

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**  
**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Bakalářská práce

**Finanční analýza vybraného podniku a návrh na zlepšení situace**

**The financial analysis of selected company and a proposal for  
improving its economic situation**

Martin Jonáš

Plzeň 2013

## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

„Finanční analýza vybraného podniku a návrh na zlepšení situace“

vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni dne .....

.....

podpis autora

## **Poděkování**

Velice rád bych poděkoval Ing. Zdeňku Hruškovi za cenné rady, připomínky a odbornou podporu poskytovanou při zpracování této bakalářské práce.

## Obsah

0	Úvod.....	7
1	Teoretická východiska finanční analýzy.....	8
1.1	Účel a cíle finanční analýzy .....	8
1.2	Přístupy k finanční analýze .....	9
2	Uživatelé finanční analýzy.....	10
2.1	Manažeři.....	11
2.2	Investoři.....	11
2.3	Banky a jiní věřitelé .....	11
2.4	Obchodní partneři.....	12
2.5	Zaměstnanci .....	12
2.6	Stát a jeho orgány.....	12
2.7	Konkurenti.....	12
3	Zdroje informací .....	13
3.1	Rozvaha.....	13
3.2	Výkaz zisku a ztráty .....	13
3.3	Cash flow .....	15
3.4	Vzájemné provázanosti a souvztažnosti mezi účetními výkazy .....	15
3.5	Příloha účetní závěrky.....	15
3.6	Výroční zpráva .....	16
4	Metody finanční analýzy .....	17
4.1	Analýza absolutních ukazatelů.....	18
4.1.1	Horizontální analýza .....	18
4.1.2	Vertikální analýza .....	19
4.2	Rozdílové ukazatele .....	20
4.2.1	Čistý pracovní kapitál .....	20
4.3	Analýza pomocí poměrových ukazatelů .....	21
4.3.1	Ukazatele rentability .....	21
4.3.2	Ukazatele aktivity .....	22
4.3.3	Ukazatele zadluženosti .....	24
4.3.4	Ukazatele likvidity .....	24
4.3.5	Ukazatele kapitálového trhu .....	25

4.4	Soustavy ukazatelů.....	26
4.4.1	Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu .....	27
5	Profil společnosti BEST, a.s. ....	29
5.1	Základní data.....	29
5.2	Horizontální a vertikální analýza společnosti BEST, a.s. ....	29
5.2.1	Horizontální analýza rozvahy .....	30
5.2.2	Vertikální analýza rozvahy .....	34
5.2.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát .....	38
5.3	Vývoj čistého pracovního kapitálu.....	40
5.4	Poměrové ukazatele akciové společnosti BEST .....	42
5.4.1	Rentabilita.....	42
5.4.2	Aktivita .....	43
5.4.3	Zadluženost.....	45
5.4.4	Likvidita.....	47
5.4.5	Ukazatele kapitálového trhu .....	48
5.5	Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu.....	49
5.6	Komparace s konkurencí a odvětvím.....	51
5.6.1	Ukazatele rentability .....	51
5.6.2	Ukazatele aktivity .....	52
5.6.3	Ukazatele likvidity .....	53
5.6.4	Ukazatele zadluženosti .....	54
6	Závěr.....	56
	Seznam tabulek .....	59
	Seznam obrázků.....	60
	Seznam použité literatury .....	61
	Seznam příloh .....	62

## 0 Úvod

Finanční analýzu jsem si pro bakalářskou práci vybral proto, že mi je tato problematika blízká, neboť jsem se s ní setkal v několika předmětech studovaných na bakalářském studijním programu fakulty ekonomické. V práci jsem aplikoval studiem získané poznatky na konkrétní vybranou firmu BEST, u které byla provedena kompletní finanční analýza. Dalším důvodem pro zvolení tohoto tématu bylo, že jsem se chtěl o akciové společnosti BEST dozvědět více informací, jelikož spadá do mého osobního zájmu (dva členové z mé rodiny jsou jejími zaměstnanci) a zároveň posoudit, jak si leader ve svém oboru v posledních letech vede. Cílem práce bylo vyhodnotit finanční zdraví podniku, odhalit případné hrozby či nedostatky a navrhnout doporučení vedoucí k omezení či úplné eliminaci zjištěných problematických oblastí.

Bakalářská práce je sestavena ze sedmi postupně navazujících částí. Jako první je zde obsažen Úvod, který podává přehled o zásadách a cílech celkové práce. Dále jsem v práci pokračoval oddíly: Teoretická východiska finanční analýzy, kde jsem specifikoval důvody využití finanční analýzy a její výstupy, Uživatelé finanční analýzy a Zdroje informací, v kterém jsem definoval základní účetní výkazy a další zdroje potřebné k vytvoření finanční analýzy. V páté části byly stanoveny metody a ukazatele finanční analýzy (Metody finanční analýzy), které jsem aplikoval v dalším úseku práce (Profil společnosti) s cílem zhodnocení finanční situace v pětiletém intervalu a srovnání s konkurencí a odvětvím v roce 2011. Práce je ukončena kapitolou Závěr.

Při koncipování teoretické části bakalářské práce bylo primárně vycházeno z literatury (zejména monografie) od českých autorů. Dále bylo pracováno i s publikacemi od zahraničních autorů. Při vypracovávání jsem vycházel i z dalších zdrojů, jednalo se o příspěvky z odborných konferencí a z renomovaných internetových zdrojů.

# 1 Teoretická východiska finanční analýzy

Na finanční analýzu můžeme pohlížet jako na řadu aktivit, které mají za úkol stanovit a posoudit celkovou **finanční situaci** podniku. Finanční situací je míněna jeho **finanční výkonnost a finanční pozice**. [7]

## 1.1 Účel a cíle finanční analýzy

Úspěšnost podniku zahrnuje opakování kroků, při kterých dochází k neustálému zdokonalování a posilování jeho konkurenceschopnosti. Kroky můžeme definovat jako rozvoj schopností podniku, přidávání nových činností, učení se novým dovednostem, využívání prostoru k prodeji, kde konkurence již selhala, zkrátka **vynikat** ve svém oboru podnikání. Dále by subjekt měl vědět, co je příčinou úspěchu či neúspěchu podnikání, aby mohl zavčas zareagovat na dané faktory ovlivňující jeho prospěch. Činnost těchto ekonomických i neekonomických faktorů odhaluje právě **finanční analýza** a můžeme z ní predikovat i jejich **budoucí vývoj**. [21]

Podniky přijaly za své hodnocení ekonomické situace pomocí **finanční analýzy** především z důvodu velké nestability ekonomických dat, náročného zpracování a díky tomu, že **neexistují obecně uznávané hodnoty ukazatelů** a modely úspěšných společností. Nástrojem hodnocení finančního hospodaření podniku je chápána finanční analýza, u níž se získaná data rozdělují, spojují, poměřují mezi sebou, vyčísľují se jejich vztahy, hledají kauzální propojenosti mezi daty a stanovuje se vývoj. Takto roste vypovídací schopnost dat, s kterými je nakládáno a zároveň roste informační hodnota. [21]

Úkolem finanční analýzy je vyhledávání problémů, silných a slabých stránek ve finanční oblasti. Informace, které poskytne finanční analýza, nám dávají přehled o **hospodaření podniku** a jeho **finanční situaci**. Také tvoří základ pro manažerská rozhodnutí. [6]

Nejčastěji se mezi **cíli** finanční analýzy vyskytují zjištění historického vývoje podniku a předání dat managementu pro strategické plánování, celoplošné porovnání výsledků analýzy, podklady vypracované vnějšími partnery, věřiteli a vlastníky pro zhodnocení podniku. Při využití finanční analýzy musíme brát v potaz podmínku aplikovatelnosti, efektivnosti a účelnosti. [14]

## 1.2 Přístupy k finanční analýze

Finanční analýza hodnotící celkovou výkonnost podniku se opírá o fundamentální ekonomickou analýzu a technickou ekonomickou analýzu. [16]

**Fundamentální analýzu** tvoří, jak uvádí Sedláček [21], především široké vědomosti o vazbách mezi ekonomickými a neekonomickými jevy, praxe specialistů, jejich odhady a subjektivní city. Účelem této analýzy je charakterizovat současné ekonomické okolí podniku tak, aby korespondovalo s jeho záměry. Detailněji se zabývá posuzováním tržní pozice a tržního potenciálu podniku v daném makroekonomickém i mikroekonomickém prostředí. Dále zjišťuje slabé a silné stránky, hrozby a příležitosti podniku, specifikuje trh, na kterém podnik působí, informuje o konkurenčních výhodách a tržních rizicích atp. K těmto zjištěním využívá specifických nástrojů jako je **SWOT** analýza, **PEST** analýza, portfolio analýza, **BCG** matice, analýza hodnoty pro zákazníka a jiné. [16]

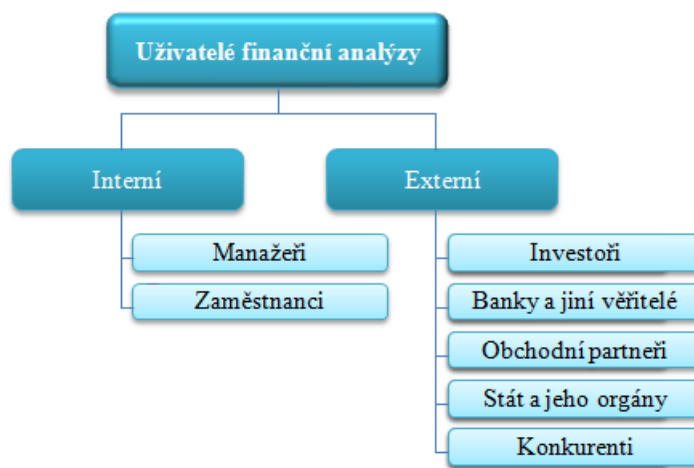
**Technická analýza** používá matematické, matematicko-statistické metody a další algoritmizované metody k tvorbě ekonomických ukazatelů. Při srovnávání výsledků těchto ukazatelů se zajímáme nejen o velikosti jejich rozdílů, ale také o příčiny vzniku rozdílů. [15]



## 2 Uživatelé finanční analýzy

O finanční situaci podniku se zajímá pestrá škála subjektů, které jsou s ním určitým způsobem propojeny. Tyto subjekty, jak demonstruje obrázek č. 1, můžeme rozdělit na **interní uživatele**, kde v čele stojí **manažeři** firmy a **externí uživatele** finanční analýzy, mezi něž patří například **akcionáři**, **věřitelé** atp. Jednotliví uživatelé se liší svými zájmy, které se nadále promítají do jejich rozhodnutí. [6]

Obr. č. 1: Členění uživatelů finanční analýzy



Zdroj: Grünwald, 2007

Existují dva typy dělení finanční analýzy z hlediska subjektu, jenž ji vytváří. Prvním typem je **externí finanční analýza**, která se tvoří pouze ze zveřejňovaných a jiných veřejně přístupných dat z finanční a účetní oblasti. Je tedy zpracovávána externími uživateli z účetních výkazů. Slouží tak k posouzení **finančního zdraví podniku** a **budoucího vývoje**. Druhý typ zastává **interní finanční analýza**, nebo-li rozbor hospodaření podniku, u kterého má interní analytik přístup ke všem potřebným údajům společnosti, jakožto například údaje finančního, manažerského nebo nákladového účetnictví a další. Vedení podniku tak drží širší a více vypovídající finanční informace sloužící k jeho rozhodování. [7]

Samozřejmě můžeme jmenovat i další skupiny uživatelů finančních informací, kteří se ze specifických důvodů zajímají o daný podnik, či oblast trhu. Například můžeme navíc uvést **analytiky**, **daňové poradce**, **burzovní makléře**, **odborové svazy**, **studenty**, **novináře**, ale i **širokou veřejnost**. [10]

## 2.1 Manažeri

Základním zdrojem informací pro manažery je **finanční účetnictví**, z kterého se vytváří finanční analýza a na jejímž základě se rozhoduje zejména o dlouhodobém i operativním finančním řízení podniku. Informace získané z analýzy nám poskytují odpověď, zda rozhodnutí vedení mělo **pozitivní**, či **negativní** dopad na podnik. Jestliže má podnik přehled o své finanční stránce, může poté vhodně rozhodnout o alokaci zisku apod. Z finanční analýzy sestavují manažeri **podnikatelský záměr** pro následující období, který se odráží v podnikovém **finančním plánu** na základě silných a slabých stránek hospodaření podniku. [20]

Management podniku má výhodu oproti externím uživatelům, protože má k dispozici veškeré finanční informace a může s nimi nepřetržitě manipulovat, naproti tomu externí uživatelé jsou závislí pouze na účetní závěrce, kterou mají možnost získat pouze jednou ročně. [6]

## 2.2 Investoři

O údaje finančních výkazů mají zájem **eminentní akcionáři**. Pro potencionální investory slouží tyto informace jako odpověď na otázku, zda je vhodné vložit finance do podniku. [26]

Zájem investorů o informace z výkazů tvoří kontrolní a investiční důvody. **Investiční důvody** jsou spojovány s rozhodnutím, do jakého podniku investovat. Na rozhodnutí investora působí řada faktorů, jako je **riziko**, **rentabilita**, **likvidita** a další. **Kontrolní důvody** existují díky manažerům podniku, kteří mají často odlišné zájmy než akcionáři. [6] Manažeri jsou oprávněni disponovat s majetkem podniku a právě zde vzniká tzv. **morální hazard**, kdy má sice vlastník k dispozici konečný výsledek (výroční zpráva, zpráva o finančním stavu podniku), ale nezná rozhodnutí, která k němu vedla a zda by stejný verdikt učinil on sám. [8] Vlastníky pak dále zajímá výše disponibilního zisku, od kterého se odvíjí jejich dividendy, o stabilitu a likviditu podniku a zda-li podnikatelské plány podporují růst podniku. [6]

## 2.3 Banky a jiní věřitelé

Pro banky a ostatní věřitele je důležité znát finanční situaci podniku, která slouží ke korektnímu rozhodnutí o **poskytnutí**, či **neposkytnutí úvěru**. Banky mají mnohdy svůj vlastní systém zkoumání úvěruhodnosti klienta, který pečlivě střeží. [15] Díky

tomu obsahují úvěrové smlouvy rozdílné **klauzule**, výhodné pro banku, které musí splnit úvěrové podmínky na hodnoty jistých **finančních ukazatelů**. [7]

## 2.4 Obchodní partneři

Základní skupiny obchodních partnerů jsou dvě, a to dodavatelé a odběratelé.

**Dodavatelé** sledují zejména krátkodobý prospěch podniku, jeho **solventnost**, tzn. schopnost společnosti splácet závazky, faktury. Dlouhodobí dodavatelé řeší navíc **dlouhodobou stabilitu podniku** a snaží se docílit trvalých dodávek podnikům s dobrými vyhlídkami do budoucna. [10]

**Odběratelé** sledují finanční postavení dodavatele především u dlouhodobého obchodního vztahu, aby při **finančních problémech**, či **bankrotu** dodavatele, neměli oni sami problémy s vlastní produkcí. Měli by mít jistotu, že klíčoví dodavatelé budou plnit své závazky. [20]

## 2.5 Zaměstnanci

Zaměstnanci mají zájem o **udržení svých pracovních míst** a o **stabilitu mzdových dohod**, proto projevují přirozenou zainteresovanost na dlouhodobé prosperitě, hospodářské a peněžní rovnováze svého zaměstnavatele. [26] Témata, u kterých stojí za to se pozastavit před nástupem do zaměstnání, či během něj, jsou například **jistota zaměstnání, výplatní a sociální vyhlídky, tradice a vývoj podniku, či šetrnost vůči životnímu prostředí**. [6]

## 2.6 Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány zastupují mnoho činností, proto čerpají informace z účetních výkazů například za účelem tvoření statistik, pro finanční úřady, které dohlížejí na odvody daní, při alokaci peněžních zdrojů společností, atp. Také hrají takto získaná data důležitou roli při **stanovování hospodářské politiky státu** vůči soukromému sektoru. [6]

## 2.7 Konkurenti

Konkurentům jde především o **komparaci** vlastní finanční situace s obdobnými podniky, či celým sektorem, na němž operují. Jejich cílem je tedy porovnání výsledků hospodaření a dále především ziskovosti, přidané hodnoty, cenové strategie, investiční činnosti, obratovosti zásob apod. [7]

### 3 Zdroje informací

Finanční analýza může být vyhotovena za předpokladu vstupních, správných a ucelených informací. **Ucelené** informace by měly zajistit podchycení veškerých dat, která by při hodnocení finančního zdraví podniku mohla **negativně** ovlivnit výstupy finanční analýzy. Nejčastějším zdrojem informací jsou **účetní výkazy**. [19]

Účetní výkazy můžeme rozdělit na **finanční účetní výkazy**, z kterých se tvoří externí finanční analýza a **vnitropodnikové účetní výkazy**, z kterých je tvořena interní finanční analýza.

Jak bylo uvedeno výše, finanční analýza zkoumá **finanční zdraví podniku** a lze pomocí ní odvodit jeho budoucí vývoj, proto pro sestavení kvalitní finanční analýzy vycházíme ze základních účetních výkazů, kterými jsou **rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků**, nebo-li **výkaz cash flow**. [19]

Složení rozvahy a výkazu zisku a ztráty je striktně stanoveno Ministerstvem financí ČR a tyto účetní výkazy jsou povinnou součástí **účetní závěrky**. Z těchto důvodů má finanční analytik výrazně zjednodušenou situaci. [13]

#### 3.1 Rozvaha

**Rozvaha** je primárním účetním výkazem všech společností, která má za úkol informovat uživatele o druzích **majetku** vlastněných podnikem a o **zdrojích**, které kryjí tento majetek. Rozvaha je sestavována ke konkrétnímu datu a platí zde **bilanční rovnost**, kdy se aktiva rovnají pasivům. [20]

**Aktiva** se běžně člení z hlediska doby **použitelnosti** majetku na aktiva **dlouhodobá** a **oběžná**. **Pasiva** se člení dle **zdroje** financování podnikového majetku na **vlastní** a **cizí**. [20]

#### 3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výnosy vyjadřují finanční hodnotu, o kterou se zasloužil podnik svou působností na trhu za určité účetní období a nebere v úvahu, zda již přijal tyto peníze. Peněžní hodnotou jsou vyčísleny i **náklady**, které společnost v konkrétním účetním období cíleně vynaložila na dosahování výnosů, i přestože k peněžním výdajům nemuselo zatím dojít a dojde k nim například v následujícím účetním období. [12]

Rozdílem celkových výnosů a celkových nákladů organizace je **výsledek hospodaření** (VH). Výsledek hospodaření může vyjít kladný v případě, kdy jsou výnosy větší než náklady, poté představuje **zisk** a záporný v případě, kdy náklady převyšují výnosy, poté se jedná o **ztrátu** podniku.

Strukturu účetního **výkazu zisku a ztráty** tvoří výnosy, náklady a výsledek hospodaření. Jednou ze složek tohoto výkazu je **obchodní marže podniku**, která se získá odečtením nákladů na prodané zboží od tržeb za prodané zboží. Na tuto část je nutné se zaměřit, jedná-li se o podnik vykonávající obchodní činnost. Podmínkou, aby se tato činnost společnosti vyplatila, je, že tržby musí převyšovat náklady. **Přidaná hodnota** zobrazuje takovou hodnotu, kterou podnik vloží svou činností k hodnotě zpracovávaného meziprojektu. Přidaná hodnota vzniká sečtením obchodní marže s výkony a odečtením výkonové spotřeby. Obchodní marže a přidaná hodnota jsou součástí **provozního výsledku hospodaření**. [12]

Jak lze vidět na obrázku č. 2, výsledek hospodaření se skládá ze tří dílčích částí. Podrobněji se jedná o **provozní, finanční a mimořádnou** část výsledku hospodaření. [19]

Obr. č. 2: Členění výsledku hospodaření



Zdroj: Růčková, 2011

Sečtením provozního a finančního výsledku hospodaření vzniká **výsledek hospodaření za běžnou činnost**. Tento výsledek hospodaření tvoří sečtením s mimořádným výsledkem hospodaření **výsledek hospodaření za účetní období**, nebo-li čistý zisk/ztráta. [12]

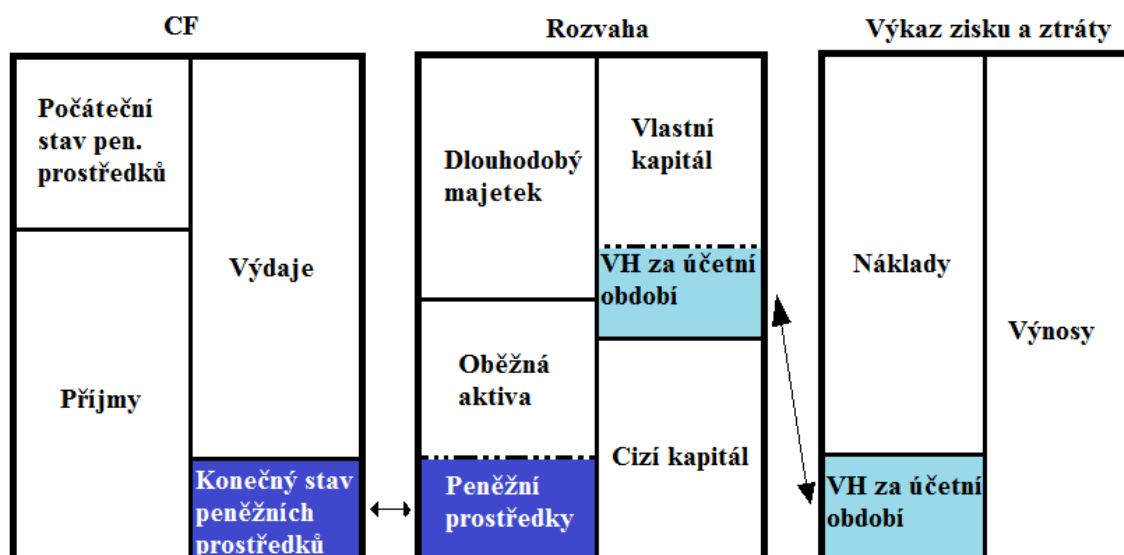
### 3.3 Cash flow

Cash flow či **přehled o peněžních tocích** vyjadřuje výši změny finančních prostředků za účetní období a popisuje její příčiny. Peněžní toky, tedy rozdíl mezi příjmy a výdaji, se jednotlivě sledují za provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. [13]

### 3.4 Vzájemné provázanosti a souvztažnosti mezi účetními výkazy

Mezi výkazy, které jsem zmiňoval výše, jsou vzájemné vazby. Základní pilíř těchto vazeb tvoří rozvaha představující **finanční a majetkovou strukturu**. Vlastním zdrojem financování podniku je **zisk**, nebo-li výsledek hospodaření za účetní období vyjmutý z výkazu zisku a ztráty. Z pohledu složení aktiv je významný **stav finančních prostředků**, který deklaruje výkaz cash flow. [12]

Obr. č. 3: Vzájemná provázanost účetních výkazů



Zdroj: Knápková, 2010

### 3.5 Příloha účetní závěrky

Významným zdrojem informací pro finanční analýzu sestavovanou externími analytiky je právě **příloha účetní závěrky**, která obsahuje objasnění a doplnění informací, které blíže specifikuje a strukturuje vyhláška č. 500/2002 Sb. [6]

**Obsahem této přílohy** jsou například:

- informace o akcionářích s podstatným či rozhodujícím vlivem u dané společnosti včetně uveřejnění výše jejich vkladu v procentech, zpráva o úpravě a doplnění dat

v obchodním rejstříku za minulé účetní období a charakteristika organizační struktury;

- dále poskytuje přehled o průměrném přepočteném stavu zaměstnanců a z tohoto celku počet řídicích orgánů spolu s osobními náklady;
- velikost úvěrů a půjček s výší úrokových sazeb a podmínek;
- vyjádření o použitých obecných účetních zásadách, o účetních metodách, o způsobu ocenění a odpisu;
- další data o podniku. [27]

### **3.6 Výroční zpráva**

Výroční zpráva je ucelený dokument tvořený podnikem, který informuje veškeré zájmové skupiny o peněžní, vlastnické a důchodové situaci. Tento dokument se řídí zákonem o účetnictví, který upravuje jeho obsah a podléhá auditorské kontrole. [19]

## 4 Metody finanční analýzy

U finanční analýzy je důležité časové hledisko, proto musíme rozpoznat stavové a tokové veličiny. **Stavové veličiny** vypovídají o určité hodnotě ke stanovenému datu, příkladem tomu je rozvaha a **tokové veličiny** popisují hodnoty v určitém časovém intervalu, jako je tomu tak např. u dat z výkazu zisku a ztráty. [19]

V současnosti se více využívá členění finančních ukazatelů na extenzivní (objemové) a intenzivní (relativní). [19] Přehled o členění finančních ukazatelů dále podává obrázek č. 4.

