

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ-TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Finanční analýza firmy SSI Schäfer, s. r. o., Hranice
Financial analysis of the company SSI Schäfer s.r.o., Hranice

Student: Michaela Nováková
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dagmar Richtarová, PhD.

Ostrava 2013

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Michaela Nováková**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Specializace: 00 Finance
Téma: **Finanční analýza firmy SSI Schäfer, s.r.o. Hranice**
Financial Analysis of the Company SSI Schäfer, s.r.o. Hranice

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Popis metodiky finanční analýzy
3. Finančně-ekonomická charakteristika společnosti
4. Zhodnocení výsledků finanční analýzy
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 864 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KOVANICOVÁ, Dana. *Abeceida účetních znalostí pro každého*. 20. vyd. Praha: Bova Polygon, 2011. 440 s. ISBN 978-80-7273-169-5.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2012

Datum odevzdání: 10.05.2013

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy
č. 1 a 2 dané mi k dispozici, jsem samostatně upravila.

V Ostravě dne 10. května 2013

Podpis *Michaela Horáková*

Obsah

1	Úvod.....	4
2	Popis metodologie finanční analýzy	5
2.1	Metody finanční analýzy	6
2.2	Poměrové ukazatele	7
2.2.1	Ukazatele finanční stability a zadluženosti	7
2.2.2	Ukazatele rentability	10
2.2.3	Ukazatele likvidity	12
2.2.4	Ukazatele aktivity.....	14
2.3	Pyramidový rozklad finančních ukazatelů	15
3	Finančně-ekonomická charakteristika společnosti.....	19
3.1	Historie společnosti	19
3.2	Představení společnosti.....	19
3.3	SWOT analýza.....	20
3.4	Vertikální a horizontální analýza rozvahy	21
3.5	Vertikální a horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty.....	24
4	Zhodnocení výsledků finanční analýzy	28
4.1	Ukazatele finanční stability a zadluženosti	28
4.2	Ukazatele rentability	33
4.3	Ukazatele likvidity.....	37
4.4	Ukazatele aktivity	41
4.5	Pyramidový rozklad.....	45
4.6	Srovnání s odvětvím	47
4.7	Zhodnocení finanční situace podniku.....	51
5	Závěr	54
6	Seznam použité literatury.....	55
7	Seznam zkratk	56
8	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
9	Seznam příloh	

1 Úvod

Finanční analýza představuje významnou oblast v komplexu finančního řízení podniku, protože obstarává zpětnou vazbu mezi předpokládaným vývojem a skutečností. Tato metoda je úzce spojena s finančním účetnictvím. Účelem finanční analýzy je provést, na základě metodických postupů, diagnózu finančního hospodaření podniku.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční situace podniku SSI Schäfer, s. r. o., Hranice mezi lety 2008 – 2011 a to pomocí vybraných metod finanční analýzy. Bakalářská práce je rozdělena na pět částí. První a poslední část je úvod a závěr.

V druhé kapitole bude popsána metodologie finanční analýzy. Budou zde uvedeny jednotlivé ukazatele poměrové analýzy, také horizontální a vertikální analýza a metody pyramidového rozkladu finanční analýzy. V kapitole budou definovány cíle finanční analýzy a také informace, které jsou potřebné pro správné aplikování těchto metod.

Ve třetí kapitole bude představena firma, její historie a předmět podnikání. Pomocí vertikální a horizontální analýzy bude uveden vývoj jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty za rok 2008 - 2011. Součástí této kapitoly bude také SWOT analýza společnosti, pomocí které budou zobrazeny silné a slabé stránky společnosti a také příležitosti a hrozby.

Čtvrtá kapitola bude aplikační a bude obsahovat zhodnocení finanční situace podniku SSI Schäfer, s. r. o., Hranice. Situace je zhodnocená pomocí metod finanční analýzy. Budou využity jednotlivé ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Pomocí metody pyramidového rozkladu bude zhodnocen ukazatel rentability. V této kapitole bude podnik srovnán s odvětvím pomocí metod poměrové analýzy.

2 Popis metodologie finanční analýzy

Finanční analýza komplexně posuzuje úroveň současné finanční situace podniku (finanční zdraví), posuzuje vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti a připravuje opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku, zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů, slouží také jako podklad pro banku. Finanční situací rozumíme souhrnné vyjádření úrovně všech jeho podnikových aktivit, kterými se podnik na trhu prezentuje. Do finanční analýzy se zahrnuje objem a kvalita výroby, úroveň marketingové a obchodní činnosti, inovační aktivita a další podnikové činnosti. Finanční situací je tedy komplexní vícekritériální model skládající se z mnoha dílčích charakteristik a jejich vazeb (Dluhošová, 2010).

Finanční analýzu lze rozdělit na tři na sebe navazující postupné fáze: diagnózu základních charakteristik finanční situace, hlubší rozpor příčin zjištěného stavu, identifikaci faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření. Důležitým zdrojem informací o podniku jsou finanční informace, které odrážejí úroveň podniku a jeho konkurenceschopnost. Mnoho subjektů jeví zájem o tyto informace, tak jak to vyplývá ze složitosti vztahů podniku. Potřebu finančních informací pro jednotlivé zainteresované subjekty lze rozdělit z různých pohledů.

Podle zdrojů finančních prostředků jsou to vlastníci, věřitelé, obchodní věřitelé.

Podle pravomocí v řízení podniku vlastníci, management podniku, vnitropodnikové hospodářské jednotky.

Podle typu podílu na výstupech podniku zaměstnanci, obchodní dodavatelé, banky, investoři, stát, management.

Hlavním a základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou především výkazy.

Výkazy finančního účetnictví, které poskytují informace především externím uživatelům. Jsou v nich uvedeny informace o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí (rozvaha), o tvorbě a užití výsledku hospodaření (výkaz zisku a ztráty) a o pohybu peněžních toků (výkaz Cash Flow).

Výkazy vnitropodnikového účetnictví si podnik vytváří podle svých potřeb. Řadí se zde zejména výkazy zobrazující vynakládání podnikových nákladů v nejrůznějších členění, dále pak výkazy o spotřebě nákladů na jednotlivé výkony nebo v jednotlivých střediscích. Tyto výkazy jsou interního charakteru.

Finanční informace představují účetní výkazy a výroční zprávy, vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků a vedení firmy, burzovní informace apod.

Kvantifikovatelné nefinanční informace zahrnují firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, prospekty, normy spotřeby, interní směrnice.

Nekvantifikovatelné informace obsahují zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy, komentáře manažerů, odborného tisku, nezávislá hodnocení, prognózy (Dluhošová, 2010).

2.1 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy se člení na deterministické a matematicko-statistické.

Deterministické metody se používají pro analýzu souhrnného vývoje, pro analýzu struktury, pro kombinace trendů a struktury a pro analýzu odchylek. Pro menší počet období jsou klasickými nástroji pro běžné finanční analýzy v podniku. K posouzení nejistoty při analýze finančních výsledků podniku, tedy k posouzení vlivu změn vybraných faktorů na výsledné hodnocení se používá nejčastěji analýza citlivosti.

Matematicko-statistické metody se používají v případech, kdy máme k dispozici údaje za delší časové období. Tato metoda bere v úvahu statistickou náhodnost dat, slouží převážně k hodnocení determinantů a faktorů vývoje a ke stanovení kauzálních závislostí a vazeb. Jsou založeny na exaktních metodách i vyhodnocení statistické spolehlivosti výsledků.

Mezi deterministické metody lze zařadit.

Poměrovou analýzu, která je základnou finanční analýzy, ale absolutní a rozdílové ukazatele hrají určitou doplňkovou roli. Lze ji použít k systematickému analyzování soustavy vybraných poměrových ukazatelů. U malých soustav je to 10 až 12 ukazatelů a u rozsáhlých soustav je to až několik desítek ukazatelů. Podle toho rozlišujeme pyramidovou nebo paralelní soustavu.

Analýzu vývojových trendů (horizontální analýza) pomocí níž lze získat odpověď na dvě otázky a to: o kolik se změnila daná položka v čase a o kolik % se změnila příslušná položka v čase. Analýza může být zpracována meziročně, kdy se porovnávají dvě po sobě jdoucí období nebo za několik účetních období (Kislingerová, 2007).

Analýzu struktury (vertikální analýza) jejímž cílem je zjistit, jak se např. jednotlivé majetkové části podílely na bilanční sumě. K dispozici musí být minimálně dvě časové období (Kislingerová, 2007).

Vertikálně-horizontální analýzu, která je užitečným a efektivním přístupem, který je typický vytvářením kombinovaných komplexních pohledů na vývoj souhrnných finančních ukazatelů a zároveň struktury v čase.

Analýzu citlivosti, jež by měla být součástí každé důsledné a úplné finanční analýzy. Je vhodná k posouzení nejistoty při analýze finančních výsledků podniku, tedy k prezentování vlivu změn vybraných faktorů na výsledné hodnocení.

Matematicko-statistickými metodami se rozumí.

Regresní analýza, ta se používá k hledání statistické funkční závislosti mezi finančními ukazateli. Vychází z časových řad finanční analýzy.

Diskriminační analýza umožňuje vytvářet skupiny podniků s obdobnou finanční úrovní na základě časových řad.

Analýza rozptylu se dá použít při rozkladu celkového rizika na rizika přiřaditelná určitým faktorům a reziduální odchylku;

Testování statistických hypotéz je významnou fází regresní, diskriminační a rozptylové analýzy.

2.2 Poměrové ukazatele

Za dlouhou dobu používání poměrových ukazatelů jako nástroje analýzy finančního stavu podniku bylo navrženo velké množství ukazatelů. Některé z nich se liší pouze drobnými modifikacemi. Vzhledem k tomu, že systém finančního řízení zachycuje složité a někdy protichůdné procesy, je užitečné systém poměrových ukazatelů dekomponovat do několika základních oblastí. Základními oblastmi ukazatelů finanční analýzy jsou ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele rentability, ukazatele likvidity a ukazatele aktivity.

2.2.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilita je charakterizována strukturou zdrojů financování, je možno ji hodnotit na základě analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí (Dluhošová, 2010). Pod pojmem zadluženost si lze představit, že podnik používá k financování svých aktiv a činností cizí zdroje. U velkých podniků nedochází k financování veškerých aktiv z vlastního kapitálu nebo naopak z kapitálu cizího. Použití jen vlastního kapitálu by způsobilo snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu, ale financování všech podnikových aktiv jen z kapitálu cizího by bylo spojeno s obtížemi při jeho získávání. K financování podnikových aktiv proto využíváme jako vlastní, tak cizí zdroje (Valach, 1997).

Podíl vlastního kapitálu na aktivech (Equity Ratio)

Patří mezi nejdůležitější ukazatele a umožňuje hodnotit různé stránky finanční stability. Tento ukazatel nám udává, do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji a jaká je jeho finanční samostatnost (Dluhošová, 2010). Ukazatel se používá k hodnocení hospodářské a finanční stability podniku a spolu s ukazatelem solventnosti je nejvýznamnějším v hodnocení celkové finanční situace podniku (Valach, 1997).

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{VK}{A}, \quad (2.1)$$

kde VK je vlastní kapitál a A jsou aktiva celkem.

Stupeň krytí stálých aktiv

Tento ukazatel poměruje dlouhodobý kapitál (vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál) ke stálým aktivům. Stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobými zdroji (Dluhošová, 2010).

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{DK}{SA}, \quad (2.2)$$

kde DK je dlouhodobý kapitál a SA jsou stálá aktiva.

Majetkový koeficient (Equity Multiplier)

Tento ukazatel se vyskytuje pod různými názvy – finanční páka nebo majetkový koeficient. Důležité je dosáhnout optimálního poměru mezi vlastními a cizími zdroji financování, jinými slovy optimální zadluženosti. V případě krytí potřeb převážně vlastními zdroji, které jsou obvykle dražším způsobem financování, by mohl vést k finančnímu zatěžování podniku a k nedostatečně pružné reakci na finanční potřeby podniku. Sama zadluženost není negativní charakteristika podniku, protože ve zdravé a stabilní firmě může její růst pomoci k celkové rentabilitě, a tím i k tržní hodnotě firmy. Přímá souvislost mezi zadlužeností a insolventností neexistuje, protože vyšší zadluženost nepřivádí zákonitě podnik do platebních potíží (Dluhošová, 2010).

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{CA}{VK}, \quad (2.3)$$

kde CA jsou celková aktiva a VK vlastní kapitál.

Ukazatel celkové zadluženosti

Celková zadluženost vyjadřuje podíl celkových dluhů k celkovým aktivům a měří se pomocí ní podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z kterého je financován majetek firmy. Zadluženost ovlivňuje věřitelské riziko i výnosnost podniku. Ukazatel je významný zejména pro dlouhodobé věřitele, kterými jsou zejména komerční banky (Dluhošová, 2010). Pro jeho výši nelze určit přesné zásady. Je výhodné ho posuzovat s celkovou výnosností, kterou podnik dosahuje z celkového vloženého kapitálu (Valach, 1997).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{CK}{CA}, \quad (2.4)$$

kde CK je cizí kapitál a CA celková aktiva.

Analytickými ukazateli jsou dlouhodobá a krátkodobá zadluženost.

Dlouhodobá zadluženost

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{DCK}{CA}, \quad (2.5)$$

kde DCK je dlouhodobý cizí kapitál a CA jsou celková aktiva.

Krátkodobá zadluženost

$$\text{Krátkodobá zadluženost} = \frac{KCK}{CA}, \quad (2.6)$$

kde KCK je krátkodobý cizí kapitál a CA jsou celková aktiva.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (Debt/Equity Ratio)

Podobnou vypovídající schopnost jako ukazatel zadluženosti podniku a stejnou oblast hodnotí i tento ukazatel. Akceptovatelná zadluženost vlastního kapitálu závisí na fázi vývoje firmy a postoji vlastníků a riziku (Dluhošová, 2010). Je kombinací ukazatelů zadluženosti podniku a podílu vlastního kapitálu na aktivech. Pokud podnik používá výrazněji leasingové financování, měl by se objem leasingových závazků přičíst k objemu závazků, protože budoucí leasingové splátky představují stejný dluh jako splátky úvěru (Valach, 1997).

$$\text{Ukazatel zadluženosti VK} = \frac{CK}{VK}, \quad (2.7)$$

kde *CK* je cizí kapitál a *VK* je vlastní kapitál.

Úrokové krytí

Tento ukazatel udává, kolikrát jsou úroky kryty výší zisku před úroky a daněmi, tzn. kolikrát je zajištěno placení úroků. O zisk před úroky a daněmi se dělí věřitelé a vlastníci, proto má použití tohoto ukazatele v této podobě smysl. Je-li ukazatel roven 100 % znamená to, že podnik vydělává jenom na úroky a vytvořený zisk je nulový, je-li nižší než 100 % podnik nevydělává ani na úroky (Dluhošová, 2010).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}, \quad (2.8)$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a úroky.

Úrokové zatížení

Tento ukazatel vyjadřuje, jakou část celkového vytvořeného zisku odčerpávají úroky. Závisí především na rentabilitě činnosti podniku a na podílu zdrojů na financování činnosti, které podnik získal například vydáním dluhopisů. Ukazatel je výhodné používat v souvislosti s vývojem rentability a výnosnosti. Důležitá je výnosnost vložených prostředků a úrokové míry (Dluhošová, 2010).

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT}, \quad (2.9)$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a úroky.

2.2.2 Ukazatele rentability

Základním kritériem hodnocení výnosnosti je rentabilita vloženého kapitálu. Rentabilita vloženého kapitálu je obvykle definovaná jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Vložený kapitál lze používat ve třech různých formách a podle toho pak rozlišujeme ukazatele rentability. V praxi se používá obměna ukazatelů rentability, které se odlišují podle použitého zisku. Záleží na tom, zda se jedná o zisk před úhradou úroků a daní (*EBIT*), zisk před zdaněním (*EBT*) nebo zisk po zdanění (*EAT*). Vychází to z toho, že jak zisk po zdanění, tak daň z příjmů i úroky zaplacené z cizího kapitálu jsou jen různé formy celkového zisku, kterého bylo dosaženo použitím celkového vloženého kapitálu. Avšak zisk očištěný o úroky

lépe vyjadřuje výsledek z běžných transakcí, protože není ovlivněn tím, z jakých zdrojů je aktivita podniku placena (Dluhošová, 2010).

Rentabilita aktiv (Return on Assets)

ROA bývá považován za klíčové měřítko rentability, protože poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání. Jednou z částí výsledného efektu je i čistý zisk a druhou částí je pak efekt zhodnocení cizího kapitálu, neboli odměna věřitelům (Dluhošová, 2010).

$$Rentabilita\ aktiv = \frac{EAT + úroky \cdot (1 - t)}{aktiva}, \quad (2.10)$$

kde EAT je čistý zisk, $(1-t)$ je míra zdanění.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed)

Tímto ukazatelem se hodnotí význam dlouhodobého investování. Investovaný kapitál se váže jen ke zpoplatněnému kapitálu. Ukazatel je často využíván v mezipodnikovém srovnání (Dluhošová, 2010). Je jím vyjadřovaná také schopnost podniku odměnit ty, kteří poskytovali prostředky nebo přilákali nové investory (Valach, 1997).

$$Rentabilita\ dlouhodobých\ zdrojů = \frac{EBIT}{VK + DCK}, \quad (2.11)$$

kde $EBIT$ je zisk před zdaněním a úroky, VK je vlastní kapitál a DCK je dlouhodobý cizí kapitál.

