniku. Obrat aktiv také klesá, jelikož v průběhu období klesají tržby a roste suma aktiv. Pokles rentability vlastního kapitálu je tedy zřejmě nejvíce závislý na poklesu těchto dvou složek. Ziskovou marží se podařilo v posledním sledovaném roce zvýšit díky zvýšení zisku. Pokud by podnik chtěl zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu, měl by se zaměřit především na využívání cizího kapitálu. Stejného výsledku by mohl dosáhnout, pokud by se mu podařilo zvýšit obrat aktiv či ziskovou marží.

4.5.6 Další ukazatele

Index IN

Pro výpočet indexu IN byl použit zjednodušený vzorec, který byl uveden v teoretické části.

Výsledné hodnoty pro jednotlivé roky jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 20 Výpočet indexu IN

	váhy	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
aktiva/CZ	- 0,017	1,69	2,45	3,19	13,34	16,27	-0,03	-0,04	-0,05	-0,23	-0,28
EBIT/aktiva	4,573	0,24	0,29	0,21	0,12	0,13	1,10	1,34	0,95	0,55	0,61
celkové výnosy firmy/aktiva	0,481	2,34	2,10	1,95	1,52	1,20	1,12	1,01	0,94	0,73	0,58
oběžná aktiva/kr.Z a BÚ	0,015	2,24	2,93	3,82	7,39	10,23	0,03	0,04	0,06	0,11	0,15
IN							2,22	2,35	1,89	1,17	1,06

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů

Z tabulky je vidět, že podnik v letech 2005 – 2006 tvořil hodnotu, jelikož hodnota indexu IN je větší než 2,070. Od roku 2007 index IN začíná klesat a lze konstatovat, že v roce 2009 už hodnotu spíše netvoří. Zásahu na tom má především podíl aktiv k cizím zdrojům, který vykazuje během sledovaných let velké změny.

Altmanův model

Pro výpočet hodnoty Z – scóre byl použit následující vzorec:

$Z_i = 0,717 \cdot A + 0,847 \cdot B + 3,107 \cdot C + 0,420 \cdot D + 0,998 \cdot E$, kde a proměnné A – E byly dosazeny podíly z tabulky.

Výpočet Altmanova modelu je také zachycen v přehledné tabulce. Z té lze vyčíst, že hodnota Z-scóre sice během sledovaného období klesá, ale hodnota se stále drží za hranicí 2,99, což značí uspokojivou finanční situaci firmy a vysokou pravděpodobnost přežití na trhu.

Tabulka 21 Altmanův index

			2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
	Ukazatel	Váha	2005	2006	2007	2008	2009	Celkem	Celkem	Celkem	Celkem	Celkem
C	EBIT/AKT	3,107	0,24	0,29	0,21	0,12	0,13	0,75	0,90	0,65	0,37	0,40
E	Tržby/AKT	0,998	2,32	2,07	1,94	1,49	1,19	2,32	2,07	1,94	1,49	1,19
D	ZK/Cizí zdroje	0,420	0,12	0,15	0,18	0,84	0,92	0,05	0,06	0,08	0,35	0,39
B	Zadržený zisk/AKT	0,847	0,35	0,53	0,63	0,86	0,88	0,30	0,45	0,53	0,73	0,75
A	WC/AKT	0,717	0,26	0,36	0,46	0,48	0,57	0,19	0,26	0,33	0,34	0,41
	Z score							3,59	3,74	3,53	3,29	3,15

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů

EVA – ekonomická přidaná hodnota

Pro výpočet ukazatele ekonomické přidané hodnoty byl použit postup, který byl popsán v teoretické části. Postup i vzorec pro výpočet uvádí Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky na svých internetových stránkách, kde je uveden i podrobný postup výpočtu.

Tabulka 22 Výpočet WACC

Rok	WACC	r_f	r_{LA}	r_{podnik}	$r_{finstab}$
2005	0,0853	0,0353	0,05	0	0
2006	0,1233	0,0733	0,05	0	0
2007	0,0928	0,0428	0,05	0	0
2008	0,0955	0,0455	0,05	0	0
2009	0,09864	0,04864	0,05	0	0

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů

 r_f – bezriziková sazba r_{LA} – funkce ukazatelů charakterizující velikost podniku $r_{podnikatelské}$ – funkce ukazatelů charakterizující tvorbu produkční síly $r_{FinStab}$ – funkce ukazatelů charakterizujících vztahy mezi aktivy a pasivy

Tabulka 23 Výpočet EVA

rok	WACC	VK	BU	D	UZ	d	1-d	U	A	Re	ROE	EVA
2005	0,0853	17 822	5000	0	22 822	0,26	0,74	282	42166	0,0975	0,4067	5 510
2006	0,1233	28 141	598	0	28 739	0,24	0,76	74	47516	0,1239	0,3667	6 832
2007	0,0928	36 499	0	0	36 499	0,24	0,76	0	53150	0,0928	0,2302	5 015
2008	0,0955	44 307	0	0	44 307	0,21	0,79	0	47897	0,0955	0,1033	346
2009	0,0986	49 968	0	0	49 968	0,20	0,80	0	53240	0,0986	0,1133	733

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů

Z důvodu velkého nárůstu položky vlastního kapitálu během sledovaných let dochází ke snižování rentability vlastního kapitálu a tím i ukazatele EVA. Roste jmenovatel zlomku tj. výpočet alternativních nákladů. Jelikož se snižuje rentabilita vlastního kapitálu, klesá i ukazatel EVA. Za období 2005 – 2009 se vlastní kapitál zvýšil cca 2,8 krát, přičemž rentabilita vlastního kapitálu klesla 3,6 krát.

4.5.7 Srovnání s jinými podniky v oboru

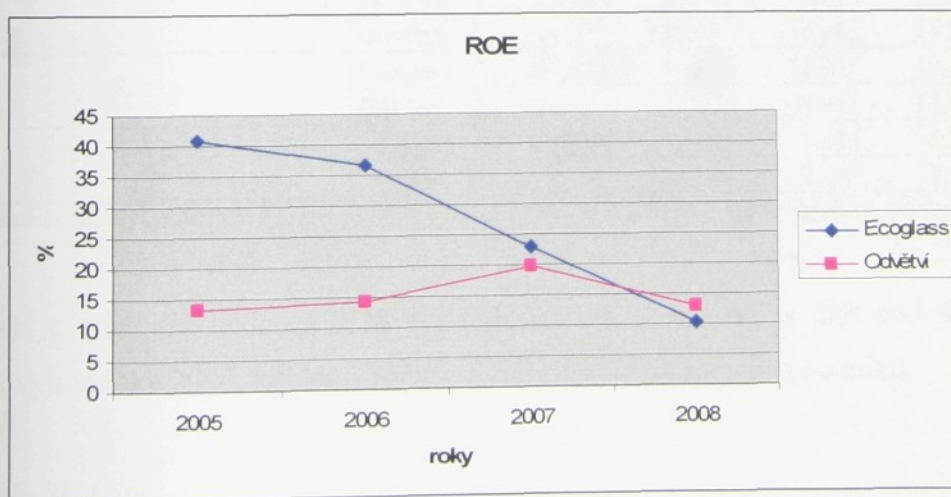
Podnik Ecoglass a.s. je velice obtížné srovnávat s jinými podniky, jelikož jediný podnik zabývající se v České republice podobnou činností je společnost Docter Optics s.r.o. se sídlem ve Skalici u České Lípy. Jelikož má tento podnik zveřejněnou poslední účetní závěrku za rok 2004 a přesídlil do Německa, bylo by velice zdoluhavé získávat jakékoli informace. Tento podnik by přesto nešlo považovat za přímého konkurenta či srovnatelný podnik, protože má jinou právní formu a trošku odlišný předmět činnosti. Proto zde bylo