Obr. č. 4: Členění finančních ukazatelů



Zdroj: Růčková, 2011

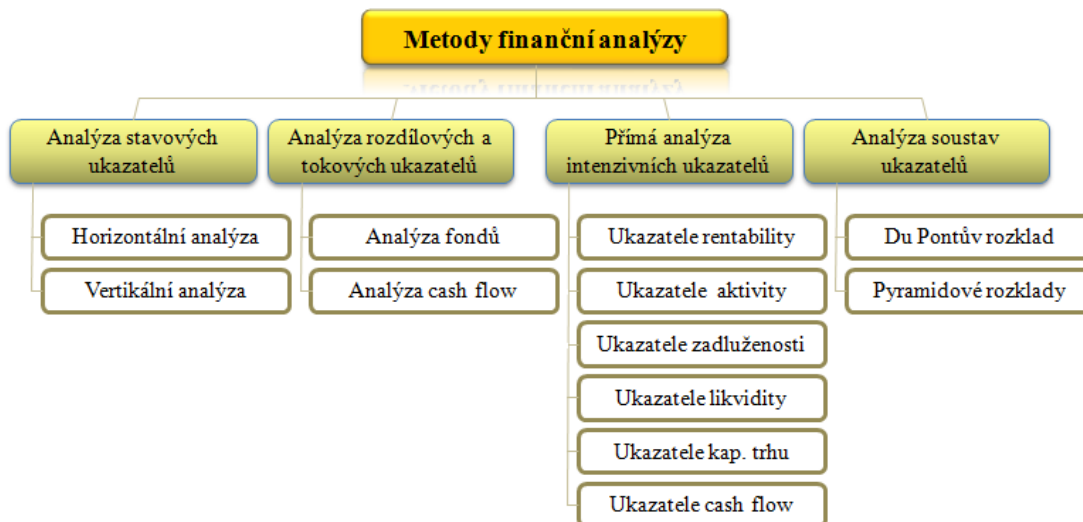
**Extenzivní ukazatele** vyjadřují rozsah či objem zkoumané položky, který je zachycen množstvím v přirozených jednotkách, například u analýzy základních účetních výkazů jde o objem peněz. [20]

**Intenzivní ukazatele** oznamují míru využití zdrojů. Podrobněji je to popis míry využití extenzivních ukazatelů podnikem a síly či rychlosti změny. Většinou se jedná o podíl extenzivních, případně tokových ukazatelů. [20]

Dále se metody finanční analýzy standardně rozdělují do několika skupin viz obrázek č. 5 a jako celek vypovídají o hospodaření podniku. [19]



Obr. č. 5: Metody finanční analýzy



Zdroj: Růčková, 2011

**Absolutní ukazatele** analyzují dílčí položky základních účetních výkazů. **Rozdílové ukazatele** dostaneme rozdílem konkrétní položky aktiv a pasiv. Nejpoužívanější a nejpočetnější skupinou ukazatelů jsou **poměrové** nebo-li **intenzivní ukazatele**, které se vyjadřují podílem dvou položek často získaných z účetních výkazů. **Soustavy ukazatelů** jsou složeny z výše zmíněných ukazatelů a vzájemně je kombinují. [19]

#### 4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele čerpají data přímo z účetních výkazů. Tyto ukazatele se využívají především k analýze vývojových tendencí individuálních složek účetních výkazů, nebo-li **horizontální analýze** a rozboru složení účetních výkazů, nebo-li **vertikální analýze**. [9]

##### 4.1.1 Horizontální analýza

V případě hodnocení meziročních změn sledovaných položek z účetních výkazů můžeme využít **indexů** či **diferencí**. Zjišťujeme tedy, o kolik procent se daná položka oproti loňskému roku změnila, tj. využíváme indexu, nebo o kolik se změnila hodnota vybrané položky, tj. používáme diferenci. [11] Položky se tedy srovnávají po řádcích, **horizontálně** a je nutné čerpat z minimálně dvou po sobě jdoucích období. [9]

Pro výpočet indexu lze použít tento vzorec:

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)} = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1 \quad (1)$$

kde:  $I_{t/t-1}^i$  .. je podíl ité položky oproti minulému období,

$t$  ..... čas,

$B_i$  ..... hodnota bilanční položky  $i$ .

Abychom formulovali hodnotu v **procentech** musíme vynásobit index 100. Z výsledku přímo poznáme, o jaký procentní počet se jednotlivé položky změnilo. V případě, kdy **index** nemůžeme vypočítat z důvodu nulového jmenovatele či položka v základním období byla velice malá a v běžném období rapidně vzrostla, je lepší využít k znázornění změny **diferenci** než **index**. [11]

Forma matematického vzorce pro diference je následující:

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1) \quad (2)$$

kde:  $D_{t/t-1}$  ... je změna oproti minulému období,

$t$  ..... čas,

$B_i$  ..... hodnota bilanční položky  $i$ .

#### 4.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza zobrazuje **dílčí položky** z účetních výkazů jako **procentní podíl** na danou sumu, na které se dané položky určitým způsobem podílejí. V této analýze postupujeme shora dolů, tzn. **vertikálně**. [9]

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (3)$$

kde:  $B_i$  ..... velikost položky bilance,

$\sum B_i$  ..... suma hodnot položek v rámci určitého celku.

V případě rozboru **rozvahy** jsou dílčí položky zobrazeny jako procento z celkových aktiv, resp. z celkových pasiv. U **výkazu zisku a ztráty** se pro procentní popis dílčích položek využívají hodnoty celkových **výnosů** či **tržeb**. [9]

## 4.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele, či fondy finančních prostředků, jsou vnímány jako rozdíl mezi konkrétními položkami aktiv a pasiv. [21]

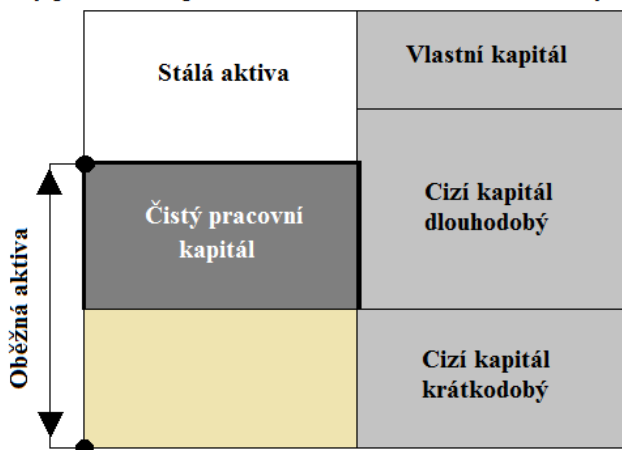
### 4.2.1 Čistý pracovní kapitál

Zásoby, pohledávky z obchodního styku a krátkodobý finanční majetek tvoří **hrubý pracovní kapitál**. Odečtením krátkodobých závazků z obchodního styku od hrubého pracovního kapitálu dostaneme **čistý pracovní kapitál**. Primární cíl pracovního kapitálu je zpřístupnit efektivní výrobu a prodej. [24]

K výpočtu tohoto ukazatele máme možnost využít dvou postupů. První z nich je nazýván jako postup **manažera společnosti**, nebo-li čistý pracovní kapitál z pozice aktiv. [20]

Obr. č. 6: Vymezení čistého pracovního kapitálu z pozice aktiv

**Čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva - cizí krátkodobý kapitál**



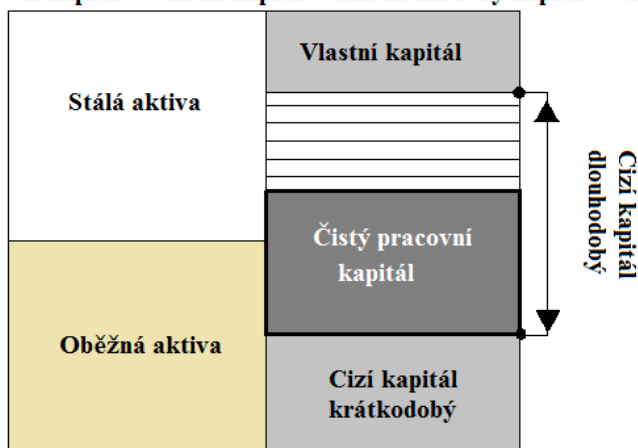
Zdroj: Vacík, 2005

Složka **oběžných aktiv**, která je kryta dlouhodobými zdroji, reprezentuje právě čistý pracovní kapitál. V případě nečekaných událostí, které by stály podnik vysoké výdaje, představuje čistý pracovní kapitál „**peněžní oporu**“, která podniku dovolí nadále fungovat. Přírůstek krátkodobých aktiv a úbytek krátkodobých pasiv zvětšují čistý pracovní kapitál. [24]

Druhý postup je označován jako postup **vlastníka společnosti**, někdy také jako postup z pozice pasiv. [20]

Obr. č. 7: Vymezení čistého pracovního kapitálu z pozice pasiv

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{vlastní kapitál} + \text{cizí dlouhodobý kapitál} - \text{stálá aktiva}$$



Zdroj: Vacík, 2005

Vlastníci podniku rozhodují o **dlouhodobém financování** a přiklánějí se k nákupu **stálých aktiv**, přičemž by je měl dlouhodobý kapitál převyšovat. Vzájemně s tímto rozhodnutím si podnik určil i výši dlouhodobého kapitálu, který zbude na krytí **běžné činnosti podniku**. [24]

### 4.3 Analýza pomocí poměrových ukazatelů

Abychom mohli popsat vztahy mezi ukazateli, musíme dát do poměru dílčí absolutní hodnoty. Z takto vzniklých poměrových ukazatelů dále skládáme soustavy. [26]

#### 4.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilitou, či ziskovostí vloženého kapitálu se rozumí, že podnik dokáže profitovat a efektivně tak využívat investovaný kapitál. [25] Jestliže se toto podniku daří, poté to má pozitivní vliv na jeho celkovou hodnotu a také na ceny akcií. Tento vývoj zapříčiní zvýšený zájem investorů a mnoha analytiků. Velikost zisku odráží pozici podniku na trhu a tím i kvalitu jeho managementu. Vedení dále rozhodne, zda vyplatí dividendy akcionářům či reinvestuje zisk do podniku. Reinvestice zvyšují solventnost a působí, jako ochrana proti krátkodobým problémům. [18]

##### 4.3.1.1 Rentabilita tržeb (ROS)

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (4)$$

Rentabilita tržeb, či return on sales uvádí, jak velkou má podnik **ziskovou marži**. [12] Čím vyšší zisková marže společnosti je, tím bývá lákavější pro investory. Velikost čisté ziskové marže se liší pro jednotlivá průmyslová odvětví. Například obchod s potravinami má velmi nízkou ziskovou marži, obvykle pod 1 %, naopak klenotnictví dosahuje vyšší ziskové marže, často nad 10 %. [5]

#### 4.3.1.2 Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}} \quad (5)$$

Tento ukazatel vyjadřuje **efekt**, který je získán prostřednictvím celkového majetku. Označení ROA je zkratkou anglických slov return on assets. [11]

#### 4.3.1.3 Rentabilita vlastního jmění (ROE)

$$\text{Rentabilita vlastního jmění} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (6)$$

Rentabilita vlastního jmění, nebo-li return on equity, popisuje **ziskovost kapitálu**, který byl investován akcionáři do podniku. [25] Tento ukazatel slouží jako hlavní měřítko pro investice do akcií podniku. Všeobecně platí, že s rostoucím rizikem investoři požadují vyšší hodnoty tohoto ukazatele. Doporučením pro investory může být srovnání tohoto ukazatele v čase, aby zjistili, jak si společnost vedla. [5]

#### 4.3.1.4 Výnosnost kapitálu investorů

$$\text{Výnosnost kapitálu investorů} = \frac{\text{zisk} + \text{úrok} \times (1 - T)}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (7)$$

kde:  $T$  ... sazba daně z příjmů (aktuální výše daně v ČR je 19%).

Ukazatel výnosnosti kapitálových investorů nám vypovídá o produktivitě dlouhodobých zdrojů. [25]

#### 4.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se někdy označují i jako ukazatele obratu či využití majetku. [17] Tyto ukazatele vyjadřují, jak dobře podnik nakládá s vlastními aktivy. Stanovují se pro dílčí položky v aktivech jako jsou např. zásoby, pohledávky, atp. [22]

#### 4.3.2.1 Obrat aktiv

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (8)$$

Obrat aktiv vypovídá o efektivnosti využití majetku společností. Všeobecně přijímaná hodnota ukazatele je 1 a čím je tato hodnota vyšší, tím lépe podnik disponuje se svým majetkem. [12]

#### 4.3.2.2 Obrat dlouhodobého majetku

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (9)$$

Obrat dlouhodobého majetku stanovuje účinnost použití dlouhodobého majetku podnikem. [26]

#### 4.3.2.3 Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (10)$$

Doba obratu zásob vyjadřuje, kolik dní trvá jeden obrat zásob. [12] Tento ukazatel je vhodný pro použití u velkoobchodů či u maloobchodních řetězců, kde se nachází pouze jeden druh zásob, jako například zboží, výrobky atp., avšak musí splňovat podmínku, že je dokončený. U výrobního podniku zásoby zahrnují materiál a nedokončenou výrobu, která trvala různě dlouhou dobu než se přeměnila na hotové výrobky. Řešením může být rozdělení zásob na hotové výrobky a ostatní zásoby. [17]

#### 4.3.2.4 Doba obratu pohledávek

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (11)$$

Ukazatel hodnotí dobu od vzniku pohledávky až do její úhrady. [12] Doba obratu pohledávek je uplatňována při řízení pohledávek a také plní kontrolní funkci nad uskutečňováním obchodně úvěrové strategie. [15]

#### 4.3.2.5 Doba obratu závazků

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (12)$$

Doba obratu závazků poskytuje obraz o časovém úseku, kdy společnosti vznikl závazek až do doby jeho splacení. [12]

### 4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Pasiva podniku se skládají z vlastních zdrojů a ze zdrojů cizích. Mnoho podniků tak řeší otázku, jak má vypadat jeho kapitálová struktura a odpověď na otázku by měla podat analýza zadluženosti. [19] Tyto ukazatele můžeme rozdělit na ukazatele zadluženosti, které vycházejí z rozvahy a ukazatele krytí, které čerpají z výkazu zisku a ztrát. Oba typy poměrů jsou vypovídající při posuzování platební schopnosti určité společnosti a k posouzení kvality dluhopisů a závazků. [18]

#### 4.3.3.1 Ukazatel věřitelského rizika

$$Debt\ ratio = \frac{cizí\ kapitál}{celková\ aktiva} \quad (13)$$

Tento ukazatel stojí v čele kategorie ukazatelů zadluženosti a měří **celkovou zadluženost podniku**. [19] Obvykle platí, že vyšší zadlužení podniku je doprovázeno větším finančním rizikem a nižší platební schopností. [18] Hodnota ukazatele by neměla být vyšší jak 0,5 (50 %). [9]

#### 4.3.3.2 Koeficient samofinancování

$$Equity\ ratio = \frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva} \quad (14)$$

Koeficient samofinancování charakterizuje zadluženost podniku a jedná se o dodatkový indikátor k předešlému ukazateli, jejichž součet by měl činit 1. [20]

#### 4.3.3.3 Ukazatel úrokového krytí

$$Ukazatel\ úrokového\ krytí = \frac{zisk\ (před\ úroky\ a\ zdaněním)}{nákladové\ úroky} \quad (15)$$

Indikátor vypovídá o tom, kolikrát zisk převyšuje úroky a ozřejmuje podniku, zda ho dluhové břemeno nelikviduje. Doporučuje se, aby byla hodnota ukazatele minimálně trojnásobná. [19]

### 4.3.4 Ukazatele likvidity

**Likvidita** je schopnost podniku dostat svým krátkodobým závazkům za pomoci nejrychleji přeměnitelných aktiv na peníze, která se označují jako likvidní či oběžná

aktiva. [3] Z hlediska **likvidnosti** lze oběžný majetek vyčlenit na krátkodobý finanční majetek, krátkodobé pohledávky a zásoby. V praxi se můžeme setkat s ukazateli **běžné, pohotové a hotovostní (peněžní)** likvidity. [26]

#### 4.3.4.1 Běžná likvidita

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (16)$$

Výsledek tohoto ukazatele popisuje, **kolikrát** oběžná aktiva **uhradí** krátkodobé závazky společnosti. Běžná likvidita podniku by se měla nacházet v rozmezí **1,6 - 2,5** a **neměla** by klesnout pod hodnotu 1. [26]

#### 4.3.4.2 Pohotová likvidita

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (17)$$

Jedná se o výstižnější popis **schopnosti podniku hradit** své krátkodobé závazky, jelikož jsou oběžná aktiva **očištěna** o svou nejméně likvidní položku. Optimální rozmezí pro tento ukazatel je 0,7 - 1,0. [26]

#### 4.3.4.3 Hotovostní likvidita

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (18)$$

Hotovostní likvidita je **nejpřesnějším** ukazatelem, protože vypovídá o schopnosti společnosti splatit krátkodobé závazky **v danou chvíli**. Všeobecně přijatelná hodnota je přibližně 0,2. [26]

#### 4.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Tento soubor ukazatelů se liší od výše zmíněných ukazatelů tím, že jejich základ je tvořen tržní cenou akcie a nečerpá tak informace ze základních účetních výkazů. Hlavní rozdíl tedy spočívá v tom, že tyto ukazatele neinformují o historickém vývoji finanční situace, ale o očekávaném chodu společnosti. [25]

##### 4.3.5.1 Výplatní poměr

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{zisk na 1 akcii}} \quad (19)$$



Výplatní poměr udává výši zisku, kterou podnik vynaloží na výplatu dividend akcionářům. [10]

#### 4.3.5.2 Aktivační poměr

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr} \quad (20)$$

Ta část zisku, která není rozdělena mezi akcionáře, má podobu nerozděleného zisku a je dále použita na chod podniku. Její velikost popisuje ukazatel aktivační poměr. [25]

#### 4.3.5.3 Míra růstu investovaného kapitálu

$$g = \text{rentabilita vlast. kapitálu} \times \left(1 - \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{zisk na 1 akcii}}\right) \quad (21)$$

Tento ukazatel je využíván pro zjištění tempa růstu dividendy. [25]

#### 4.3.5.4 Dividendový výnos

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \quad (22)$$

Tento ukazatel je vhodné aplikovat především při tvorbě portfolia, kde disponujeme omezenými zdroji a chceme maximalizovat užitek. Otevírá se nám tak možnost porovnat výnosnost akcií vzhledem k jejich tržní ceně. Pozor si musíme dát však na to, že tržní cenou akcie je míněna její aktuální hodnota, a proto se dividendový výnos může často měnit. [4]

#### 4.3.5.5 P/E poměr

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk po zdanění na 1 akcii}} \quad (23)$$

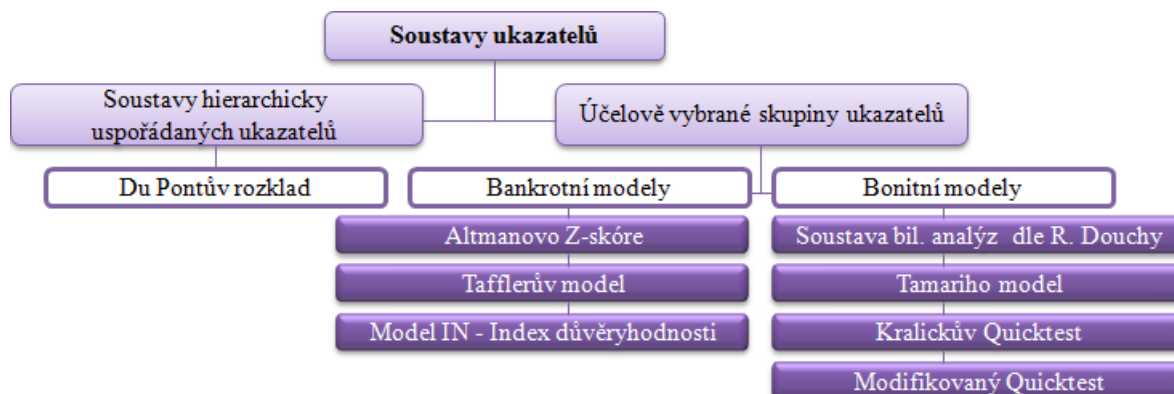
Ukazatel vypovídá o době návratnosti investice do akcie za podmínky fixních dividend. [25] Je všeobecně známo, že nízká hodnota P/E poměru může značit podhodnocení akcií, naopak velká hodnota tohoto ukazatele může představovat nadhodnocené akcie či trh předpokládá, že se společnost bude v budoucnu rozvíjet. [4]

### 4.4 Soustavy ukazatelů

Základní otázka soustavy ukazatelů zůstává stejná jako u předchozích ukazatelů a to, zda je společnost dostatečně silná a udrží si svou existenci, či naopak. Na tuto otázku nám odpoví prostřednictvím **jednoho výsledku**. Stinná stránka těchto ukazatelů je,

že se mohou lišit od skutečnosti a jsou proto vhodné pro celoplošné pohotové porovnání podniků. Existují dvě skupiny soustav ukazatelů a členění se dle jejich **tvorby**. [19]

Obr. č. 8: Členění soustav ukazatelů



Zdroj: Růčková, 2011

V **soustavách hierarchicky uspořádaných ukazatelů** se nalézají určitá spojitost. Do této skupiny patří pyramidová soustava ukazatelů, kdy se jeden z ukazatelů symbolizující špičku pyramidy rozloží na dílčí ukazatele. Ukazatele se rozkládají buďto **aditivně**, či **multiplikativně**. [19]