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)

Tento ukazatel vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů, a tedy i jejich zhodnocení zisku. Úroveň rentability VK je převážně závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. Dojde-li k poklesu tohoto ukazatele proto, že se zvýší podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích z důvodu kumulace nerozděleného zisku z předchozích účetních období, značí to chybnou investiční politiku společnosti. V případě, že je tato kumulace žádoucí pro budoucí investici, může společnost tyto zdroje uložit například ve formě termínovaného vkladu nebo do nákupu státních obligací apod. (Dluhošová, 2010).

$$Rentabilita\ vlastního\ kapitálu = \frac{EAT}{VK}, \quad (2.12)$$

kde *EAT* je čistý zisk a *VK* je vlastní kapitál.

Rentabilita tržeb (Return on Sales)

Tento ukazatel je vhodný zejména pro srovnání v čase a bývá používán pro vnitropodnikové řízení firmy. Při porovnávání ukazatele je vhodné vyloučit vliv rozdílného úrokového zatížení cizího kapitálu jednotlivých firem. Je jeden z běžně sledovaných ukazatelů (Dluhošová, 2010).

$$Rentabilita\ tržeb = \frac{EAT}{tržby}, \quad (2.13)$$

kde *EAT* je čistý zisk.

Rentabilita nákladů

Ukazatel udává kolik Kč čistého zisku dostane podnik vložením 1 Kč celkových nákladů. U srovnatelných podniků je také vhodné vyhodnotit rentabilitu dílčích nákladů a tuto rentabilitu porovnat (Dluhošová, 2010).

$$Rentabilita\ nákladů = \frac{EAT}{celkové\ náklady}, \quad (2.14)$$

kde *EAT* je čistý zisk.

2.2.3 Ukazatele likvidity

Likviditou se rozumí obecná schopnost podniku hradit své závazky a získat dostatek prostředků na provedení potřebných plateb. Vývoj likvidity je tedy závislý na tom, jak rychle je podnik schopen inkasovat své pohledávky, zda má prodejné výrobky, zda je v případě potřeby schopen prodat své zásoby atd. (Dluhošová, 2010). Předpokladem úspěšné existence podniku v podmínkách trhu je trvalá platební schopnost. Pravděpodobnost jejího zachování je charakteristické pro finanční zdraví podniku (Valach, 1997).

Ukazatel celkové likvidity

Tento ukazatel dává do poměru objem oběžných aktiv jako potenciální objem peněžních prostředků s objemem závazků splatných v blízké budoucnosti, kde zařadíme krátkodobé neúročené závazky (z obchodního styku) a krátkodobé bankovní úvěry. Ukazatel

je vhodné porovnávat s podniky s obdobným charakterem činnosti, či s průměrem za odvětví. Pro prosperující činnosti podniku je důležité, aby krátkodobé dluhy v době jejich splatnosti podnik kryl z takových složek majetku, které jsou pro tento účel určeny a aby nevyužíval těch, které využije pro jiný účel (Dluhošová, 2010).

$$\text{Celková likvidita} = \frac{OA}{KZ}, \quad (2.15)$$

kde OA jsou oběžná aktiva a KZ krátkodobé závazky.

Pohotová likvidita

Pro vyjádření tohoto ukazatele se poměřují z oběžných aktiv jen pohotové prostředky, tj. pokladni hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry, pohledávky po korekci opravnou položkou k pohledávkám. Hodnota tohoto ukazatele je závislá na typu činnosti podniku, odvětví, do kterého je zařazen, na strategii podniku apod. (Dluhošová, 2010).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - \text{zásoby}}{KZ}, \quad (2.16)$$

kde OA jsou oběžná aktiva a KZ krátkodobé závazky.

Okamžitá likvidita

Nejlikvidnější část platebních prostředků tvoří peníze na účtech, v hotovosti a šeky. Lze do nich zařadit také různé formy rychle mobilizovatelných finančních rezerv, se kterými podnik nakládá, například ve formě směnečných pohledávek, některých druhů cenných papírů apod. Ukazatel slouží spíše k dokreslení úrovně likvidity (Dluhošová, 2010).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{PPP}{KZ}, \quad (2.17)$$

kde PPP jsou pohotové peněžní prostředky a KZ krátkodobé závazky.

Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital)

Ukazatel představuje část oběžného majetku, která se přemění během roku v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění

podnikových záměrů. Představuje tu část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobými zdroji (Dluhošová, 2010).

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = OA - KZ, \quad (2.18)$$

kde OA jsou oběžná aktiva a KZ krátkodobé závazky.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = DZ - FA, \quad (2.19)$$

kde DZ jsou dlouhodobé zdroje a FA jsou fixní aktiva.

2.2.4 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele jsou souhrnně označovány jako ukazatele relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv, jak krátkodobých tak dlouhodobých. Jsou to ukazatele typu doba obratu nebo obratovosti, které se využívají pro řízení aktiv (Dluhošová, 2010).

Obrátka celkových aktiv

Ukazatel měří obrat neboli intenzitu využití celkového majetku. Obrátku celkových aktiv lze použít zejména pro mezipodnikové srovnání (Dluhošová, 2010). Tento ukazatel udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok (Kislingerová, 2007).

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{CA}, \quad (2.20)$$

kde CA jsou celková aktiva.

Doba obratu aktiv

Vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv (majetku) ve vztahu k tržbám. Pro podnik je výhodná co nejkratší doba obratu, kdy hodnota je určena obratem fixního a pracovního kapitálu (Dluhošová, 2010).

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{CA \cdot 360}{\text{tržby}}, \quad (2.21)$$

kde CA jsou celková aktiva.

Doba obratu zásob

Ukazatel popisuje úroveň běžného provozního řízení. Výhodné je udržovat dobu obratu zásob na technicky a ekonomicky zdůvodněné výši. Tento ukazatel je široce používán a je citlivý na změny v dynamice výkonů. Používá se i v jiné formě, kdy ve jmenovateli vystupují průměrné denní náklady. Hlavním důvodem je fakt, že výše zisku je vzhledem k rychlosti obratu zásob irelevantní (Dluhošová, 2010).

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby \cdot 360}{tržby} \quad (2.22)$$

Doba obratu pohledávek

Udává, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury a vypovídá o strategii řízení pohledávek. Tento ukazatel je důležitý z důvodu plánování peněžních toků (Dluhošová, 2010). Z hodnoty ukazatele lze zjistit, zda se podniku daří dodržovat stanovenou obchodně úvěrovou politiku (Valach, 1997).

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky \cdot 360}{tržby} \quad (2.23)$$

Doba obratu závazků

Tento ukazatel udává počet dní, na které dodavatelé poskytli obchodní úvěr. Vypovídá o platební disciplíně podniku vůči dodavatelům (Dluhošová, 2010). Rozdíl doby splatnosti pohledávek a doby úhrady krátkodobých závazků udává ve dnech počet dnů, které musíme profinancovat (Kislingerová, 2007).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \cdot 360}{tržby} \quad (2.24)$$

2.3 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Ukazatele rentability jsou klíčovými vrcholovými ukazateli výkonnosti, které jsou ovlivňovány jak úrovní zadluženosti podniku, tak docílenou likviditou a aktivitou podniku. Řada dalších klíčových faktorů souvisejících s efektivitou hospodářského procesu podniku ovlivňuje vývoj těchto syntetických ukazatelů. Jedním z důležitých úkolů finančních analytiků je provádět rozbor vývoje a odchylek syntetických ukazatelů a vyčíslit faktory, které

tyto odchylky způsobují nebo k nim přispívají. Na základě výsledků je vhodné navrhnout a činit opatření ke zlepšení zjištěného stavu. Základem pyramidové soustavy je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, který slouží k identifikaci vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. Tato metodika umožňuje zjistit vzájemně existující vazby a vztahy mezi jednotlivými ukazateli. V tomto rozkladu se objevují aditivní vazby a multiplikativní vazby. V případě existence multiplikativní vazby lze použít metodu postupných změn, metodu rozkladu se zbytkem, logaritmickou metodu a funkcionální metodu (Dluhošová, 2010).

Aditivní vazba

Zjištění vlivů u aditivní vazby je obecně platné a celková změna je rozčleněna podle poměru změny ukazatele na celkové změny ukazatelů (Dluhošová, 2010).

$$\Delta x_{ai} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.25)$$

kde $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$, $a_{i,0}$, resp. $a_{i,1}$ je hodnota ukazatele i pro výchozí stav nebo čas (index 0) a následný stav nebo čas (index 1).

Multiplikativní vazby

Při zjišťování vlivu se u metody postupných změn a metody rozkladu se zbytkem vychází z toho, že při změně jednoho z ukazatelů jsou hodnoty ostatních ukazatelů neměnné. Logaritmická metoda a funkcionální metoda bere v úvahu současnou změnu všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. Podle řešení multiplikativní vazby, lze rozlišovat čtyři základní metody (Dluhošová, 2010).

Metoda postupných změn rozděluje celkovou odchylku mezi dílčí vlivy. V případě součinu tří dílčích ukazatelů $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$, jsou vlivy vyčísleny následovně (Dluhošová, 2010).

$$\begin{aligned} \Delta x_{a1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \end{aligned} \quad (2.26)$$

$$\Delta x_{a3} = a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}.$$

Metoda rozkladu se zbytkem zjišťuje vlivy se zbytkem tak, že vzniká zbytek R, které lze zjistit kombinací současných změn více ukazatelů. Vlivy jsou zjištěny následovně (Dluhošová, 2010).

$$\begin{aligned} \Delta x_{a1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a2} &= \Delta a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a3} &= \Delta a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}. \end{aligned} \quad (2.27)$$

Logaritmická metoda odráží současnou změnu všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. Tato metoda vychází ze spojitých výnosů, protože $\ln I_{ai}$ a $\ln I_x$ znamenají spojitý výnos ukazatelů a_i a x (Dluhošová, 2010).

$$\Delta x_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.28)$$

kde $I_x = x_1/x_0$ a $I_{ai} = a_{i,1}/a_{i,0}$ jsou indexy analyzovaných a dílčích ukazatelů.

Funkcionální metoda zohledňuje současný vliv všech ukazatelů při vysvětleních jednotlivých vlivů. Metoda vychází z diskrétních výnosů neboť R_{ai} a R_x znamenají diskrétní výnos ukazatelů a_i a x (Dluhošová, 2010).

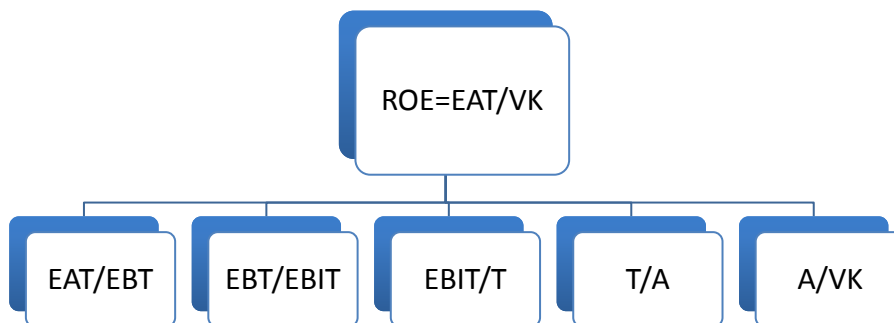
$$\begin{aligned} \Delta x_{a1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a2} \cdot R_{a3}\right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a1} \cdot R_{a3}\right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a1} \cdot R_{a2}\right) \Delta y_x. \end{aligned} \quad (2.29)$$

Rozklad ROE

Účelem rozkladu je zjistit změnu vrcholového ukazatele jako součet vlivů vybraných změn jednotlivých ukazatelů. Na vývoj tohoto ukazatele působí, jak velkou část zisku odčerpává splnění daňové povinnosti, splácení úrokového břemene spojeného se stupněm zadluženosti podniku, rentabilita tržeb a také jak produktivně podnik využívá svůj majetek (Dluhošová, 2010).

$$\Delta y_x = \sum_i x_{ai} \quad (2.30)$$

Obrázek 2-1: Rozklad rentability vlastního kapitálu



kde EAT/EBT představuje daňovou redukci zisku, EBT/EBIT je úroková redukce zisku, EBIT/T je provozní rentabilita, T/A obrat aktiv a A/VK je finanční páka.

Ziskový účinek finanční páky

Používá se k měření finančního rizika, zkoumá se podle něj vliv zadluženosti na ukazatel rentability vlastního kapitálu.

$$ZÚFP = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.31)$$

kde *EBT* je zisk před zdaněním, *EBIT* zisk před zdaněním a úroky, *A* jsou aktiva a *VK* vlastní kapitál.

3 Finančně-ekonomická charakteristika společnosti

V této kapitole bude popsána historie společnosti. Kapitola zahrnuje také představení společnosti a součástí je i horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

3.1 Historie společnosti

Společnost založil Fritz Schäfer 16. ledna roku 1937 v Německu. V České republice působí firma SSI Schäfer, s. r. o. od roku 1993, pod německým vedením. Výrobu archivačních pojízdních a paletových regálů, pracovních stolů a kovových skříní zahájila společnost v roce 1996 ve svém moderním závodě v Hranicích. Společnost prošla od svého počátku dynamickým rozvojem a v současnosti zaujímá přední místo na světovém trhu. Základní kapitál moderního závodu v Hranicích činil v roce založení 20 miliónů korun. V souvislosti s rozvojem společnosti jako je investice do dalších nemovitostí pro výstavbu závodů a strojů a do technického vybavení byl základní kapitál v roce 1999 navýšen na 100 miliónů korun.

3.2 Představení společnosti

Společnost patří mezi významné výrobce komponent pro vysoce kvalitní výrobní systémy, především v oblasti vybavení skladů a závodů, třídících a dopravníkových systémů. Poskytuje rovněž poradenské služby, plánování, logistiku a služby s tím spojené, vše dle přání zákazníků. Předmětem podnikání je výroba a obchod kovových konstrukcí, kotlů, těles a kontejnerů. Přední postavení zaujímá na světovém trhu výrobců regálových systémů vyznačující se vysokou kvalitou zpracování. Striktně přitom dbá na dodržování ekonomických i ekologických aspektů, na zpracování odpadu a recyklace. Společnost zaměstnává celkem 945 zaměstnanců z toho 5 osob lze zařadit mezi vedení společnosti.

V roce 2008 bylo dosaženo obrátu v oblasti dopravní techniky ve výši 13,6 mil. EUR, v roce 2009 15,5 mil. EUR, v roce 2010 14,5 mil. EUR a v roce 2011 19,1 mil. EUR.

V rámci skupiny výrobků regálové zakladače se podařilo dosáhnout obrátu v roce 2008 5,5 mil. EUR, v roce 2009 15,6 mil. EUR, v roce 2010 8,4 mil. EUR a v roce 2011 7,7 mil. EUR.

Z výroby posunovacích regálů byl obrat v roce 2008 ve výši 8,7 mil. EUR, v roce 2009 7,5 mil. EUR, v roce 2010 9,4 mil. EUR a v roce 2011 12,7 mil. EUR.

V oblasti kontejnerové výroby, která zahrnuje subdodávky plechu se obrat v roce 2009 zvýšil oproti roku 2008 téměř o dvojnásobek z 4 mil. EUR na 8,5 mil. EUR. V roce 2010 13,3 mil. EUR a byly uzavřeny zakázky v oblasti projektů ve výši 2,8 mil. EUR .

V roce 2005 byl zapsán základní kapitál v celkové výši 200 milionů korun, který byl k 9. 6. 2008 navýšen na 325 milionů korun. Podíl vlastního kapitálu činí 54 %.

3.3 SWOT analýza

Pomocí SWOT analýzy lze identifikovat silné (strengths) a slabé (weaknesses) stránky podniku, dále také jeho hrozby (threats) a příležitosti (opportunities). Obecně vychází tato analýza z předpokladu, že podnik dosáhne strategického úspěchu rozvíjením silných stránek, a to tak, že se snaží komplexně vyhodnotit fungování firmy, nalézt problémy nebo nové možnosti růstu, zároveň je však snahou minimalizovat slabé stránky a hrozby. SWOT analýza je součástí strategického plánování společnosti. Analýza silných a slabých stránek se zaměřuje na interní prostředí podniku a analýza příležitostí a hrozeb se zaměřuje na externí prostředí.

Silné stránky firmy

- výše vloženého kapitálu a investice do rozvoje,
- možnost realizace zaměstnanců v zahraničí,
- zaměstnávání žen na částečný úvazek,
- učňovské pracoviště v areálu firmy,
- zaměstnávání absolventů.

Slabé stránky firmy

- nedostatek kvalifikovaných sil na vedoucí pozice v rámci regionu,
- nedostatek pracovníků s odborným vzděláním a s aktivní znalostí němčiny,
- nízká úroveň zaměstnaneckých výhod.

Příležitosti

- největší zaměstnavatel v Hranicích a okolí,
- celosvětová působnost společnosti,
- využívání finančních prostředků z fondů EU.