pro mezioborové srovnání zvoleno porovnání s finančními analýzami Ministerstva průmyslu a obchodu, které vycházejí z údajů Českého statistického úřadu. Společnost Ecoglass a.s. je v klasifikaci OKEČ zařazena do skupiny 2615 – výroba a zpracování ostatního skla včetně technického. Od 1.1.2008 došlo v rámci zkvalitnění mezinárodního srovnávání k nahrazení klasifikace OKEČ klasifikací CZ-NACE, která zohledňuje technologický rozvoj, ale také strukturální změny v hospodářství během posledních 15 let. Zde společnost Ecoglass a.s. spadá do skupiny 231900 – výroba a zpracování ostatního skla včetně technického. Celá tato skupina je ve statistikách zahrnuta ve skupině DI – výroba a zpracování průmyslového skla, keramických a stavebních hmot. Podrobnější statistiky, bohužel, Statistický úřad nesleduje.

Jeli tedy podnik Ecoglass a.s. možno s nějakým odvětvím porovnávat, pak jediné se skupinou DI. Zde budou porovnávány některé z poměrových ukazatelů za období 2005 – 2008. Pro rok 2009 nejsou ještě údaje Statistického úřadu dostupné.

Ukazatele rentability

Z grafu ROE je patrné, že podnik Ecoglass se pohyboval v letech 2005 – 2007 nad hodnotami odvětví, v roce 2008 klesla rentabilita vlastního kapitálu na 10,33%, což je méně, než je v odvětví obvyklé. Velký pokles tohoto ukazatele je způsoben již zmiňovaným nárůstem vlastního kapitálu společnosti, kdy podnik již nedisponuje žádným úročeným cizím kapitálem, což snižuje rentabilitu vlastního kapitálu.



Graf 8 Rentabilita VK podniku a odvětví

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů firmy a finančních analýz Ministerstva průmyslu a obchodu

V následujícím grafu je zobrazen vývoj ukazatele rentability celkových vložených aktiv. Jak je vidět, hodnoty podniku se pohybují po celé sledované období nad hodnotami odvětví, což je jistě pozitivní. Poukazuje to na vyšší výnosnost vložených aktiv či kapitálu, než dosahují podniky v odvětví. V roce 2008 se již hodnota podniku přibližuje hodnotě odvětví. To je způsobeno růstem sumy aktiv a poklesem hospodářského výsledku.



Graf 9 Rentabilita celkových aktiv podniku a odvětví

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů firmy a finančních analýz Ministerstva průmyslu a obchodu

Tabulka 24 Ukazatele rentability podniku a odvětví

Údaje v %		2005	2006	2007	2008
ROA	Ecoglass	24,09	29,24	20,83	12,11
	Odvětví	11,04	11,03	15,98	11,84
ROE	Ecoglass	40,67	36,67	23,02	10,33
	Odvětví	13,12	14,24	19,66	13,02
ROS	Ecoglass	7,4	10,48	8,15	6,39
	Odvětví	8,36	8,68	13,04	8,71

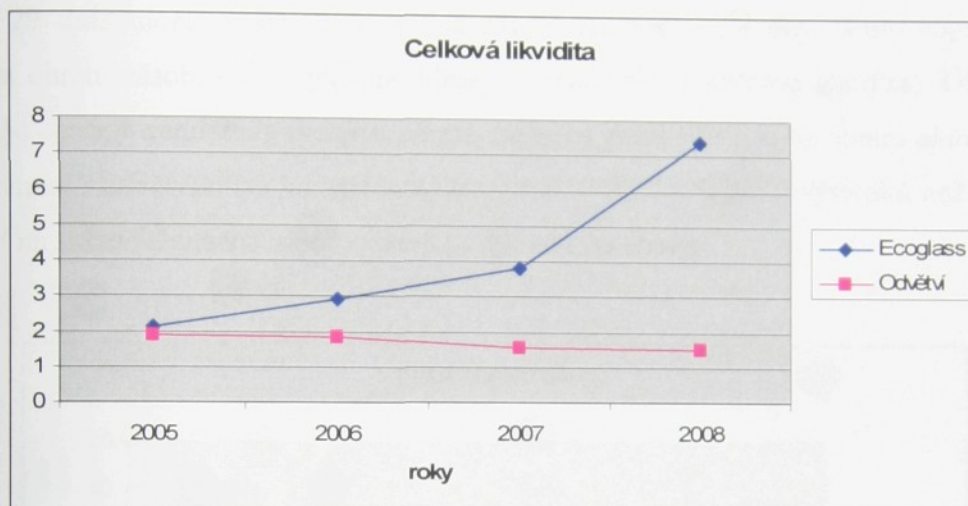
Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů firmy a finančních analýz Ministerstva průmyslu a obchodu

Z tabulky je vidět, že hodnoty ROS podniku kolísají. Převážně se drží pod hodnotami odvětví, vyjma roku 2006, kdy na 1 Kč tržeb připadlo 10,48 Kč zisku podniku.

Ukazatele likvidity

Z grafu celkové likvidity je vidět, že podnik se pohybuje po celé sledované období nad hodnotami odvětví. Na 1 Kč krátkodobých závazků připadá v roce 2008 7,48 Kč oběžných aktiv. Stejně závěry plynou i při porovnání pohotové likvidity, tedy po odečtení méně

likvidní složky oběžných aktiv (zásob), společnost stále udržuje hodnoty ukazatele nad hodnotami odvětví. Od roku 2007 lze stejný závěr konstatovat i pro ukazatele okamžité likvidity.



Graf 10 Celková likvidita podniku a odvětví

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů firmy a finančních analýz Ministerstva průmyslu a obchodu

Společnost Ecoglass vykazuje velmi dobré výsledky, co se týče ukazatelů likvidity i v porovnání s doporučenými hodnotami. Podnik doporučené hodnoty dokonce překračuje, především u druhého a třetího stupně likvidity. U prvního stupně je hodnota likvidity pod hodnotou odvětví i doporučenou hodnotou pouze v roce 2006. Tento pokles byl způsobený úbytkem peněz na běžném účtu a snížením krátkodobých úvěrů (viz. vertikální analýza).