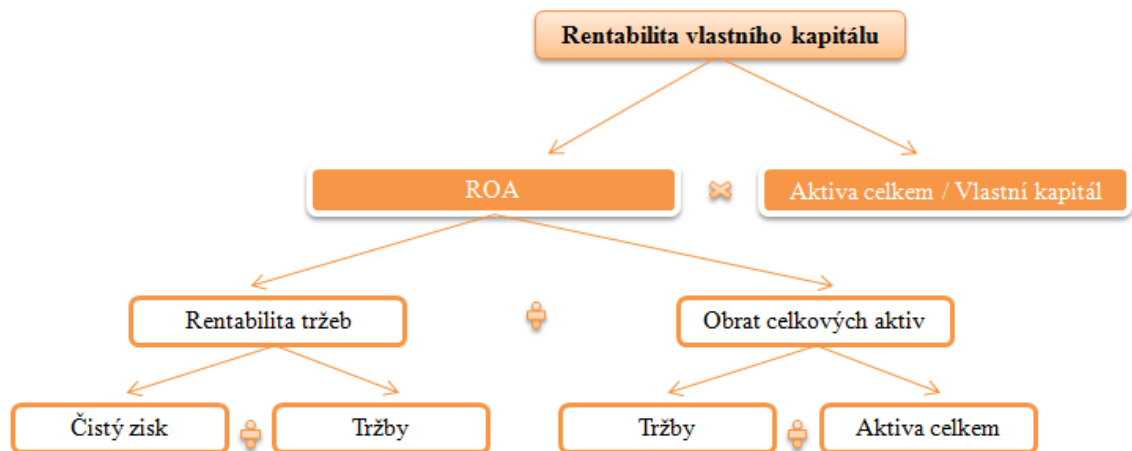
**Účelově vybrané skupiny ukazatelů** se snaží předvídat budoucí vývoj organizace. Do této skupiny ukazatelů patří **bankrotní modely**, které se snaží zjistit zda podnik zbankrotuje a **bonitní modely**, které bodově posuzují ziskovost společnosti a ulehčují tak možnost komparace. [20]

#### 4.4.1 Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu

Du Pontův rozklad je jedním z předních ukazatelů pyramidových soustav, které charakterizují **závislosti** mezi ukazateli a jejich **souvislosti** v pyramidě. [21]

Jako první aplikovala pyramidový rozklad americká chemická společnost Du Pont de Nemours založená roku 1802 panem E. I. DuPontem. [2] Du Pontův rozklad se využívá na rozložení **rentability vlastního kapitálu** a na popis dílčích **vstupů** ukazatele. [21]

Obr. č. 9: Du Pont rozklad



Zdroj: Růčková, 2011

V obrázku jsme mohli dále pokračovat rozkladem **čistého zisku** na rozdíl tržeb a celkových nákladů, obdobně jsme mohli učinit i u **celkových aktiv**. [19]

Rozkladů vrcholových ukazatelů existuje mnoho, avšak uživatelé finanční analýzy jsou nejsledovanější právě rozklady ukazatelů **rentability**, kde je dobře viditelné působení změn. [19]

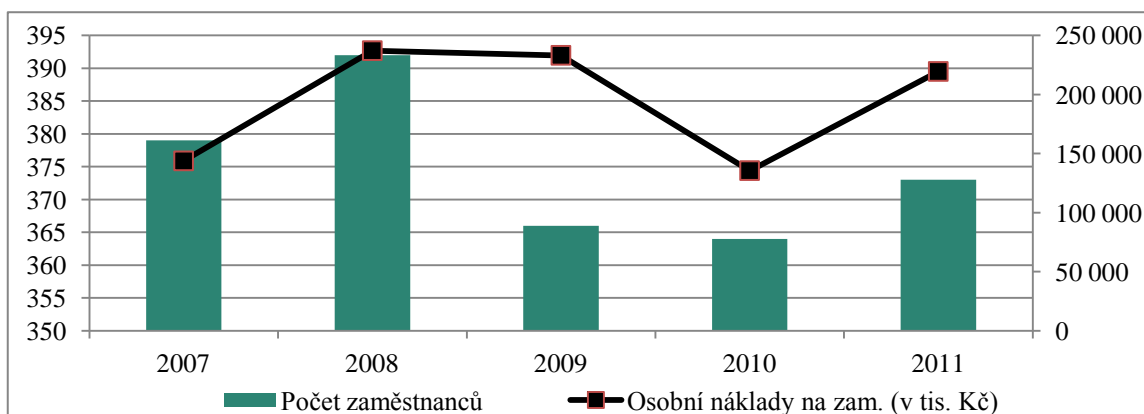
## 5 Profil společnosti BEST, a.s.



### 5.1 Základní data

Společnost byla založena panem **Ing. Tomášem Březinou**, který je v současné době stoprocentním vlastníkem a předsedou představenstva. Vznikla dne 25. července 1996 zapsáním do obchodního rejstříku krajského soudu v Plzni pod obchodní firmou **BEST, a. s.** Od té doby se rozšířila o společnosti BEST Písek, s. r. o., BEST-BETA, a.s. a BEST PAVAJ S.R.L. V současnosti má organizace **základní kapitál** ve výši 400 000 000 Kč. [28] Podnik se zabývá převážně výrobou a následným prodejem **betonových stavebních součástí**. Sídli v Kaznějově, kde má i ekonomické zázemí. Vlastní **sedm výrobních areálů** po celém území ČR a **tři štěrkopískové lomy**. Své výrobky prosazuje i na zahraničních trzích a **exportuje** tak do Německa, Rakouska, Polska a na Slovensko. [1]

Obr. č. 10: Vývoj počtu zaměstnanců a nákladů s nimi spojenými



Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Z obrázku č. 10 vyplývá, že v posledním sledovaném roce měl podnik 373 zaměstnanců a náklady na ně činily 219 426 tis. Kč. [28]

### 5.2 Horizontální a vertikální analýza společnosti BEST, a.s.

Analýza je prováděna z externích podkladů podniku. Kompletní rozvaha a výkaz zisku a ztrát za období 2007-2011 se nachází v příloze. Horizontální a vertikální analýza

je ve zkráceném znění a snaží se vystihnout jen podstatná data. Celková analýza je opět součástí příloh.

### 5.2.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy nám poskytuje přehled o změnách jednotlivých položek rozvahy k danému časovému okamžiku v absolutním vyjádření, tedy v Kč, vypočtené dle vzorce č. 2 a relativním popisem, tedy míry intenzity působení. Pro vyčíslení relativní změny byl použit vzorec 1. Rozvahu analyzují od celku k částem.

#### Analýza aktiv

Tabulka č. 1 nám udává přehled o změnách majetku v tisících Kč a jejich síle v %. Tato tabulka je pouze výtah z tabulky horizontální analýzy aktiv, která je součástí přílohy.

Tab. č. 1: Horizontální analýza aktiv ve zkráceném znění

Horizontální analýza Aktiv										
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
	2007-2006	2007/2006	2008-2007	2008/2007	2009-2008	2009/2008	2010-2009	2010/2009	2011-2010	2011/2010
<b>Aktiva</b>	<b>137 516</b>	<b>12,12</b>	<b>123 704</b>	<b>9,72</b>	<b>110 225</b>	<b>7,89</b>	<b>-35 941</b>	<b>-2,39</b>	<b>-16 167</b>	<b>-1,10</b>
Stálá ak.	78 823	9,13	148 604	15,78	243 765	22,35	-37 906	-2,84	-100 079	-7,72
Dl. neh. maj.	-881	-44,41	938	85,04	-977	-47,87	1 102	103,57	999	46,12
Dl. hm. maj.	83 983	9,81	69 971	7,44	75 062	7,43	8 492	0,78	-94 124	-8,60
Pozemky	702	0,70	26 198	25,79	12 514	9,79	240	0,17	27 249	19,39
Stavby	27 393	8,36	50 465	14,21	-2 216	-0,55	-1 400	-0,35	73 276	18,23
SMV	9 309	2,66	93 390	25,96	-77 471	-17,10	38 725	10,31	-65 273	-15,75
N. dl. hm. maj.	30 316	42,71	-78 425	-77,42	90 886	397,28	15 813	13,90	-125 156	-96,59
Dl. fin. maj.	-4 279	-90,77	77 695	17860,92	169 680	217,18	-47 500	-19,17	-6 954	-3,47
Pod. v ovl. os.	435	-100,00	-182	-41,84	247 557	97848,62	-47 500	-19,17	-6 954	-3,47
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>59 392</b>	<b>21,93</b>	<b>-25 765</b>	<b>-7,80</b>	<b>-133 362</b>	<b>-43,80</b>	<b>798</b>	<b>0,47</b>	<b>84 788</b>	<b>49,32</b>
Zásoby	2 360	3,69	557	0,84	8 362	12,50	13 110	17,42	-1 038	-1,17
Materiál	-19	-0,17	-1 588	-14,55	1 128	12,10	3 486	33,35	5 269	37,80
Výrobky	4 650	9,50	3 117	5,81	7 617	13,43	9 504	14,77	-7 349	-9,95
Dl. pohl.	15 559	35,51	-16 632	-28,01	4 367	10,22	-1 749	-3,71	66 274	146,09
Kr. pohl.	17 922	52,71	23 051	44,39	-47 307	-64,43	1 636	6,13	13 961	49,32
Pohle. z ob. vz.	17 529	53,31	5 851	11,61	-32 640	-58,01	1 441	6,10	9 670	38,58
Jiné pohle.	-335	-85,68	14 905	26616,07	-14 380	-96,12	-297	-51,20	570	200,70
KFM	23 551	18,25	-32 741	-21,46	-97 784	-81,59	-12 199	-55,28	5 591	56,65
Účty v bank.	23 589	18,45	-103 368	-68,24	-27 124	-56,38	-12 258	-58,42	4 907	56,25
Ostatní akt.	-699	-67,28	865	254,41	-178	-14,77	1 167	113,63	-876	-39,93

Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Růst **celkových aktiv** mezi lety 2007 až 2009 měl degresivní průběh a v následujících dvou letech se tento trend přerušil a aktiva podniku zaznamenala úbytek. Výrazný vliv na tuto situaci v roce 2010 měla stálá aktiva, přesněji položka dlouhodobého finančního majetku "podíly v ovládaných a řízených osobách", která byla v průběhu sledovaného období nejnižší (-47 500 tis. Kč). Tato položka vznikla z důvodů přecenění majetku společností Best Písek a BETA Olomouc. Roku 2011 se aktiva snížila především z důvodu výrazného úbytku dlouhodobého hmotného majetku (-8,60 %) a jeho položek "nedokončený dlouhodobý hmotný majetek" spojený s postavením konsignačních skladů, které kladně ovlivnily položky "stavby" a "pozemky" a také "samostatné movité věci" snižovaly celková aktiva. Opačný vliv měla oběžná aktiva, která v tomto roce zřetelně snížila dopad na celkový majetek (přírůstek činil 49,32 %). Největší nárůst aktiv podnik zaznamenal v roce 2007 (137 516 tis. Kč) za pomoci stálých aktiv a jeho položky dlouhodobého hmotného majetku, dále pak oběžného majetku, konkrétněji jeho částí dlouhodobých a krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku.

**Stálá aktiva** se zvyšovala progresivně po třech po sobě jdoucích obdobích a obdobně jako celková aktiva v roce 2010 zaznamenala výrazný pokles, který byl zapříčiněn již zmíněným přeceněním majetku a v následujícím roce došlo k ještě rapidnějšímu poklesu o 100 079 tis. Kč. Největší absolutní změnu zaznamenal dlouhodobý majetek v roce 2009 (243 765 tis. Kč). Na růst měl významný vliv dlouhodobý hmotný majetek, podrobněji poté jeho položka "nedokončený dlouhodobý hmotný majetek", který je spojován se zahájením výstavby nové výrobní linky ve Vraníně a výstavbou obchodního a architektonického centra v Praze, opakem jsou "samostatné movité věci a soubory movitých věcí", které růstový efekt snižovaly. Dalším podstatným prvkem růstu byl finanční majetek a jeho část "podíly v ovládaných a řízených osobách", který souvisel se získáním stoprocentního podílu společnosti BETA Olomouc, a.s. Tuto akvizici podnik učinil ze strategických důvodů (větší tržní podíl na Moravě).

**Oběžná aktiva** v prvním roce sledování rostla a v dalších dvou letech zaznamenala výrazné meziroční snížení. V roce 2010 se relativní změna vyšplhala na 0,47%. Silný přírůstek vedení podniku zaznamenalo v roce 2011, kdy se oběžná aktiva zvýšila o 84 788 tis. Kč. Tento růst byl zapříčiněn růstem dlouhodobých a krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Krajnímu snížení oběžných aktiv došlo v roce 2009 (-43,8%) za výrazného přispění krátkodobých pohledávek a krátkodobého

finančního majetku. Tato změna byla zapříčiněna nedostatečnou poptávkou ovlivněnou finanční krizí a investiční činností.

V roce 2008 došlo k výraznému úbytku položky "Účty v bankách" o -68,24%, na něž měla silný vliv investiční strategie společnosti. Podíl měl z větší části na tuto skutečnost nákup akcií společnosti BETA Olomouc, a.s. Dále šlo o investice, které si podnik rozložil do období mezi lety 2007-2008. Konkrétně se jednalo o výstavbu páté haly s výrobní linkou v Rybnici a rozšíření o třetí výrobní halu ve Vraníně, taktéž vysvětlují výrazný úbytek "Nedokončeného hmotného majetku" v roce 2008 a meziroční přírůstek položky "Stavby". Tyto kroky měly vliv na položku "výrobky", které v komparovaných letech rostly. "Pozemky" organizace skupovala u připravovaných projektů, jimiž jsou obchodní centrum v Praze a výrobní areál v Rumunsku. Na dlouhodobá aktiva měl největší vliv růst "Samostatných movitých věcí", který se dá vysvětlit nákupem vybavení do nově postavených hal, strojů a dopravních prostředků.

### Analýza pasiv

Tab. č. 2: Horizontální analýza pasiv ve zkráceném znění

Horizontální analýza Pasiv										
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
	2007-2006	2007/2006	2008-2007	2008/2007	2009-2008	2009/2008	2010-2009	2010/2009	2011-2010	2011/2010
<b>Pasiva</b>	<b>137 516</b>	<b>12,12</b>	<b>123 704</b>	<b>9,72</b>	<b>110 225</b>	<b>7,89</b>	<b>-35 941</b>	<b>-2,39</b>	<b>-16 167</b>	<b>-1,10</b>
Vl. kapitál	61 577	8,41	-61 442	-7,74	182 611	24,94	50 315	5,50	4 828	0,50
Kap. fondy	-64 279	4929,37	-142 305	216,98	92 556	-44,52	-47 500	41,19	-6 954	4,27
VH min. let	102 340	80,00	137 056	59,52	92 663	25,23	90 055	19,58	97 815	17,78
VH běž. ob.	23 516	18,76	-56 193	-37,75	-2 608	-2,81	7 760	8,62	-86 033	-87,95
Cizí zdroje	72 206	17,97	190 071	40,09	-72 386	-10,90	-86 256	-14,58	-21 009	-4,16
Rezervy	0	-	25 729	-	25 729	100,00	25 729	50,00	-18 643	-24,15
Dl. závazky	-4 372	-8,05	5 023	10,06	2 072	3,77	3 809	6,68	1 410	2,32
Krát. závazky	11 290	6,79	45 692	25,73	-49 435	-22,14	-60 940	-35,06	77 884	69,00
Záv. z ob. vzt.	7 555	7,76	-22 455	-21,39	20 584	24,95	-40 403	-39,19	10 761	17,16
Záv. k zam.	-106	-1,88	717	12,98	-412	-6,60	82	1,41	17	0,29
Daň. zá. a dot.	5 926	17,85	-24 340	-62,20	-1 001	-6,77	3 420	24,80	-14 058	-81,69
Doh. účty pas.	-2 291	-8,88	90 712	386,07	-67 005	-58,67	-43 820	-92,83	90 942	2688,21
Ban. úv. a vý.	65 288	36,01	113 627	46,08	-50 752	-14,09	-54 854	-17,73	-81 660	-32,07
Ban. úvě. dl.	-128	-0,07	99 388	55,52	-52 752	-18,95	-54 854	-24,31	-53 429	-31,28
Kr. bank. úv.	65 416	3045,44	14 239	21,07	2 000	2,44	0	0,00	-28 231	-33,69
Ost. Pasiva	3 733	313,17	-4 925	-100,00	0	-	0	-	14	-

Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Změny struktury pasiv jsou viditelné v tabulce č. 2. Jedná se o výběr podstatných změn z celkové horizontální analýzy pasiv obsažené v příloze.

V rozvaze platí bilanční rovnost, a proto se pasiva rovnají aktivům a mají tudíž shodný trend.

**Vlastní kapitál** ve sledovaném období rostl, kromě roku 2008, a to především z důvodu výrazného poklesu kapitálových fondů, podrobněji jeho části "oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků" (-142 305 tis. Kč) a výsledku hospodaření za běžné účetní období. Výrazný pokles položky "oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků" je následkem změny reálných cen akcií u společností Best Písek (182 tis. Kč) a BETA Olomouc (142 123 tis. Kč). Pokles položky výsledku hospodaření běžného účetního období (-56 193 tis. Kč) měl na svědomí významný přírůstek mzdových nákladů spojený s odměnami pro zaměstnance.

Největší pokles výsledku hospodaření za běžné účetní období se projevil v roce 2011. Důvody tak výrazného poklesu jsou uvedeny v kapitole "Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát".

K největšímu meziročnímu zvýšení vlastního kapitálu došlo u společnosti v roce 2009, i přestože vykazovala v danou dobu mírné snížení běžného výsledku hospodaření (-2 608 tis. Kč). Na takovémto přírůstku měly podíl kapitálové fondy, respektive opět jeho část "oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků", která vznikla vzrůstem reálné hodnoty podniku BETA Olomouc a výsledek hospodaření minulých let, kam se přesunula zbylá část zisku společnosti po vyplacení dividendy a rezerv.

**Cizí zdroje** v období 2007 a 2008 rostly hlavně díky přírůstkům krátkodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomocí, které rostly převážně díky investičním aktivitám podniku, načež v roce 2008 byly navýšeny cizí zdroje i o rezervy, které se od tohoto roku vytvářejí rovnoměrně (kromě roku 2011, kdy došlo k jejich čerpání na opravu dlouhodobého majetku) a dlouhodobé závazky. V roce 2008 a 2011 se mimořádně zvýšila položka dohadných účtů pasivních, což plynulo ze záměru vyplatit zaměstnancům v následujícím roce odměny. Opačná situace je v letech 2009 a 2010, kdy velikost cizích zdrojů klesala díky výraznému poklesu krátkodobých závazků a položky "bankovní úvěry dlouhodobé" z bankovních úvěrů a výpomocí. Vliv na cizí zdroje v roce 2011 má pokles položek bankovních úvěrů a výpomocí (-81 660 tis. Kč) a rezerv (-18 643 tis. Kč) a největší přírůstek krátkodobých závazků za sledované



období ve výši 69 %. Od roku 2009 dochází k progresivnímu snižování položky bankovních úvěrů a výpomocí, které nám indikuje, že se podnik začal oddlužovat a splácet poskytnuté úvěry a omezil tak svou investiční činnost.

### 5.2.2 Vertikální analýza rozvahy

Výsledkem této analýzy je zjištění, jakou měrou se jednotlivé položky rozvahy podílejí na celkové bilanční sumě. Vertikální analýza byla sestavena prostřednictvím vzorce č. 3.

#### Analýza aktiv

Níže uvedená tabulka č. 3 nám popisuje poměr mezi dílčími složkami majetku a celkovými aktivy podniku. Komplexní vertikální analýza se nachází v příloze.

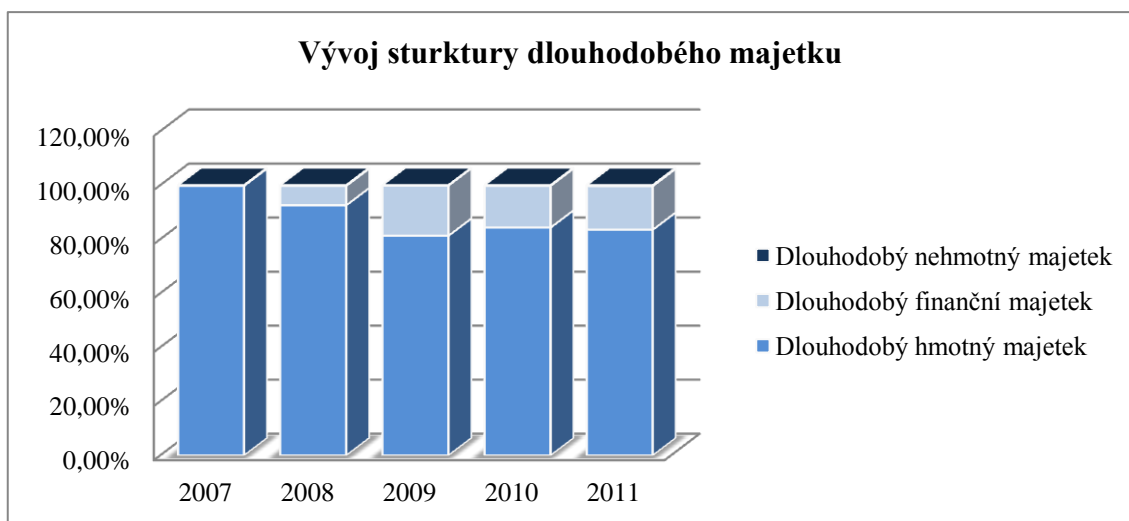
Tab. č. 3: Vybrané položky vertikální analýzy aktiv

Vertikální analýza aktiv					
	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Stálá aktiva	74,02%	78,11%	88,57%	88,16%	82,26%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,09%	0,15%	0,07%	0,15%	0,22%
Dlouhodobý hmotný majetek	73,90%	72,36%	72,05%	74,39%	68,75%
Pozemky	7,98%	9,15%	9,31%	9,56%	11,54%
Stavby	27,90%	29,04%	26,77%	27,33%	32,67%
Samostatné movité věci a soubory	28,26%	32,45%	24,93%	28,17%	24,00%
Dlouhodobý finanční majetek	0,03%	5,60%	16,45%	13,62%	13,29%
Oběžná aktiva	25,95%	21,81%	11,36%	11,69%	17,65%
Zásoby	5,21%	4,79%	5,00%	6,01%	6,01%
Materiál	0,86%	0,67%	0,69%	0,95%	1,32%
Výrobky	4,21%	4,06%	4,27%	5,02%	4,57%
Dlouhodobé pohledávky	4,67%	3,06%	3,13%	3,08%	7,68%
Krátkodobé pohledávky	4,08%	5,37%	1,77%	1,92%	2,91%
Pohledávky z obchodních vztahů	3,96%	4,03%	1,57%	1,70%	2,39%
Krátkodobý finanční majetek	11,99%	8,58%	1,46%	0,67%	1,06%
Ostatní aktiva (přechodné účty aktiv)	0,03%	0,09%	0,07%	0,15%	0,09%

Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Z výše uvedené vertikální analýzy aktiv vyplývá, že se podniku ve sledovaném období zvyšoval poměr dlouhodobého majetku k celkovému majetku, až na poslední dva roky. V roce 2010 došlo k mírnému poklesu tohoto poměru o 0,41 % a v roce následujícím tento poměr poklesl již o 5,9 %. Celou situaci kompenzují oběžná aktiva, která měla poměr k celkovým aktivům spádový, až na roky 2010 a 2011 a růst ostatních aktiv, které poklesly pouze v roce 2011 (0,06 %).