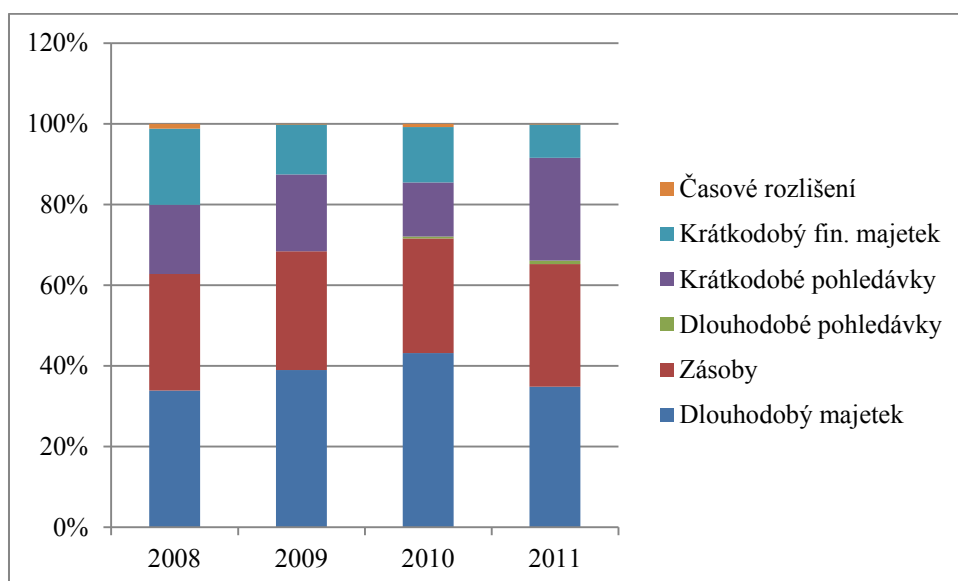
Hrozby

- dopady recese odvětví,
- zvyšování nákladů na pracovní sílu,
- úprava daňového systému.

3.4 Vertikální a horizontální analýza rozvahy

Na základě údajů z rozvahy byla sestavena vertikální a horizontální analýza.

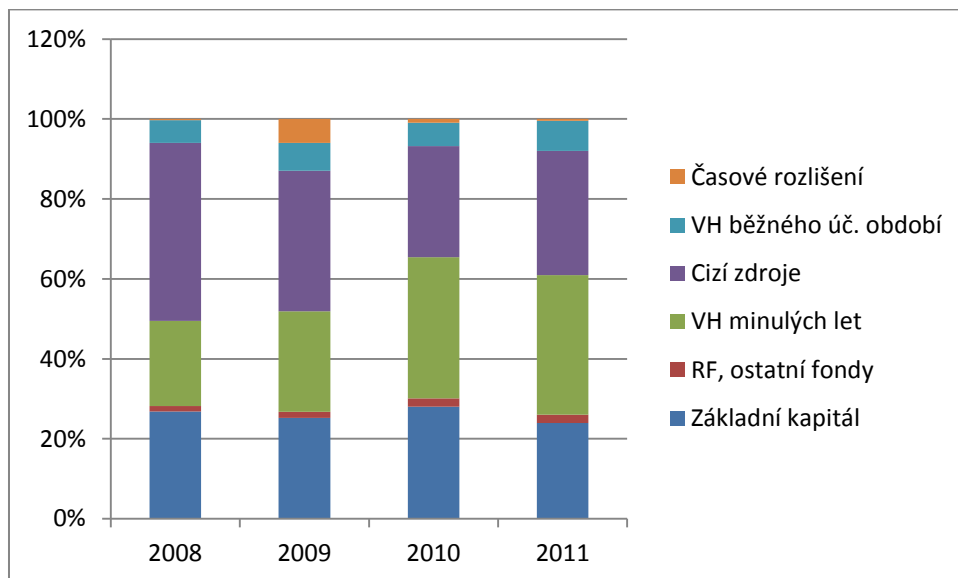
Graf 3-1: Vertikální analýza aktiv



Vertikální analýza udává, jak se jednotlivé položky aktiv podílí na celkových aktivech. Z grafu 3-1 lze vyčíst, že v roce 2008 se na aktivech nejvíce podílela oběžná aktiva a to 65 %. Graf uvádí rozdělení oběžných aktiv na jednotlivé části a to zásoby, krátkodobé a dlouhodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Největší část oběžných aktiv tvoří zásoby. Poslední položkou aktiv je časové rozlišení, které se na celkové hodnotě podílí jen velmi nepatrně. V roce 2009 se sice podíl dlouhodobého majetku navýšil a to díky zvýšení hodnoty dlouhodobého majetku, protože byla postavena budova, ale na aktivech se nejvíce podílí oběžný majetek 61 %. Od roku 2009 můžeme sledovat navyšující se podíl dlouhodobého majetku na aktivech a to i přesto, že hodnota dlouhodobého majetku klesla. Příčinou je také pokles oběžných aktiv. Ani v roce 2010 podíl dlouhodobého majetku nepřevyšil podíl oběžného majetku, protože s poklesem dlouhodobého majetku dojde také ke snížení oběžných aktiv. V roce 2011 však dojde opět k poklesu podílu dlouhodobého majetku a vzroste podíl

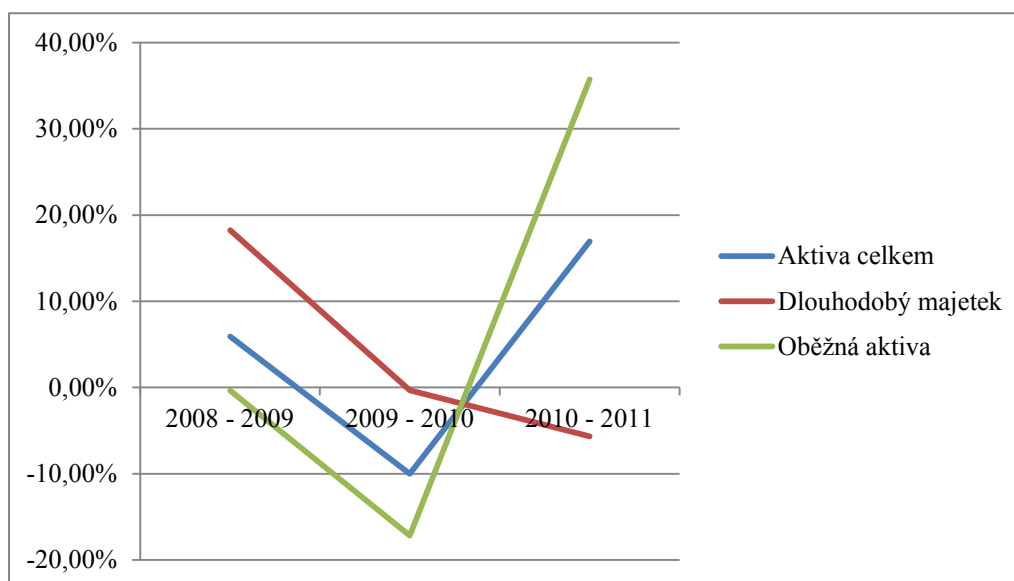
oběžného majetku a to zase na hodnotu 65 %. V tomto roce dojde k výraznému snížení dlouhodobého majetku, avšak oběžná aktiva ještě narostou, konkrétně pak zásoby.

Graf 3-2: Vertikální analýza pasiv



Stejně jako u aktiv, tak také u pasiv se hodnotí podíl jednotlivých složek na celkových pasivech. Z grafu číslo 3-2 lze vyčíst, že největší podíl na pasivech má vlastní kapitál, který tvoří základní kapitál, rezervní fond a ostatní fondy a výsledek hospodaření minulých let. V roce 2008 se podíl vlastního kapitálu a cizích zdrojů na pasivech téměř rovná, vlastní kapitál se podílí na pasivech 55 % a cizí kapitál necelými 45 %. Rok 2009 způsobil nárůst podílu vlastního kapitálu na pasivech a to díky vzrůstu VH běžného účetního období, který je způsoben zvýšením mimořádného výsledku hospodaření související se vznikem mimořádných výnosů. Tyto mimořádné výnosy souvisí s pojistným plněním, které společnost obdržela od pojišťovny, protože v roce 2009 došlo k zaplavení části společnosti. V tomto roce došlo také k navýšení podílu časového rozlišení na pasivech. Rok 2010 znamenal rapidní nárůst podílu vlastního kapitálu na pasivech. V tomto roce došlo k navýšení VH minulých let. Na rozdíl od roku 2009 v tomto roce už není podíl časového rozlišení tak vysoký jak minulý rok. Také podíl cizích zdrojů je menší, díky snížení krátkodobých závazků, které byly uhrazeny dodavateli společnosti. V roce 2011 klesl podíl vlastního kapitálu na pasivech oproti roku 2010 a to i přesto, že došlo k růstu vlastního kapitálu. Tento pokles byl zapříčiněn vzrůstem cizího kapitálu, který je způsoben zvýšením krátkodobých přijatých záloh.

Graf 3-3: Horizontální analýza aktiv



Pomocí této analýzy se dá zjistit, jak se jednotlivé položky rozvahy mění v čase. Graf 3-3 znázorňuje hodnotu oběžných aktiv mezi lety 2008 a 2009, která se nepatrně snížila. Toto snížení, bylo zapříčiněno snížením krátkodobého finančního majetku, které souvisí s úhradou závazků dodavatelům společnosti. Dlouhodobý majetek se v tomto období zvýšil, což způsobilo také nárůst celkových aktiv. Navýšení dlouhodobého majetku souvisí s pořízením stavby. V období mezi lety 2009 a 2010 došlo k výraznému poklesu oběžného majetku, který byl způsoben snížením zásob nedokončené výroby. Došlo také k poklesu krátkodobých pohledávek, které byly uhrazeny. I dlouhodobý majetek se v tomto období snížil, ale jen nepatrně, ale i toto malé snížení znamenalo v součtu snížení celkových aktiv. V posledním období mezi lety 2010 a 2011 se zvýšila hodnota oběžných aktiv, tak rapidně, že způsobila růst celkových aktiv i přesto, že dlouhodobý majetek se snížil. Růst oběžných aktiv byl způsoben navýšením zásob materiálu díky většímu objemu zakázek od odběratelů.

Horizontální analýza pasiv

Mezi lety 2008 a 2009 došlo k mírnému poklesu cizích zdrojů díky snížení krátkodobých závazků, které byly uhrazeny dodavatelům společnosti. Došlo také k poklesu dlouhodobých závazků. Vlastní kapitál se v tomto období zvýšil. Zvýšení vlastního kapitálu způsobil nárůst výsledku hospodaření běžného účetního období. Výsledek hospodaření běžného účetního období se zvýšil díky vzniku mimořádného výsledku hospodaření. Důvodem této situace bylo přijetí náhrady škody od pojišťovny za živelnou pohromu.

Graf 3-4: Horizontální analýza pasiv



Období mezi lety 2009 a 2010 znamenal pokles cizích zdrojů, ale zvýšení vlastního kapitálu. Snížení cizích zdrojů bylo mnohem vyšší než zvýšení vlastního kapitálu a to způsobilo snížení pasiv. Cizí kapitál se snížil díky poklesu krátkodobých závazků, které společnost uhradila dodavatelům. Došlo i k snížení přijatých záloh, což zapříčinilo dokončení dané zakázky. Mezi lety 2010 a 2011 došlo k růstu jak cizích zdrojů, tak také vlastního kapitálu. Tato skutečnost způsobila také růst celkových pasiv. Růst cizích zdrojů byl zapříčiněn navýšením závazků z obchodních vztahů a také růstem krátkodobých přijatých záloh od odběratelů společnosti. V tomto roce došlo k tvorbě rezervy na daň z příjmu a ostatních rezerv na nevybranou dovolenou nebo záruční opravy.

3.5 Vertikální a horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty

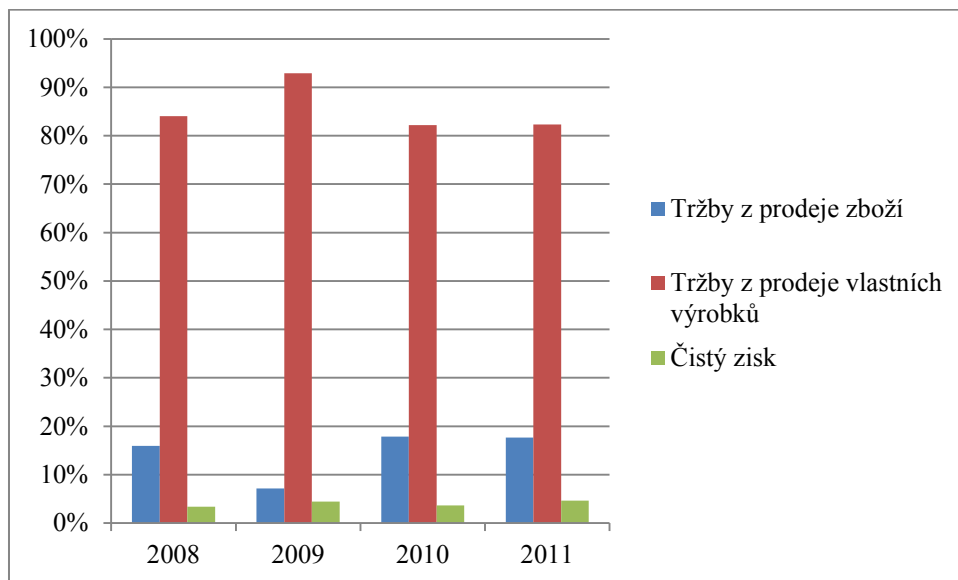
V této kapitole bude sestavena vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztráty na základě dat z tohoto výkazu.

Vertikální analýza tržeb

I u položek z výkazu zisku a ztráty lze sledovat jejich podíl na tržbách. Jako 100% položku, ke které zjišťujeme podíl ostatní položek, je součet tržeb z prodeje zboží a tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Největší podíl na součtu tržeb mají tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a to díky tomu, že se podnik zabývá spíše prodejem vlastních

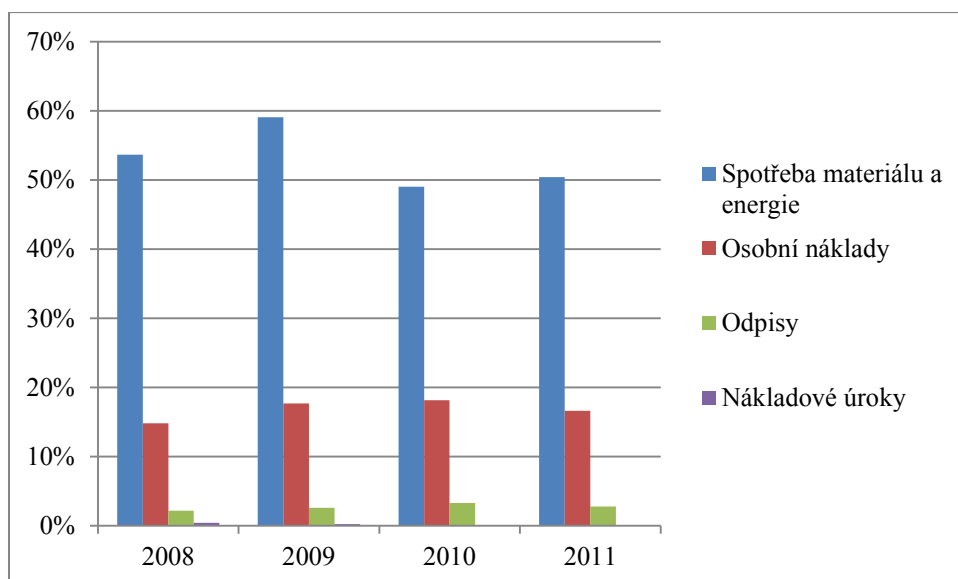
výrobních a služeb a prodej zboží je jen doplňková činnost, proto je jejich podíl na tomto součtu mnohem menší.

Graf 3-5: Vertikální analýza tržeb



Podíl tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb je největší v roce 2009, kdy jsou tyto tržby nejvyšší. Tento růst je způsoben větším objemem zakázek oproti roku 2008. Nejmenší podíl tržeb z prodeje zboží na 100% položce je taktéž v roce 2009, kdy se podnik nezabýval prodejem zboží, ale soustředil se na vlastní výrobu. Čistý zisk má nejmenší podíl na tržbách v roce 2008, od tohoto roku byl čistý zisk vždycky vyšší.

Graf 3-6: Vertikální analýza nákladů

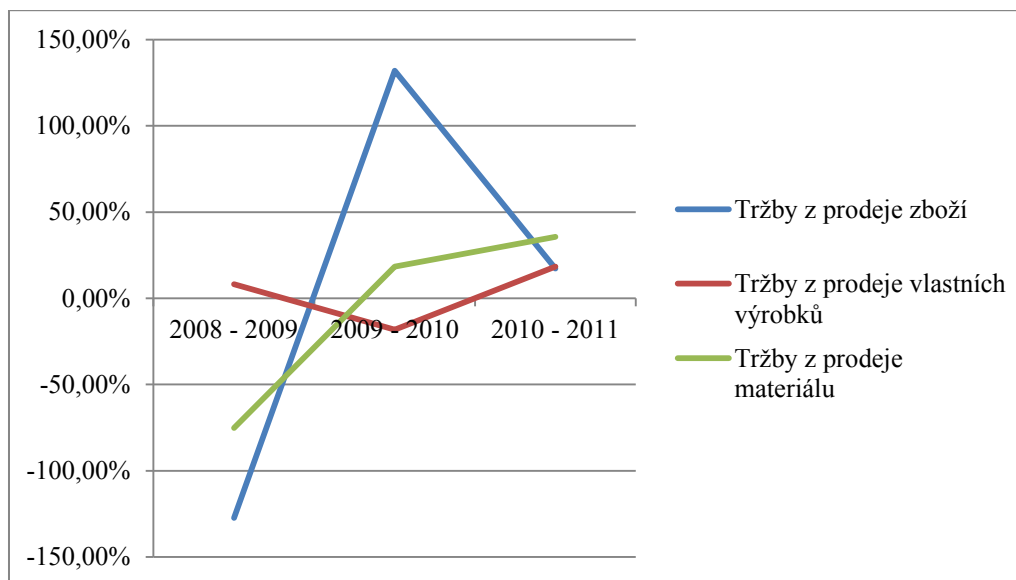


Také u nákladů lze posuzovat jejich podíl na součtu tržeb z prodeje zboží a vlastní produkce. Byly vybrány jen některé položky nákladů. Největší podíl na tržbách má spotřeba materiálu a energie. Tato situace je způsobena skutečností, že jde o výrobní podnik. Další náklady, které mají největší podíl na tržbách, jsou osobní náklady, které jsou ve všech letech skoro stejné, protože počet zaměstnanců se nijak zvlášť nemění. Malé navýšení těchto nákladů bylo zapříčiněno přibráním nových zaměstnanců. Nejmenší podíl tvoří nákladové úroky, které jsou v roce 2010 nejmenší.