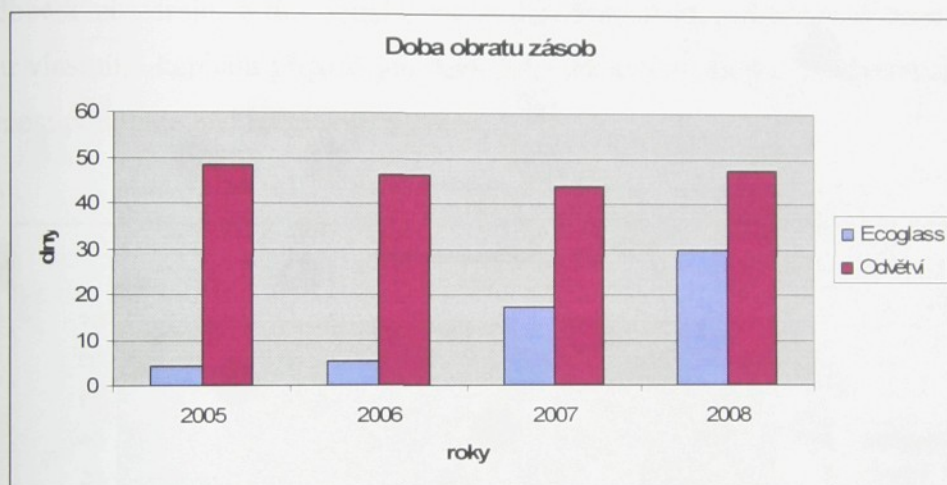
Tabulka 25 Ukazatele likvidity podniku a odvětví

		2005	2006	2007	2008
Okamžitá likvidita (1. stupeň)	Ecoglass	0,19	0,05	0,91	1,65
	Odvětví	0,33	0,32	0,31	0,27
Pohotovostní likvidita (2. stupeň)	Ecoglass	1,96	2,77	3,25	5,75
	Odvětví	1,37	1,32	1,15	1,14
Celková (běžná) likvidita (3. stupeň)	Ecoglass	2,1	2,93	3,82	7,39
	Odvětví	1,9	1,82	1,55	1,49

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů firmy a finančních analýz Ministerstva průmyslu a obchodu

Ukazatele aktivity

Doba obratu aktiv je po celé sledované období nad hodnotami odvětví, ale vykazuje klesající trend. To bude ovlivňovat také rentabilitu. Doba obratu zásob v podniku sice roste, ale hodnoty jsou pořád nižší než je tomu u odvětví. Zásoby leží v roce 2008 na skladě 29 dní, kdežto v roce 2005 se na skladě zdržely jen 4 dny. S tím souvisí také rychlost obratu zásob, která vykazuje klesající trend (viz. poměrová analýza). Obecně se požaduje opačný trend, tedy rychlost obratu zásob by měla růst a doba obratu zásob klesat. Při srovnání s odvětvím lze konstatovat, že podnik dosahuje lepších výsledků než odvětví, ale drží na skladě zbytečné zásoby, které se pomalu „obracejí“.



Graf 11 Doba obratu zásob podniku a odvětví

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů firmy a finančních analýz Ministerstva průmyslu a obchodu

V následující tabulce je uvedena doba inkasa pohledávek a doba splatnosti závazků. V odvětví se pohybuje doba inkasa pohledávek kolem 90 dní, což je běžná doba splatnosti pro větší zakázky či podniky. V roce 2008 lze vidět podobné hodnoty pro podnik i odvětví cca 75 dní. Doba úhrady závazků vykazuje kolísavý trend, podnik splácí své závazky včas cca do 18 dní, kdežto v odvětví je využíváno bezplatného obchodního úvěru téměř 64 dní (pro rok 2008).

Tabulka 26 Ukazatele aktivity podniku a odvětví

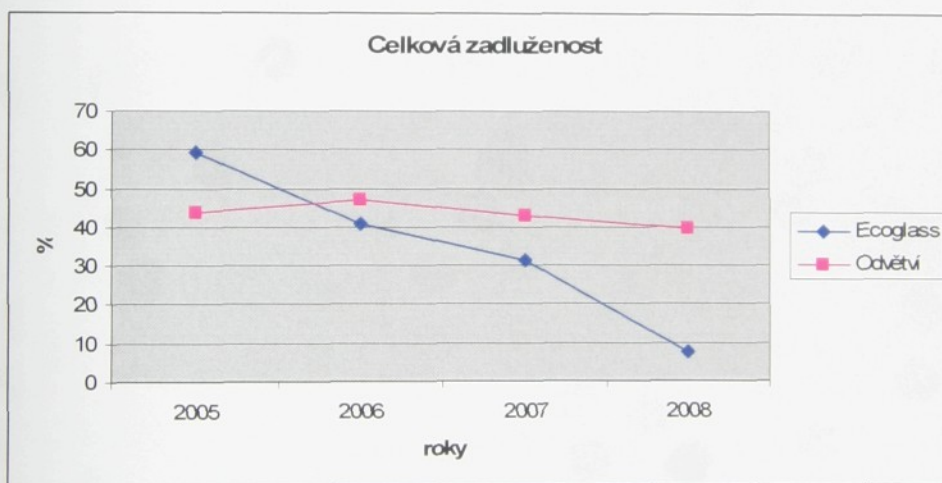
		2005	2006	2007	2008
Obrat aktiv	Ecoglass	2,32	2,07	1,94	1,49
	Odvětví	0,85	0,85	0,85	0,89

Doba obratu zásob	Ecoglass	4,05	5,42	17,21	29,73
	Odvětví	48,32	46,33	43,77	47,48
Doba inkasa pohledávek	Ecoglass	66,01	88,35	70,14	74,07
	Odvětví	94,36	92,72	92,31	76,43
Doba splatnosti krát. závazků	Ecoglass	18,26	30,33	29,97	18,07
	Odvětví	56,37	60,43	77,47	64,64

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů firmy a finančních analýz Ministerstva průmyslu a obchodu

Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost podniku je znázorněná v následujícím grafu. Je zde vidět, jak během sledovaného období prudce klesala zadluženost společnosti. Od roku 2006 se pohybuje pod hodnotami odvětví. Klesající zadluženost je spojena s tím, že společnost přestala využívat dlouhodobé cizí zdroje. S tím souvisí i klesající koeficient zadlužení. V roce 2008 na jednotku vlastního kapitálu připadá jen 0,08 jednotek cizích zdrojů. V odvětví se celková zadluženost pohybuje nad hranicí 40 procent.



Graf 12 Celková zadluženost podniku a odvětví

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů firmy a finančních analýz Ministerstva průmyslu a obchodu

Ukazatel úrokového krytí je pro podnik velice příznivý. Doporučené hodnoty uvedené v literatuře jsou 6 – 8, což převyšuje jak podnik tak odvětví. Ukazatel říká, kolikrát zisk převyšuje nákladové úroky. Vysoké hodnoty naznačují, že podnik nebude mít v budoucnosti problém se získáním úvěru. V dalších letech již podnik nedisponuje žádným úročeným cizím kapitálem, s čímž souvisejí nulové nákladové úroky. Ukazatel tedy pro další roky není definován. V odvětví se hodnoty pohybují kolem 9 – 15. Ukazatel finanční

páky poměruje aktiva a vlastní kapitál. Klesající finanční páka naznačuje, že 1 Kč vlastního kapitálu pokryje v roce 2008 1,08 aktiv, což znamená, že na pořizovaná aktiva je využíván vlastní kapitál a cizí zdroje nejsou využívány.