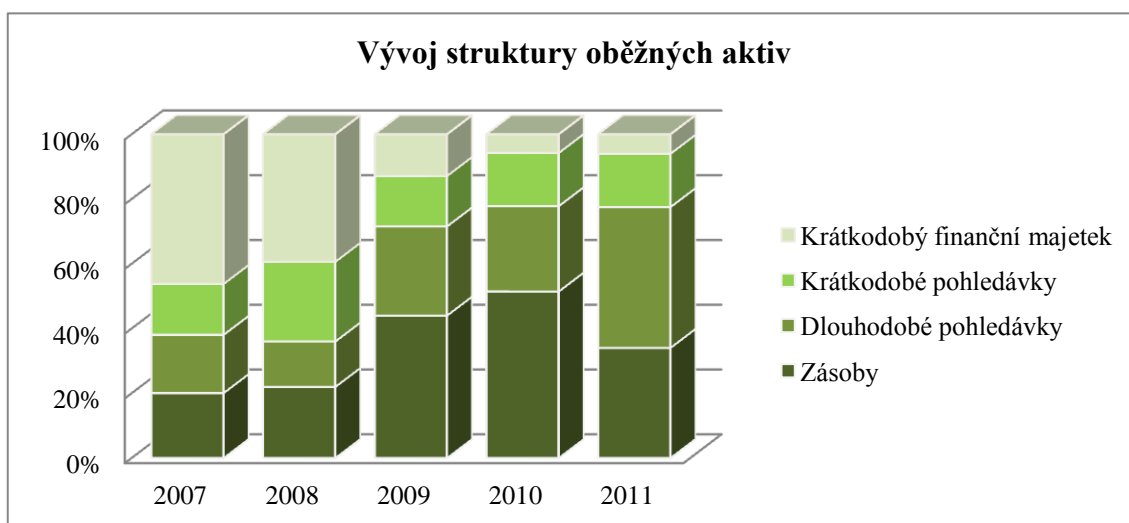
Obr. č. 11: Struktura dlouhodobého majetku



Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Z uvedeného obrázku č. 11 lze vypočítat rostoucí tendenci dlouhodobého finančního majetku, až na rok 2010, kdy poměr finančního majetku k celkovému poklesl. Důvod poklesu poměru je růst poměrů oběžných aktiv a všech položek dlouhodobého hmotného majetku zmíněných v tab. č. 3. V roce 2011 poměr dlouhodobého finančního majetku k stálým aktivům meziročně vzrostl na úkor dlouhodobého hmotného majetku, avšak v poměru s celkovým majetkem dlouhodobý finanční majetek klesá (0,33 %). Největší složku stálých aktiv tvoří dlouhodobý hmotný majetek, který má opačný vývoj poměru než dlouhodobý finanční majetek. Dlouhodobý nehmotný majetek tvoří během komparovaných let méně jak 0,22% celkového majetku.

Obr. č. 12: Vývoj struktury oběžných aktiv



Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Jak vidíme na obrázku č. 12, u struktury oběžného majetku došlo v průběhu pozorovaných let k výrazným změnám. Jednou z těchto změn je velký pokles krátkodobého finančního majetku, který je použit na investice do dlouhodobého majetku a vzrostl pouze v roce 2011 o 0,39 %. Zásoby vztahované k oběžným aktivům v čase rostou až na rok 2011, ale jejich podíl k celkovému majetku v roce 2008 klesá a v dalších letech má rostoucí tempo (mimo roku 2011, kdy se zásoby nijak nezměnily), za které může z větší části rozšíření sortimentu a počtu výrobních linek. Dlouhodobé pohledávky mají střídavý trend poměru k celkovému majetku a k výrazné změně došlo v roce 2011 (růst o 4,6 %) z důvodu růstu položky "pohledávky za ovládanými a řízenými osobami", která souvisela s poskytnutou úročenou půjčkou Best-Betě ve výši 65 mil. Kč. U krátkodobých pohledávek došlo v roce 2008 k růstu a v roce 2009 k významnému meziročnímu poklesu o 3,6 % a v následujících letech poměr k bilanční sumě rostl.

### Analýza pasiv

Míra participace na celkových zdrojích podniku je viditelná u jednotlivých položek pasiv v tabulce č. 4. Tato tabulka je výtahem z celkové vertikální analýzy pasiv nacházející se v příloze.

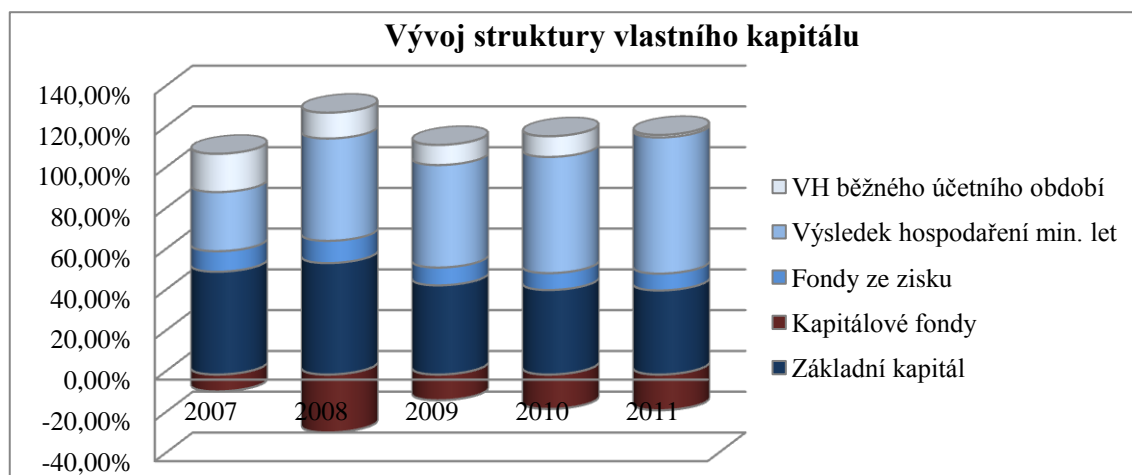
Tab. č. 4: Vybrané položky vertikální analýzy pasiv

Vertikální analýza pasiv					
	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Pasiva celkem</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Vlastní kapitál	62,36%	52,43%	60,72%	65,62%	66,68%
Základní kapitál	31,43%	28,65%	26,55%	27,20%	27,50%
Kapitálové fondy	-5,15%	-14,89%	-7,66%	-11,07%	-11,67%
Fondy ze zisku	6,29%	5,73%	5,31%	5,44%	5,50%
Výsledek hospodaření min. let	18,09%	26,31%	30,53%	37,40%	44,54%
VH běžného účetního období	11,70%	6,64%	5,98%	6,65%	0,81%
Cizí zdroje	37,26%	47,57%	39,28%	34,38%	33,31%
Rezervy	0,00%	1,84%	3,42%	5,25%	4,03%
Dlouhodobé závazky	3,93%	3,94%	3,79%	4,14%	4,28%
Krátkodobé závazky	13,95%	15,99%	11,54%	7,68%	13,12%
Závazky z obchodních vztahů	8,25%	5,91%	6,84%	4,26%	5,05%
Stát - daňové závazky a dotace	3,07%	1,06%	0,92%	1,17%	0,22%
Dohadné účty pasivní	1,85%	8,18%	3,13%	0,23%	6,49%
Bankovní úvěry a výpomoci	19,38%	25,80%	20,54%	17,31%	11,89%
Bankovní úvěry dlouhodobé	14,07%	19,94%	14,98%	11,62%	8,07%
Krátkodobé bankovní úvěry	5,31%	5,86%	5,56%	5,70%	3,82%
Ostatní pasiva a přechodné účty	0,39%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Změny ve vývoji zdrojů financování odráží politiku společnosti. Jak je vidět z tabulky č. 4, vlastní kapitál zaznamenal v roce 2008 propad o 9,9%, který byl způsoben investičními činnostmi podniku a chystanými odměnami zaměstnancům. V dalších letech dochází ke splácení závazků a úvěrů, což vysvětluje pokles cizích zdrojů a růst vlastního kapitálu.

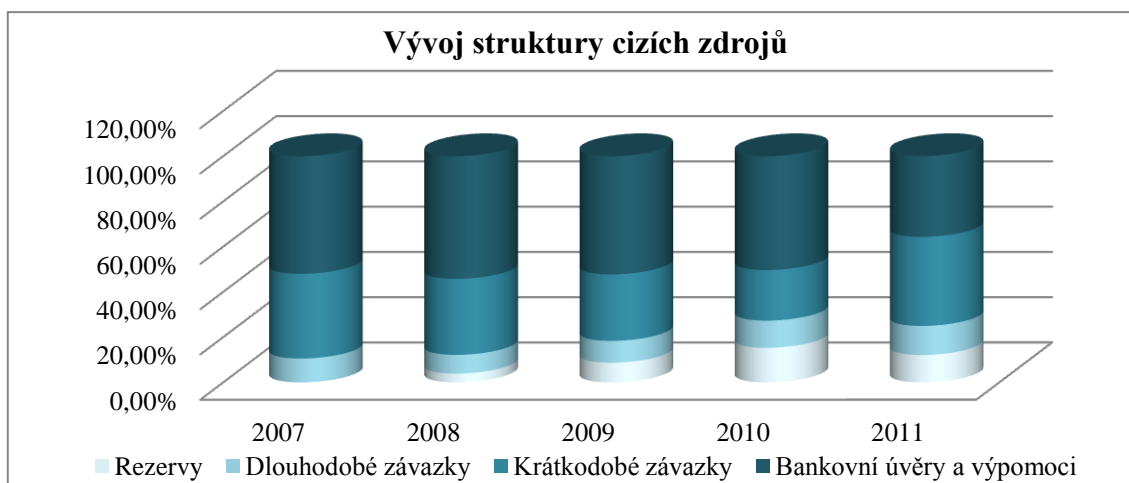
Obr. č. 13: Vývoj struktury vlastního kapitálu



Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Vývoj **struktury vlastního kapitálu** identifikuje obrázek č. 13. Z obrázku plyne, že podíl kapitálových fondů na vlastním kapitálu v roce 2008 roste a v roce 2009 klesá a v následujících obdobích poměr vzrůstá, stejný trend je i u poměru s pasivy. Podíl fondů ze zisku na celkových zdrojích se meziročně liší maximálně ve výši 0,6%. Základní kapitál a výsledek hospodaření běžného účetního období mají vzhledem k pasivům klesající tendenci mezi lety 2007-2009, opakem je rok 2010, kdy obě položky rostou a v roce 2011 roste poměr základního kapitálu a klesá poměr výsledku hospodaření běžného účetního období o 5,84 %. Jinak je tomu u obrázku 13, kde základní kapitál v roce 2008 vzrostl vzhledem k vlastnímu kapitálu a v následujících letech klesal. Výsledek hospodaření minulých let má rok od roku větší podíl na bilanční sumě a to především díky tomu, že do této položky vlastník podniku přesouvá velkou část zisku, který nebyl rozdělen.

Obr. č. 14: Vývoj struktury cizích zdrojů



Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Z obrázku č. 14 je zřetelné, že podnik začal v roce 2008 tvořit rezervy a v následujících letech roste jejich podíl jak na cizích zdrojích, tak i na celkových pasivech, kromě roku 2011, kdy došlo k jejich využití a snížení jejich obou poměrů. Podíl dlouhodobých závazků na celkových zdrojích vykazuje velmi malé meziroční změny v maximální výši 0,35%. Krátkodobé závazky v závislosti na cizích zdrojích mají klesající tendenci, až na rok 2011, kdy se výrazně zvýšily a vzrostl i jejich poměr k pasivům, avšak v tomto poměru, který není z obrázku č. 14 patrný, došlo k růstu podílu krátkodobých závazků i v roce 2008 díky realizovaným investicím. Největší položkou cizích zdrojů jsou bankovní úvěry a výpomoci, které vzrostly díky investiční aktivitě podniku v roce 2008 a v dalších letech mají klesající trend.

### 5.2.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Předmětem této analýzy je zjištění absolutních změn nákladů a výnosů v Kč a relativních změn, které měří intenzitu vlivu. V následujícím textu budou popsány hlavní položky výsledovky a nezbytné položky jednotlivých částí, které se podílejí na tvorbě výsledku hospodaření. Kompletní analýza výkazu zisku a ztrát je součástí přílohy.

Tab. č. 5: Horizontální analýza hlavních položek výkazu zisků a ztrát

<b>Absolutní změna položek výkazu zisků a ztrát (v Kč)</b>					
	<b>2007-2006</b>	<b>2008-2007</b>	<b>2009-2008</b>	<b>2010-2009</b>	<b>2011-2010</b>
Obchodní marže	351	402	61	-41	12 447
Přidaná hodnota	55 048	41 541	-1 369	-87 074	-51 549
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>25 728</b>	<b>-76 077</b>	<b>28</b>	<b>11 851</b>	<b>-106 749</b>
Nákladové úroky	-139	5 835	1 231	-686	-3 354
Ostatní finanční výnosy	-6 677	3 862	-1 464	-749	-489
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-3 960</b>	<b>3 302</b>	<b>-4 935</b>	<b>-3 397</b>	<b>5 481</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	-1 748	-16 582	-2 299	694	-15 235
Daň splatná	9 561	-25 976	653	-1 045	-12 835
Daň odložená	-11 309	9 394	-2 952	1 739	-2 400
<b>Výsl. hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>23 516</b>	<b>-56 193</b>	<b>-2 608</b>	<b>7 760</b>	<b>-86 033</b>
<b>VH před zdaněním</b>	<b>21 768</b>	<b>-72 775</b>	<b>-4 907</b>	<b>8 454</b>	<b>-101 268</b>
<b>Relativní změna položek výkazu zisků a ztrát (v %)</b>					
	<b>2007/2006</b>	<b>2008/2007</b>	<b>2009/2008</b>	<b>2010/2009</b>	<b>2011/2010</b>
Obchodní marže	131,46	65,05	5,98	-3,79	1 196,83
Přidaná hodnota	14,70	9,67	-0,29	-18,54	-13,47
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>15,03</b>	<b>-38,64</b>	<b>0,02</b>	<b>9,81</b>	<b>-80,45</b>
Nákladové úroky	-1,72	73,56	8,94	-4,57	-23,43
Ostatní finanční výnosy	-83,50	292,80	-28,26	-20,15	-16,48
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>68,08</b>	<b>-33,77</b>	<b>76,22</b>	<b>29,77</b>	<b>-37,02</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	-4,37	-43,35	-10,61	3,58	-75,92
Daň splatná	28,92	-60,94	3,92	-6,04	-78,95
Daň odložená	-163,00	-214,92	-58,77	83,97	-62,99
<b>Výsl. hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>18,76</b>	<b>-37,75</b>	<b>-2,81</b>	<b>8,62</b>	<b>-87,95</b>
<b>VH před zdaněním</b>	<b>13,17</b>	<b>-38,89</b>	<b>-4,29</b>	<b>7,73</b>	<b>-85,91</b>

Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Z tabulky č. 5 získáváme snadné ověření, že skutečně analyzujeme výrobní podnik. Indikátor mého tvrzení tkví v rozdílu změn přidané hodnoty a obchodní marže, který je přinejmenším markantní. Podnik v roce 2011 nakoupil značnou část zboží od BEST-BETY, a. s. ve výši 133 581 tis. Kč a následně jej prodal a inkasoval tak obchodní marži ve výši 12 447 tis. Kč.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost roku 2007 meziročně vzrostl o 18,76% a příčinou této změny je růst přidané hodnoty, která nabyla nejvyššího růstu ve sledovaném období.

Situace se obrací v roce 2008, kdy výsledek hospodaření za běžnou činnost meziročně propadl (-56 193 tis. Kč), a to i přesto, že podniku meziročně klesla daň z příjmů za běžnou činnost (-16 582 tis. Kč). Značný vliv na takovýto pokles daně měla fiskální politika státu, která se snažila zmírnit dopady finanční krize a snížila tak pro tento rok

sazbu daně z příjmů právnických osob z 24% na 21% (pro rok 2009 činila sazba 20% a od roku 2010 do roku 2012 je míra zdanění 19%). Z tabulky č. 5 je dále vidět, že přidaná hodnota opět meziročně vzrostla o 9,67%, ale tento růst ovlivnil jen minimálně výrazný pokles výsledku hospodaření, který je připisován na vrub provoznímu výsledku hospodaření s poklesem -38,64% (výrazný vzrůst mzdových nákladů) a opačný vliv na tento stav má finanční výsledek hospodaření, který prvně za sledované období vzrostl (3 302 tis. Kč). Důležité je povšimnout si nákladových úroků, které za sledované období vzrostly nejvíce a i za této situace je změna finančního výsledku hospodaření kladná. Tyto okolnosti opět reflektují investiční činnost podniku.

V roce 2009 pokračuje klesající trend výsledku hospodaření za běžnou činnost, nicméně absolutní změna v tomto roce je už poněkud mírnější (-2 608 tis. Kč). Za tento pokles je zodpovědný další pokles finančního výsledku hospodaření.

Oživení výsledku hospodaření v roce 2010 o 8,62% je ovlivněno růstem provozního výsledku hospodaření a opětovným meziročním poklesem finančního výsledku hospodaření.

Význačný pád výsledku hospodaření zaznamenalo vedení podniku v roce 2011 o 86 033 tis. Kč. Stalo se tak díky politice podniku, která měla za cíl maximalizovat tržní podíl, proto poskytla odběratelům dopravu výrobků zcela zdarma či se slevou a přestala jim penalizovat opotřebení palet. Tento krok stál podnik vzrůst výkonové spotřeby o 54 035 tis. Kč a ten se odrazil do meziroční změny přidané hodnoty, která klesla o 51 549 tis. Kč. Celou situaci ovlivnil ještě velký vzrůst mzdových nákladů, který značně poznamenal pokles provozního výsledku hospodaření (-80,45 %). Finanční výsledek hospodaření a daně působily na výsledek hospodaření pozitivně.

### **5.3 Vývoj čistého pracovního kapitálu**

Čistý pracovní kapitál je jedním z nejdůležitějších rozdílových ukazatelů, který jsem vyjádřil z pozice aktiv, jako rozdíl oběžného majetku a krátkodobých úvěrů a závazků. V příloze je dále vyjádřen i z pozice pasiv, kde se částky čistého pracovního kapitálu mírně liší z důvodů časového rozlišení.

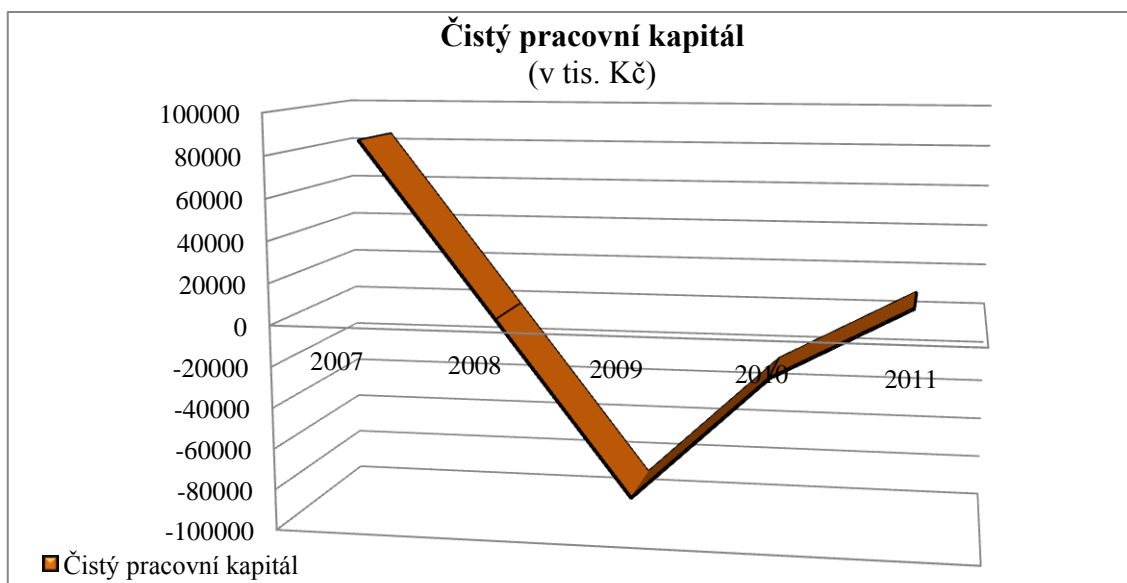
Tab. č. 6: Čistý pracovní kapitál z pozice aktiv

<b>Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)</b>					
	2007	2008	2009	2010	2011
Oběžný majetek	330 253	304 488	171 126	171 924	256 712
Krátkodobé úvěry	67 564	81 803	83 803	83 803	55 572
Krátkodobé závazky	177 563	223 255	173 820	112 880	190 764
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>85 126</b>	<b>-570</b>	<b>-86 497</b>	<b>-24 759</b>	<b>10 376</b>

Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Z uvedené tabulky č. 6 vyplývá, že čistý pracovní kapitál dosahoval záporných hodnot mezi lety 2008 až 2010. V roce 2009 dosáhl svého minima díky prudkému poklesu krátkodobého majetku a v roce 2010 došlo k meziročnímu vzrůstu z důvodu poklesnutí krátkodobých závazků. Záporný čistý pracovní kapitál nám říká, že je část závazků či krátkodobých úvěrů podniku použita na financování dlouhodobého majetku. Tento riskantní krok vedení podniku podstoupilo ze snahy o snížení nákladů.

Obr. č. 15: Čistý pracovní kapitál



Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Kladné hodnoty čistého pracovního kapitálu podnik dosáhl v letech 2007 a 2011 viz obrázek č. 15. Lze usoudit, že vedení podniku takovouto výši hodnotilo kladně, protože kdyby se dostala společnost do potíží a měla by ihned splatit všechny své krátkodobé závazky, zbyly by jí tak peníze na udržení provozu. Z finančního hlediska či z pohledu vlastníka podniku to znamená, že částka 85 126 tis. Kč



v roce 2007, a také 10 376 tis. Kč v roce 2011 byla čerpána z dražších zdrojů, jako jsou dlouhodobé úvěry či vlastní zdroje.

## 5.4 Poměrové ukazatele akciové společnosti BEST

Poměrové ukazatele jsem vyjádřil podílem položek čerpaných z výkazu zisků a ztrát a rozvahy. Tato analýza je vhodná pro komparaci s konkurencí podniku a oborovými průměry, která je součástí mé práce.

### 5.4.1 Rentabilita

Ukazatele rentability (výnosnosti) jsem počítal dle uvedených vzorců v teoretické části mé práce. Přesněji jde o vzorce č. 4 až 7. Za zisk jsem dosazoval tzv. EAT (Earnings after Taxes), což je zisk po zdanění, nebo-li výsledek hospodaření za účetní období, který je již očištěn od úroků z poskytnutých cizích zdrojů a daně z příjmů právnických osob a je tak více vypovídající, jelikož představuje přesně takovou výši zisku, se kterou může podnik disponovat.