Horizontální analýza tržeb

Vývoj tržeb z prodeje zboží je v období mezi lety 2008 a 2009 klesající, protože z důvodu poklesu zakázek došlo k rapidnímu poklesu tržeb. Je vidět, že se podnik v tomto roce zaměřil na prodej své produkce. Období mezi lety 2009 – 2010 se tržby z prodeje zboží navýšily téměř o stejnou částku, o kterou v přecházejícím období klesly, což způsobil zájem ze strany odběratelů o zboží. I v době mezi lety 2010 a 2011 se tržby z prodeje zboží zvýšily, ale jejich růst nebyl tak výrazný jak v předcházejícím období. Vývoj tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb v čase také kolísá.

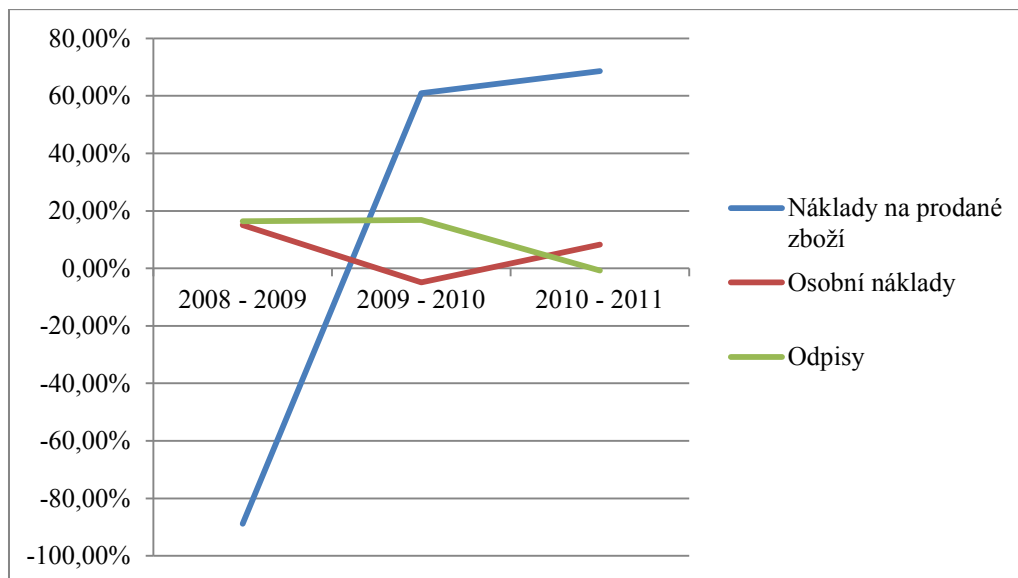
Graf 3-7: Horizontální analýza tržeb



V prvním období 2008 – 2009 se tyto tržby zvýšily, protože vzrostl zájem výrobky ze strany odběratelů, v dalším období 2009 – 2010 došlo k výraznému snížení, kdy se společnost v tomto období zaměřila na prodej zboží a v posledním období se tržby opět zvýšily. Poslední

položkou, kterou lze sledovat, jsou tržby z prodeje materiálu. Tyto tržby se v čase zvyšují a to ve všech sledovaných obdobích.

Graf 3-8: Horizontální analýza nákladů



Pro vývoj nákladů bylo vybráno jen několik druhů nákladů. Náklady na prodané zboží se v čase vyvíjely příznivě. V období mezi lety 2008 a 2009 se náklady snížily, což souvisí se snížením tržeb z prodeje zboží, které se taktéž snížily, v tomto období poklesl zájem ze strany odběratelů. V dalších dvou obdobích se tyto náklady zvyšovaly, protože vzrostl zájem o zboží, což mělo vliv i na náklady. Dalším druhem nákladů jsou osobní náklady, které mají stabilní vývoj. V letech 2008 – 2009 došlo k mírnému nárůstu osobních nákladů. V dalším období se tyto náklady nepatrně snížily a v posledním období se opět zvýšily. Stabilní vývoj osobních nákladů souvisí se stabilním počtem zaměstnanců. Poslední položkou uvedenou v grafu 3-8 jsou odpisy, které se vyvíjí stabilně. V období mezi lety 2008 – 2009 se odpisy zvýšily, protože došlo k navýšení dlouhodobého majetku a k výstavbě budovy, v dalším období se odpisy téměř nezvýšily a v posledním období došlo k nepatrnému poklesu, což opět souvisí se snížením dlouhodobého majetku.

4 Zhodnocení výsledků finanční analýzy

V kapitole budou vypočítány ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity pro danou společnost a výsledky jsou zhodnoceny. Kapitola zahrnuje také srovnání společnosti s odvětvím.

4.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

V kapitole bude zhodnocena finanční situace podniku v jednotlivých letech pomocí ukazatelů zadluženosti.

Tabulka 4-1: Ukazatelé zadluženosti

Ukazatel	Vzorec	2008	2009	2010	2011
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	2.1	0,552	0,589	0,713	0,685
Stupeň krytí stálých aktiv	2.2	1,982	1,634	1,793	2,021
Majetkový koeficient	2.3	1,812	1,698	1,403	1,460
Celková zadluženost	2.4	0,445	0,352	0,278	0,310
Zadluženosti vlastního kapitálu	2.5	0,807	0,597	0,390	0,453
Úrokové krytí	2.8	12,046	26,777	27,187	73,305
Úrokové zatížení	2.9	0,083	0,037	0,037	0,014

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

V případě zvyšování tohoto ukazatele dochází k upevnování finanční stability. Neúměrně vysoká hodnota může vést k poklesu výnosnosti vložených prostředků. Trend tohoto ukazatele je rostoucí (Dluhošová, 2010). Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v intervalu $<0,1>$, ale neměla by dosáhnout hodnoty 1, protože v tomto případě by byl vlastní kapitál moc drahý (Kislingerová, 2007). Ukazatel se v letech 2008, 2009 a 2010 zvyšuje a v roce 2011 dojde k nepatrnému snížení. Zvyšování ukazatele je způsobeno růstem vlastního kapitálu v jednotlivých letech. Růst vlastního kapitálu je zapříčiněn růstem výsledku hospodaření běžného účetního období, protože hodnoty ostatních položek vlastního kapitálu se nemění. Výsledek hospodaření v roce 2009 vzrostl z důvodu vzniku mimořádných výnosů a nákladů a tedy mimořádného výsledku hospodaření. Mimořádné výnosy vznikly díky přijatým náhradám od pojišťovny za škody způsobené zatopením části společnosti. V tomto roce došlo také k růstu aktiv, kde se navýšila hodnota dlouhodobého majetku, konkrétně pak hmotného majetku, protože došlo k pořízení stavby a také nehmotného majetku z důvodu

vzniku nedokončeného dlouhodobého nehmotného majetku. Hodnota oběžných aktiv zůstala v roce 2009 téměř nezměněna. K výrazné změně došlo také v časovém rozlišení, které se v roce 2009 snížilo, což znamená, že došlo k poklesu nákladů příštího období. V roce 2010 došlo ke zvýšení vlastního kapitálu, ale k poklesu aktiv. V případě vlastního kapitálu byl růst způsoben navýšením rezervního fondu a taky nerozděleného zisku minulých let. V případě výsledku hospodaření běžného účetního období došlo k poklesu, protože už nevznikl mimořádný výsledek hospodaření, který v roce 2009 způsobil zvýšení. Hodnota výsledku hospodaření se snížila téměř na hodnotu v roce 2008. Aktiva se snížila, což v tomto roce zapříčinilo zejména snížení oběžného majetku, konkrétně pohledávek z obchodních vztahů, kdy došlo k úhradě od odběratelů. Dlouhodobý majetek zůstal téměř nezměněn. V roce 2011 se ukazatel snížil i přesto, že došlo k zvýšení obou hodnot, které působí na ukazatel, ale zvýšení aktiv bylo větší než zvýšení vlastního kapitálu. Zvýšení aktiv způsobil opět oběžný majetek a zase došlo k největší změně u pohledávek z obchodních vztahů. Také hodnota zásob se zvýšila, ale ostatní položky se změnily jen nepatrně. Vlastní kapitál se také zvýšil, protože se navýšila hodnota výsledku hospodaření minulých let a také výsledku hospodaření běžného účetního období, který vzrostl z důvodu růstu provozního výsledku hospodaření, což způsobil růst převážně všech položek do tohoto výsledku hospodaření zahrnovaných. Lze říct, že firma splňuje požadavek na optimální hodnotu tohoto ukazatele a pohybuje se v intervalu od $<0,1>$ a také trend je do roku 2010 rostoucí a dochází tak k upevňování finanční stability.

Stupeň krytí stálých aktiv

I u tohoto ukazatele platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele tím lepší je finanční stabilita firmy. Hodnota tohoto ukazatele by měla být alespoň 100 % (veškerá stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobým kapitálem). Trend je rostoucí. Pokud by byla hodnota 1, tak by to byl optimální stav pro podnik. Hodnoty ukazatele v letech 2009 a 2010 klesají, ale v roce 2011 hodnota opět vzrostla. V roce 2009 došlo k poklesu, protože došlo k růstu stálých aktiv, který způsobilo pořízení stavby a vznik nedokončeného dlouhodobého nehmotného majetku. I v případě dlouhodobého kapitálu došlo k růstu, ale růst není tak výrazný jak v případě stálých aktiv, proto hodnota ukazatele klesla. Růst dlouhodobého kapitálu je zapříčiněn růstem vlastního kapitálu a to růstem výsledku hospodaření běžného účetního období, jehož růst je zapříčiněn vznikem mimořádného výsledku hospodaření. Mimořádný výsledek hospodaření společnost zaznamenala díky přijatým náhradám od pojišťovny za škody způsobené záplavami. V roce 2010 došlo k růstu oproti roku 2009 a tím byl naplněn předpoklad

rostoucího trendu. Příčinou růstu je růst dlouhodobého kapitálu a jen nepatrné zvýšení stálých aktiv. Dlouhodobý kapitál vzrostl, protože došlo ke zvýšení jak vlastního kapitálu, dlouhodobých závazků a také k navýšení rezerv. Příčinou růstu vlastního kapitálu je navýšení rezervního fondu a nerozděleného zisku. Zvýšení dlouhodobých závazků je způsobeno růstem závazků k ovládaným a řízeným osobám. I v roce 2011 ukazatel rostl a to z důvodu růstu dlouhodobého kapitálu, na který má vliv pouze vlastní kapitál, protože dlouhodobé závazky zanikly. Vlastní kapitál vzrostl, protože se zvýšil výsledek hospodaření běžného účetního období díky růstu provozního výsledku hospodaření. Došlo i k navýšení výsledku hospodaření minulých let. V případě stálých aktiv došlo k poklesu, protože se snížila hodnota samostatných movitých věcí např. z důvodů opotřebení nebo darování nebo také prodeje a snížila se i hodnota staveb, ale jen nepatrně. K poklesu došlo také v hodnotě nedokončeného nehmotného majetku, který byl dokončen.

Majetkový koeficient

Ve zdravém a finančně stabilním podniku může růst tohoto ukazatele přispívat k celkové rentabilitě a tím k tržní hodnotě firmy. Tento ukazatel by měl být stabilní. U tohoto ukazatele se jedná o převrácenou hodnotu ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech. Předpoklad ukazatele je stabilní vývoj, který společnost splňuje, protože hodnoty jsou více méně stabilní, dochází jen k malým rozdílům mezi jednotlivými léty. Rok 2009 přinesl malý pokles ukazatele, který způsobil větší nárůst vlastního kapitálu díky navýšení výsledku hospodaření běžného účetního období. Výsledek hospodaření vzrostl díky přijaté náhradě od pojišťovny za škody způsobené zaplavením společnosti, která je mimořádným výnosem a způsobila růst mimořádného výsledku hospodaření. V tomto roce došlo k růstu aktiv, který byl zapříčiněn zvýšením dlouhodobého majetku díky vzniku nedokončeného dlouhodobého nehmotného majetku a pořízení budovy. I v roce 2010 došlo k poklesu, což zapříčinilo navýšení vlastního kapitálu, který byl způsoben růstem příspěvků do rezervního fondu. Naopak došlo k poklesu aktiv díky snížení oběžného majetku a to hlavně pohledávek z obchodních vztahů, které byly uhrazeny od odběratelů. Růst hodnoty ukazatele v roce 2011 způsobil růst obou položek ovlivňující tento ukazatel. Vývoj vlastního kapitálu byl ovlivněn růstem výsledku hospodaření minulých let a také výsledku hospodaření běžného účetního období, který se navýšil díky provoznímu výsledku hospodaření. Růst aktiv byl zapříčiněn růstem oběžných aktiv díky růstu pohledávek z obchodních vztahů a zásob, což souvisí se zvýšeným zájmem o výroby společnosti.

Celková zadluženost

Lze říct, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je riziko jak věřitelů, tak akcionářů. Analytickými ukazateli celkové zadluženosti jsou dlouhodobá a krátkodobá zadluženost. Trend by měl být klesající. Předpoklad klesajícího trendu je naplněn ve všech třech případech v letech 2008, 2009 i v roce 2010 až na rok 2011, kdy krátkodobá zadluženost roste oproti roku 2010 a tím i celková zadluženost. V roce 2009 došlo k poklesu obou analytických ukazatelů a tím i k poklesu celkové zadluženosti. Příčinou byl pokles cizího kapitálu a to zejména dlouhodobých závazků a také krátkodobých závazků z obchodních vztahů. V případě celkových aktiv došlo k růstu oproti předešlému roku a proto se celková hodnota snížila. Růst aktiv byl způsoben růstem dlouhodobého majetku, kde došlo k pořízení stavby a navýšení nedokončeného nehmotného majetku. V roce 2010 došlo k poklesu krátkodobé zadluženosti, ale k nepatrnému růstu dlouhodobé zadluženosti, která však neměla žádný vliv na celkovou zadluženost, která taktéž klesla. Příčinou poklesu je snížení cizího kapitálu a to krátkodobých závazků, kdy došlo k úhradě závazků z obchodních vztahů. Celková aktiva se snížila, protože došlo k poklesu oběžných aktiv. Snížení oběžných aktiv způsobil pokles pohledávek z obchodních vztahů, které byly uhrazeny odběrateli. Rok 2011 přinesl růst krátkodobé zadluženosti, pokles dlouhodobé zadluženosti, ale růst celkové zadluženosti. Na růst zadluženosti měl vliv nárůst krátkodobých závazků, zejména pak krátkodobých přijatých záloh, které byly přijaty od odběratelů před dokončením výrobků. Zvýšily se také závazky z obchodních vztahů, což bylo s největší pravděpodobností zapříčiněno růstem zásob na skladě, které společnost nakupovala od dodavatelů. V případě aktiv došlo k růstu, protože v oblasti oběžných aktiv se zvýšily pohledávky z obchodních vztahů a zásoby, což souviselo s růstem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Růst tržeb je zapříčiněn zvýšeným zájmem o výrobky společnosti.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Přijatelná zadluženost vlastního kapitálu závisí na fázi vývoje firmy a postoji vlastníků k riziku. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat u stabilních společností od 80 do 120 %. Trend tohoto ukazatele by měl být klesající. Ukazatel v roce 2009 klesl, protože došlo k poklesu cizího kapitálu a to převážně dlouhodobých závazků, konkrétně závazků k ovládaným a řízeným osobám a také odloženého daňového závazku. Pokles se projevil i u krátkodobých závazků, ale není tak výrazný. I přesto, že vlastní kapitál v tomto roce vzrostl, tak ukazatel se snižuje. Růst vlastního kapitálu je způsoben růstem výsledku hospodaření

běžného účetního období a konkrétní zvýšení výsledku hospodaření je zapříčiněno mimořádným výsledkem hospodaření, který souvisí s přijatou náhradou škody od pojišťovny, která byla způsobena záplavami v tomto roce. V roce 2010 se ukazatel taktéž snížil a zase došlo k poklesu cizích zdrojů, ale k růstu vlastního kapitálu. Na pokles má však větší vliv cizí kapitál, proto ukazatel klesá. Snížení cizího kapitálu tentokrát zapříčinily krátkodobé závazky, protože došlo k poklesu závazků z obchodních vztahů, což znamená, že firma zaplatila dodavatelům. Snížily se také krátkodobé přijaté zálohy, protože výrobky, na které byly zálohy přijaty již byly vyrobeny a zálohy vypořádány. Vlastní kapitál rostl zejména z důvodu navýšení výsledku hospodaření minulých let, protože výsledek hospodaření za běžné účetní období se snížil. Rok 2011 byl obdobím růstu sledovaného ukazatele. Důvodem je růst krátkodobých závazků, konkrétně závazků z obchodních vztahů, krátkodobých přijatých záloh. V tomto roce došlo k úhradě celé hodnoty dlouhodobých závazků. I v tomto roce jsme zaznamenali růst vlastního kapitálu, na jehož růst opět působí nejvíce navýšení výsledku hospodaření minulých let a také výsledek hospodaření za běžné účetní období, který byl způsoben růstem provozního výsledku hospodaření související s růstem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Předpoklad tohoto ukazatele je sice splněn, protože hodnoty v jednotlivých letech klesají, ale optimální hodnoty dosahuje ukazatel jen v roce 2008 a pak jsou hodnoty hodně vzdáleny od optima. Nutno říci, že důvodem může být skutečnost, že podnik nemá žádné krátkodobé ani dlouhodobé bankovní úvěry a výpomoci.