Tabulka 27 Ukazatel zadluženosti

		2005	2006	2007	2008
Celková zadluženost	Ecoglass	59,2	40,78	31,33	7,5
	Odvětví	43,49	47,14	42,74	39,65
Koefficient zadluženosti	Ecoglass	1,4	0,69	0,46	0,08
	Odvětví	0,79	0,9	0,75	0,66
Úrokové krytí	Ecoglass	36,02	187,77	nedef.	nedef.
	Odvětví	10,84	11,81	15,14	9,4
Finanční páka	Ecoglass	2,37	1,69	1,46	1,08
	Odvětví	1,83	1,91	1,76	1,67

Zdroj: vlastní výpočty z účetních výkazů firmy a finančních analýz Ministerstva průmyslu a obchodu

5 Závěr

Cílem této diplomové práce bylo objasnit a definovat finanční zdraví společnosti za současného působení celosvětové ekonomické krize. Na základě provedené finanční analýzy charakterizovat finanční situaci podniku a následně zhodnotit, jak byl podnik krizí ovlivněn. Výchozím bodem pro vypracování analýzy bylo použití účetních výkazů, které jsou přílohou účetní závěrky a patří k veřejně dostupným materiálům. Po rozboru jednotlivých metod finanční analýzy bylo dosaženo poznatků o hospodaření podniku, které by měly sloužit pro budoucí rozhodování. Situace společnosti Ecoglass a.s. lze zhodnotit následovně.

Horizontální a vertikální analýza rozvahy poskytuje zajímavé zjištění. V položkách aktiv dochází během pětiletého období k nárůstu oběžných aktiv. Podíl dlouhodobého majetku klesá, oběžná aktiva v posledním roce vzrostla oproti výchozímu roku o cca 13%. Zajímavé je si povšimnout růstu položky zásoby na skladě, které se zvýšily o necelých 11%. Společnosti se každý rok navyšuje položka vlastního kapitálu, což je způsobeno kumulací zisku v položce nerozdělený zisk minulých let. Společnost během sledovaného období splatila veškeré své dlouhodobé cizí zdroje a v současné době je financována pouze ze zdrojů vlastních a krátkodobých cizích. Zde se projevuje typický „problém“ společností rodinného typu, které často financují firmu z vlastních zdrojů. Často se objevuje argument, že financování z vlastních zdrojů je bezpečnější a levnější, což nemusí platit vždy. Použití vlastního kapitálu snižuje rentabilitu VK, současně s tím ale klesá také zadluženost. Nižší zadlužení společnosti nemusí být vždy na škodu, právě díky tomu, že zde lze využít tzv. daňového štítu. Úroky z úvěru jsou daňově uznatelným nákladem, vstupují do základu daně a tím snižují daňovou povinnost. Oproti tomu dividendy (cena vlastního kapitálu) jsou vyplácené až po zdanění zisku. Na druhou stranu se zadržování zisku jeví v období krize jako racionální, kdy společnost zřejmě nechce být závislá na cizím subjektu.

Zadluženost podniku je cca 6% v roce 2009, což poukazuje na stabilní a samostatný podnik, který v budoucnu nebude mít problém se získáním úvěrů. Také v ukazatelích likvidity společnost dosahuje výborných výsledků. Po celé sledované období převyšují

výsledné hodnoty nejen ty doporučené, ale také odvětvové. Platební neschopnost podniku jistě nehrozí.

Ukazatele aktivity se v čase velmi měnily. Obrat zásob klesl oproti roku 2005 cca 10x, což znamená, že podnik drží na skladě zásoby především zboží (viz. analýza rozvahy). Na počátku období byla položka zboží na skladě nulová a také ukazatele aktivity vykazovaly pozitivnější výsledky. Jak již bylo zmíněno v dílčích závěrech poměrové analýzy, podnik se zřejmě v období ekonomické krize orientoval na prodej zboží, které se jeví jako rentabilnější (viz. provedená analýza výsledovky.)

Z výsledovky je jasné vidět, jak se firma vyrovnávala s přicházející krizí. Firma v kritickém období omezovala vlastní výrobu, propouštěla zaměstnance (zřejmě z řad výrobních dělníků), klesala výkonová spotřeba i služby. Začala se zaměřovat na rentabilnější nákup a prodej zboží, které dováží. Oproti výchozímu roku klesl téměř 2x provozní výsledek hospodaření a právě díky prodeji „cizího“ zboží si podnik udržel zisk i během krizového období.

Z dalšího hodnocení např. pomocí Altmanova modelu vycházejí příznivé výsledky pro firmu. Podnik se s výsledky drží nad hranicí 2,99, což poukazuje na vysokou pravděpodobnost přežití na trhu. Ukazatel ekonomické přidané hodnoty je ovlivněn klesající rentabilitou vlastního kapitálu, tudíž výkonnost podniku klesá. Při porovnání s odvětvím analyzovaný podnik dosahuje většinou lepších výsledků (viz. srovnání s odvětvím).

Na základě výsledků finanční analýzy lze firmě doporučit, aby se nebála využívání cizího kapitálu, který zvyšuje rentabilitu toho vlastního. Díky tomu lze docílit zlepšení jak ekonomické přidané hodnoty, tak ukazatele kapitalizace. Za pozornost by stálo také lepší řízení zásob. Společnost drží na skladě zásoby za 7 milionů, které se pomalu obracejí a zdržují tak firmě zbytečně peníze.

6 Použitá literatura

Bibliografie:

- [1] GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2.vyd., Praha: VŠE 2001. 182 s. ISBN 80-7079-587-5
- [2] KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 16. vyd. Praha: Polygon 2006. 417 s. ISBN 80-7273-130-0
- [3] SŮVOVÁ, H. a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut 2000. 622 s. ISBN 80-7265-027-0
- [4] KOVANICOVÁ, D., KOVANIC P. *Poklady skryté v účetnictví, díl I. Jak porozumět účetním výkazům*. 2. vyd. Praha: Polygon 1995. 223 s. ISBN 80-85967-06-5
- [5] KISLINGEROVÁ E., HNILICA J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3
- [6] KISLINGEROVÁ E. a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9
- [7] SYNEK M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing 2000. 452 s. ISBN 80-247-9069-6
- [8] SEDLÁČEK J. *Účetní data v rukou manažera*. 2. vyd. Praha: Computer Press 2001. 208 s. ISBN 80-7226-562-8
- [9] SEDLÁČEK J. *Účetnictví pro manažery*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing 2005. 226 s. ISBN 80-247-1195-8
- [10] EICHENGREEN Barry J., *Financial crises: and what to do about them*. 1. vyd. United States: Oxford university press 2002. 194 s. ISBN 0-19-925743-4
- [11] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 3.vyd. Praha: Grada Publishing 2009. 120 s. ISBN 978-80-247-3308-1
- [12] SCHOLLEOVÁ, H.. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9
- [13] VEBER J., SRPOVÁ J. a kol. *Podnikání malé a střední firmy*. 2.vyd. Praha: Grada Publishing 2008. 320 s. ISBN 978-80-247-2409-6

- [14] JÍLEK, J. *Finanční rizika*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2000. 635 s. ISBN 80-7169-579-3
- [15] WHITE G., SONDDHI A., FRIED D. *The Analysis and Use of Financial Statements*, 3. vyd. New York: John Wiley 2003. 784 s. ISBN 978-0-471-37594-4.
- [16] FILIPOVÁ, PANCZAKOVÁ, PRIKNEROVÁ. A bude hůř. Časopis Ekonom č. 28, léto 2009, str. 8-13.
- [17] ŠPERKEROVÁ, M.A., 2010: velký třesk!. Časopis Ekonom č. 51-52, zima 2009, str. 10-21.