Tab. č. 7: Ukazatele rentability

Ukazatele rentability (v %)					
	2007	2008	2009	2010	2011
Rentabilita tržeb	14,22	8,65	9,18	12,19	1,23
Rentabilita celkového kapitálu	11,70	6,64	5,98	6,65	0,81
Rentabilita vlastního jmění	18,76	12,66	9,85	10,14	1,21
Výnosnost kapitálu investorů	15,15	9,49	8,17	8,59	1,71

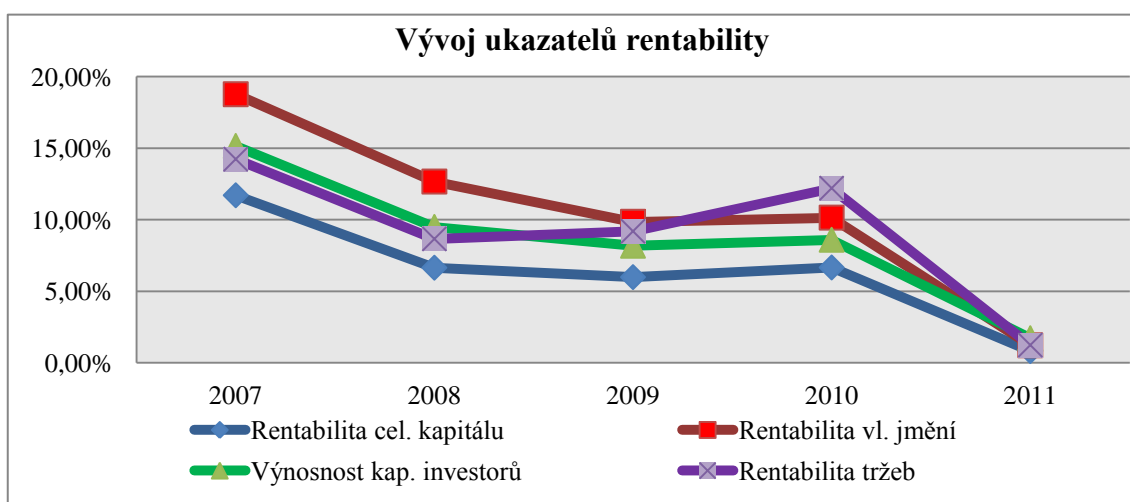
Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Rentabilita tržeb mezi lety 2007 a 2008 klesla o 5,57 % z důvodů výrazného snížení výsledku hospodaření za účetní období, který byl ovlivněn výrazným vzrůstem mzdových nákladů (již zmíněnými odměnami) a tento fakt se projevuje u všech vyčíslených ukazatelů rentability. Tento pokles lze také interpretovat jako meziroční pokles ziskové marže podniku o 0,0557 Kč z 1 Kč tržeb. Situace se obrátila v následujících letech, kdy v roce 2009 mírně vzrostla a v roce 2010 dále stoupla o cca 3% body. V roce 2011 došlo k meziročnímu snížení rentability tržeb o 10,96 %, které bylo ovlivněno vzrůstem tržeb za zboží na jedné straně a významným poklesem zisku na straně druhé (výše zisku byla ovlivněna zvýšením výkonové spotřeby a mzdových nákladů). Z tohoto roku se můžeme přesvědčit, že ne vždy je hlavním

cílem společnosti generovat zisk, nýbrž realizovat i jiné cíle, v tomto případě se jednalo o maximalizaci tržního podílu.

Z tabulky č. 7 je zřejmá klesající produkční síla společnosti měřená rentabilitou celkového kapitálu, která lehce vzrostla během sledovaného období jen v roce 2010. Příčinou tohoto přírůstku ve výši 0,67% bylo zvýšení výsledku hospodaření za účetní období a pokles celkového majetku. Významný pokles v roce 2011 byl zapříčiněn, jako u všech ukazatelů rentability poklesem výsledku hospodaření za běžnou činnost.

Obr. č. 16: Vývoj ukazatelů rentability



Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Obdobná situace nastala u rentability vlastního jmění, kdy si můžeme povšimnout z obrázku č. 16, že v období mezi lety 2007 až 2009 klesala a v roce 2010 zaznamenává slabý nárůst (0,29 %), přičemž v roce 2011 poklesla o 8,93%.

Výnosnost kapitálu investorů nám říká, že produktivita dlouhodobého kapitálu se snižovala mezi lety 2007 až 2009 a opět jako u předchozích ukazatelů v roce 2010 mírně vzrostla a v roce 2011 následoval rapidní pokles. Z obrázku 16 je dobře vidět, že tento ukazatel spolu s rentabilitou vlastního jmění a celkového kapitálu mají shodné vývojové tendence.

#### 5.4.2 Aktivita

Analýza ukazatelů aktivity vypovídá o využití majetku podnikem a byla sestavena za pomoci vzorců č. 8 až 12.

Tab. č. 8: Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity					
	2007	2008	2009	2010	2011
Obrat aktiv	0,82	0,77	0,65	0,55	0,66
Obrat dlouhodobého majetku	1,11	0,98	0,73	0,62	0,80
Doba obratu zásob	22,83	22,48	27,63	39,67	32,87
Doba obratu pohledávek	17,86	25,19	9,79	12,70	15,91
Doba obratu závazků	61,08	75,01	63,81	50,66	71,79

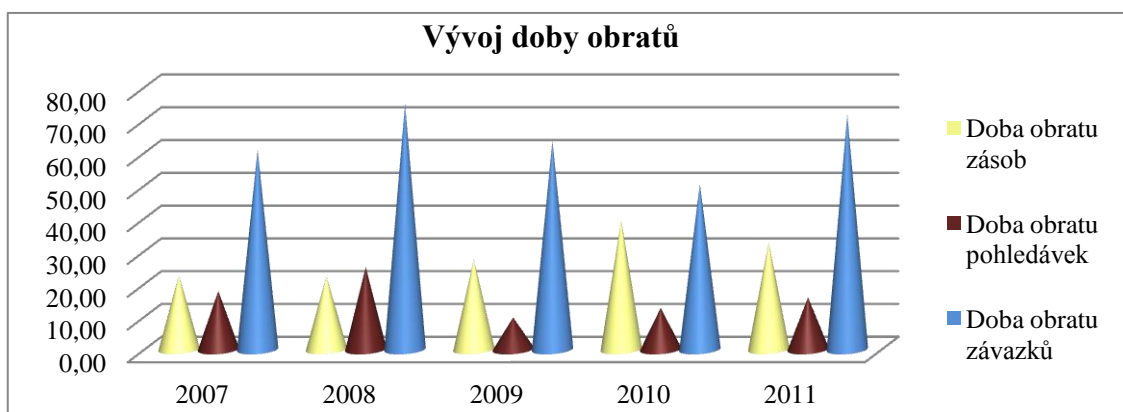
Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Pro správné pochopení významu hodnot z tabulky č. 8 je vhodné určit, jaký význam mají obrat a doba obratu. Obrat vyjadřuje hodnotu, kolikrát se daná položka obrátí za jeden rok. Doba obratu popisuje, jak dlouho trvá (ve dnech), než se daná položka promění zpět na peníze.

Prvním ukazatelem v tabulce č. 8 je obrat aktiv, který nám vyjadřuje efektivnost využití majetku. Je patrné, že v pozorovaném období docházelo k meziročním poklesům do roku 2011, kdy tato hodnota stoupla o 0,11. Hodnota v roce 2007 znamená, že majetek podniku se během tohoto roku neobrátil celý (obrátil se z 82 % celkového majetku), tzn. že organizace nevyužila dostatečně svého majetku, aby tak učinila, musela by dosáhnout hodnoty alespoň 1.

Obrat dlouhodobého majetku vykazoval stejný vývoj, jako obrat aktiv. Pokles za sledované období byl zapříčiněn růstem dlouhodobého majetku, až na rok 2010 a poklesem tržeb mezi lety 2009 a 2010. V následujícím roce tento obrat vzrostl z důvodu nárůstu tržeb a poklesu hodnoty stálých aktiv.

Obr. č. 17: Vývoj doby obratů



Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Na obrázku č. 17 můžeme sledovat změny ve vývoji doby obratu zásob, která se v roce 2008 zkrátila o 0,35 dne a v dalších letech se výrazně prodlužuje vyjma roku 2011, kdy opět poklesla o 6,8 dne. V roce 2010 je doba obratu téměř dvojnásobná než na začátku sledovaného období (39,67 dne), což je pro podnik negativní signál, protože přeměnění zásoby na peníze pomaleji, nicméně v následujícím roce se tato doba obratu již zkracuje.

Splatnost pohledávek se v roce 2008 prodloužila na 25,19 dní a v roce 2009 poklesla na 9,79 dne, což vedení podniku jistě uvítalo, protože mohlo disponovat s penězi z pohledávek dříve. Situace se změnila v roce 2010, kdy došlo opět k prodloužení splatnosti na 12,70 dne a tento trend pokračoval i v roce 2011, kdy se doba obratu prodloužila o 3,21 dne z důvodu vzrůstu pohledávek.

Doba obratu závazků informuje o délce držení dluhů do doby jejich splatnosti. Nejdelší doba, po kterou společnost využívala bezplatných obchodních úvěrů byla v roce 2008 v délce 75,01 dne. Druhý extrém nabyla hodnota tohoto ukazatele v roce 2010, kdy byla doba splatnosti závazků ve výši 50,66 dne. Nejlepší stav vedení podniku zažilo v roce 2009, viz obrázek č. 17, kdy doba splatnosti závazků převýšila dobu splatnosti pohledávek více jak 6,5x, tzn., že podnik vyžadoval od odběratelů splatit pohledávky během 9,79 dne a dodavatelé po mé analyzované společnosti chtěli splatit dluhy až po 63,81 dnech.

### **5.4.3 Zadluženost**

Zjištění stavu kapitálové struktury podniku jsem provedl pomocí vzorců uvedených v teoretické části (13, 14 a 15). Ukazatel úrokového krytí byl počítán s tzv. EBIT ziskem (Earnings before Interest and Taxes), který je vyjádřen položkou výsledku hospodaření před zdaněním, protože nezahrnuje strukturu financování podniku a daň z příjmů, jejíž sazba se v průběhu let měnila. (V roce 2007 byla sazba daně 24%, v roce 2008 21%, roku 2009 činila sazba 20% a mezi lety 2010 a 2011 byla výše sazby daně z příjmů právnických osob 19%)

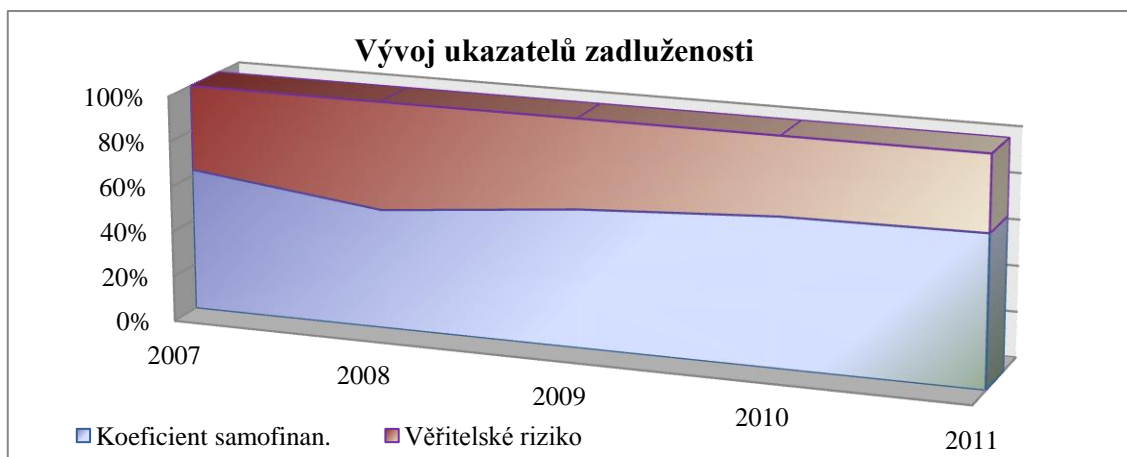
Tab. č. 9: Ukazatele zadluženosti a jejich vývoj

Ukazatele zadluženosti					
	2007	2008	2009	2010	2011
Věřitelské riziko	37,26%	47,57%	39,28%	34,38%	33,31%
Koeficient samofinancování	62,36%	52,43%	60,72%	65,62%	66,68%
Úrokové krytí	23,59	8,31	7,30	8,24	1,52

Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Úrokové krytí nám poukazuje na fakt, že v roce 2007 zisk podniku převyšoval 23,59 násobně nákladové úroky, nýbrž v následujícím roce už jen 8,31 krát. Situace nastala z důvodů investičních aktivit podniku, které vyžadovaly poskytnutí dlouhodobých úvěrů. V roce 2009 tento ukazatel poklesl (o 1,01) a roku 2010 vzrostl o 0,94. Růst hodnoty ukazatele byl zapříčiněn nárůstem výsledku hospodaření před zdaněním a poklesem nákladových úroků. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 3 násobek zisku nad úroky, kterou podnik nedosáhl v roce 2011 (1,52), i přestože došlo v tomto roce ke snížení nákladových úroků, tak pokles zisku před zdaněním a úroky byl převyšující. Podnik by tedy mohl mít v budoucnosti problém s krytím úroků vygenerovaným ziskem.

Obr. č. 18: Ukazatele zadluženosti



Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Východiskem pro obrázek č. 18 je fakt, že podnik financuje svůj majetek buďto vlastními zdroji či zdroji cizími, proto nám součet ukazatelů věřitelského rizika a koeficientu samofinancování vyčíslí hodnotu 1 (100%). (V případě časového rozlišení mohou nastat drobné odchylky)

Koeficient samofinancování poklesl v roce 2008 o 9,93%, a to z důvodů investiční politiky podniku. To mělo vliv na vývoj ukazatele věřitelského rizika, který v tomto roce vzrostl a podnik se tedy více zadlužil. V následujících letech koeficient samofinancování rostl díky poklesu cizích zdrojů, které bylo ovlivněno splácením závazků a úvěrů společnosti.

#### 5.4.4 Likvidita

Schopnost společnosti přeměnit svá oběžná aktiva na peníze jsem vyčíslil za pomoci vzorců č. 16, 17 a 18.

Tab. č. 10: Ukazatele likvidity

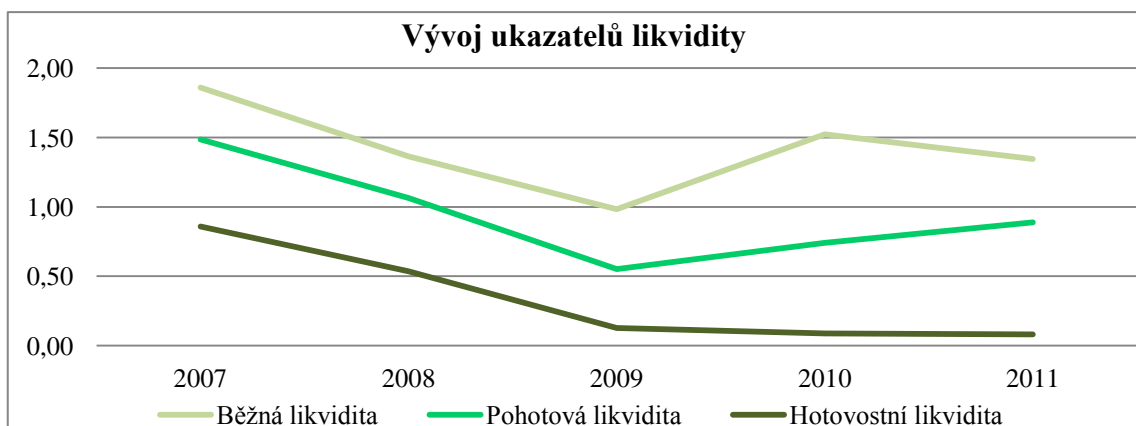
Ukazatele likvidity					
	2007	2008	2009	2010	2011
Běžná likvidita	1,86	1,36	0,98	1,52	1,35
Pohotová likvidita	1,49	1,06	0,55	0,74	0,89
Hotovostní likvidita	0,86	0,54	0,13	0,09	0,08

Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Běžná likvidita klesala v letech 2007 až 2009 převážně díky poklesu oběžných aktiv a růstu krátkodobých závazků (mimo roku 2009). Roku 2010 došlo k nárůstu této likvidity (o 0,54), kterou zapříčinil výrazný pokles krátkodobých závazků. V následujícím roce běžná likvidita opět poklesla o 0,17. Doporučená hodnota tohoto ukazatele leží mezi 1,6 až 2,5, což společnost splňovala pouze v roce 2007. Kdyby společnost měla uhradit krátkodobé závazky v roce 2009, dostala by se do problémů, protože by je zaplatila jen z 98 % a musela by je krýt částí dlouhodobého majetku.

Pohotová likvidita má obdobný vývoj jako likvidita běžná, tudíž mezi lety 2007 - 2009 klesá a roku 2010 vzrostla (o 0,19) díky poklesu závazků a roku 2011 tento trend pokračoval a hodnota ukazatele se zvýšila o 0,15 díky růstu oběžných aktiv. Doporučovaná hodnota ukazatele leží mezi 0,7 až 1,0. Do potíží by se podnik mohl potencionálně dostat opět v roce 2009.

Obr. č. 19: Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Z obrázku č. 19 lze vidět klesající tendenci hotovostní likvidity. Hodnotu v roce 2007 můžeme interpretovat jako schopnost podniku splatit ihned 86% krátkodobých závazků. Nicméně všeobecně přijatelná hodnota je 0,2, které podnik nedosahuje v letech 2009 až 2011.

#### 5.4.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu jsem vyjádřil vzorci č. 19, 20 a 21. Naopak ukazatele dividendový výnos a P/E poměr (vzorci č. 22 a 23 uvedené v teoretické části) jsem nemohl vypočítat z důvodu, že akcie nejsou nabízeny k prodeji. K výplatě dividend došlo pouze v roce 2007.

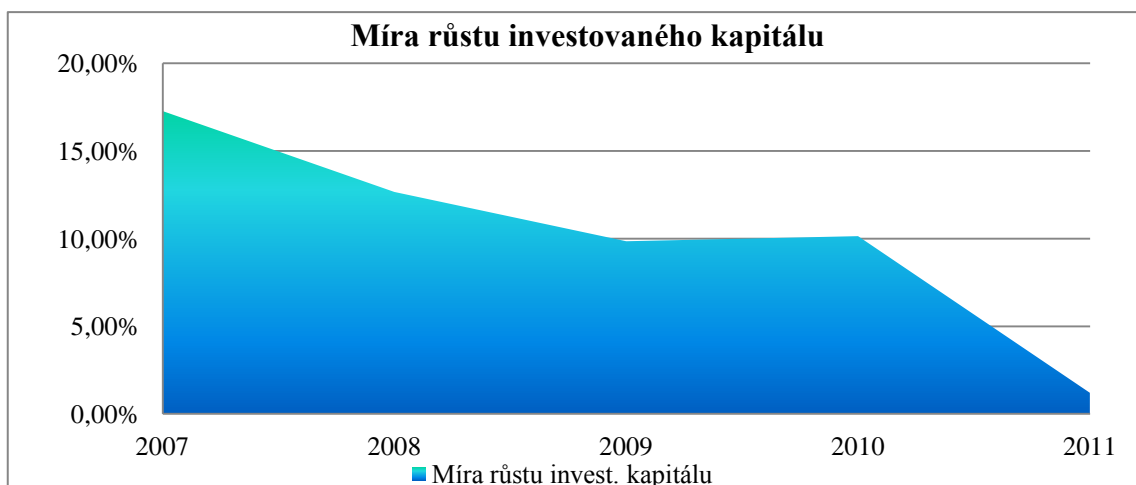
Tab. č. 11: Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu					
	2007	2008	2009	2010	2011
Výplatní poměr	7,93%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Aktivační poměr	92,07%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Míra růstu investovaného kapitálu	17,27%	12,66%	9,85%	10,14%	1,21%

Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Z tabulky č. 11 je zřejmé, že došlo k výplatě dividendy pouze v roce 2007 ve výši 11 800 tis. Kč. V tomto roce je aktivační poměr snížen o tuto výplatu a na další chod podniku je tedy použito 92,07% nerozděleného zisku. V následujících letech je aktivační poměr 100%, který odráží úmysly pana Ing. Březiny, jenž upřednostňuje růst společnosti.

Obr. č. 20: Vývoj míry růstu investovaného kapitálu



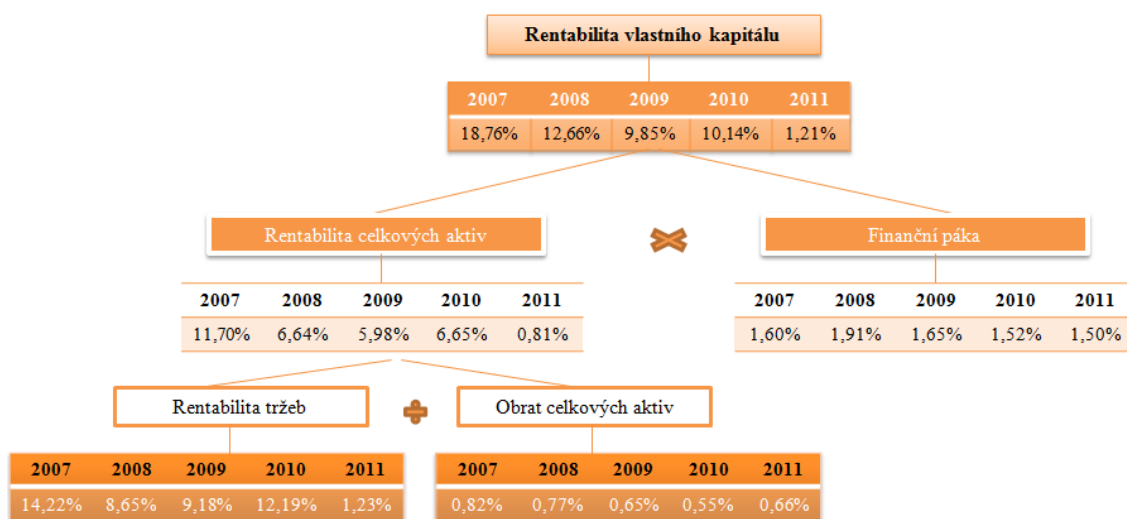
Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty

Míra růstu investovaného kapitálu ve sledovaném období prudce klesá, až na rok 2010, kdy došlo k mírnému vzrůstu (0,29%) z důvodu růstu výsledku hospodaření za běžnou činnost. K největšímu poklesu, zřetelnému na obrázku č. 20, došlo v roce 2011 (8,93 %) z důvodů mohutného snížení výsledku hospodaření za běžnou činnost.

## 5.5 Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu

Obrázek č. 21 vychází ze schématu Du Pontova rozkladu ukazatele ROE (Return on Equity) vyobrazeného v teoretické části na obrázku č. 9.

Obr. č. 21: Vývoj rozkladu rentability vlastního kapitálu



Zdroj: výroční zprávy společnosti BEST, a.s., vlastní zpracování a výpočty



Pokles rentability vlastního kapitálu ovlivnilo mezi lety 2007-2009 snižování rentability celkových aktiv, které bylo zapříčiněno poklesem rentability tržeb z důvodu poklesu zisku (nepříznivá situace na trhu) a klesajícím tempem obratu celkových aktiv z důvodu růstu celkového majetku (zvýšení aktiv mezi těmito roky o 233 929 tis. Kč) a opačně na rentabilitu vlastního kapitálu působil ukazatel finanční páky, který se v roce 2008 zvýšil díky vyššímu zadlužení podniku (investiční strategii) a v roce 2009 opět tento ukazatel poklesl (splacení úvěrů).

V roce 2010 vzrůstá rentabilita vlastního kapitálu o 0,29 % díky růstu rentability celkových aktiv, která byla ovlivněna růstem rentability tržeb z důvodu růstu zisku a poklesu tržeb a to i přesto, že obrat aktiv meziročně poklesl (o 0,10) díky poklesu tržeb. Jak lze vidět z obrázku č. 21, finanční páka pro tento rok poklesla a měla tak nižší vliv na celkovou rentabilitu vlastního kapitálu, než v předchozích letech.