Úrokové krytí

V případě dosažení hodnoty 100 % podnik vydělává pouze na úroky a z toho vyplývá, že vytvořený zisk je nulový. Je-li hodnota ukazatele nižší než 100 %, tak podnik nevydělává ani na úroky. Trend je rostoucí. V roce 2009 se hodnota oproti roku 2008 zvýšila, protože došlo k růstu výsledku hospodaření před zdaněním a to díky zvýšení mimořádného výsledku hospodaření, který navýšil celkový výsledek hospodaření. Druhým faktorem, který působí na úrokové krytí, jsou nákladové úroky, které se také snížily oproti roku 2008. Mezi nákladové úroky společnost zahrnuje úroky placené bankám za vedení účtu. V roce 2010 došlo k růstu úrokového krytí. Růst je způsoben poklesem hodnoty nákladových úroků a také poklesem výsledku hospodaření před zdaněním. Pokles výsledku hospodaření je zapříčiněn záporným výsledkem hospodaření z finanční činnosti. Záporný finanční výsledek hospodaření souvisí s vysokými kurzovými ztrátami. V roce 2011 došlo k růstu hodnoty ukazatele. Ten byl způsoben poklesem hodnoty nákladových úroků a zvýšením výsledku hospodaření před

zdaněním. Vliv na růst výsledku hospodaření má zvýšení provozního výsledku hospodaření, konkrétně navýšení převážně všech hodnot, které jsou součástí provozního výsledku hospodaření, např. tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb nebo ostatní provozní výnosy. Předpoklad ukazatele je naplněn, protože jeho hodnota v jednotlivých letech roste.

Úrokové zatížení

V případě dlouhodobě nízké hodnoty si podnik může dovolit vyšší podíl cizích zdrojů. Na první pohled by bylo vhodné snížit úrokové zatížení, ale rozhodující je výnosnost vložených prostředků a úrokové míry. Trend tohoto ukazatele by měl být klesající. Rok 2009 je obdobím poklesu tohoto ukazatele, protože došlo k poklesu nákladových úroků, ale k růstu výsledku hospodaření před zdaněním. Výsledek hospodaření před zdaněním je vyšší oproti roku 2008 z důvodu navýšení mimořádného výsledku hospodaření, které souvisí s přijetím náhrady od pojišťovny. V roce 2010 se hodnota ukazatele snížila. Pokles byl způsoben snížením nákladových úroků a také výsledku hospodaření před zdaněním. Výsledek hospodaření před zdaněním se snížil díky zápornému výsledku hospodaření z finanční činnosti. Záporný finanční výsledek hospodaření je způsoben navýšením kurzových ztrát v tomto roce. V roce 2011 se ukazatel snížil díky nejnižší hodnotě nákladových úroků a zvýšení hodnoty výsledku hospodaření před zdaněním. Výsledek hospodaření před zdaněním vzrostl, protože se zvýšil zájem o výrobky společnosti a s tím i tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a provozní výsledek hospodaření.

4.2 Ukazatele rentability

V této kapitole jsou vypočítány a zhodnoceny ukazatele rentability v jednotlivých letech od roku 2008 do roku 2011.

Tabulka 4-2: Ukazatele rentability

Ukazatel	Vzorec	2008	2009	2010	2011
Rentabilita aktiv	2.10	0,084	0,093	0,080	0,093
Rentabilita dlouhodobých zdrojů	2.11	0,125	0,146	0,103	0,132
Rentabilita vlastního kapitálu	2.12	0,103	0,118	0,082	0,110
Rentabilita tržeb	2.13	0,034	0,045	0,036	0,046
Rentabilita nákladů	2.14	0,037	0,046	0,041	0,053

Rentabilita aktiv

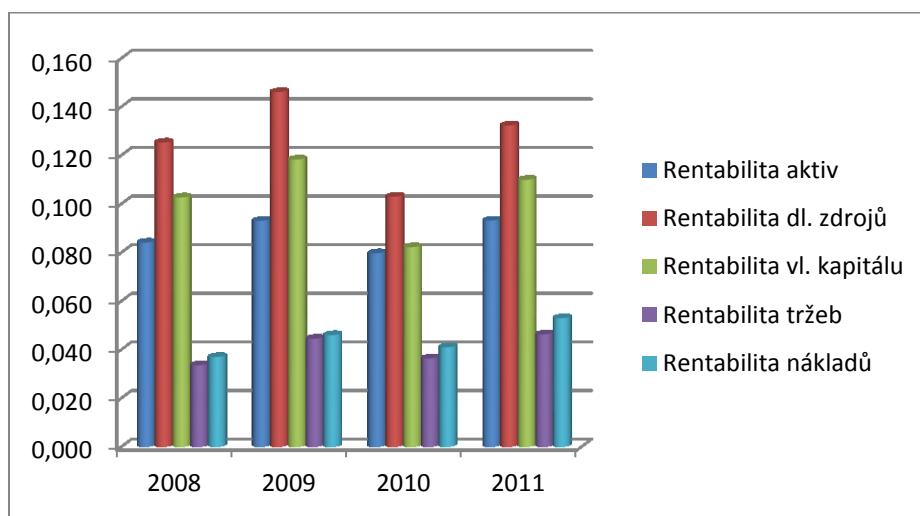
Čím vyšší je hodnota ROA, tím lépe umí podnik zhodnocovat kapitál vložený do podnikání. Ukazatel hodnotí efektivnost využívání prostředků bez ohledu na původ kapitálu. Trend ukazatele je rostoucí. Hodnota v roce 2009 se oproti roku 2008 zvýšila, protože došlo k navýšení hodnoty EBITU, který zahrnuje výsledek hospodaření před zdaněním a nákladové úroky. V roce 2009 došlo k růstu výsledku hospodaření před zdaněním, který vzrostl díky růstu mimořádného výsledku hospodaření. Mimořádný výsledek hospodaření se zvýšil díky výraznému růstu mimořádných výnosů, což bylo způsobeno přijetím náhrady od pojišťovny za škody způsobené živelnou pohromou, protože v roce 2009 došlo k zaplavení společnosti. I aktiva se oproti předchozímu roku zvýšila a to díky výraznému nárůstu dlouhodobého majetku. Růst dlouhodobého majetku je zapříčiněn pořízením budovy a zvýšením nedokončeného dlouhodobého nehmotného majetku. V roce 2010 se hodnota ukazatele snížila z důvodu snížení výsledku hospodaření před zdaněním. Pokles je zapříčiněn záporným finančním výsledkem hospodaření, který je způsoben vysokými kurzovými ztrátami. Aktiva se v tomto roce také snížila a to zejména na straně oběžných aktiv. Na snížení oběžných aktiv má vliv pokles pohledávek z obchodních vztahů, protože došlo k jejich uhrazení odběrateli. V roce 2011 se hodnota ukazatele shoduje s hodnotou v roce 2009. Nárůst ukazatele oproti předchozímu roku je způsoben nárůstem EBITU, protože došlo ke zvýšení výsledku hospodaření před zdaněním, který byl způsoben zvýšením provozního výsledku hospodaření, ke kterému došlo díky růstu objemu zakázek a tím způsobenému růstu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Na straně aktiv došlo také k nárůstu na straně oběžných aktiv, protože se zvýšila hodnota pohledávek z obchodních vztahů a zásob, což souvisí s rostoucím zájmem o výrobky společnosti.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Ukazatel má rostoucí trend. I u tohoto ukazatele je jedním z působících faktorů EBIT a druhým faktorem je dlouhodobý kapitál. V roce 2009 došlo ke zvýšení hodnoty tohoto ukazatele, na jehož růst má vliv EBIT, ale také změna vlastního kapitálu a dlouhodobých dluhů. Vlastní kapitál vzrostl oproti roku 2008 a to díky výsledku hospodaření běžného účetního období, který se zvýšil, protože došlo k nárůstu mimořádného výsledku hospodaření, čehož bylo dosaženo díky přijaté náhradě od pojišťovny za škody způsobené v tomto roce povodněmi. Na rozdíl od vlastního kapitálu došlo u dlouhodobých dluhů k poklesu a to jak u závazků k ovládaným a řízeným osobám, tak také u odložených daňových závazků, avšak

hodnota rezerv vzrostla, ale jen nepatrně. V roce 2010 se hodnota ukazatele oproti roku 2009 snížila, což bylo opět zapříčiněno snížením EBITU. EBIT klesl, protože v tomto roce vykazovala společnost záporný finanční výsledek hospodaření díky vysokým kurzovým ztrátám. Vlastní kapitál vzrostl z důvodu navýšení příspěvků do zákonného rezervního fondu a také výsledku hospodaření minulých let. Dlouhodobé závazky se zvýšily díky vzrůstu závazků k ovládaným a řízeným osobám. V roce 2011 došlo k navýšení hodnoty tohoto ukazatele a to díky nárůstu EBITU a také vlastního kapitálu. V tomto roce již na vývoj ukazatele nepůsobí dlouhodobé závazky, protože byly uhrazeny. Vlastní kapitál vzrostl, protože došlo k navýšení příspěvků do zákonného rezervního fondu a výsledku hospodaření minulých let, ale také díky výsledku hospodaření běžného účetního období, protože se zvýšil zájem o výrobky společnosti a tím se zvýšil i provozní výsledek hospodaření. Předpoklad tohoto ukazatele je splněn, tzn. v jednotlivých letech se hodnoty zvyšují, ale ukazatel je v jednotlivých letech poměrně nízký, tj. ziskovost podniku je nízká.

Graf 4-1: Ukazatelé rentability



Rentabilita vlastního kapitálu

Na růst tohoto ukazatele působí řada faktorů, mezi které lze zařadit pokles úrokové míry cizího kapitálu, snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu a kombinace těchto dvou důvodů. Ukazatel by měl dosahovat nejvyšších hodnot ze všech uvedených ukazatelů rentability. Trend je rostoucí. V roce 2009 se hodnota ukazatele oproti roku 2008 zvýšila, což bylo způsobeno zvýšením čistého zisku. Toto zvýšení bylo zapříčiněno zvýšením mimořádného výsledku hospodaření, který byl způsoben vysokými mimořádnými výnosy a to

díky přijaté náhradě od pojišťovny za škody způsobené povodněmi a také snížením hodnoty nákladových úroků, což znamená, že výsledek hospodaření po zdanění se snížil o menší hodnotu, než byla hodnota v roce 2008. Na růst ukazatele působí také zvýšení vlastního kapitálu, jehož růst úzce souvisí s růstem čistého zisku. Samozřejmě existují i jiné důvody růstu vlastního kapitálu a to nárůst výsledku hospodaření minulých let a zákonného rezervního fondu. Rok 2010 byl obdobím poklesu ukazatele. Pokles byl důvodem nižší hodnoty čistého zisku, protože finanční výsledek hospodaření byl záporný díky zvýšení kurzových ztrát. Na snížení působí také vyšší hodnota vlastního kapitálu, která je způsobena zvýšením příspěvků do rezervního fondu a nerozděleného zisku minulých let. Hodnota ukazatele v roce 2011 vzrostla a to díky růstu čistého zisku. Zvýšení čistého zisku bylo zapříčiněno růstem provozního výsledku hospodaření a všech veličin zařazených do provozní činnosti. I vlastní kapitál se zvýšil, což souvisí s růstem čistého zisku a také s navýšením výsledku hospodaření minulých let.

Rentabilita tržeb

Nízká hodnota vypovídá o chybném řízení firmy, střední úroveň znamená dobrou práci managementu firmy a dobré jméno firmy na trhu a vysoká úroveň je znakem nadprůměrné úrovně firmy. Ukazatel by měl v čase růst. Hodnoty, které působí na tento ukazatel, jsou EAT a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží. V roce 2009 se hodnota ukazatele oproti roku 2008 zvýšila, což je způsobeno růstem EAT, jehož vývoj je způsoben přijetím náhrady od pojišťovny. Náhrada souvisela se škodami vzniklými v tomto roce, které způsobila povodeň, která zaplavila část společnosti. Dalším faktorem působícím na tento ukazatel jsou tržby. V případě tržeb došlo v roce 2009 k poklesu u tržeb z prodeje zboží, ale co se týká tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, tak u těch došlo k růstu, protože se navýšil objem zakázek. V roce 2010 se hodnota ukazatele snížila, protože došlo k poklesu čistého zisku, jehož pokles způsobil záporný finanční výsledek hospodaření, díky vysokým kurzovým ztrátám. Tržby z prodeje zboží se v tomto roce zvýšily, z čehož lze usoudit větší prodej zboží, ale naopak tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb se snížily, což souvisí s menším zájmem o výrobky společnosti. V roce 2011 došlo k růstu hodnoty ukazatele, protože v důsledku výrazného zvýšení provozního výsledku hospodaření došlo i k růstu čistého zisku. Provozní výsledek hospodaření se zvýšil díky růstu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, což způsobil větší objem zakázek. Došlo také k růstu tržeb z prodeje zboží.

Rentabilita nákladů

Pokud má ukazatel rostoucí trend, jsou lépe zhodnoceny vložené náklady do hospodářského procesu a je také vyšší procento zisku. Na ukazatel působí opět čistý zisk a hodnota celkových nákladů. V roce 2009 došlo k růstu ukazatele, který byl zapříčiněn růstem čistého zisku, protože společnost přijala náhradu od pojišťovny za škody způsobené živelnou pohromou a tyto náhrady jsou mimořádným výnosem, které zvyšují mimořádný výsledek hospodaření. Hodnota celkových nákladů je taktéž vyšší a to z důvodu zvyšování hodnoty jednotlivých nákladových položek, jak jsou např. osobní náklady, kde můžeme zařadit mzdové náklady a náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění nebo odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku a také vznik položky mimořádné náklady. V roce 2010 se hodnota ukazatele snížila z důvodu snížení čistého zisku, na který mají vliv vysoké kurzové ztráty, které způsobily záporný finanční výsledek hospodaření. Celkové náklady se také snížily, protože jednotlivé nákladové položky převážně klesly oproti roku 2009. Rok 2011 přinesl opětovné zvýšení hodnoty tohoto ukazatele, protože vzrostl čistý zisk, na který zapůsobila vyšší hodnota provozního výsledku hospodaření. Provozní výsledek hospodaření zvyšují tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a také tržeb z prodeje zboží, což způsobil větší objem zakázek. Nákladové položky se ve většině případů také navýšily např. výkonová spotřeba, osobní náklady. Vložené náklady jsou dobře zhodnocovány ve všech letech kromě roku 2010, kdy hodnota ukazatele neměla rostoucí trend, ale došlo k poklesu.

4.3 Ukazatele likvidity

Kapitola obsahuje výpočty a zhodnocení ukazatelů likvidity v jednotlivých letech.

Tabulka 4-3: Ukazatele likvidity

Ukazatel	Vzorec	2008	2009	2010	2011
Celková likvidita	2.15	1,992	2,006	2,580	2,230
Pohotová likvidita	2.16	1,106	1,035	1,271	1,188
Okamžitá likvidita	2.17	0,579	0,409	0,633	0,283
Čistý pracovní kapitál - dlouhodobý	2.18	402 696	318 189	396 607	481 866
Čistý pracovní kapitál - krátkodobý	2.19	402 696	318 189	396 607	481 866

Celková likvidita

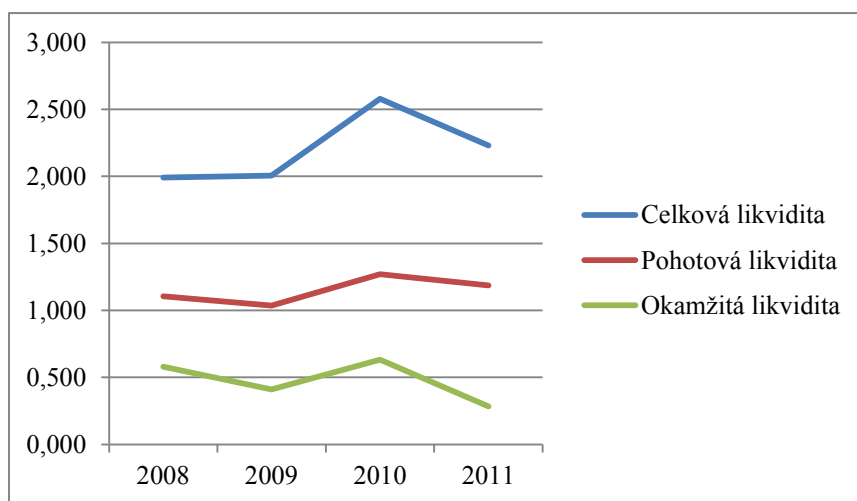
Optimální hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí od 1,5 do 2,5. Výhodné je, aby krátkodobé závazky v době jejich splatnosti podnik kryl z takových složek majetku, které jsou určeny pro tento účel a neměl by využívat těch, které jsou určeny pro jiný účel. Vývoj tohoto ukazatele by měl být stabilní (Dluhošová, 2010). V roce 2009 se hodnota ukazatele oproti roku 2008 nepatrně zvýšila a to díky velmi malému snížení hodnot obou faktorů působících na tento ukazatel. Jedná se o oběžná aktiva a krátkodobé závazky. U oběžných aktiv došlo k poklesu, který byl způsoben výrazným snížením časového rozlišení, kdy došlo ke snížení hodnoty nákladů příštích období, kam lze zařadit náklady na pojištění a reklamní služby. K poklesu došlo i přesto, že u zásob došlo k nárůstu a krátkodobé pohledávky vzrostly. Snížila se také hodnota krátkodobého finančního majetku, konkrétně hodnota peněz na bankovním účtu, které mohlo souviset s úhradou závazků z obchodních vztahů. Tato situace má přímou souvislost se snížením krátkodobých závazků, protože jejich hodnota se snížila jen díky poklesu závazků z obchodních vztahů, které byly uhrazeny. Rok 2010 znamenal opětovný růst hodnoty, který způsobil pokles obou faktorů. U oběžných aktiv došlo k poklesu zásob a to hlavně nedokončené výroby, polotovarů a také zboží. Pokles se projevil také u krátkodobých pohledávek, což znamená, že podnik obdržel úhradu od odběratelů. Na straně krátkodobých závazků došlo také k poklesu a to závazků z obchodních vztahů, z čehož vyplývá, že došlo k úhradě závazků dodavatelům. Snížení se projevilo také u krátkodobých přijatých záloh, protože podnik již vyrobil výrobek pro odběratele a přijaté zálohy byly vypořádány. V roce 2011 se hodnota snížila a to i v situaci, kdy došlo k růstu obou faktorů. Oběžná aktiva se zvýšila díky nárůstu zásob materiálu na skladě, polotovarů a nedokončené výroby a tím i navýšení celkových zásob. Součástí oběžných aktiv jsou také dlouhodobé pohledávky, u kterých došlo také k růstu. Hlavním důvodem nárůstu oběžných aktiv je růst krátkodobých pohledávek, které se zvýšily o více jak polovinu. Růst krátkodobých závazků souvisí s nakupováním zásob, které jsou potřeba z důvodu většího zájmu o výrobky společnosti.