Citace:

- [18] BLAHA S. Z., JINDŘICHOVSKÁ I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 1. vyd. Praha: Management Press 1994. 127 s. ISBN 80-85603-62-4
- [19] KOVANICOVÁ, D. a kol. *Finanční účetnictví – světový koncept*. 3. vyd, Praha: Polygon 2002. 518 s. ISBN 80-7273-062-2
- [20] KOVANICOVÁ, D., KOVANIC P. *Poklady skryté v účetnictví*, díl II., 2. vyd. Praha: Polygon 1995. 498 s. ISBN 80-85967-07-3
- [21] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*, 2.vyd., Praha: EKOPRESS, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1
- [22] KISLINGEROVÁ E., *Podnik v časech krize*, 1. vyd., Praha: Grada Publishing, 2009. 206 s. ISBN 978-80-247-3136-0

Internetové zdroje

- www.czso.cz
Odvětvová klasifikace ekonomických činností [online]. Praha: Český statistický úřad, 2010. [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW:
[http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/odvetvova_klasifikace_ekonomickych_cinnosti_\(okec\)](http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/odvetvova_klasifikace_ekonomickych_cinnosti_(okec))
- www.mpo.cz

Finanční analýza podnikové sféry průmyslu a stavebnictví 2005 [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu obchodu, 2005. [cit. 2010-03-27]. Dostupný z WWW: <http://www.mpo.cz/dokument9159.html>

Finanční analýza podnikové sféry průmyslu a stavebnictví 2006 [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu obchodu, 2006. [cit. 2010-03-27]. Dostupný z WWW: <http://www.mpo.cz/dokument19696.html>

Finanční analýza podnikové sféry průmyslu a stavebnictví 2007 [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu obchodu, 2007. [cit. 2010-03-27]. Dostupný z WWW: <http://193.84.99.17/dokument43538.html>

Finanční analýza podnikové sféry průmyslu a stavebnictví 2008 [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu obchodu, 2008. [cit. 2010-03-27]. Dostupný z WWW: <http://www.mpo.cz/dokument66391.html>

- **www.hkcr.cz**

Dopady celosvětové ekonomické krize na hospodářství ČR [online]. Praha: Hospodářská komora České republiky, 2010. [cit. 2010-04-07]. Dostupný z WWW: http://www.komora.cz/hk-cr-top-02-sede/podpora-podnikani-v-cr/pomahame-vam-celit-hospodarske-krizi/zpravodajstvi-z-domova/art_29043/dopady-celosvetove-ekonomicke-krize-na-hospodarstvi-cr.aspx

- **www.ecoglass-optic.com**

7 Přílohy

Příloha 1 - rozvaha

R O Z V A H A - ECOGLASS s.r.o.						
	Rozvaha v plném rozsahu	2005	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA k 31.12. (tis. Kč)	Netto	Netto	Netto	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	42 166	47 516	53 150	47 897	53 240
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0	0	0	0	0
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	20 478	20 666	19 937	21 151	19 544
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	257	540	347	454	323
1.	Zřizovací výdaje					
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje					
3.	Software	257	540	347	454	323
4.	Ocenitelná práva					
5.	Goodwill					
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek					
7.	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek					
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek					
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	20 221	20 126	19 590	20 697	19 221
1.	Pozemky	964	964	964	964	964
2.	Stavby	10 331	13 930	12 952	12 988	12 081
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	6 183	5 232	5 674	6 745	6 176
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů					
5.	Základní stádo a tažná zvířata					
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek					
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	1 243				
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	1 500				
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku					
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0				
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách					
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly					
4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek					
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek					
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	20 972	26 085	32 804	26 539	33 460
C.I.	Zásoby	1 100	1 481	4 927	5 908	7 070
1.	Materiál	451	481	1 151	1 380	750
2.	Nedokončená výroba a polotovary	311	600	1 465	2 257	1 296
3.	Výrobky	338	400	1 010	1 121	765
4.	Zvířata					
5.	Zboží			1 301	1 150	4 259
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby					
C.II.	Dlouhodobé pohledávky					
1.	Pohledávky z obchodních vztahů					

2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami					
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem					
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Dohadné účty aktivní					
6.	Jiné pohledávky					
7.	Odložená daňová pohledávka					
C.III.	Krátkodobé pohledávky	17 947	24 161	20 082	14 720	13 269
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	16 846	23 544	14 090	11 671	12 676
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami					
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem					
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
6.	Stát - daňové pohledávky	-16	3	755	1 786	166
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	1 117	614	5 237	1 240	427
8.	Dohadné účty aktivní					
9.	Jiné pohledávky				23	
C.IV.	Finanční majetek	1 925	443	7 795	5 911	13 121
1.	Peníze	54	123	184	100	126
2.	Účty v bankách	1 871	320	7 611	5 811	12 995
3.	Krátkodobý finanční majetek					
4.	Pořizovaný krátkodobý majetek					
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv					
D.I.	Časové rozlišení	716	765	409	207	236
1.	Náklady příštích období	716	765	409	207	236
2.	Komplexní náklady příštích období					
3.	Příjmy příštích období					

PASIVA k 31.12. (tis. Kč)		2005	2006	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM	42 166	47 516	53 150	47 897	53 240
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	17 822	28 141	36 499	44 307	49 968
A.I.	Základní kapitál	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
1.	Základní kapitál	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)					
3.	Změny vlastního kapitálu					
A.II.	Kapitálové fondy			157	157	157
1.	Emisní ážio					
2.	Ostatní kapitálové fondy			157	157	157
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků					
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách					
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	300	300	300	300	300
1.	Zákonný rezervní fond	300	300	300	300	300
2.	Statutární a ostatní fondy					
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	7 273	14 521	24 641	36 275	40 850
1.	Nerozdělený zisk minulých let			24 641	36 275	40 850
2.	Neuhrazená ztráta minulých let					
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	7 249	10 320	8 401	4 575	5 661
B.	CIZÍ ZDROJE	24 964	19 375	16 651	3 590	3 272
B.I.	Rezervy	2 000	0			
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	2 000				
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky					
3.	Rezerva na daň z příjmů					