Nejhorší situace nastala v roce 2011, kdy rentabilita vlastního kapitálu poklesla o 8,93 %. Za takto výrazným poklesem stálo snížení rentability tržeb z důvodu výrazně nízkého zisku (zisk byl ovlivněn strategickým plánováním podniku, v tomto případě se jednalo o maximalizaci tržního podílu) a naopak kladně na tuto situaci působil zvýšení obratu celkových aktiv díky vzrůstu tržeb a poklesu aktiv. Tyto dva ukazatele měly vliv na snížení rentability celkových aktiv o -5,84 %. Ukazatel finanční páky se z části podílel na poklesu rentability vlastního kapitálu, protože se meziročně snížil o 0,02.

### **Rozklad rentability vlastního kapitálu v odvětví**

Globální ekonomická krize (rok 2008) má vliv na jedno z nejvíce postižených odvětví, jímž je stavebnictví, které je nejvýznamnější pro Českou republiku, protože má velký podíl na hrubém domácím produktu a tvorbě pracovních míst. Krize se projevuje výrazným poklesem poptávky po stavebních výkonech, který souvisí se snížením zisku.  
[23]

Ve stavebnictví se nejvíce podílejí na poklesu rentability vlastního kapitálu snižování ziskového rozpětí, na které působí odběratelé se svými požadavky na cenu produktů a zmenšování obratu aktiv z důvodu výroby v dlouhodobém časovém úseku (vedení podniku tak disponuje skrovnými možnostmi na odezvu na aktuální situaci trhu). Pozitivně na ROE působí daňová a úroková redukce zisku, protože docházelo ke snižování daně z příjmů právnických osob (v roce 2007 24%, pro rok 2008 21%,

pro rok 2009 činila sazba 20% a pro rok 2010 je míra zdanění 19%, která platí i pro roky 2011 a 2012). [23]

## 5.6 Komparace s konkurencí a odvětvím

Ke srovnání finančních situací za rok 2011 jsem zvolil podniky KB - Blok systém, s.r.o. a CS-Beton, s.r.o. z důvodu jejich obdobného zaměření (zdíci systémy či výroba betonové dlažby). Velikostí majetku se podniku BEST nevyrovná ani jeden z konkurentů viz tabulka č. 12. Podnik BEST, a.s. spadá svými činnostmi do odvětví Stavebnictví.

Tab. č. 12: Srovnání velikosti majetku, výkonů a počtu zaměstnanců podniků

<b>Komparace podniků (v tis. Kč)</b>			
	<b>Aktiva</b>	<b>Výkony</b>	<b>Počet zaměstnanců</b>
BEST, a.s.	1 454 386	819 351	373
KB-Blok systém, s.r.o.	893 136	314 999	244
CS-Beton, s.r.o.	548 102	492 552	206
<b>Odvětví celkem</b>	<b>104 033 438</b>	<b>193 134 137</b>	<b>39 795</b>

Zdroj: výroční zprávy společností, fin. an. podnik. sféry, vlastní zpracování a výpočty

### 5.6.1 Ukazatele rentability

Pro výpočty ukazatelů rentability jsem využil vzorců č. 4 až 6 uvedených v teoretické části a počítal jsem je s využitím tzv. EBIT zisku, který neobsahuje strukturu financování podniku, ani daň z příjmů a je tak vhodný pro toto srovnání.

Tab. č. 13: Srovnání ukazatelů rentability

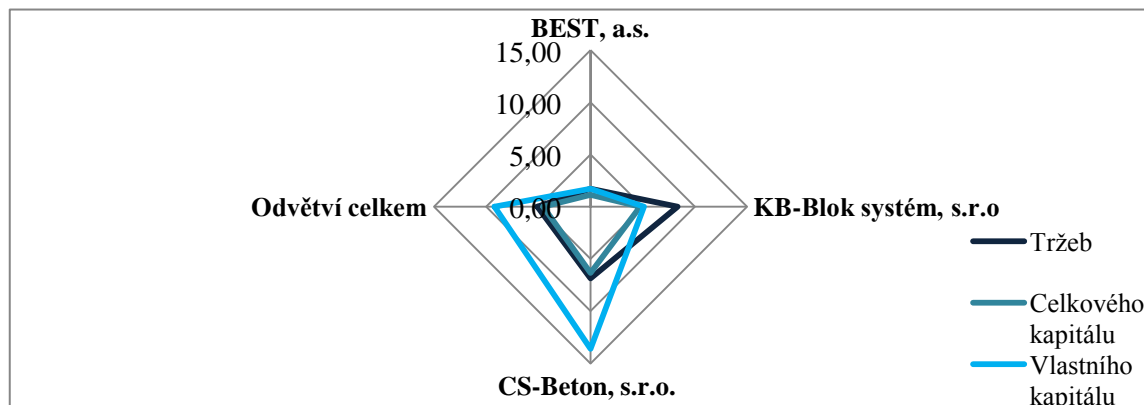
<b>Ukazatele rentability (v %)</b>			
	<b>Tržeb</b>	<b>Celkového kapitálu</b>	<b>Vlastního kapitálu</b>
BEST, a.s.	1,74	1,14	1,71
KB-Blok systém, s.r.o	8,34	4,74	5,12
CS-Beton, s.r.o.	6,87	6,34	13,60
<b>Odvětví celkem</b>	<b>5,07</b>	<b>4,55</b>	<b>9,20</b>

Zdroj: výroční zprávy společností, fin. an. podnik. sféry, vlastní zpracování a výpočty

Z tabulky č. 13 lze vidět, že společnost BEST, a.s. si vedla ve schopnosti generovat zisk (rok 2011) ve srovnání s konkurenty a odvětvím nejhůře, za takto nízkými hodnotami stály změna strategie společnosti (získání tržního podílu) a náklady vynaložené na marketing (v tomto roce došlo ke změně loga a přestavbě webových stránek).

Největší hodnoty rentability tržeb ve výši 8,34 % dosahuje KB-Blok systém, s.r.o., což znamená, že z 1 Kč tržeb podnik inkasoval 0,0834 Kč.

Obr. č. 22: Komparace ukazatelů rentability



Zdroj: výroční zprávy společností, fin. an. podnik. sféry, vlastní zpracování a výpočty

S ukazateli rentability celkového kapitálu a vlastního kapitálu se nejlépe vypořádala společnost CS-Beton, s.r.o. jejíž hodnoty předčily hodnoty dosažené v odvětví viz obrázek č. 22.

## 5.6.2 Ukazatele aktivity

K sestavení výpočtů těchto ukazatelů byly použity vzorce č. 8, 9, 10 a 12.

Tab. č. 14: Srovnání ukazatelů aktivity

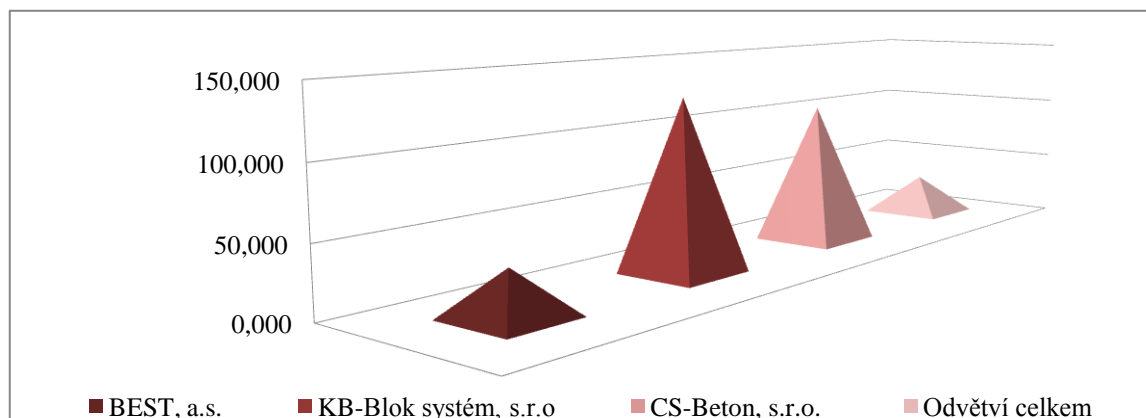
Ukazatele aktivity				
	Obrat aktiv	Obrat dl. majetku	Doba obratu zásob	Doba obratu záv.
BEST, a.s.	0,658	0,800	32,871	71,792
KB-Blok systém, s.r.o.	0,569	0,898	126,642	22,175
CS-Beton, s.r.o.	0,923	1,638	106,611	67,184
Odvětví celkem	0,897	2,789	30,533	139,633

Zdroj: výroční zprávy společností, fin. an. podnik. sféry, vlastní zpracování a výpočty

K efektivnímu využití majetku dochází v případě, kdy je obrat aktiv větší než 1. K této hodnotě se dostala nejbližše organizace CS-Beton, s.r.o. s hodnotou 0,923 a naopak nejhůře disponoval se svým majetkem podnik KB-Blok systém, s.r.o. jenž dosáhl hodnoty 0,569, což značí, že společnost přeměnila svůj majetek na peníze jen z 56,9 %.

Největší hodnoty obratu dlouhodobého majetku dosahovalo odvětví (2,789). Takto vysoká hodnota lze vysvětlit výší tržeb, jelikož se do odvětví započítávají i velké stavební firmy jako například Metrostav, a.s., která dosahuje miliardových tržeb.

Obr. č. 23: Srovnání ukazatele doby obratu zásob



Zdroj: výroční zprávy společností, fin. an. podnik. sféry, vlastní zpracování a výpočty

Z obrázku č. 23 je zřejmé, že nejnižší dobou obratu zásob disponovalo odvětví, avšak společnost BEST, a.s. se k hodnotě v odvětví přiblížila nejvíce (zásoby ji trvalo přeměnit o 2,338 dne déle). Naopak nejdelší dobu na přeměnu zásob na peníze potřeboval podnik KB-Blok systém, s.r.o. (126,642 dní) převážně z důvodu větší částky držené v zásobách a nižších celkových tržbách (ve srovnání s podnikem BEST, a.s.).

Při porovnání doby obratu závazků na tom bylo nejlépe opět odvětví jako celek, které muselo uhradit své závazky do 139,633 dní. Opakem je hodnota 22,175 dní dosažená u podniku KB-Blok systém, s.r.o., která značí, že podnik využíval bezplatnou půjčku pouze po dobu 22,175 dní.

### 5.6.3 Ukazatele likvidity

Pro výpočet jsem využil vzorců č. 16, 17 a 18.

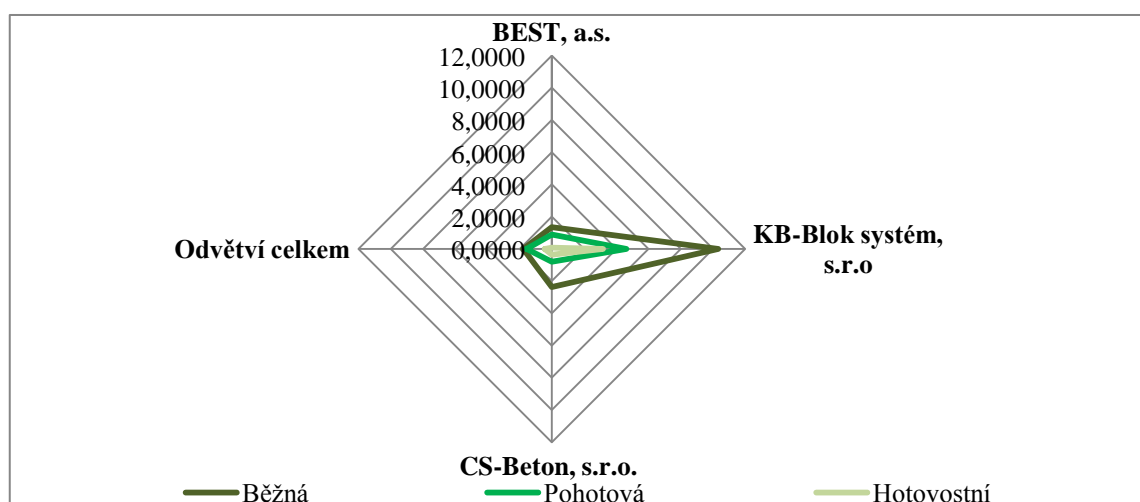
Tab. č. 15: Srovnání ukazatelů likvidity

Ukazatele likvidity			
	Běžná	Pohotová	Hotovostní
BEST, a.s.	1,3457	0,8878	0,0810
KB-Blok systém, s.r.o.	10,3238	4,6128	3,1694
CS-Beton, s.r.o.	2,3788	0,7920	0,3706
Odvětví celkem	1,7700	1,5700	0,4400

Zdroj: výroční zprávy společností, fin. an. podnik. sféry, vlastní zpracování a výpočty

Optimum ukazatele běžné likvidity je mezi 1,6 až 2,5. Toto kritérium nesplňoval BEST, a.s. s hodnotou 1,3457 a KB-Blok systém, s.r.o. s hodnotou 10,3238. Takto vysoká hodnota byla zapříčiněna vyšší hodnotou oběžných aktiv a nízkou hodnotou krátkodobých závazků (cca 6x nižší jak u společnosti BEST, a.s.).

Obr. č. 24: Vývoj rozkladu rentability vlastního kapitálu



Zdroj: výroční zprávy společností, fin. an. podnik. sféry, vlastní zpracování a výpočty

Z obrázku č. 24 je dále zřejmé, že nejvyšší hodnoty pohotové likvidity dosahoval opět KB-Blok systém, s.r.o. a je patrné, že podnik držel více jak polovinu oběžných aktiv ve formě zásob. Nad rozmezím optima se nacházelo i odvětví (interval optimální hodnoty je 0,7-1).

Ideální hodnota hotovostní likvidity je 0,2, které nedosahuje pouze společnost BEST, a.s. Podnik KB-Blok, s.r.o. je schopen ihned uhradit více jak 3x své krátkodobé závazky.

#### 5.6.4 Ukazatele zadluženosti

K výpočtu ukazatelů zadluženosti jsem použil vzorce č. 13 a 14.

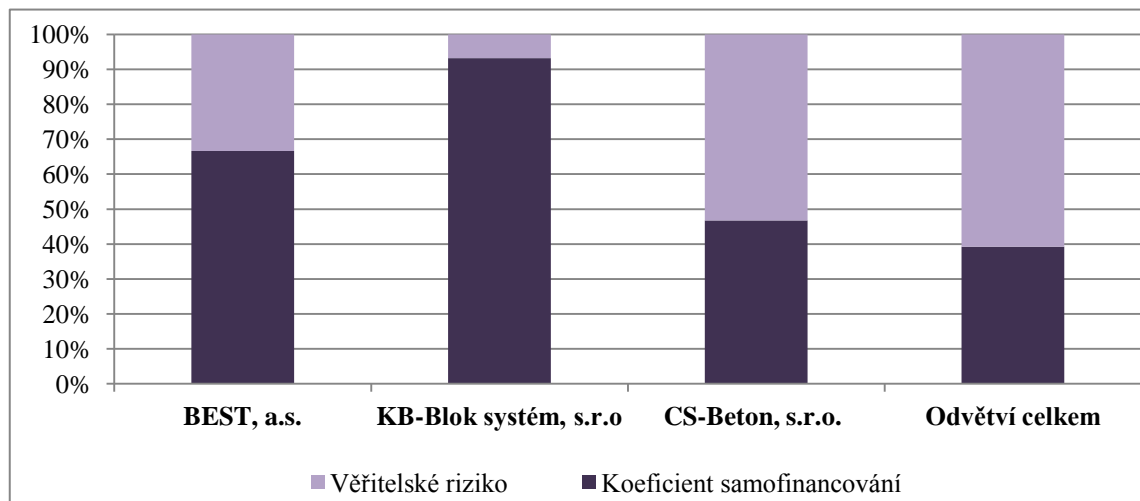
Tab. č. 16: Srovnání ukazatelů zadluženosti

Ukazatele zadluženosti (v %)		
	Věřitelské riziko	Koeficient samofinancování
BEST, a.s.	33,315	66,684
KB-Blok systém, s.r.o	6,739	92,609
CS-Beton, s.r.o.	53,116	46,616
Odvětví celkem	59,654	38,555

Zdroj: výroční zprávy společností, fin. an. podnik. sféry, vlastní zpracování a výpočty

Optimální hodnota věřitelského rizika dosahuje 50%. Nad tuto hodnotu se dostalo odvětví o 9,654 %, a také CS-Beton, s.r.o., který mírně převýšil tuto hranici.

Obr. č. 25: Srovnání struktury financování



Zdroj: výroční zprávy společností, fin. an. podnik. sféry, vlastní zpracování a výpočty

Z obrázku č. 25 je viditelná struktura financování jednotlivých podniků a odvětví. KB-Blok systém, s.r.o. kryje svůj majetek z 92,609 % vlastními zdroji.

## 6 Závěr

V bakalářské práci byla provedena finanční analýza společnosti BEST, a.s. za období 2007 až 2011. Z vypracované horizontální analýzy bylo zjištěno, že majetek podniku rostl mezi lety 2007-2009 a v posledních dvou sledovaných letech docházelo k jeho úbytku. V roce 2010 byl tento úbytek vyvolán především přeceněním majetku společností Best Písek a BETA Olomouc. Za komparované období se aktiva společnosti zvýšila celkem o 319 337 tis. Kč. Rozbor stálých aktiv odkryl, že v podniku došlo k řadě investičních aktivit. Například v roce 2009, kdy došlo k největšímu nárůstu stálých aktiv, se událo zahájení výstavby nové výrobní linky ve Vraníně a výstavby architektonického centra v Praze (viz. nedokončený dlouhodobý hmotný majetek) a dále získání stoprocentního podílu společnosti BETA Olomouc, a.s. (viz. podíly v ovládaných a řízených osobách), kterou BEST, a.s. zakoupil z důvodu pokrytí větší části trhu na Moravě. Z výsledků vertikální analýzy se oběžná aktiva v průměru podílela 17,69 % na celkových aktivech.

Podnik ve sledovaném období financoval svůj majetek převážně vlastními zdroji (průměrná hodnota činí 61,56 % z celkových pasiv), avšak v roce 2008 se tato hodnota díky většímu zadlužení (viz. krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci) téměř vyrovnala cizím zdrojům financování (52,43 %). Dále byla tato situace ovlivněna poklesem reálných cen akcií u společností Best Písek a BETA Olomouc (viz. oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků) a meziročním poklesem výsledku hospodaření běžného účetního období, na který měl výrazný vliv vzrůst mzdových nákladů (odměny). Za pomoci cizích zdrojů tak mohl podnik zrealizovat investice do nákupu akcií BETY Olomouc, a.s., pozemků potřebných pro naplánovanou výstavbu obchodního centra v Praze a výrobního areálu v Rumunsku, dále do výstavby páté haly s výrobní linkou v Rybnici a výstavby třetí haly ve Vraníně, od které společnost očekávala zvýšení produkce a následně zisku. Od tohoto roku podnik každoročně tvořil rezervu na opravu dlouhodobého majetku ve výši 25 729 tis. Kč. Největší pokles výsledku hospodaření nastal v roce 2011 (-86 033 tis. Kč), kdy vedení podniku změnilo svou strategii na maximalizaci tržního podílu. Ta se projevila ve vzrůstu výkonové spotřeby o 54 035 tis. Kč (podnik poskytl odběratelům dopravu výrobků zdarma či se slevou a přestal jim penalizovat opotřebení palet). Negativně se projevil i růst mzdových nákladů.

Kvůli většímu zadlužení a špatné tržní situaci podnik v letech 2008 až 2010 držel záporný čistý pracovní kapitál, díky němuž podnik tvořil úspory, protože částí závazků či krátkodobých úvěrů zajišťoval dlouhodobý majetek. V letech 2007 a 2011 disponoval podnik kladným čistým pracovním kapitálem.

Analýzou rentability v roce 2008 byl prokázán pokles díky snížení zisku, které bylo zapříčiněno vzrůstem mzdových nákladů. Pokles hodnot ukazatelů pokračoval i v roce 2009 až na rentabilitu tržeb, která se mírně zvýšila díky snížení tržeb, které zapříčinila nepříznivá situace na trhu. V následujícím roce hodnoty rostou a v roce 2011 hodnoty významně zesláblý díky změně strategických cílů podniku.

Obrat aktiv a dlouhodobého majetku klesal mezi lety 2007 až 2010 a v roce 2011 mírně vzrostl. Průměrná doba obratu zásob za sledované období je 29,096 dne (nejvyšší v roce 2010 - 39,67 dne). Nejpříznivější hodnoty dob obratů pohledávek a závazků nastaly v roce 2009, kdy podniku byly splaceny pohledávky během 9,79 dne a podnik musel uhradit závazky během 63,81 dne.

Ukazatel úrokového krytí se v roce 2008 snížil díky poklesu zisku a investičním aktivitám na 8,31 (změna o 15,28). V následujících letech hodnota kulminovala a v roce 2011 poklesla na hodnotu 1,52, která značí, že zisk podniku převyšuje 1,52x nákladové úroky.

Podnik dosahoval během sledovaného období nepříznivých výsledků ukazatelů likvidity. V posledním sledovaném roce splňovala optimální hodnotu pouze pohotová likvidita (0,89). Běžná likvidita se nacházela v optimální úrovni pouze v roce 2007, pohotová v letech 2010 a 2011 a hotovostní likvidita mezi lety 2007 a 2008.

Vlastník, pan Ing. Březina, upřednostňuje růst společnosti, a proto mezi lety 2008 - 2011 byl aktivační poměr 100 %. K výplatě dividendy došlo pouze v roce 2007 a výplatní poměr činil 7,93 %.

V porovnání s konkurencí a odvětvím v roce 2011 podnik BEST výrazně zaostal u všech ukazatelů rentability díky již zmíněné realizované strategické změně. Největší rozdíl (11,89 %) nastal u ziskovosti vlastního kapitálu s konkurentem CS-Beton, s.r.o.

Silnou stránkou podniku BEST je doba obratu zásob a závazků, které předčí konkurenční společnosti, avšak v porovnání s odvětvím hodnoty zaostávají. Obrat



dlouhodobého majetku je u společnosti BEST nejnižší a také dochází k neefektivnímu využití celkového majetku.

KB-Blok systém, s.r.o. dosahuje výrazně vyšších hodnot likvidity než odvětví a ostatní konkurenti z důvodu nízké míry věřitelského rizika (není financován z úvěrů). Optimální hodnoty dosáhl podnik BEST pouze u pohotové likvidity spolu se společností CS-Beton.

Podnik by neměl mít hodnotu věřitelského rizika vyšší jak 50% a tuto podmínku splnila společnost BEST, a.s. (33,315 %) a KB-Blok systém, s.r.o. (6,739 %).

Akciová společnost BEST se během sledovaného období rozvíjela, avšak v posledních dvou letech došlo k pozastavení tohoto rozvoje a dokonce k úbytku celkového majetku. Jedním z faktorů může být pokles investičních aktivit společnosti. Velký problém, s kterým se podnik potýkal od roku 2009, byl pokles celkových tržeb (změna o 263 252 tis. Kč oproti roku 2011). I díky tomuto faktu nastolila společnost v roce 2011 politiku maximalizace tržního podílu, kdy došlo k výraznému růstu výkonové spotřeby.

Pro zvýšení obratu bych doporučil expanzi na perspektivnější trhy či posílení své pozice s již obchodovanými zeměmi, které by se dalo zrealizovat vybudováním zahraničních poboček a skladů. Jistou alternativou pro zvýšení obratu by mohlo být snížení cen produktů, které jsou sice kvalitnější, leč dražší jak ceny obdobných produktů u konkurence. Prosazoval bych snižování nákladů na výrobu prostřednictvím levnějších dodavatelů se srovnatelnou kvalitou. Výraznou položkou ovlivňující zisk jsou osobní náklady, které bych se snažil regulovat prostřednictvím pohyblivých složek mezd (% ze zisku u vedoucích pozic). Ukazatel úrokového krytí se snížil pod doporučené minimum, proto bych v zájmu společnosti věnoval větší pozornost nákladovým úrokům, které lze snadno snížit splacením půjček a získáním úvěrů s nejnižší úrokovou sazbou. Nedostatky dále vyplývají i z ukazatelů likvidity po celé sledované období a řešení může tkvít v držení většího oběžného majetku, například ve formě krátkodobých cenných papírů.