Pohotová likvidita

Trend tohoto ukazatele by měl znamenat předpokládané zlepšení finanční a platební situace podniku. Optimální hodnota je od 1,0 do 1,5 (Dluhošová, 2010). Ukazatel by měl být v čase rostoucí. U tohoto ukazatele je nutné oběžná aktiva očistit o položku zásob. V roce 2009 došlo k poklesu ukazatele oproti roku 2008, na jehož pokles má největší vliv výše zásob,

která se mnohem více zvýšila oproti zvýšení oběžných aktiv. Položky, které dále působí na výši oběžných aktiv, jsou krátkodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek a časové rozlišení. Krátkodobé pohledávky vzrostly, ale tento růst je převyššen poklesem krátkodobého finančního majetku a také výrazným poklesem časového rozlišení. Krátkodobé závazky se snížily a to díky poklesu závazků z obchodních vztahů, které byly uhrazeny dodavatelům. V roce 2010 se ukazatel opět zvýšil a to díky výraznému snížení oběžných aktiv, zásob a krátkodobých závazků. Hodnota zásob se snížila, protože došlo k dokončení nedokončené výroby a prodeji nebo dokončení polotovary. Další položky oběžných aktiv, u kterých došlo k poklesu, jsou také krátkodobé pohledávky. Krátkodobé závazky poklesly, což bylo způsobeno snížením závazků z obchodních vztahů, protože je společnost uhradila dodavatelům. Rok 2011 přinesl pokles ukazatele oproti roku 2010. Pokles je způsoben růstem zásob, o které očišťujeme oběžné aktiva, čímž získáme menší hodnotu. Došlo i k růstu oběžných aktiv, který byl zapříčiněn růstem krátkodobých pohledávek, zejména pohledávek z obchodních vztahů. K růstu oběžných aktiv nepřispěly další položky, jakou jsou krátkodobý finanční majetek a časové rozlišení, které v roce 2011 poklesly. Na poklesu krátkodobého finančního majetku má největší zásluhu úbytek peněz na bankovním účtu. Růst krátkodobých závazků je zapříčiněn zvýšením závazků z obchodních vztahů a krátkodobých přijatých záloh, které společnost přijala před dokončením výrobku pro odběratele. Lze říct, že se podnik pohybuje na úrovni optimální hodnoty tohoto ukazatele, což vypovídá o dobré finanční situaci podniku.

Graf 4-2: Ukazatele likvidity



Okamžitá likvidita

Doporučená hodnota je 0,2 (Kislingerová, 2007). Stejně jako u pohotové likvidity, i u tohoto ukazatele je třeba oběžná aktiva o některé položky očistit. V tomto případě byl ukazatel očištěn o zásoby a krátkodobé pohledávky, z čehož vyplývá, že se pracovalo jen s krátkodobým finančním majetkem. V roce 2009 došlo k poklesu hodnoty ukazatele. Důvodem bylo snížení hodnoty krátkodobého finančního majetku a zejména úbytek peněz na bankovním účtu, což může být spojeno se snížením krátkodobých závazků, které byly uhrazeny z bankovního účtu a také s úhradou ostatních potřeb podniku. Jak už bylo uvedeno, v oblasti krátkodobých závazků došlo taktéž k poklesu a to závazků z obchodních vztahů, které byly uhrazeny dodavatelům společnosti. V roce 2010 došlo k nárůstu tohoto ukazatele. Příčina tohoto nárůstu není na straně krátkodobého finančního majetku, protože hodnota této položky se téměř nezměnila. Hlavním důvodem navýšení je pokles krátkodobých závazků a to jak závazků z obchodních vztahů, které byly uhrazeny dodavatelům, tak také krátkodobých přijatých záloh, které společnost přijala od odběratelů před dokončením výrobků. V roce 2011 se hodnota zase snížila, protože na straně krátkodobého finančního majetku došlo opět k poklesu, díky úbytku peněz na bankovním účtu, ale také v pokladně, což může souviset s poklesem výdajů příštích období. Na rozdíl od krátkodobého finančního majetku, krátkodobé závazky vzrostly. Na jejich růstu se nejvíc podílil růst závazků z obchodních vztahů a také krátkodobé přijaté zálohy. Vývoj ukazatele sice v jednotlivých letech kolísá, ale pořád se hodnoty pohybují okolo optimální hodnoty 0,2.

Čistý pracovní kapitál

Pro zajištění likvidity by měla být krátkodobá aktiva vyšší než krátkodobé závazky. Dlouhodobé zdroje mají převyšovat dlouhodobá aktiva. Pokud se dlouhodobým kapitálem financuje krátkodobý oběžný majetek, pak se jedná o překapitalizování podniku. Část oběžného majetku, která se trvale nachází v podniku, má být kryta dlouhodobými zdroji. V případě krytí dlouhodobého majetku cizím kapitálem se jedná o podkapitalizování podniku. Čistý pracovní kapitál by měl v čase růst. V roce 2009 se ČPK zvýšil oproti roku 2008. Jeho růst způsobil pokles oběžných aktiv a poklesem také krátkodobých závazků. Pokles oběžných aktiv byl způsoben snížením krátkodobého finančního majetku, který souvisí s úhradou závazků z obchodních vztahů, což způsobilo také snížení krátkodobých závazků. U dlouhodobého ČPK na zvýšení působí stálá aktiva, která se v roce 2009 zvýšila oproti předchozímu roku. Růst stálých aktiv je zapříčiněn pořízením budovy a také růstem

nedokončeného dlouhodobého nehmotného majetku. Dlouhodobé zdroje zahrnují vlastní kapitál, rezervy a dlouhodobé závazky. Vlastní kapitál se zvýšil díky růstu čistého zisku, který byl způsoben přijetím náhrady od pojišťovny za škody způsobené zaplavením části společnosti. Rezervy se oproti předchozímu roku také zvýšily a u dlouhodobých závazků došlo k poklesu závazků k ovládaným a řízeným osobám. V roce 2010 se hodnota snížila, což u krátkodobého ČPK způsobilo snížení oběžných aktiv a také snížení krátkodobých závazků. Snížení oběžných aktiv bylo způsobeno poklesem krátkodobých pohledávek, které byly uhrazeny odběrateli. Dlouhodobý ČPK klesl vlivem nepatrného snížení stálých aktiv, který byl způsoben snížením nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku, který byl s největší pravděpodobností dokončen. U vlastního kapitálu došlo k růstu, díky zvýšení příspěvků do rezervního fondu a výsledku hospodaření minulých let. V případě dlouhodobého cizího kapitálu došlo u dlouhodobých závazků k růstu u závazků k ovládaným a řízeným osobám, ale rezervy se snížily. V roce 2011 byl příznivý vývoj ukazatele, který se navýšil, což u krátkodobého ČPK způsobilo navýšení hodnoty oběžných aktiv. Díky zvýšenému zájmu o výrobky společnosti vzrostly pohledávky a také zásoby na skladě. Krátkodobé závazky také vzrostly, což souvisí s nákupem zásob. Na růst dlouhodobého ČPK má vliv růst vlastního kapitálu, který byl zapříčiněn zvýšením čistého zisku, což způsobilo zvýšení tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb díky většímu objemu zakázek. V tomto roce došlo k snížení stálých aktiv, protože byl dokončen nedokončený dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek.

4.4 Ukazatele aktivity

Kapitola popisuje výpočet ukazatelů aktivity v jednotlivých letech. Je zde také zhodnocen vývoj těchto ukazatelů.

Tabulka 4-4: Ukazatele aktivity

Ukazatel	Vzorec	2008	2009	2010	2011
Obrátka celkových aktiv	2.20	1,687	1,565	1,609	1,626
Doba obratu aktiv	2.21	213	230	224	221
Doba obratu zásob	2.22	62	68	64	67
Doba obratu pohledávek	2.23	33	40	26	52
Doba obratu závazků	2.24	40	35	20	21

Obrátka celkových aktiv

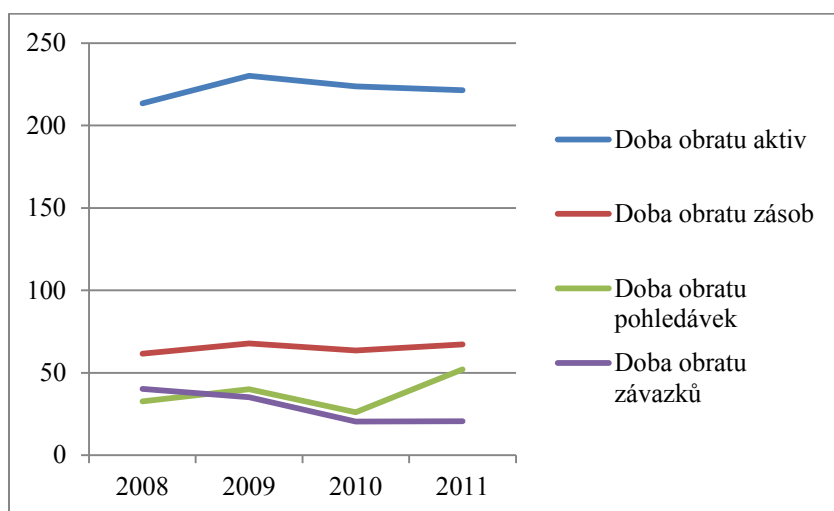
Čím vyšší je ukazatel, tím efektivněji podnik využívá majetek. Trend je rostoucí. V roce 2009 byla rychlost obrátu menší než v roce 2008. Tento pokles byl způsoben snížením hodnoty tržeb z prodeje zboží téměř o polovinu, ale tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb se zvýšily, sice jen o menší částku, ale lze říct, že firma se zaměřila na prodej svých výrobků, čemuž odpovídá i skutečnost, že žádné výrobky nemá na skladě, ale všechno co vyrobí, hned prodá. Hodnota aktiv se v tomto roce zvýšila a to díky navýšení dlouhodobého majetku, konkrétně pak hmotného majetku. Hmotný majetek vzrostl díky nové budově, kterou firma pořídila. V roce 2010 došlo k navýšení rychlosti obrátu aktiv. Důvodem vývoje, je téměř dvojnásobný růst tržeb z prodeje zboží. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb sice klesly, ale pokles byl nepatrný. Lze říct, že se společnost v tomto roce zaměřila víc na prodej zboží, ale opět nastala situace, že veškeré vyrobené výrobky byly hned prodány odběratelům. Aktiva v tomto roce klesla, což zapříčinil hlavně pokles oběžného majetku. Dlouhodobý majetek zůstal téměř nezměněn. Na klesající vývoj oběžných aktiv má zejména vliv snížení pohledávek z obchodních vztahů, které uhradili odběratelé společnosti. Rok 2011 byl opět příznivý ve vývoji tohoto ukazatele, protože došlo k větší rychlosti obrátu. Tento růst byl způsoben růstem obou zmiňovaných druhů tržeb, jak z prodeje vlastních výrobků a služeb, tak z prodeje zboží. I aktiva se svým vývojem podílela na růstu ukazatele. Na jejich rostoucím vývoji má velký podíl zvýšení oběžných aktiv, které způsobilo zvýšení zásob materiálu na skladě, který firma potřebuje k výrobě výrobků. Z toho lze usoudit, že se zvýšil zájem o firemní výrobky. Na růst aktiv má vliv také navýšení krátkodobých a dlouhodobých pohledávek.

Doba obrátu aktiv

Výhodná je co nejkratší doba obrátu. Hodnota je určena obrátem fixního a pracovního kapitálu. Čím je podíl fixních aktiv vyšší, tím je hodnota ukazatele vyšší. Optimální je klesající tendence. V roce 2009 ukazatel vzrostl oproti roku 2008, což pro firmu není příliš příznivý vývoj, ale bylo to způsobeno nárůstem dlouhodobého majetku, protože společnost v tomto roce pořídila budovu, kterou začala evidovat. V tomto roce došlo také k růstu nedokončeného dlouhodobého nehmotného majetku. Vývoj tržeb z prodeje zboží byl klesající, což znamená, že nebyl zájem o zboží, které podnik nabízí. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb se zvýšily z důvodu zvýšení objemu zakázek. Rok 2010 byl příznivější, protože doba obrátu nám klesla a to bylo způsobeno tím, že došlo k poklesu aktiv,

dlouhodobý majetek je téměř nezměněn a k poklesu došlo hlavně na straně oběžných aktiv, kde došlo k poklesu pohledávek z obchodních vztahů, které byly uhrazeny. Došlo také k poklesu zásob, což bylo způsobeno snížením objemu zakázek a tím i tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Tržby z prodeje zboží se v tomto roce zvýšily, což znamená zájem odběratelů o zboží, které podnik nabízí. I rok 2011 byl příznivý poklesem ukazatele. Došlo sice k růstu aktiv, který se projevil v oblasti oběžných aktiv a dlouhodobý majetek se téměř nezměnil. Zvýšení oběžného majetku je zapříčiněno růstem pohledávek z obchodních vztahů a zásob na skladě, což úzce souvisí s navýšením tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a také tržeb z prodeje zboží.

Graf 4-3: Ukazatele aktivity



Doba obratu zásob

Žádoucí je mít dobu obratu zásob na technicky a ekonomicky zdůvodněné výši. Ukazatel by měl v čase klesat. V roce 2009 došlo k navýšení počtu dnů oproti roku 2008. Tento růst byl zapříčiněn růstem zásob, kdy se navýšila nedokončená výroba a polotovary na skladu, ale hlavním důvodem růstu bylo navýšení poskytnutých záloh na zásoby, které podnik poskytl dodavatelům před dokončením výrobků. V daném roce však došlo k výraznému poklesu tržeb z prodeje zboží, což vypovídá o sníženém zájmu o zboží, které firma nabízí. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb vzrostly díky většímu objemu zakázek. V roce 2010 došlo k poklesu oproti roku 2009. Pokles byl způsoben snížením zásob, konkrétně poskytnutých záloh na zásoby, které byly vypořádány, protože došlo k přijetí zásob, na které byla záloha poskytnuta. I nedokončená výroba a polotovary se snížily, protože došlo k jejich

prodeji nebo dokončení. V případě tržeb došlo k výraznému zvýšení tržeb z prodeje zboží, protože se zvýšil zájem o zboží nabízené společností. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb se na druhou stranu snížily, což bylo zapříčiněno menším zájmem o výrobky firmy. Rok 2011 byl obdobím opětovného navýšení hodnoty, které způsobilo zvýšení zásob, kdy firma nakoupila materiál na sklad, což mohlo být způsobeno větším množstvím zakázek, které musela firma uspokojit. Zvýšila se také nedokončená výroba a polotovary. Tržby z prodeje zboží a vlastních výrobků a služeb vzrostly, protože se navýšil zájem o zboží a výrobky, které podnik nabízí.

Doba obratu pohledávek

V případě, že ukazatel trvale překračuje doby splatnosti pohledávek, je nutné prozkoumat platební kázeň odběratelů. Trend je klesající. Pohledávkami se myslí pohledávky z obchodních vztahů. V roce 2009 se ukazatel zvýšil oproti roku 2010, což bylo způsobeno navýšením pohledávek z obchodních vztahů, které souvisí s růstem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Růst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb byl způsoben větším zájmem o výrobky firmy. Rok 2010 byl příznivý, protože se hodnota snížila. Snížení pohledávek z obchodních vztahů bylo také důvodem snížení tohoto ukazatele. Tento pokles byl způsoben tím, že odběratelé uhradili pohledávky společnosti. Vývoj tržeb z prodeje zboží byl rostoucí, protože zákazníci projevíli zájem o zboží, které podnik nabízí. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb se snížily díky menšímu objemu zakázek. Rok 2011 byl opět negativní svým vývojem, protože se hodnota zvýšila. Příčinou takového vývoje je růst pohledávek z obchodních vztahů a na něj navazující růst tržeb z prodeje zboží a vlastních výrobků a služeb, jehož důvodem je růst objemu zakázek.