4.	Ostatní rezervy					
B.II.	Dlouhodobé závazky	13000	10482	8 073	0	0
1.	Závazky z obchodních vztahů					
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami					
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	13000	10482	8 073	0	0
5.	Přijaté zálohy					
6.	Vydané dluhopisy					
7.	Směnky k úhradě					
8.	Dohadné účty pasivní					
9.	Jiné závazky					
10.	Odložený daňový závazek					
B.III.	Krátkodobé závazky	4964	8295	8 578	3 590	3 272
1.	Závazky z obchodních vztahů	3201	5660	6 556	2 399	1 713
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám					
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení					
5.	Závazky k zaměstnancům	697	720	954	554	582
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	413	390	469	314	310
7.	Stát - daňové závazky a dotace	519	1002	122	221	466
8.	Přijaté zálohy	12	13			
9.	Vydané dluhopisy					
10.	Dohadné účty pasivní	100	431	477	102	201
11.	Jiné závazky	22	79			
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	5000	598	0		
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé					
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	5000	598			
3.	Krátkodobé finanční výpomoci			0		
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	-620				
C.I.	Časové rozlišení					
1.	Výdaje příštích období					
2.	Výnosy příštích období					

počet obchodních podílů	3 000	3 000	3 000	3000	3000
přepočtený počet pracovníků	32	44	59	52	50

Příloha 2 – výsledovka

V Ý S L E D O V K A - ECOGLASS s.r.o.							
Položka		č.ř.	2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	01	29 560	23 835	22 054	21 241	19 120
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	26 294	21 101	17 564	16 063	15 030
+	OBCHODNÍ MARŽE	03	3266	2734	4490	5178	4090
II.	Výkony	04	68118	76 101	83 169	51 202	42 367
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	68 325	74 610	81 023	50 300	44 313
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	06	-207	1 491	2 146	902	-1 946
3.	Aktivace	07		0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	08	37754	43 349	50 033	30 748	24 132
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	16775	17 603	19 188	13 510	9 119
2.	Služby	10	20979	25 746	30 845	17 238	15 013
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	33630	35 486	37 626	25 632	22 325
C.	Osobní náklady	12	15171	16 600	21 990	16 643	12 096
1.	Mzdové náklady	13	11029	12 085	16 314	12 619	9 068
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	0	0	0	0	0
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	4062	4 209	5 676	3 951	2 973
4.	Sociální náklady	16	80	306	0	73	55
D.	Daně a poplatky	17	39	45	0	26	59
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	5 805	5 611	4 254	3 666	3 072
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	504	127	226	527	57
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20		0	0	0	0
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	503	127	226	527	57
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	0				
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23					
2.	Prodaný materiál	24					
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů přístich období	25	0	-2 000			
IV.	Ostatní provozní výnosy	27	1	0	53	491	27
H.	Ostatní provozní náklady	28	594	1 021	174	135	206
V.	Převod provozních výnosů	29					
I.	Převod provoz. nákladů	30					
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	12526	14 336	11 487	6 180	6 976
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31					
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32					
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	33					
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34					
2.	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	36					
3.	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	37					
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	38					
K.	Náklady z finančního majetku	39					
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	40					
L.	Náklady z přecenění CP derivátů	41					
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	42					

X.	Výnosové úroky	43	11	6	8	93	74
N.	Nákladové úroky	44	282	74	0	0	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	45	127	1 159	497	312	441
O.	Ostatní finanční náklady	46	2 506	1 600	938	823	449
XII.	Převod finančních výnosů	47					
P.	Převod finančních nákladů	48					
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	-2 650	-509	-433	-418	66
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	2 628	3 501	2 669	1 227	1 421
1.	splatná	51	2628	3 501	2 669	1 227	1 421
2.	odložená	52		0			
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	7248	10 326	8 385	4 535	5 621
XIII.	Mimořádné výnosy	54			16	40	40
R.	Mimořádné náklady	55		6			
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	56					
1.	splatná	57					
2.	odložená	58					
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	59	0	-6	16	40	40
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	60					
***	Výsledek hospodaření za účetní období	61	7248	10 320	8 401	4 575	5 661
	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	9876	13 821	11 070	5 802	7 082

[illegible]

[illegible]

Příloha 4 – vertikální analýza rozvahy

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA						
Rozvaha v plném rozsahu: Ecoglass s.r.o.		podíl na bilanční sumě				
AKTIVA k 31.12. (tis. Kč)		2005	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	48,6%	43,5%	37,5%	44,2%	36,7%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,6%	1,1%	0,7%	0,9%	0,6%
1.	Zřizovací výdaje	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Software	0,6%	1,1%	0,7%	0,9%	0,6%
4.	Ocenitelná práva	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
7.	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	48,0%	42,4%	36,9%	43,2%	36,1%
1.	Pozemky	2,3%	2,0%	1,8%	2,0%	1,8%
2.	Stavby	24,5%	29,3%	24,4%	27,1%	22,7%
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věci	14,7%	11,0%	10,7%	14,1%	11,6%
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	2,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	3,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	49,7%	54,9%	61,7%	55,4%	62,8%
C.I.	Zásoby	2,6%	3,1%	9,3%	12,3%	13,3%
1.	Materiál	1,1%	1,0%	2,2%	2,9%	1,4%
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0,7%	1,3%	2,8%	4,7%	2,4%
3.	Výrobky	0,8%	0,8%	1,9%	2,3%	1,4%
4.	Zvířata	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Zboží	0,0%	0,0%	2,4%	2,4%	8,0%
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

	vlivem					
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Dohadné účty aktivní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
6.	Jiné pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
7.	Odložená daňová pohledávka	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	42,6%	50,8%	37,8%	30,7%	24,9%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40,0%	49,5%	26,5%	24,4%	23,8%
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
6.	Stát - daňové pohledávky	0,0%	0,0%	1,4%	3,7%	0,3%
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	2,6%	1,3%	9,9%	2,6%	0,8%
8.	Dohadné účty aktivní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
9.	Jiné pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.IV.	Finanční majetek	4,6%	0,9%	14,7%	12,3%	24,6%
1.	Peníze	0,1%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%
2.	Účty v bankách	4,4%	0,7%	14,3%	12,1%	24,4%
3.	Krátkodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Pořizovaný krátkodobý majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	1,7%	1,6%	0,8%	0,4%	0,4%
D.I.	Časové rozlišení	1,7%	1,6%	0,8%	0,4%	0,4%
1.	Náklady příštích období	1,7%	1,6%	0,8%	0,4%	0,4%
2.	Komplexní náklady příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Příjmy příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