## Seznam tabulek

Tab. č. 1: Horizontální analýza aktiv ve zkráceném znění .....	30
Tab. č. 2: Horizontální analýza pasiv ve zkráceném znění.....	32
Tab. č. 3: Vybrané položky vertikální analýzy aktiv .....	34
Tab. č. 4: Vybrané položky vertikální analýzy pasiv .....	36
Tab. č. 5: Horizontální analýza hlavních položek výkazu zisků a ztrát.....	39
Tab. č. 6: Čistý pracovní kapitál z pozice aktiv.....	41
Tab. č. 7: Ukazatele rentability .....	42
Tab. č. 8: Ukazatele aktivity .....	44
Tab. č. 9: Ukazatele zadluženosti a jejich vývoj.....	46
Tab. č. 10: Ukazatele likvidity.....	47
Tab. č. 11: Ukazatele kapitálového trhu .....	48
Tab. č. 12: Srovnání velikosti majetku, výkonů a počtu zaměstnanců podniků.....	51
Tab. č. 13: Srovnání ukazatelů rentability .....	51
Tab. č. 14: Srovnání ukazatelů aktivity .....	52
Tab. č. 15: Srovnání ukazatelů likvidity .....	53
Tab. č. 16: Srovnání ukazatelů zadluženosti.....	54

## Seznam obrázků

Obr. č. 1: Členění uživatelů finanční analýzy.....	10
Obr. č. 2: Členění výsledku hospodaření.....	14
Obr. č. 3: Vzájemná provázanost účetních výkazů.....	15
Obr. č. 4: Členění finančních ukazatelů.....	17
Obr. č. 5: Metody finanční analýzy .....	18
Obr. č. 6: Vymezení čistého pracovního kapitálu z pozice aktiv .....	20
Obr. č. 7: Vymezení čistého pracovního kapitálu z pozice pasiv .....	21
Obr. č. 8: Členění soustav ukazatelů.....	27
Obr. č. 9: Du Pont rozklad .....	28
Obr. č. 10: Vývoj počtu zaměstnanců a nákladů s nimi spojenými.....	29
Obr. č. 11: Struktura dlouhodobého majetku.....	35
Obr. č. 12: Vývoj struktury oběžných aktiv.....	35
Obr. č. 13: Vývoj struktury vlastního kapitálu .....	37
Obr. č. 14: Vývoj struktury cizích zdrojů .....	38
Obr. č. 15: Čistý pracovní kapitál .....	41
Obr. č. 16: Vývoj ukazatelů rentability.....	43
Obr. č. 17: Vývoj doby obrátů .....	44
Obr. č. 18: Ukazatele zadluženosti .....	46
Obr. č. 19: Vývoj ukazatelů likvidity .....	48
Obr. č. 20: Vývoj míry růstu investovaného kapitálu.....	49
Obr. č. 21: Vývoj rozkladu rentability vlastního kapitálu .....	49
Obr. č. 22: Komparace ukazatelů rentability .....	52
Obr. č. 23: Srovnání ukazatele doby obrátu zásob .....	53
Obr. č. 24: Vývoj rozkladu rentability vlastního kapitálu .....	54
Obr. č. 25: Srovnání struktury financování.....	55

## Seznam použité literatury

- [1] BEST, a.s. *Profil společnosti* [online]. [cit. 2012-11-15]. Dostupné z: <http://www.best.info/o-nas/profil-best/>
- [2] DuPont. *Heritage Timeline* [online]. [cit. 2012-10-05]. Dostupné z: [http://www2.dupont.com/Phoenix\\_Heritage/en\\_US/1802\\_a\\_detail.html](http://www2.dupont.com/Phoenix_Heritage/en_US/1802_a_detail.html)
- [3] FABOZZI, Frank J. a Pamela P. PETERSON. *Financial management and analysis*. 2nd ed. Hoboken: Wiley, 2003, 1007 p. Wiley finance series. ISBN 04-714-7761-3.
- [4] FRIEDLOB, Thomas G. a Lydia L. F. SCHLEIFER. *Essentials of financial analysis*. Hoboken, N.J.: John Wiley, 2003, 234 p. Essentials series. ISBN 04-712-2830-3.
- [5] GITMAN, Lawrence J. a Carl MCDANIEL. *The future of business: the essentials*. 4th ed. Mason, OH: South-Western Cengage Learning, 2009, 500 p. ISBN 03-245-9075-X.
- [6] GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 3. V Praze: Oeconomica, 2006, v, 152 s. ISBN 978-802-4511-085.
- [7] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 978-807-3573-928.
- [8] HOŘEJŠÍ, Bronislava, MACÁKOVÁ, Libuše, SOUKUPOVÁ, Jana a Jindřich SOUKUP. *Mikroekonomie*. 4. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006, 573 s. ISBN 978-80-7261-150-8.
- [9] HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ. *Finance podniku*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009, 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
- [10] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [11] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.
- [12] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [13] KOVANICOVÁ, Dana. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 18. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 2008, 413 s. ISBN 978-80-7273-152-7.
- [14] KRAFTOVÁ, Ivana. *Finanční analýza municipální firmy*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2002, 206 s. ISBN 80-717-9778-2.
- [15] MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.

- [16] NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, 204 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [17] PENMAN, Stephen H. *Financial statement analysis and security valuation*. 4th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2010, 754 p. ISBN 00-733-7966-2.
- [18] ROBINSON, Thomas R. *International financial statement analysis*. Hoboken, N.J.: John Wiley, 2009, 828 p. ISBN 978-047-0287-675.
- [19] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [20] RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 290 s. Finanční řízení (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.
- [21] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [22] SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika*. 3. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2002, 479 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-717-9736-7.
- [23] ŠLÉGR, Pavel. Dopad krize na rentabilitu vlastního kapitálu stavebních firem. In HABRNAL, Marek, KOPECKÝ, Ondřej. *Sborník příspěvků z konference Trendů v podnikání 2012*. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2012, s. 1-5, ISBN 978-80-261-0100-0.
- [24] ŠULÁK, Milan a Emil VACÍK. *Měření výkonnosti firem*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2005, 89 s. ISBN 80-867-5433-2.
- [25] VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999, 324 s. ISBN 80-861-1921-1.
- [26] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 246 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3647-1.
- [27] *Vyhláška MF č. 500/2002 Sb.*, ve znění pozdějších předpisů, kterou se provádějí některá ustanovení zákona 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví
- [28] Výroční zprávy společnosti BEST, a.s. za období 2007 - 2011 [online]. [cit. 2012-11-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a229922&klic=srn3cr>

## **Seznam příloh**

**Příloha A:** Rozvaha v plném rozsahu

**Příloha B:** Výkaz zisků a ztrát

**Příloha C:** Horizontální analýza rozvahy (absolutní)

**Příloha D:** Horizontální analýza rozvahy (relativní)

**Příloha E:** Vertikální analýza rozvahy

**Příloha F:** Horizontální analýza výkazu zisků a ztráty (absolutní)

**Příloha G:** Horizontální analýza výkazu zisků a ztráty (relativní)

**Příloha H:** Čistý pracovní kapitál z pozice pasiv

**Příloha A: Rozvaha v plném rozsahu**

Označení	TEXT	řá- dek	Rozvaha k 31.12.				
			2007	2008	2009	2010	2011
a	b	c	2	3	4	5	6
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>1</b>	<b>1 272 565</b>	<b>1 396 269</b>	<b>1 506 494</b>	<b>1 470 553</b>	<b>1 454 386</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>B.</b>	<b>Stálá aktiva</b>	<b>3</b>	<b>941 972</b>	<b>1 090 576</b>	<b>1 334 341</b>	<b>1 296 435</b>	<b>1 196 356</b>
<i>B. I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	4	1 103	2 041	1 064	2 166	3 165
3.	Software	7	539	1 498	562	1 148	2 454
4.	Ocenitelná práva	8	314	293	502	340	540
7.	Nedokončený dl. nehmotný majetek	11	250	250	0	678	171
<i>B. II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	13	940 434	1 010 405	1 085 467	1 093 959	999 835
1.	Pozemky	14	101 576	127 774	140 288	140 528	167 777
2.	Stavby	15	355 065	405 530	403 314	401 914	475 190
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	359 679	453 069	375 598	414 323	349 050
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	927	864	812	767	3 198
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	101 302	22 877	113 763	129 576	4 420
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	21	21 885	291	51 692	6 851	200
<i>B. III.</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	23	435	78 130	247 810	200 310	193 356
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	435	253	247 810	200 310	193 356
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25	0	77 877	0	0	0
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>31</b>	<b>330 253</b>	<b>304 488</b>	<b>171 126</b>	<b>171 924</b>	<b>256 712</b>
<i>C. I.</i>	<i>Zásoby</i>	32	66 353	66 910	75 272	88 382	87 344
1.	Materiál	33	10 914	9 326	10 454	13 940	19 209
3.	Výrobky	35	53 610	56 727	64 344	73 848	66 499
4.	Zvířata	36	6	6	0	0	0
5.	Zboží	37	786	851	474	594	1 636
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	1 037	0	0	0	0
<i>C. II.</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	39	59 380	42 748	47 115	45 366	111 640
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	17 701	0	0	0	0
	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41	0	0	0	0	65 000
3.	Pohledávky - podstatný vliv	42	41 679	42 748	47 115	45 366	46 640
<i>C. III.</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	48	51 926	74 977	26 670	28 306	42 267
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	50 412	56 263	23 623	25 064	34 734
	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50	124	327	0	0	739
6.	Stát - daňové pohledávky	54	0	2	0	0	4 721
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	835	1 204	2 388	1 263	469
8.	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	56	499	2 220	78	1 695	750
9.	Jiné pohledávky	57	56	14 961	581	284	854
<i>C. IV.</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	58	152 594	119 853	22 069	9 870	15 461
1.	Peníze	59	1 121	1 314	1 088	1 147	1 831
2.	Účty v bankách	60	151 473	48 105	20 981	8 723	13 630
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61	0	70 434	0	0	0
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv</b>		<b>340</b>	<b>1 205</b>	<b>1 027</b>	<b>2 194</b>	<b>1 318</b>
<i>D. I.</i>	<i>Časové rozlišení</i>	63	340	1 205	1 027	2 194	1 318
1.	Náklady příštích období	64	340	1 205	1 027	2 194	1 318
Označení		řá- dek	2007	2008	2009	2010	2011
a	b	c	2	3	4	5	6
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>67</b>	<b>1 272 565</b>	<b>1 396 269</b>	<b>1 506 494</b>	<b>1 470 553</b>	<b>1 454 386</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>68</b>	<b>793 535</b>	<b>732 093</b>	<b>914 704</b>	<b>965 019</b>	<b>969 847</b>
<i>A. I.</i>	<i>Základní kapitál</i>	69	400 000	400 000	400 000	400 000	400 000
1.	Základní kapitál	70	400 000	400 000	400 000	400 000	400 000

A.	II.	<i>Kapitálové fondy</i>	73	-65 583	-207 888	-115 332	-162 832	-169 786
	3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	-65 583	-207 888	-115 332	-162 832	-169 786
A.	III.	<i>Fondy ze zisku</i>	78	80 000	80 000	80 000	80 000	80 000
		Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	79	80 000	80 000	80 000	80 000	80 000
A.	IV.	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	81	230 262	367 318	459 981	550 036	647 851
A.	IV.	1. Nerozdělený zisk minulých let	82	258 306	367 318	459 981	550 036	647 851
	2.	Neuhrazená ztráta minulých let	83	-28 044	0	0	0	0
A.	V.	<i>Výsledek hospodaření běžného ú.o. (+/-)</i>	84	148 856	92 663	90 055	97 815	11 782
<b>B.</b>		<b><i>Cizí zdroje</i></b>	<b>85</b>	<b>474 105</b>	<b>664 176</b>	<b>591 790</b>	<b>505 534</b>	<b>484 525</b>
B.	I.	<i>Rezervy</i>	86	0	25 729	51 458	77 187	58 544
	1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	0	25 729	51 458	77 187	58 544
B.	II.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	91	49 952	54 975	57 047	60 856	62 266
	10.	Odložený daňový závazek	101	49 952	54 975	57 047	60 856	62 266
B.	III.	<i>Krátkodobé závazky</i>	102	177 563	223 255	173 820	112 880	190 764
B.	III.	1. Závazky z obchodních vztahů	103	104 972	82 517	103 101	62 698	73 459
	5.	Závazky k zaměstnancům	107	5 524	6 241	5 829	5 911	5 928
		Závazky ze sociálního zabezpečení a ZP	108	2 935	3 213	3 173	3 206	3 378
	7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	39 130	14 790	13 789	17 209	3 151
	8.	Přijaté zálohy	110	1 371	1 742	524	359	438
	10.	Dohadné účty pasivní (nevyfakt. dodávky)	112	23 496	114 208	47 203	3 383	94 325
	11.	Jiné závazky	113	135	544	201	20 114	10 085
B.	IV.	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	114	246 590	360 217	309 465	254 611	172 951
B.	IV.	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	115	179 026	278 414	225 662	170 808	117 379
	2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	67 564	81 803	83 803	83 803	55 572
<b>C.</b>		<b><i>Ostatní pasiva a přechodné účty pasiv</i></b>		<b>4 925</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14</b>
C.	I.	<i>Časové rozlišení</i>	118	4 925	0	0	0	14
C.	I.	1. Výdaje příštích období	119	4 925	0	0	0	14

Zdroj: vlastní zpracování, 2012



**Příloha B: Výkaz zisků a ztrát**

Označení	TEXT	č. řádku	Skutečnost v účetním období				
			2007	2008	2009	2010	2011
a	b	c	2	3	4	5	6
I.	Tržby za prodej zboží	1	3 068	4 328	4 946	4 632	156 665
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	2 450	3 308	3 865	3 592	143 178
+	<i>Obchodní marže</i>	3	618	1 020	1 081	1 040	13 487
II.	<i>Výkony</i>	4	1 060 183	1 082 603	991 811	829 312	819 351
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	1 043 459	1 067 148	975 698	797 491	799 914
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	4 650	3 117	7 617	9 504	-7 342
3.	Aktivace	7	12 074	12 338	8 496	22 317	26 779
B.	<i>Výkonová spotřeba</i>	8	631 235	612 516	523 154	447 688	501 723
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	508 189	488 114	429 254	341 658	338 020
B. 2.	Služby	10	123 046	124 402	93 900	106 030	163 703
+	<i>Přidaná hodnota</i>	11	429 566	471 107	469 738	382 664	331 115
C.	<i>Osobní náklady</i>	12	143 743	237 054	233 108	135 494	219 426
C. 1.	Mzdové náklady	13	104 631	192 777	193 507	95 216	177 910
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a ZP	15	36 275	36 984	30 581	32 092	32 891
C. 4.	Sociální náklady	16	2 837	7 293	9 020	8 186	8 625
D.	Daně a poplatky	17	568	532	645	1 105	882
E.	Odpisy DHM a DNM	18	91 580	93 199	98 490	95 722	96 204
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	2 479	4 695	2 742	1 310	4 051
III. 1.	Tržby z prodeje dl. majetku	20	822	3 312	2 082	510	553
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	1 657	1 383	660	800	3 498
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	237	2 058	1 646	709	778
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku	23	183	2 020	1 601	476	400
F. 2.	Prodaný materiál	24	54	38	45	233	378
G. 1.	Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	1 571	25 011	25 715	25 809	-13 005
IV. 2.	Ostatní provozní výnosy	26	10 045	10 956	13 011	14 877	2 816
H. 1.	Ostatní provozní náklady	27	7 504	8 094	5 049	7 323	7 757
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>30</b>	<b>196 887</b>	<b>120 810</b>	<b>120 838</b>	<b>132 689</b>	<b>25 940</b>
X.	Výnosové úroky	42	2 710	5 907	2 386	852	1 582
N.	Nákladové úroky	43	7 932	13 767	14 998	14 312	10 958
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1 319	5 181	3 717	2 968	2 479
O.	Ostatní finanční náklady	45	5 874	3 796	2 515	4 315	2 429
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>48</b>	<b>-9 777</b>	<b>-6 475</b>	<b>-11 410</b>	<b>-14 807</b>	<b>-9 326</b>
Q.	<i>Daň z příjmu za běžnou činnost</i>	49	38 254	21 672	19 373	20 067	4 832
S. 1.	- splatná	50	42 625	16 649	17 302	16 257	3 422
2.	- odložená	51	-4 371	5 023	2 071	3 810	1 410
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>52</b>	<b>148 856</b>	<b>92 663</b>	<b>90 055</b>	<b>97 815</b>	<b>11 782</b>
<b>*</b>	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>58</b>					
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>60</b>	<b>148 856</b>	<b>92 663</b>	<b>90 055</b>	<b>97 815</b>	<b>11 782</b>
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>61</b>	<b>187 110</b>	<b>114 335</b>	<b>109 428</b>	<b>117 882</b>	<b>16 614</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

**Příloha C: Horizontální analýza rozvahy (absolutní)**

Označení	TEXT	řá- dek	Absolutní změna (v tis. Kč)				
			2006- 2007	2007- 2008	2008- 2009	2009- 2010	2010- 2011
a	b	c					
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>1</b>	<b>137 516</b>	<b>123 704</b>	<b>110 225</b>	<b>-35 941</b>	<b>-16 167</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>B.</b>	<b>Stálá aktiva</b>	<b>3</b>	<b>78 823</b>	<b>148 604</b>	<b>243 765</b>	<b>-37 906</b>	<b>-100 079</b>
B. I.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	4	-881	938	-977	1 102	999
3.	Software	7	-791	959	-936	586	1 306
4.	Ocenitelná práva	8	-90	-21	209	-162	200
7.	Nedokončený dl. nehmotný majetek	11	0	0	-250	678	-507
B. II.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	13	83 983	69 971	75 062	8 492	-94 124
B. II. 1.	Pozemky	14	702	26 198	12 514	240	27 249
2.	Stavby	15	27 393	50 465	-2 216	-1 400	73 276
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	9 309	93 390	-77 471	38 725	-65 273
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	-65	-63	-52	-45	2 431
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	30 316	-78 425	90 886	15 813	-125 156
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	21	16 328	-21 594	51 401	-44 841	-6 651
B. III.	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	23	-4 279	77 695	169 680	-47 500	-6 954
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	435	-182	247 557	-47 500	-6 954
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25	-4 714	77 877	-77 877	0	0
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>31</b>	<b>59 392</b>	<b>-25 765</b>	<b>-133 362</b>	<b>798</b>	<b>84 788</b>
C. I.	<i>Zásoby</i>	32	2 360	557	8 362	13 110	-1 038
C. I. 1.	Materiál	33	-19	-1 588	1 128	3 486	5 269
3.	Výrobky	35	4 650	3 117	7 617	9 504	-7 349
4.	Zvířata	36	0	0	-6	0	0
5.	Zboží	37	439	65	-377	120	1 042
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	-2 710	-1 037	0	0	0
C. II.	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	39	15 559	-16 632	4 367	-1 749	66 274
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	0	-17 701	0	0	0
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41	0	0	0	0	65 000
3.	Pohledávky - podstatný vliv	42	15 559	1 069	4 367	-1 749	1 274
C. III.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	48	17 922	23 051	-48 307	1 636	13 961
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	17 529	5 851	-32 640	1 441	9 670
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50	124	203	-327	0	739
6.	Stát - daňové pohledávky	54	0	2	-2	0	4 721
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	277	369	1 184	-1 125	-794
8.	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	56	327	1 721	-2 142	1 617	-945
9.	Jiné pohledávky	57	-335	14 905	-14 380	-297	570
C. IV.	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	58	23 551	-32 741	-97 784	-12 199	5 591
C. IV. 1.	Peníze	59	-38	193	-226	59	684
2.	Účty v bankách	60	23 589	-103 368	-27 124	-12 258	4 907
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61	0	70 434	-70 434	0	0
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv</b>		<b>-699</b>	<b>865</b>	<b>-178</b>	<b>1 167</b>	<b>-876</b>
D. I.	<i>Časové rozlišení</i>	63	-699	865	-178	1 167	-876
D. I. 1.	Náklady příštích období	64	-699	865	-178	1 167	-876
Označení		řá- dek					
a	b	c					
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>67</b>	<b>137 516</b>	<b>123 704</b>	<b>110 225</b>	<b>-35 941</b>	<b>-16 167</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>68</b>	<b>61 577</b>	<b>-61 442</b>	<b>182 611</b>	<b>50 315</b>	<b>4 828</b>
A. I.	<i>Základní kapitál</i>	69	0	0	0	0	0
A. II.	<i>Kapitálové fondy</i>	73	-64 279	-142 305	92 556	-47 500	-6 954
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	-64 279	-142 305	92 556	-47 500	-6 954
A. III.	<i>Fondy ze zisku</i>	78	0	0	0	0	0
A. IV.	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	81	102 340	137 056	92 663	90 055	97 815

A.	IV.	1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	102 340	109 012	92 663	90 055	97 815
		2.	Neuhrazená ztráta minulých let	83	0	28 044	0	0	0
A.	V.		<i>Výsledek hospodaření běžného ú.o. (+/-)</i>	84	23 516	-56 193	-2 608	7 760	-86 033
<b>B.</b>			<b>Cizí zdroje</b>	<b>85</b>	<b>72 206</b>	<b>190 071</b>	<b>-72 386</b>	<b>-86 256</b>	<b>-21 009</b>
B.	I.		<i>Rezervy</i>	86	0	25 729	25 729	25 729	-18 643
B.	I.	1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	0	25 729	25 729	25 729	-18 643
B.	II.		<i>Dlouhodobé závazky</i>	91	-4 372	5 023	2 072	3 809	1 410
		10.	Odložený daňový závazek	101	-4 372	5 023	2 072	3 809	1 410
B.	III.		<i>Krátkodobé závazky</i>	102	11 290	45 692	-49 435	-60 940	77 884
B.	III.	1.	Závazky z obchodních vztahů	103	7 555	-22 455	20 584	-40 403	10 761
		5.	Závazky k zaměstnancům	107	-106	717	-412	82	17
		6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a ZP	108	-191	278	-40	33	172
		7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	5 926	-24 340	-1 001	3 420	-14 058
		8.	Přijaté zálohy	110	660	371	-1 218	-165	79
		10.	Dohadné účty pasivní (nevyfakt. dodávky)	112	-2 291	90 712	-67 005	-43 820	90 942
		11.	Jiné závazky	113	-263	409	-343	19 913	-10 029
B.	IV.		<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	114	65 288	113 627	-50 752	-54 854	-81 660
B.	IV.	1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	-128	99 388	-52 752	-54 854	-53 429
		2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	65 416	14 239	2 000	0	-28 231
<b>C.</b>			<b>Ostatní pasiva a přechodné účty pasiv</b>		<b>3 733</b>	<b>-4 925</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14</b>
C.	I.		<i>Časové rozlišení</i>	118	3 733	-4 925	0	0	14
C.	I.	1.	Výdaje příštích období	119	3 733	-4 925	0	0	14