Doba obratu závazků

Pozitivní je stabilní vývoj. I u tohoto ukazatele se vychází ze závazků z obchodních vztahů. V roce 2009 došlo k poklesu oproti roku 2008, protože došlo v tomto roce k poklesu závazků z obchodních vztahů, jež byly uhrazeny dodavatelům. Vývoj tržeb je v tomto roce pozitivní u tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, avšak negativní u tržeb z prodeje zboží. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb se zvýšily, díky rostoucímu zájmu a výrobky podniku. Tržby z prodeje zboží klesly, protože nebyl zájem o zboží, které společnost nabízí. V roce 2010 se taktéž hodnota ukazatele snížila, což opět způsobil pokles závazků

z obchodních vztahů a vývoj tržeb. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb se snížily díky menšímu zájmu o výrobky podniku a tržby z prodeje zboží se zvýšily, protože došlo k růstu objednávek zboží, které společnost nabízí. V roce 2011 se hodnota oproti předešlému roku změnila jen o jeden den. V tomto roce došlo sice k navýšení závazků z obchodních vztahů, protože byly nakoupeny zásoby od dodavatelů. Vývoj tržeb je také pozitivní, protože vzrostly tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a také tržeb z prodeje zboží. Tento růst je způsoben zvyšujícím se zájmem a výrobky a zboží, které společnost nabízí.

4.5 Pyramidový rozklad

V této kapitole bude pomocí metody postupných změn zjištěn vliv jednotlivých dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel rentabilita vlastního kapitálu. Vrcholový ukazatel bude rozdělen na rentabilitu tržeb, finanční páku a obrátku aktiv. Dále pak bude zjištěn vliv jednotlivých ukazatelů na rentabilitu tržeb tím na vrcholový ukazatel rentabilitu vlastního kapitálu.

Rozklad ROE

Tabulka 4-5: Rozklad rentability vlastního kapitálu v letech 2008 - 2009

Ukazatel	2008	2009	Δa	Xa_i	Pořadí
EAT/EBT	0,735	0,778	0,043	0,603%	4
EBT/EBIT	0,917	0,963	0,046	0,547%	5
EBIT/T	0,050	0,059	0,009	2,061%	1
T/A	1,687	1,565	-0,122	-0,977%	2
A/VK	1,812	1,698	-0,114	-0,789%	3
ROE	0,103	0,118	1,50%	1,50%	

V roce 2009 došlo k růstu ROE oproti roku 2008 o 1,5 %. Největší vliv na změnu ROE má provozní rentabilita tržeb a to 2,061 %, protože v tomto roce došlo k růstu zisku a součet tržeb z prodeje zboží, výrobků a služeb klesly. Druhý největší, avšak negativní vliv na ukazatel má obrátka aktiv svými 0,977 %. Třetí největší vliv na ROE má finanční páka, která má negativní vliv 0,789 %. Negativní vliv obrátky aktiv a finanční páky je způsoben meziročním poklesem ukazatelů. Čtvrtý největší vliv má ukazatel daňová redukce zisku a to 0,603 %. Nejmenší vliv na rentabilitu vlastního kapitálu má úroková redukce zisku svými 0,547 %. Úroková redukce zisku se zvýšila, protože došlo k navýšení zisku před zdaněním.

Zisk před zdaněním a úroky je také vyšší, protože u nákladových úroků došlo k poklesu oproti roku 2008.

Tabulka 4-6: Rozklad rentability vlastního kapitálu v letech 2009 - 2010

Ukazatel	2009	2010	Δa	Xa_i	Pořadí
EAT/EBT	0,778	0,763	-0,014	-0,22%	4
EBT/EBIT	0,963	0,963	0,001	0,01%	5
EBIT/T	0,059	0,050	-0,010	-1,94%	1
T/A	1,565	1,609	0,044	0,27%	3
A/VK	1,698	1,403	-0,295	-1,73%	2
ROE	0,118	0,082	-3,61%	-3,61%	

Rok 2010 přinesl pokles vrcholového ukazatele o 3,61 %. Největší avšak negativní vliv měla provozní rentabilita tržeb a to 1,94 %. Provozní rentabilita tržeb se snížila díky poklesu zisk a také tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Po provozní rentabilitě tržeb měla na ROE největší vliv finanční páka, která má také negativní vliv a snížila ROE o 1,73 %. Pokles byl způsoben zvýšením vlastního kapitálu, ale snížením aktiv. Dalším ukazatelem působícím na ROE byla obrátka aktiv svými 0,27 %. Obrátka aktiv se zvýšila díky růstu tržeb a poklesu aktiv. Čtvrtý největší vliv měla daňová redukce zisku, která měla negativní vliv ve výši 0,22 %. Pokles daňové redukce zisku byl způsoben snížením EAT i EBT a to díky snížení mimořádného výsledku hospodaření. Nejmenší vliv na ROE měla úroková redukce zisku a to jen 0,01 %.

Tabulka 4-7: Rozklad rentability vlastního kapitálu v letech 2010 - 2011

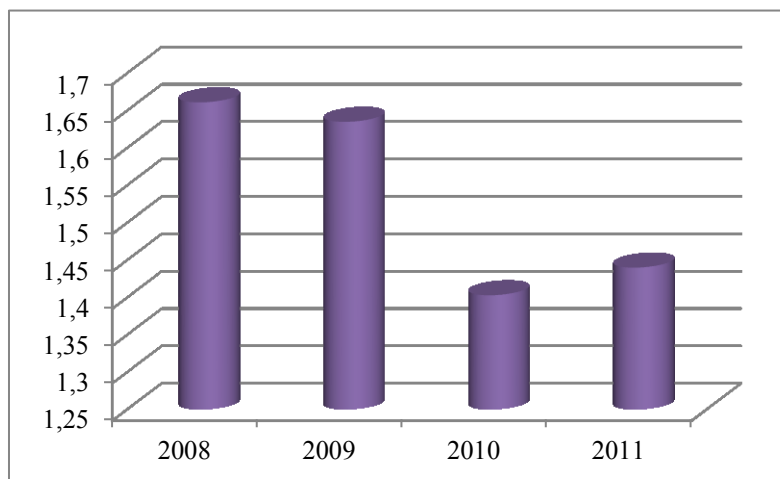
Ukazatel	2010	2011	Δa	Xa_i	Pořadí
EAT/EBT	0,763	0,820	0,056	0,61%	2
EBT/EBIT	0,963	0,986	0,023	0,21%	4
EBIT/T	0,050	0,057	0,008	1,41%	1
T/A	1,609	1,626	0,017	0,11%	5
A/VK	1,403	1,460	0,057	0,43%	3
ROE	0,082	0,110	2,78%	2,78%	

Opětovné navýšení ROE nastalo v roce 2011 o 2,78 %. Největší a pozitivní vliv na růst ukazatele měla provozní rentabilita tržeb, která zvýšila ROE o 1,41 %. Růst byl zapříčiněn růstem jak zisku, tak tržeb z prodeje zboží, vlastních výrobků a služeb. Druhý

největší a pozitivní vliv měla daňová redukce zisku a to 0,61 %. Finanční páka měla třetí největší vliv a to ve výši 0,43 %. Růst byl způsoben zvýšením aktiv a vlastního kapitálu. Čtvrtý největší vliv měla úroková redukce zisku svými 0,21 %. Obrátka aktiv se zvýšila, avšak měla nejmenší vliv na růst ROE a to 0,11 %.

Ziskový účinek finanční páky

Graf 4-4: Ziskový účinek finanční páky



Růst zadluženosti vede ke zvyšování finanční páky a úroková redukce zisku se snižuje, protože se zvyšují úroky. V případě, že je hodnota ziskového účinku finanční páky větší než 1, znamená to, že růst zadluženosti zvyšuje ukazatel rentability vlastního kapitálu. Pokud je hodnota ukazatele menší než 1 vypovídá to o situaci, že s růstem zadluženosti klesá rentabilita vlastního kapitálu. Pokud nemá změna zadluženosti žádný vliv na rentabilitu vlastního kapitálu, hodnota ziskového účinku finanční páky je rovna 1. V případě této firmy je ziskový účinek finanční páky ve všech letech větší než jedna, což znamená, že růst zadluženosti zvyšuje ROE. V případě, že zadluženost podniku je nízká, tak z toho vyplývá, že i rentabilita podniku je velmi nízká. Tato skutečnost je ve všech letech potvrzená kromě roku 2009, kdy došlo k poklesu zadluženosti, ale rentabilita vlastního kapitálu se zvýšila.

4.6 Srovnání s odvětvím

V této kapitole dojde k srovnání podniku s odvětvím. Hodnoty odvětví lze zjistit z dat na stránkách ministerstva průmyslu a obchodu. Nutné bylo zařadit podnik do odvětví. Podle údajů na stránkách statistického úřadu patří tato společnost do odvětví výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení.

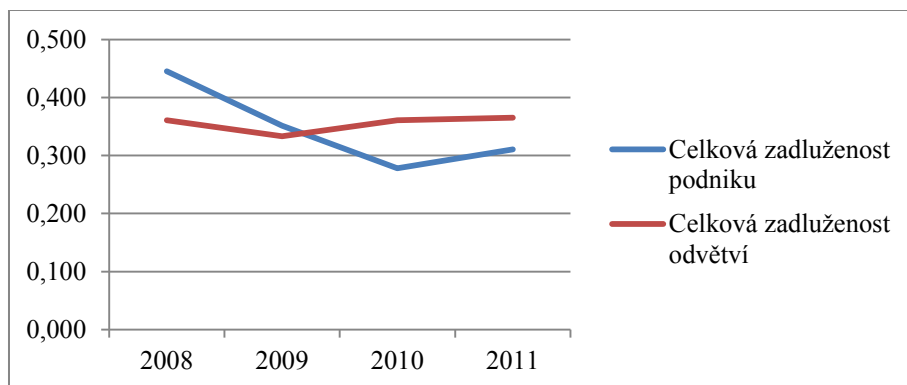
Srovnání celkové zadluženosti podniku s odvětvím

Tabulka 4-8: Celková zadluženost odvětví a podniku

Ukazatel	Vzorec	2008	2009	2010	2011
Celková zadluženost - podnik	2.4	0,445	0,352	0,278	0,310
Celková zadluženost - odvětví	2.4	0,361	0,333	0,361	0,365

V grafu 4-5 je znázorněn trend celkové zadluženosti za podnik a odvětví v letech 2008 - 2011. V roce 2009 je trend ukazatele klesající, ale za podnik klesá ukazatel rychleji než za odvětví, kde lze vidět pouze mírný pokles. Pokles ukazatele za odvětví byl způsoben poklesem obou faktorů, jak celkových aktiv, tak cizího kapitálu. V případě podniku by pokles zapříčiněn výrazným snížením cizího kapitálu a zvýšením celkových aktiv. V roce 2010 došlo k růstu celkové zadluženosti za odvětví, ale naopak trend za podnik je stále klesající. Růst ukazatele za odvětví byl způsoben zvýšením celkových aktiv a také cizího kapitálu. Na snížení celkové zadluženosti za podnik měl vliv pokles aktiv a cizích zdrojů. V roce 2011 byl trend podniku i odvětví rostoucí, což způsobilo navýšení aktiv a cizích zdrojů jak za odvětví, tak za podnik.

Graf 4-5: Celková zadluženost odvětví a podniku



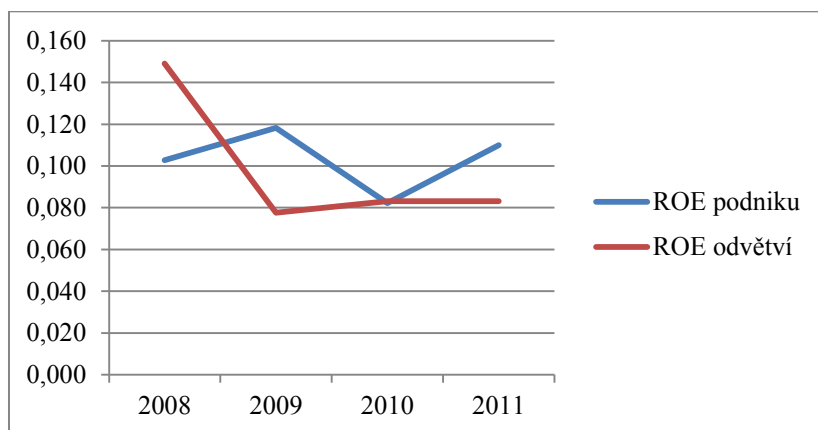
Srovnání rentability vlastního kapitálu podniku s odvětvím

Tabulka 4-9: Rentabilita vlastního kapitálu odvětví a podniku

Ukazatel	Vzorec	2008	2009	2010	2011
ROE - podnik	2.12	0,103	0,118	0,082	0,110
ROE - odvětví	2.12	0,149	0,078	0,083	0,083

Graf 4-6 uvádí vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu za odvětví a za podnik v jednotlivých letech. V roce 2009 došlo k rozdílnému vývoji rentability vlastního kapitálu, kdy ukazatel za podnik vzrostl díky navýšení vlastního kapitálu, který byl způsoben růstem čistého zisku. Ukazatel za odvětví klesl, protože došlo ke snížení vlastního kapitálu a také čistého zisku. V roce 2010 došlo k opačné situaci, kdy rentabilita vlastního kapitálu za odvětví rostla a za podnik se snížila. Zvýšení rentability za odvětví způsobil růst čistého zisku a pokles vlastního kapitálu. Na snížení rentability za podnik měl vliv růst vlastního kapitálu a pokles čistého zisku. Rok 2011 přinesl rostoucí vývoj ukazatele za podnik a u odvětví zůstal nezměněn. Stejná hodnota rentability vlastního kapitálu není způsobena neměnností vlastního kapitálu a čistého zisku, ale růstem obou faktorů. Růst ukazatele za podnik byl zapříčiněn zvýšením vlastního kapitálu.

Graf 4-6: Rentabilita vlastního kapitálu odvětví a podniku



Srovnání celkové likvidity podniku s odvětvím

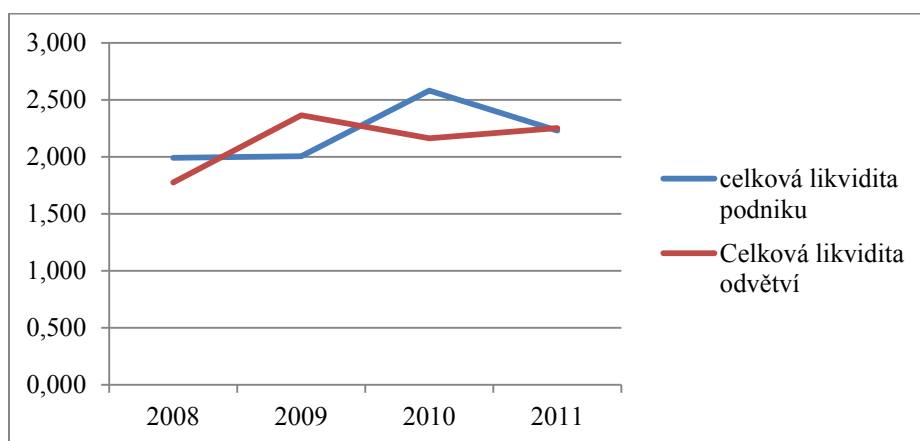
Tabulka 4-10: Celková likvidita odvětví a podniku

Ukazatel	Vzorec	2008	2009	2010	2011
Celková likvidita - podnik	2.15	1,992	2,006	2,580	2,230
Celková likvidita - odvětví	2.15	1,775	2,366	2,161	2,253

Vývoj celkové likvidity za odvětví a za podnik lze vidět v grafu 4-9. V roce 2009 byl trend likvidity za odvětví rostoucí a trend za podnik také vzrostl, ale jen nepatrně. Zvyšující se trend ukazatele za odvětví byl zapříčiněn snížením oběžných aktiv a také krátkodobých závazků, ale pokles krátkodobých závazků byl větší. Nepatrný růst likvidity za podnik způsobil malé snížení oběžných aktiv i krátkodobých závazků. Rok 2010 přinesl opačný

vývoj ukazatelů. Likvidita za odvětví měla klesající trend a za podnik rostoucí trend. Snížení ukazatele za odvětví způsobil růst oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Na zvýšení likvidity podniku měl vliv pokles oběžných aktiv a krátkodobých závazků. V roce 2011, díky zvýšení oběžných aktiv a krátkodobých závazků rostl trend likvidity za odvětví. Klesající trend ukazatele za odvětví byl způsoben navýšením oběžných aktiv a výrazným růstem krátkodobých závazků.