PASIVA k 31.12. (tis. Kč)		2005	2006	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	42,3%	59,2%	68,7%	92,5%	93,9%
A.I.	Základní kapitál	7,1%	6,3%	5,6%	6,3%	5,6%
1.	Základní kapitál	7,1%	6,3%	5,6%	6,3%	5,6%
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Změny vlastního kapitálu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.II.	Kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,3%	0,3%	0,3%
1.	Emisní ážio	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Ostatní kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,3%	0,3%	0,3%
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
1.	Zákonný rezervní fond	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
2.	Statutární a ostatní fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	17,2%	30,6%	46,4%	75,7%	76,7%
1.	Nerozdělený zisk minulých let	0,0%	0,0%	46,4%	75,7%	76,7%
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	17,2%	21,7%	15,8%	9,6%	10,6%
B.	CIZÍ ZDROJE	59,2%	40,8%	31,3%	7,5%	6,1%
B.I.	Rezervy	4,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	4,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Rezerva na daň z příjmů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Ostatní rezervy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.	Dlouhodobé závazky	30,8%	22,1%	15,2%	0,0%	0,0%
1.	Závazky z obchodních vztahů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Závazky k účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Závazky k společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	30,8%	22,1%	15,2%	0,0%	0,0%
5.	Přijaté zálohy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
6.	Vydané dluhopisy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
7.	Směnky k úhradě	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
8.	Dohadné účty pasivní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
9.	Jiné závazky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
10.	Odložený daňový závazek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.	Krátkodobé závazky	11,8%	17,5%	16,1%	7,5%	6,1%
1.	Závazky z obchodních vztahů	7,6%	11,9%	12,3%	5,0%	3,2%
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Závazky k zaměstnancům	1,7%	1,5%	1,8%	1,2%	1,1%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1,0%	0,8%	0,9%	0,7%	0,6%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	1,2%	2,1%	0,2%	0,5%	0,9%
8.	Přijaté zálohy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
9.	Vydané dluhopisy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
10.	Dohadné účty pasivní	0,2%	0,9%	0,9%	0,2%	0,4%
11.	Jiné závazky	0,1%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	11,9%	1,3%	0,0%	0,0%	0,0%
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	11,9%	1,3%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	-1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.	Časové rozlišení	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
1.	Výdaje příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Výnosy příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA

Výkaz zisku a ztráty: Ecoglass s.r.o.		relativní změna					absolutní změna			
Položka		č.ř.	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	01	-19,4%	-7,5%	-3,7%	-10,0%	-5 725	-1 781	-813	-2 121
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	-19,7%	-16,8%	-8,5%	-6,4%	-5 193	-3 537	-1 501	-1 033
+	OBCHODNÍ MARŽE	03	-16,3%	64,2%	15,3%	-21,0%	-532	1 756	688	-1 088
II.	Výkony	04	11,7%	9,3%	-38,4%	-17,3%	7 983	7 068	-31 967	-8 835
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	9,2%	8,6%	-37,9%	-11,9%	6 285	6 413	-30 723	-5 987
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	06	-820,3%	43,9%	-58,0%	-315,7%	1 698	655	-1 244	-2 848
3.	Aktivace	07					0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	08	14,8%	15,4%	-38,5%	-21,5%	5 595	6 684	-19 285	-6 616
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	4,9%	9,0%	-29,6%	-32,5%	828	1 585	-5 678	-4 391
2.	Služby	10	22,7%	19,8%	-44,1%	-12,9%	4 767	5 099	-13 607	-2 225
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	5,5%	6,0%	-31,9%	-12,9%	1 856	2 140	-11 994	-3 307
C.	Osobní náklady	12	9,4%	32,5%	-24,3%	-27,3%	1 429	5 390	-5 347	-4 547
1.	Mzdové náklady	13	9,6%	35,0%	-22,6%	-28,1%	1 056	4 229	-3 695	-3 551
		14					0	0	0	0
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	15	3,6%	34,9%	-30,4%	-24,8%	147	1 467	-1 725	-978
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	16	282,5%	-100,0%		-24,7%	226	-306	73	-18
4.	Sociální náklady	17	15,4%	-100,0%		126,9%	6	-45	26	33
D.	Daně a poplatky	18	-3,3%	-24,2%	-13,8%	-16,2%	-194	-1 357	-588	-594
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku									
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	-74,8%	78,0%	133,2%	-89,2%	-377	99	301	-470
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20					0	0	0	0
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	-74,8%	78,0%	133,2%	-89,2%	-376	99	301	-470
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22					0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů přístích období	25		-100,0%			-2 000	2 000	0	0
		26					0	0	0	0

IV.	Ostatní provozní výnosy	27	-100,0%		826,4%	-94,5%	-1	53	438	-464
H.	Ostatní provozní náklady	28	71,9%	-83,0%	-22,4%	52,6%	427	-847	-39	71
V.	Převod provozních výnosů	29					0	0	0	0
I.	Převod provoz. nákladů	30					0	0	0	0
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	14,4%	-19,9%	-46,2%	12,9%	1 810	-2 849	-5 307	796
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31					0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32					0	0	0	0
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	33					0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	38					0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	39					0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	40					0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění CP derivátů	41					0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	42					0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	43	-45,5%	33,3%	1062,5%	-20,4%	-5	2	85	-19
N.	Nákladové úroky	44	-73,8%	-100,0%			-208	-74	0	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	45	812,6%	-57,1%	-37,2%	41,3%	1 032	-662	-185	129
O.	Ostatní finanční náklady	46	-36,2%	-41,4%	-12,3%	-45,4%	-906	-662	-115	-374
XII.	Převod finančních výnosů	47					0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	48					0	0	0	0
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	-80,8%	-14,9%	-3,5%	-115,8%	2 141	76	15	484
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	33,2%	-23,8%	-54,0%	15,8%	873	-832	-1 442	194
1.	splatná	51	33,2%	-23,8%	-54,0%	15,8%	873	-832	-1 442	194
2.	odložená	52					0	0	0	0
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	42,5%	-18,8%	-45,9%	23,9%	3 078	-1 941	-3 850	1 086
XIII.	Mimořádné výnosy	54			150,0%	0,0%	0	16	24	0
R.	Mimořádné náklady	55		-100,0%			6	-6	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	56					0	0	0	0
1.	splatná	57					0	0	0	0
2.	odložená	58					0	0	0	0
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	59			-366,7%	0,0%	-6	22	24	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	60					0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	61	42,4%	-18,6%	-45,5%	23,7%	3 072	-1 919	-3 826	1 086
	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	39,9%	-19,9%	-47,6%	22,1%	3 945	-2 751	-5 268	1 280

Příloha 6 – vertikální analýza výsledovky

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA							
Výkaz zisku a ztráty: Ecoglass s.r.o.							
Položka		č.ř.	2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	01	30,2%	24,2%	21,4%	29,7%	30,1%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	26,9%	21,4%	17,0%	22,5%	23,7%
+	OBCHODNÍ MARŽE	03	3,3%	2,8%	4,4%	7,2%	6,4%
II.	Výkony	04	69,6%	77,3%	80,7%	71,6%	66,8%
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	69,8%	75,8%	78,6%	70,3%	69,9%
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	06	-0,2%	1,5%	2,1%	1,3%	-3,1%
3.	Aktivace	07	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.	Výkonová spotřeba	08	38,6%	44,0%	48,5%	43,0%	38,0%
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	17,1%	17,9%	18,6%	18,9%	14,4%
2.	Služby	10	21,4%	26,2%	29,9%	24,1%	23,7%
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	34,4%	36,0%	36,5%	35,8%	35,2%
C.	Osobní náklady	12	15,5%	16,9%	21,3%	23,3%	19,1%
1.	Mzdové náklady	13	11,3%	12,3%	15,8%	17,6%	14,3%
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	4,1%	4,3%	5,5%	5,5%	4,7%
4.	Sociální náklady	16	0,1%	0,3%	0,0%	0,1%	0,1%
D.	Daně a poplatky	17	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	5,9%	5,7%	4,1%	5,1%	4,8%
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	0,5%	0,1%	0,2%	0,7%	0,1%
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	0,5%	0,1%	0,2%	0,7%	0,1%
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Prodaný materiál	24	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů přístich období	25	0,0%	-2,0%	0,0%	0,0%	0,0%
IV.	Ostatní provozní výnosy	27	0,0%	0,0%	0,1%	0,7%	0,0%
H.	Ostatní provozní náklady	28	0,6%	1,0%	0,2%	0,2%	0,3%
V.	Převod provozních výnosů	29	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
I.	Převod provoz. nákladů	30	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	12,8%	14,6%	11,1%	8,6%	11,0%
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	33	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	38	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
K.	Náklady z finančního majetku	39	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	40	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
L.	Náklady z přecenění CP derivátů	41	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	42	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
X.	Výnosové úroky	43	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
N.	Nákladové úroky	44	0,3%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
XI.	Ostatní finanční výnosy	45	0,1%	1,2%	0,5%	0,4%	0,7%
O.	Ostatní finanční náklady	46	2,6%	1,6%	0,9%	1,2%	0,7%