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

**Příloha D: Horizontální analýza rozvahy (relativní)**

Označení	TEXT	řá- dek	Relativní změna (v %)				
			2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011
a	b	c					
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>1</b>	<b>12,12</b>	<b>9,72</b>	<b>7,89</b>	<b>-2,39</b>	<b>-1,10</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>2</b>					
<b>B.</b>	<b>Stálá aktiva</b>	<b>3</b>	<b>9,13</b>	<b>15,78</b>	<b>22,35</b>	<b>-2,84</b>	<b>-7,72</b>
<i>B. I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	4	-44,41	85,04	-47,87	103,57	46,12
3.	Software	7	-59,47	177,92	-62,48	104,27	113,76
4.	Ocenitelná práva	8	-22,28	-6,69	71,33	-32,27	58,82
7.	Nedokončený dl. nehmotný majetek	11	0,00	0,00	-100,00		-74,78
<i>B. II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	13	9,81	7,44	7,43	0,78	-8,60
<b>B. II.</b> 1.	Pozemky	14	0,70	25,79	9,79	0,17	19,39
2.	Stavby	15	8,36	14,21	-0,55	-0,35	18,23
	movitých věcí	16	2,66	25,96	-17,10	10,31	-15,75
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	-6,55	-6,80	-6,02	-5,54	316,95
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	42,71	-77,42	397,28	13,90	-96,59
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	20	293,83	-98,67	17663,57	-86,75	-97,08
<i>B. III.</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek osobách</i>	22	-90,77	17860,92	217,18	-19,17	-3,47
	podstatným vlivem	23		-41,84	97848,62	-19,17	-3,47
		24	-100,00		-100,00		
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>30</b>	<b>21,93</b>	<b>-7,80</b>	<b>-43,80</b>	<b>0,47</b>	<b>49,32</b>
<i>C. I.</i>	<i>Zásoby</i>	31	3,69	0,84	12,50	17,42	-1,17
<b>C. I.</b> 1.	Materiál	32	-0,17	-14,55	12,10	33,35	37,80
3.	Výrobky	34	9,50	5,81	13,43	14,77	-9,95
4.	Zvířata	35	0,00	0,00	-100,00		
5.	Zboží	36	126,51	8,27	-44,30	25,32	175,42
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	37	-72,32	-100,00			
<i>C. II.</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	38	35,51	-28,01	10,22	-3,71	146,09
	Pohledávky z obchodních vztahů	39	0,00	-100,00			
<b>C. II.</b> 1.	Pohledávky - podstatný vliv	41	59,57	2,56	10,22	-3,71	2,81
<i>C. III.</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	47	52,71	44,39	-64,43	6,13	49,32
	Pohledávky z obchodních vztahů	48	53,31	11,61	-58,01	6,10	38,58
<b>C. III.</b> 1.	Pohledávky - ovládací a řídicí osoba	49		163,71	-100,00		
2.	Stát - daňové pohledávky	53			-100,00		
6.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	54	49,64	44,19	98,34	-47,11	-62,87
7.	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	55	190,12	344,89	-96,49	2073,08	-55,75
8.	Jiné pohledávky	56	-85,68	26616,07	-96,12	-51,12	200,70
<i>C. IV.</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	57	18,25	-21,46	-81,59	-55,28	56,65
<b>C. IV.</b> 1.	Peníze	58	-3,28	17,22	-17,20	5,42	59,63
2.	Účty v bankách	59	18,45	-68,24	-56,38	-58,42	56,25
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	60			-100,00		
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv</b>		<b>-67,28</b>	<b>254,41</b>	<b>-14,77</b>	<b>113,63</b>	<b>-39,93</b>
<i>D. I.</i>	<i>Časové rozlišení</i>	62	-67,28	254,41	-14,77	113,63	-39,93
<b>D. I.</b> 1.	Náklady příštích období	63	-67,28	254,41	-14,77	113,63	-39,93
Označení		řá- dek					
a	b	c					
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>67</b>	<b>12,12</b>	<b>9,72</b>	<b>7,89</b>	<b>-2,39</b>	<b>-1,10</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>68</b>	<b>8,41</b>	<b>-7,74</b>	<b>24,94</b>	<b>5,50</b>	<b>0,50</b>
<i>A. I.</i>	<i>Základní kapitál</i>	69	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>A. I.</b> 1.	Základní kapitál	70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>A. II.</i>	<i>Kapitálové fondy</i>	73	4929,37	216,98	-44,52	41,19	4,27

3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	4929,37	216,98	-44,52	41,19	4,27
A. III.	Fondy ze zisku	78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	79	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	81	80,00	59,52	25,23	19,58	17,78
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	65,62	42,20	25,23	19,58	17,78
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	83	0,00	-100,00			
A. V.	Výsledek hospodaření běžného ú.o. (+/-)	84	18,76	-37,75	-2,81	8,62	-87,95
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>85</b>	<b>17,97</b>	<b>40,09</b>	<b>-10,90</b>	<b>-14,58</b>	<b>-4,16</b>
B. I.	Rezervy	86			100,00	50,00	-24,15
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87			100,00	50,00	-24,15
B. II.	Dlouhodobé závazky	91	-8,05	10,06	3,77	6,68	2,32
10.	Odložený daňový závazek	101	-8,05	10,06	3,77	6,68	2,32
B. III.	Krátkodobé závazky	102	6,79	25,73	-22,14	-35,06	69,00
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	7,76	-21,39	24,95	-39,19	17,16
5.	Závazky k zaměstnancům	107	-1,88	12,98	-6,60	1,41	0,29
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a ZP	108	-6,11	9,47	-1,24	1,04	5,36
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	17,85	-62,20	-6,77	24,80	-81,69
8.	Přijaté zálohy	110	92,83	27,06	-69,92	-31,49	22,01
10.	Dohadné účty pasivní (nevyfakt. dodávky)	112	-8,88	386,07	-58,67	-92,83	2688,21
11.	Jiné závazky	113	-66,08	302,96	-63,05	9906,97	-49,86
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	36,01	46,08	-14,09	-17,73	-32,07
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	-0,07	55,52	-18,95	-24,31	-31,28
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	3045,44	21,07	2,44	0,00	-33,69
<b>C.</b>	<b>Ostatní pasiva a přechodné účty pasiv</b>		<b>313,17</b>	<b>-100,00</b>			
C. I.	Časové rozlišení	118	313,17	-100,00			
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	313,17	-100,00			

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Příloha E: Vertikální analýza rozvahy

Označení	TEXT	řádek	Vertikální analýza				
			2007	2008	2009	2010	2011
a	b	c					
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>1</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>2</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>B.</b>	<b>Stálá aktiva</b>	<b>3</b>	<b>74,02%</b>	<b>78,11%</b>	<b>88,57%</b>	<b>88,16%</b>	<b>82,26%</b>
<i>B. I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	4	0,09%	0,15%	0,07%	0,15%	0,22%
3.	Software	7	0,04%	0,11%	0,04%	0,08%	0,17%
4.	Ocenitelná práva	8	0,02%	0,02%	0,03%	0,02%	0,04%
7.	Nedokončený dl. nehmotný majetek	11	0,02%	0,02%	0,00%	0,05%	0,01%
<i>B. II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	13	73,90%	72,36%	72,05%	74,39%	68,75%
<b>B. II.</b> 1.	Pozemky	14	7,98%	9,15%	9,31%	9,56%	11,54%
2.	Stavby	15	27,90%	29,04%	26,77%	27,33%	32,67%
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	28,26%	32,45%	24,93%	28,17%	24,00%
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	0,07%	0,06%	0,05%	0,05%	0,22%
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	7,96%	1,64%	7,55%	8,81%	0,30%
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	21	1,72%	0,02%	3,43%	0,47%	0,01%
<i>B. III.</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	23	0,03%	5,60%	16,45%	13,62%	13,29%
	osobách	24	0,03%	0,02%	16,45%	13,62%	13,29%
	podstatným vlivem	25	0,00%	5,58%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>31</b>	<b>25,95%</b>	<b>21,81%</b>	<b>11,36%</b>	<b>11,69%</b>	<b>17,65%</b>
<i>C. I.</i>	<i>Zásoby</i>	32	5,21%	4,79%	5,00%	6,01%	6,01%
<b>C. I.</b> 1.	Materiál	33	0,86%	0,67%	0,69%	0,95%	1,32%
3.	Výrobky	35	4,21%	4,06%	4,27%	5,02%	4,57%
5.	Zboží	37	0,06%	0,06%	0,03%	0,04%	0,11%
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	0,08%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<i>C. II.</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	39	4,67%	3,06%	3,13%	3,08%	7,68%
<b>C. II.</b> 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	1,39%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,47%
3.	Pohledávky - podstatný vliv	42	3,28%	3,06%	3,13%	3,08%	3,21%
<i>C. III.</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	48	4,08%	5,37%	1,77%	1,92%	2,91%
<b>C. III.</b> 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	3,96%	4,03%	1,57%	1,70%	2,39%
	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50	0,01%	0,02%	0,00%	0,00%	0,05%
6.	Stát - daňové pohledávky	54	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,32%
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	0,07%	0,09%	0,16%	0,09%	0,03%
	Dohadné účty aktivní						
8.	(nevyfakturované výnosy)	56	0,04%	0,16%	0,01%	0,12%	0,05%
9.	Jiné pohledávky	57	0,00%	1,07%	0,04%	0,02%	0,06%
<i>C. IV.</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	58	11,99%	8,58%	1,46%	0,67%	1,06%
<b>C. IV.</b> 1.	Peníze	59	0,09%	0,09%	0,07%	0,08%	0,13%
2.	Účty v bankách	60	11,90%	3,45%	1,39%	0,59%	94,00%
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61	0,00%	5,04%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv</b>		<b>0,03%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,09%</b>
<i>D. I.</i>	<i>Časové rozlišení</i>	63	0,03%	0,09%	0,07%	0,15%	0,09%
<b>D. I.</b> 1.	Náklady příštích období	64	0,03%	0,09%	0,07%	0,15%	0,09%
Označení		řádek					
a	b	c					
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>67</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>68</b>	<b>62,36%</b>	<b>52,43%</b>	<b>60,72%</b>	<b>65,62%</b>	<b>66,68%</b>
<i>A. I.</i>	<i>Základní kapitál</i>	69	31,43%	28,65%	26,55%	27,20%	27,50%
<b>A. I.</b> 1.	Základní kapitál	70	31,43%	28,65%	26,55%	27,20%	27,50%
<i>A. II.</i>	<i>Kapitálové fondy</i>	73	-5,15%	-14,89%	-7,66%	-11,07%	-11,67%
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	-5,15%	-14,89%	-7,66%	-11,07%	-11,67%

A.	III.	<i>Fondy ze zisku</i>	78	6,29%	5,73%	5,31%	5,44%	5,50%
A.	III.	1. Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	79	6,29%	5,73%	5,31%	5,44%	5,50%
A.	IV.	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	81	18,09%	26,31%	30,53%	37,40%	44,54%
A.	IV.	1. Nerozdělený zisk minulých let	82	20,30%	26,31%	30,53%	37,40%	44,54%
		2. Neuhrazená ztráta minulých let	83	-2,20%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.	V.	<i>Výsledek hospodaření běžného ú.o. (+/-)</i>	84	11,70%	6,64%	5,98%	6,65%	0,81%
<b>B.</b>		<b>Cizí zdroje</b>	<b>85</b>	<b>37,26%</b>	<b>47,57%</b>	<b>39,28%</b>	<b>34,38%</b>	<b>33,31%</b>
B.	I.	<i>Rezervy</i>	86	0,00%	1,84%	3,42%	5,25%	4,03%
B.	I.	1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	0,00%	1,84%	3,42%	5,25%	4,03%
B.	II.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	91	3,93%	3,94%	3,79%	4,14%	4,28%
		10. Odložený daňový závazek	101	3,93%	3,94%	3,79%	4,14%	4,28%
B.	III.	<i>Krátkodobé závazky</i>	102	13,95%	15,99%	11,54%	7,68%	13,12%
B.	III.	1. Závazky z obchodních vztahů	103	8,25%	5,91%	6,84%	4,26%	5,05%
		5. Závazky k zaměstnancům	107	0,43%	0,45%	0,39%	0,40%	0,41%
		6. Závazky ze sociálního zabezpečení a ZP	108	0,23%	0,23%	0,21%	0,22%	0,23%
		7. Stát - daňové závazky a dotace	109	3,07%	1,06%	0,92%	1,17%	0,22%
		8. Přijaté zálohy	110	0,11%	0,12%	0,03%	0,02%	0,03%
		10. Dohadné účty pasivní (nevyfakt. dodávky)	112	1,85%	8,18%	3,13%	0,23%	6,49%
		11. Jiné závazky	113	0,01%	0,04%	0,01%	1,37%	0,69%
B.	IV.	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	114	19,38%	25,80%	20,54%	17,31%	11,89%
B.	IV.	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	115	14,07%	19,94%	14,98%	11,62%	8,07%
		2. Krátkodobé bankovní úvěry	116	5,31%	5,86%	5,56%	5,70%	3,82%
<b>C.</b>		<b>Ostatní pasiva a přechodné účty pasiv</b>		<b>0,39%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
C.	I.	<i>Časové rozlišení</i>	118	0,39%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.	I.	1. Výdaje příštích období	119	0,39%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

**Příloha F: Horizontální analýza výkazu zisků a ztráty (absolutní)**

Označení		TEXT	č. řádku	Absolutní změna (v tis. Kč)				
				2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011
a		b	c	1	2	3	4	5
	I.	Tržby za prodej zboží	1	636	1 260	618	-314	152 033
A.		Náklady vynaložené na prodané zboží	2	285	858	557	-273	139 586
	+	<i>Obchodní marže</i>	3	351	402	61	-41	12 447
	II.	Výkony	4	157 005	22 420	-90 792	-162 499	-9 961
	II.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	153 917	23 689	-91 450	-178 207	2 423
		Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	3 748	-1 533	4 500	1 887	-16 846
		Aktivace	7	-660	264	-3 842	13 821	4 462
B.		Výkonová spotřeba	8	102 308	-18 719	-89 362	-75 466	54 035
B.		1. Spotřeba materiálu a energie	9	85 663	-20 075	-58 860	-87 596	-3 638
B.		2. Služby	10	16 645	1 356	-30 502	12 130	57 673
	+	Přidaná hodnota	11	55 048	41 541	-1 369	-87 074	-51 549
C.		Osobní náklady	12	25 876	93 311	-3 946	-97 614	83 932
C.		1. Mzdové náklady	13	18 402	88 146	730	-98 291	82 694
C.		3. Náklady na sociální zabezpečení a ZP	15	6 221	709	-6 403	1 511	799
C.		4. Sociální náklady	16	1 253	4 456	1 727	-834	439
D.		Daně a poplatky	17	169	-36	113	460	-223
E.		Odpisy DHM a DNM	18	10 177	1 619	5 291	-2 768	482
	III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	634	2 216	-1 953	-1 432	2 741
	III.	1. Tržby z prodeje dl. majetku	20	137	2 490	-1 230	-1 572	43
	III.	2. Tržby z prodeje materiálu	21	497	-274	-723	140	2 698
F.		Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	-161	1 821	-412	-937	69
F.		Zůstatková cena prodaného dl. majetku	23	-128	1 837	-419	-1 125	-76
F.		2. Prodaný materiál	24	-33	-16	7	188	145
G.		1. Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	1 457	23 440	704	94	-38 814
	IV.	2. Ostatní provozní výnosy	26	7 597	911	2 055	1 866	-12 061
H.		1. Ostatní provozní náklady	27	33	590	-3 045	2 274	434
	*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>30</b>	<b>25 728</b>	<b>-76 077</b>	<b>28</b>	<b>11 851</b>	<b>-106 749</b>
	X.	Výnosové úroky	42	1 021	3 197	-3 521	-1 534	730
N.		Nákladové úroky	43	-139	5 835	1 231	-686	-3 354
	XI.	Ostatní finanční výnosy	44	-6 677	3 862	-1 464	-749	-489
O.		Ostatní finanční náklady	45	-1 557	-2 078	-1 281	1 800	-1 886
	*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>48</b>	<b>-3 960</b>	<b>3 302</b>	<b>-4 935</b>	<b>-3 397</b>	<b>5 481</b>
Q.		Daň z příjmu za běžnou činnost	49	-1 748	-16 582	-2 299	694	-15 235
S.		1. - splatná	50	9 561	-25 976	653	-1 045	-12 835
		2. - odložená	51	-11 309	9 394	-2 952	1 739	-2 400
	**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>52</b>	<b>23 516</b>	<b>-56 193</b>	<b>-2 608</b>	<b>7 760</b>	<b>-86 033</b>
	*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>58</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>60</b>	<b>23 516</b>	<b>-56 193</b>	<b>-2 608</b>	<b>7 760</b>	<b>-86 033</b>
		<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>61</b>	<b>21 768</b>	<b>-72 775</b>	<b>-4 907</b>	<b>8 454</b>	<b>-101 268</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2012



**Příloha G: Horizontální analýza výkazu zisků a ztráty (relativní)**

Označení		TEXT	č. řádku	Relativní změna (v %)				
				2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011
a		b	c	1	2	3	4	5
	I.	Tržby za prodej zboží	1	26,15	41,07	14,28	-6,35	3282,23
A.		Náklady vynaložené na prodané zboží	2	13,16	35,02	16,84	-7,06	3886,02
	+	<i>Obchodní marže</i>	3	131,46	65,05	5,98	-3,79	1196,83
	II.	<i>Výkony</i>	4	17,38	2,11	-8,39	-16,38	-1,20
	II.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	17,30	2,27	-8,57	-18,26	0,30
		2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	415,52	-32,97	144,37	24,77	-177,25
		3. Aktivace	7	-5,18	2,19	-31,14	162,68	19,99
B.		<i>Výkonná spotřeba</i>	8	19,34	-2,97	-14,59	-14,43	12,07
B.		1. Spotřeba materiálu a energie	9	20,27	-3,95	-12,06	-20,41	-1,06
B.		2. Služby	10	15,64	1,10	-24,52	12,92	54,39
	+	<i>Přidaná hodnota</i>	11	14,70	9,67	-0,29	-18,54	-13,47
C.		<i>Osobní náklady</i>	12	21,95	64,92	-1,66	-41,88	61,95
C.		1. Mzdové náklady	13	21,34	84,24	0,38	-50,79	86,85
C.		3. Náklady na sociální zabezpečení a ZP	15	20,70	1,95	-17,31	4,94	2,49
C.		4. Sociální náklady	16	79,10	157,07	23,68	-9,25	5,36
D.		Daně a poplatky	17	42,36	-6,34	21,24	71,32	-20,18
E.		Odpisy DHM a DNM	18	12,50	1,77	5,68	-2,81	0,50
	III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	34,36	89,39	-41,60	-52,22	209,24
	III.	1. Tržby z prodeje dl. majetku	20	20,00	302,92	-37,14	-75,50	8,43
	III.	2. Tržby z prodeje materiálu	21	42,84	-16,54	-52,28	21,21	337,25
F.		Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	-40,45	768,35	-20,02	-56,93	9,73
F.		1. Zůstatková cena prodaného dl. majetku	23	-41,16	1003,83	-20,74	-70,27	-15,97
F.		2. Prodaný materiál	24	-37,93	-29,63	18,42	417,78	62,23
G.		1. Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	1278,07	1492,04	2,81	0,37	-150,39
	IV.	2. Ostatní provozní výnosy	26	310,33	9,07	18,76	14,34	-81,07
H.		1. Ostatní provozní náklady	27	0,44	7,86	-37,62	45,04	5,93
	*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>30</b>	<b>15,03</b>	<b>-38,64</b>	<b>0,02</b>	<b>9,81</b>	<b>-80,45</b>
	X.	Výnosové úroky	42	60,45	117,97	-59,61	-64,29	85,68
N.		Nákladové úroky	43	-1,72	73,56	8,94	-4,57	-23,43
	XI.	Ostatní finanční výnosy	44	-83,50	292,80	-28,26	-20,15	-16,48
O.		Ostatní finanční náklady	45	-20,95	-35,38	-33,75	71,57	-43,71
	*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>48</b>	<b>68,08</b>	<b>-33,77</b>	<b>76,22</b>	<b>29,77</b>	<b>-37,02</b>
Q.		<i>Daň z příjmu za běžnou činnost</i>	49	-4,37	-43,35	-10,61	3,58	-75,92
S.		1. - splatná	50	28,92	-60,94	3,92	-6,04	-78,95
		2. - odložená	51	-163,00	-214,92	-58,77	83,97	-62,99
	**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>52</b>	<b>18,76</b>	<b>-37,75</b>	<b>-2,81</b>	<b>8,62</b>	<b>-87,95</b>
	*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>58</b>					
	***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>60</b>	<b>18,76</b>	<b>-37,75</b>	<b>-2,81</b>	<b>8,62</b>	<b>-87,95</b>
		<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>61</b>	<b>13,17</b>	<b>-38,89</b>	<b>-4,29</b>	<b>7,73</b>	<b>-85,91</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

**Příloha H: Čistý pracovní kapitál z pozice pasiv**

<b>Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)</b>					
	2007	2008	2009	2010	2011
Vlastní kapitál	793 535	732 093	914 704	965 019	969 847
Bankovní úvěry dlouhodobé	179 026	278 414	225 662	170 808	117 379
Rezervy	0	25 729	51 458	77 187	58 544
Dlouhodobé závazky	49 952	54 975	57 047	60 856	62 266
<b>Hrubý pracovní kapitál</b>	<b>1 022 513</b>	<b>1 091 211</b>	<b>1 248 871</b>	<b>1 273 870</b>	<b>1 208 036</b>
Dlouhodobá aktiva	941 972	1 090 576	1 334 341	1 296 435	1 196 356
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>80 541</b>	<b>635</b>	<b>-85 470</b>	<b>-22 565</b>	<b>11 680</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

JONÁŠ, M. Finanční analýza vybraného podniku a návrh na zlepšení situace.  
Bakalářská práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 63 s., 2013

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, BEST, a.s., finanční situace, poměrové ukazatele, konkurenční srovnání

## **Abstrakt**

Bakalářská práce na téma Finanční analýza vybraného podniku a návrh na zlepšení situace se elementárně dělí na část teoretickou a praktickou. První část specifikuje finanční analýzu, její účel, cíle a jak k ní lze přistupovat. Dále tato práce pojednává o zdrojích, uživateli a metodách finanční analýzy, které jsou zastoupeny absolutními, rozdílovými a poměrovými ukazateli. V praktické části byly aplikovány dílčí metody finanční analýzy na akciovou společnost BEST za pět po sobě jdoucích období (2007-2011). Společnost byla také vystavena celoplošnému srovnání za rok 2011 (srovnání s konkurenty a odvětvím). Závěr práce reaguje na výsledky finanční analýzy a snaží se zhodnotit celkovou finanční situaci podniku a podat návrhy na zlepšení situace.

JONÁŠ, M. The financial analysis of selected company and a proposal for improving its economic situation. Bachelor work. Plzeň: Economic fakulty of ZČU in Plzeň, 63 p., 2013

### **Key words**

Financial analysis, BEST, a.s., financial situation, ratio indicators, comparison with competitors

### **Abstract**

Bachelor thesis on topic of The financial analysis of selected company and a proposal for improving its economic situation is basically divided into theoretical and practical part. The first part describes the financial analysis, its purpose, targets and possible approaches. This work also deals with the resources, users and methods of financial analysis, which are represented absolute, differential and ratio indicators. In the practical section, there were applied methods of the financial analysis to BEST, a.s. for the five years period (2007-2011). The company was allover compared for the year 2011 (comparison with competitors and branch). The conclusion of this work responds to the results of the financial analysis and rates financial situation of the selected company and makes proposals for improving situation.