Graf 4-7: Celková likvidita odvětví a podniku



Srovnání doby obratu aktiv podniku s odvětvím

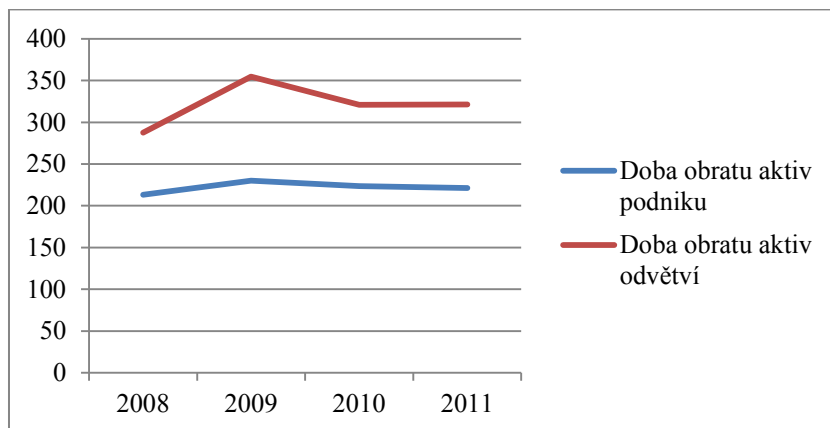
Tabulka 4-11: Doba obratu aktiv odvětví a podniku

Ukazatel	Vzorec	2008	2009	2010	2011
Doba obratu aktiv - podnik	2.21	213	230	224	221
Doba obratu aktiv - odvětví	2.21	288	355	321	321

Z grafu 4-8 lze usoudit, že vývoj trendu je podobný jak pro podnik, tak pro odvětví. V roce 2009 byl trend doby obratu aktiv za odvětví i podnik rostoucí. Zvýšení trendu podniku je způsobeno růstem aktiv a tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, ale tržby z prodeje zboží klesly. Také v odvětví došlo k růstu trendu díky snížení celkových aktiv a také tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržeb z prodeje zboží. V roce 2010 došlo poklesu trendu v odvětví i podniku. Pokles podnikového ukazatele byl způsoben snížením celkových aktiv i tržeb z prodeje zboží. V odvětví byl pokles zapříčiněn růstem aktiv, tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržeb z prodeje zboží. Rok 2011 přinesl pokles v podniku a stabilní vývoj v odvětví. Pokles doby obratu aktiv v podniku způsobil růst celkových aktiv a tržeb z prodeje zboží a tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Neměnnost ukazatele

v odvětví byla zapříčiněna zvýšením aktiv a tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, ale snížením tržeb z prodeje zboží. Součet obou zmiňovaných tržeb byl větší než navýšení aktiv.

Graf 4-8: Doba obratu aktiv odvětví a podniku



4.7 Zhodnocení finanční situace podniku

Horizontální analýza rozvahy vypovídá o vývoji rozvahových položek v čase. V případě této společnosti lze říci, že jednotlivé položky aktiv a pasiv v čase kolísají, což souvisí s nerovnoměrným vývojem celkových aktiv a pasiv. Mezi lety 2008 a 2009 se aktiva a pasiva zvýšila, mezi lety 2009 a 2010 se aktiva a pasiva snížila a mezi lety 2010 a 2011 se opět zvýšila. U výkazu zisku a ztráty se hodnotí meziroční vývoj tržeb, který mezi lety 2008 a 2009 výrazným způsobem poklesl v případě tržeb z prodeje zboží a také tržeb z prodeje materiálu a u tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb došlo k růstu. Mezi lety 2009 a 2010 byl vývoj u všech druhů tržeb opačný a mezi lety 2010 a 2011 byl vývoj rostoucí ve všech případech. U horizontální analýzy nákladů lze říci, že měla kolísavý vývoj, což souvisí se snižováním a zvyšováním jednotlivých nákladových položek v čase.

Vertikální analýza rozvahy udává, jak se jednotlivé položky aktiv nebo pasiv podílí na jejich velikosti. V případě aktiv se podíl největší položky mění v jednotlivých letech, ale ve všech letech měla největší podíl oběžná aktiva, na kterých se nejvíc podílely zásoby. Na pasivech se nejvíc podílel vlastní kapitál a to ve všech letech, konkrétně základní kapitál a výsledek hospodaření minulých let. U vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty byla stanovena 100% položka, kterou byl součet tržeb z prodeje zboží a tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. U vertikální analýzy tržeb měly největší podíl na 100% položce tržby z prodeje

vlastních výrobků a služeb. V případě vertikální analýzy nákladů lze říci, že největší podíl na 100% položce měla spotřeba materiálu a energie.

U ukazatelů zadluženosti lze říct, že vývoj ukazatele podíl vlastního kapitálu na aktivech a stupeň krytí stálých aktiv byl podle předpokladu a oba ukazatele splňovaly požadavky na optimální hodnoty. Majetkový koeficient v čase klesá a nesplňuje tak předpoklad stabilního vývoje. Celková zadluženost podniku je poměrně nízká, což souvisí se skutečností, že podnik nevyužíval bankovní úvěry ani jiné finanční výpomoci. Úrokové krytí mělo ve všech letech rostoucí trend a dosahovalo optimálních hodnot. Také úrokové zatížení splňuje předpoklady ukazatele v klesajícím trendu i optimální hodnotě.

Ukazatelé rentability jsou ve všech letech velmi nízké. Nejnižších hodnot dosahuje rentabilita tržeb a naopak nejvyšších rentabilita vlastního kapitálu, čímž je naplněn předpoklad, že rentabilita vlastního kapitálu by měla dosahovat nejvyšších hodnot. Ukazatele měly v letech 2008, 2009 a 2011 rostoucí trend, ale v roce 2010 všechny ukazatele klesly.

O ukazatelích likvidity lze říct, že splňují předpoklady. Doporučené hodnoty byly u všech typů likvidity dodrženy. Splněním doporučených hodnot měla společnost dostatek prostředků na úhradu závazků a dalších potřebných plateb. Ukazatel čistý pracovní kapitál byl v letech 2009 a 2010 nižší než v roce 2008, z čehož můžeme usoudit, že se zhoršila finanční situace podniku, která se v roce 2011 opět zlepšila, protože došlo k růstu hodnoty ČPK.

Ukazatel obrátka aktiv byla v letech 2008, 2010 a 2011 rostoucí, což znamená, že podnik efektivně využívá majetek. Doba obratu aktiv, zásob a pohledávek by měla být co nejkratší. V případě doby obratu aktiv byl předpoklad splněn kromě roku 2009, ale u doby obratu zásob a pohledávek došlo k růstu ukazatelů v jednotlivých letech. Doba obratu závazků se naopak v jednotlivých letech snižovala, čímž došlo k porušení pravidla solventnosti od roku 2009, protože doba obratu pohledávek byla menší než doba obratu závazků.

Díky pyramidovému rozkladu byly zjištěny vlivy jednotlivých ukazatelů na vrcholový ukazatel rentabilita vlastního kapitálu. Pomocí metody postupných změn lze říci, že největší vliv na vrcholový ukazatel má provozní rentabilita tržeb ve všech letech a pak se pořadí jednotlivých vlivů mění, jak lze vidět v tabulce 4-12.

Tabulka 4-12: Vlivy na rentabilitu vlastního kapitálu

Ukazatel	2008-2009	2009-2010	2010-2011
EAT/EBT	4	4	2
EBT/EBIT	5	5	4
EBIT/T	1	1	1
T/A	2	3	5
A/VK	3	2	3

Pomocí ziskového účinku finanční páky bylo zjištěno, že růst zadluženosti zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu, protože výsledek ukazatele je ve všech letech větší než jedna. Tato skutečnost je porušena pouze v roce 2009.

Při porovnání podniku s odvětvím bylo dokázáno, že hodnoty ukazatelů za podnik se vyvíjí v jednotlivých letech převážně opačným trendem než hodnoty ukazatelů za odvětví. Pouze v případě doby obratu aktiv se ukazatel za podnik vyvíjí podobně jak ukazatel za odvětví.

5 Závěr

Finanční analýza je důležitým nástrojem, který management firmy potřebuje k tomu, aby uskutečnil vhodná opatření a věděl, jak dané prostředky působí na hospodaření společnosti. Je důležité vědět, která opatření by management společnosti měl použít v budoucnosti. Finanční analýza vypovídá o finanční situaci společnosti o dostatečné likvidnosti a rentabilitě.

Cílem této práce bylo zhodnocení finanční situace společnosti Schäfer, s. r. o., Hranice od roku 2008 do roku 2011. Bakalářská práce byla rozdělena na pět částí. První část je úvod a poslední kapitola závěr.

V druhé kapitole byly popsány jednotlivé ukazatele poměrové analýzy, metody pyramidového rozkladu finanční analýzy a vertikální a horizontální analýza.

Ve třetí části byla popsána finančně – ekonomická charakteristika společnosti. Byl zde uveden předmět podnikání společnosti a další údaje související s představením firmy. V této části byla také prakticky znázorněna vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty za jednotlivé roky.

Ve čtvrté kapitole byla zhodnocena finanční situace podniku pomocí metod poměrové analýzy, jako jsou zadluženost, rentabilita, likvidita a aktivita. Výsledky jednotlivých ukazatelů byly porovnány s doporučenými hodnotami. Dále byl proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu pomocí metody postupných změn. Bylo zjištěno, že společnost dosahuje nízké zadluženosti, což může být způsobeno tím, že ani v jednom sledovaném roce firma nevyužívá bankovní úvěr a jinou finanční výpomoc. Rentabilita je také velmi nízká, což úzce souvisí s nízkou zadlužeností, protože s růstem zadluženosti se zvyšuje ROE, z čehož vyplývá, že pokud je zadluženost podniku nízká, tak také rentabilita je nízká. Likvidita společnosti se pohybuje na úrovni doporučené hodnoty, což znamená, že společnost má dostatek prostředků na hrazení svých závazků a dalších potřebných plateb. V případě aktivity společnosti bylo zjištěno, že pravidlo solventnosti je naplněno pouze v roce 2008 a od roku 2009 do roku 2011 bylo toto pravidlo porušováno, protože doba obratu pohledávek byla delší než doba obratu závazků. V této kapitole byla společnost také porovnána s odvětvím, do kterého patří podle předmětu podnikání.

6 Seznam použité literatury

Knížní zdroje

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: EKOPRESS, 2010. 226 s. ISBN 978-80-86929-68-2

GRÜNWARD, Rudolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. ISBN 978-80-245-1108-5

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 864 s. ISBN 978-80-7400-194-9

KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3

KOVANICOVÁ, Dana. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 15. vyd. Praha: Bova Polygon, 2005. 440 s. ISBN 978-80-7273-169-5

SYNEK, Miroslav. *Manažerská ekonomika*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4

VALACH, Josef a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X

Internetové zdroje

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. CSU: *Klasifikace ekonomických činností ze dne 1. dubna 2013* [online]. CSU [1. 4. 2013]. Dostupné z:

[http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_\(cz_nace\)](http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_(cz_nace))

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. MPO: *Finanční analýza podnikové sféry ze dne 1. dubna 2013* [online]. MPO [1. 4. 2013]. Dostupné z:

<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

Ostatní zdroje

ČULIK, Miroslav. *Cvičení z předmětu Finanční řízení firmy B*, 2010.

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Přednáška z předmětu Finanční řízení firmy B*, 2010

SCHÄFER, S. R. O., HRANICE *Výroční zpráva 2009*. Ostrava 2009

SCHÄFER, S. R. O., HRANICE *Výroční zpráva 2010*. Ostrava 2010

SCHÄFER, S. R. O., HRANICE *Výroční zpráva 2011*. Ostrava 2011

7 Seznam zkratek

A – aktiva

DK – dlouhodobý kapitál

SA – stálá aktiva

CA – celková aktiva

VK – vlastní kapitál

CK- cizí kapitál

DCK – dlouhodobý cizí kapitál

KCK – krátkodobý cizí kapitál

EBIT – zisk před zdanění a úroky

EAT – čistý zisk

OA – oběžná aktiva

KZ – krátkodobé závazky

PPP – pohotové peněžní prostředky

DZ – dlouhodobé zdroje

FA – fixní aktiva

EBT – zisk před zdaněním

t- daň z příjmu

VH – výsledek hospodaření

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

T – tržby

EBT – zisk před zdaněním

ROS – rentabilita tržeb

8 Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 10. května 2013

Michala Nováková

Jméno a příjmení studenta

9 Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti za rok 2008-2011

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti za rok 2008-2011

Příloha č. 1: Rozvaha za rok 2008-2011

Označení a	AKTIVA b	2008	2009	2010	2011
	AKTIVA CELKEM	1211105	1287342	1158686	1355182
A.	Pohledávky za upsaný ZK				
B.	Dlouhodobý majetek	410252	501862	500195	471836
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	5078	4970	9907	8411
B.I. 1.	Software	5078	4581	7415	7908
2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek		389	2492	503
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	405174	496892	490288	463425
B.II. 1.	Pozemky	19208	19271	19271	19271
2.	Stavby	159249	387163	389312	380825
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	84428	77224	79937	63142
4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	225	213	0	
5.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	140678	13021	1210	187
6.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	1386		558	
C.	Oběžná aktiva	786181	783359	648838	880688
C.I.	Zásoby	349515	379123	329170	411662
C.I. 1.	Materiál	184880	184156	192547	237503
2.	Výrobky	0	0	0	0
3.	Nedokončená výroba a polotovary	155063	169727	132023	170757
4.	Zboží	9572	5414	4600	3402
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby		19826		
C.II.	Dlouhodobé pohledávky			5525	12637
C.II. 1.	Jiné pohledávky				1681
2.	Odložená daňová pohledávka				10956
C.III.	Krátkodobé pohledávky	208226	244348	154972	344535
C.III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	185531	223734	135301	319090
2.	Stát - daňové pohledávky	20276	16226	16112	21814
3.	Ostatní poskytnuté zálohy	867	2405	1845	1540
4.	Dohadné účty aktivní	618	646	22	32
5.	Jiné pohledávky	934	1337	1692	2059
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	228440	159849	159171	111854
C.IV. 1.	Peníze	191	343	427	366
2.	Účty v bankách	228249	159506	158744	111488
D.I.	Časové rozlišení	14672	2121	9653	2658
D.I. 1.	Náklady na příští období	14672	2121	9653	2658

Označení a	PASIVA b	2008	2009	2010	2011
	Pasiva celkem	1211105	1287342	1158686	1355182
A.	Vlastní kapitál	668450	758123	826021	928075
A.I.	Základní kapitál	325000	325000	325000	325000
A.I. 1.	Základní kapitál	325000	325000	325000	325000
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	16545	19978	24461	27856
A.III. 1.	Zákonný rezervní fond, nedělitelný fond	16545	19978	24461	27856
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	258258	323472	408664	473162
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	258258	323472	408664	473162
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	68647	89673	67896	102057
B.	Cizí zdroje	539170	452508	322268	420551
B.I.	Rezervy	6468	8637	8131	25627
B.I. 1.	Rezerva na daň z příjmů	2192	3990		4914
2.	Ostatní rezervy	4276	4647	8131	20713
B.II.	Dlouhodobé závazky	138030	53291	62650	
B.II. 1.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	134650	52930	62650	
2.	Odložený daňový závazek	3380	361		
B.III.	Krátkodobé závazky	394672	390580	251487	394924
B.III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	228287	197093	105213	125891
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám				64500
3.	Závazky k zaměstnancům	15212	18308	18169	19176
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	6932	8839	9329	10196
5.	Stát - daňové závazky a dotace	1582	1783	3210	2321
6.	Krátkodobé přijaté zálohy	127506	139614	114955	158301
7.	Dohadné účty pasivní	15153	23379	170	
8.	Jiné závazky		1564	441	14539
C.I.	Časové rozlišení	3485	76711	10397	6556
C.I. 1.	Výdaje příštích období	3485	10567	10397	6556
2.	Výnosy příštích období		66144		

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty za rok 2008-2011

Označení a	TEXT b	2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	325618	143274	332400	389541
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	176352	93410	150344	253472
+	Obchodní marže	149266	49864	182056	136069
II.	Výkony	1726446	1890805	1500217	1852941
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1717477	1870976	1531965	1814012
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	8550	14664	-33218	36391
3.	Aktivace	419	5165	1470	2538
B.	Výkonová spotřeba	1359986	1487868	1155251	1398019
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	1096044	1190024	913451	1110886
2.	Služby	263942	297844	241780	287133
+	Přidaná hodnota	515726	452801	527022	590991
C.	Osobní náklady	302318	355864	338603	366541
C. 1.	Mzdové náklady	218874	260340	245979	265286
2.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	76434	87368	83110	90400
3.	Sociální náklady	7010	8156	9514	10855
D.	Daně a poplatky	683	1536	1339	1339
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	44013	52667	61548	61068
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1872	920	1417	1617
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	670	234	605	516
2.	Tržby z prodeje materiálu	1202	686	812	1101
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	490	1198	862	2
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	490	1198	862	2
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	2638	3868	11750	22871
IV.	Ostatní provozní výnosy	27848	18280	24066	31881
H.	Ostatní provozní náklady	4064	3198	2758	3990
+	Provozní výsledek hospodaření	191238	53670	135645	168678
VI.	Výnosové úroky	3526	1009	468	598
J.	Nákladové úroky	8455	4474	3 397	1722
VII.	Ostatní finanční výnosy	26754	28577	35423	23580
K.	Ostatní finanční náklady	119673	35490	79 186	66624
+	Finanční výsledek hospodaření	-97848	-10378	-46 692	-44168
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost	24747	25655	21060	22452

L.					
1.	splatná	21016	28675	25264	29564
L.					
2.	odložená	3731	-3020	-4204	-7112
++	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	68642	17637	67893	102058
VIII.	Mimořádné výnosy	4	73347		0
M.	Mimořádné náklady		1308		0
+	Mimořádný výsledek hospodaření	4	72039	0	0
+++	Výsledek hospodaření za účetní období	68646	89676	67893	102058
++++	Výsledek hospodaření před zdaněním	93394	115331	88953	124510