XII.	Převod finančních výnosů	47	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
P.	Převod finančních nákladů	48	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	-2,7%	-0,5%	-0,4%	-0,6%	0,1%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	2,7%	3,6%	2,6%	1,7%	2,2%
1.	splatná	51	2,7%	3,6%	2,6%	1,7%	2,2%
2.	odložená	52	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	7,4%	10,5%	8,1%	6,3%	8,9%
XIII.	Mimořádné výnosy	54	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
R.	Mimořádné náklady	55	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	56	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
1.	splatná	57	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	odložená	58	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	59	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	60	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
***	Výsledek hospodaření za účetní období	61	7,4%	10,5%	8,2%	6,4%	8,9%
	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	10,1%	14,0%	10,7%	8,1%	11,2%

Příloha 7 – poměrová analýza

ECOGLOSS s.r.o. - POMĚROVÁ ANALÝZA						
	Ukazatele rentability	2005	2006	2007	2008	2009
1	ROA - Rentabilita celk. aktiv (EBIT / AKT)	24,09%	29,24%	20,83%	12,11%	13,30%
	Rentabilita tržeb (EBIT/T)	10,38%	14,11%	10,74%	8,11%	11,16%
	Obrat celk. aktiv (T/AKT)	2,32	2,07	1,94	1,49	1,19
2	ROCE - Rentabilita kapitálu (EBIT / (VK+DI.K))	30,95%	35,98%	24,84%	13,09%	14,17%
3	ROE - Rentabilita vl. kapitálu (ČZ / VK)	40,67%	36,67%	23,02%	10,33%	11,33%
	Rentabilita tržeb (ČZ/T)	7,40%	10,48%	8,15%	6,39%	8,92%
	Obrat celk. aktiv (T/AKT)	2,32	2,07	1,94	1,49	1,19
	Finanční páka (AKT/VK)	2,37	1,69	1,46	1,08	1,07
4	Rentabilita z vlastních fin. zdrojů (CF / VK)	73,24%	56,61%	34,67%	18,60%	17,48%
5	Rentabilita tržeb (ČZ / T)	7,40%	10,48%	8,15%	6,39%	8,92%
6	Mzdová náročnost tržeb	11,27%	12,28%	15,83%	17,64%	14,30%
	Ukazatele aktivity	2005	2006	2007	2008	2009
1	Obrat aktiv (T / AKT)	2,32	2,07	1,94	1,49	1,19
2	Obrat zásob (T / zásoby)	88,99	66,47	20,92	12,11	8,97
3	Doba obratu aktiv (AKT / (T/360))	155,08	173,76	185,63	241,02	302,15
4	Doba obratu zásob (ZÁS. / (T/360))	4,05	5,42	17,21	29,73	40,12
5	Doba inkasa pohledávek (POHL / (T/360))	66,01	88,35	70,14	74,07	75,31
6	Doba splatnosti krátk. závazků (KZ / (T/360))	18,26	30,33	29,96	18,07	18,57
	Ukazatele zadluženosti	2005	2006	2007	2008	2009
1	Equity Ratio (VK / AKT)	42,27%	59,22%	68,67%	92,50%	93,85%
2	Debt Ratio I. (CZ / AKT)	59,20%	40,78%	31,33%	7,50%	6,15%
3	Debt Ratio II. ((CZ+OP) / AKT)	57,73%	40,78%	31,33%	7,50%	6,15%
4	Debt Equity Ratio (CZ / VK)	1,40	0,69	0,46	0,08	0,07
5	Úrokové krytí I. (EBIT / úroky)	36,02	187,77	NA	NA	NA
6	Úrokové krytí II. ((EBIT+odpisy) / úroky)	56,61	263,59	NA	NA	NA
7	Cash Flow / ((Cizí zdroje-Rezervy)/360)	204,63	296,01	273,61	826,40	960,84
	Ukazatele likvidity	2005	2006	2007	2008	2009
1	Pracovní kapitál, Working Capital (OAKT - KD)	11 008	17 192	24 226	22 949	30 188
2	Pracovní kapitál na aktiva ((OAKT-KD) / AKT)	26,11%	36,18%	45,58%	47,91%	56,70%
3	Ukazatel kapitalizace (DCZ/SA)	1,60	1,87	2,24	2,09	2,56
4	Běžná likvidita (3.stupeň)	2,10	2,93	3,82	7,39	10,23
6	Okamžitá likvidita (1.stupeň)	0,19	0,05	0,91	1,65	4,01
7	Pohotová likvidita (2.stupeň)	1,96	2,77	3,25	5,75	8,07
	Ukazatele produktivity práce	2005	2006	2007	2008	2009
1	Osobní náklady ku přidané hodnotě	0,45	0,47	0,58	0,65	0,54
2	Produktivita práce z přidané hodnoty	672 600	682 423	637 729	582 545	697 656
3	Produktivita práce z tržeb	1 957 700	1 893 173	1 747 068	1 625 932	1 982 281
4	Průměrná mzda - roční	220 580	232 404	276 508	394 344	283 375
5	- měsíční	18 382	19 367	23 042	23 900	23 615

Příloha 8 – odvětví

Odvětví skup. DI				
v mil. Kč	2005	2006	2007	2008
Aktiva celkem	130 665	135 635	142 160	129 807
Zásoby	15 015	14 927	14 786	15 350
Pohledávky celkem	29 322	29 872	31 181	24 706
Krátkodobé závazky	17 518	19 468	26 168	20 895
Cizí zdroje	56 829	63 943	60 756	51 471
Vlastní kapitál	71 273	70 729	80 666	77 824
Základní kapitál	35 036	34 730	38 363	36 758
Hospodářský výsledek před zd.	13 099	13 693	21 217	13 735
Nákladové úroky	1 330	1 266	1 500	1 635
Hosp. výsledek za úč. obd.	9 350	10 069	15 855	10 136
Tržby za zboží	10 530	9 991	11 714	10 602
Tržby za výrobky a služby	101 336	105 994	109 886	105 765
Osobní náklady	17 882	18 258	17 013	17 554
Přidaná hodnota	41 238	41 256	45 685	41 126
EBIT	14 429	14 959	22 718	15 369