

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Posouzení finanční pozice vybraného podniku aplikací metod finanční analýzy  
Assessment of the Financial Position of the Selected Company by the Financial  
Analysis Methods

Student: Žaneta Pelcová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Karolina Lisztwanová, Ph.D.

Ostrava 2016

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra financí

## Zadání bakalářské práce

Student: **Žaneta Pelcová**

Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor: 6202R010 Finance

Téma: Posouzení finanční pozice vybraného podniku aplikací metod finanční analýzy  
Assessment of the Financial Position of the Selected Company by the Financial Analysis Methods

Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Teoretická východiska a principy finanční analýzy
  3. Popis a charakteristika vybraného podniku
  4. Aplikace vybraných metod finanční analýzy a zhodnocení zjištěných výsledků
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. upr. vyd. Praha: Grada, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.

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

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Karolina Lisztwanová, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2015

Datum odevzdání: 06.05.2016

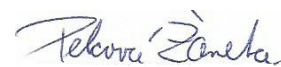


Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry

prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně“.

V Ostravě dne 5. 5. 2016

A handwritten signature in cursive script, reading "Pelcová Žaneta". The signature is written in black ink and is positioned above a horizontal dotted line.

Pelcová Žaneta

# Obsah

1	Úvod.....	6
2	Teoretická východiska a principy finanční analýzy.....	7
2.1	Finanční analýza .....	7
2.1.1	Uživatelé finanční analýzy .....	7
2.1.2	Zdroje informací.....	9
2.1.3	Metody finanční analýzy .....	13
2.2	Poměrová analýza.....	14
2.2.1	Ukazatele rentability.....	15
2.2.2	Ukazatele zadluženosti a finanční stability .....	17
2.2.3	Ukazatele aktivity .....	21
2.2.4	Ukazatele likvidity.....	24
2.2.5	Ukazatele kapitálové trhu .....	28
2.3	Pyramidový rozklad ROE.....	30
3	Popis a charakteristika vybraného podniku .....	34
3.1	Společnost Alfa s.r.o.....	34
3.2	Horizontální analýza rozvahy .....	35
3.2.1	Horizontální analýza aktiv.....	36
3.2.2	Horizontální analýza pasiv .....	38
3.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	40
3.4	Vertikální analýza rozvahy .....	42
3.5	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	44
4	Aplikace vybraných metod finanční analýzy a zhodnocení zjištěných výsledků.....	45
4.1	Poměrové ukazatele .....	45
4.1.1	Ukazatele rentability.....	45

4.1.2	Ukazatele zadluženosti .....	50
4.1.3	Ukazatele aktivity .....	52
4.1.4	Ukazatele likvidity .....	54
4.2	Pyramidový rozklad ROE .....	56
4.2.1	Pyramidový rozklad ROE za rok 2010 a 2011 .....	57
4.2.2	Pyramidový rozklad ROE za roky 2011 a 2012 .....	58
4.2.3	Pyramidový rozklad ROE za roky 2012 a 2013 .....	59
4.2.4	Pyramidový rozklad ROE za roky 2013 a 2014 .....	60
5	Závěr .....	62
	Seznam použité literatury .....	63
	Seznam zkratk .....	65
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

# 1 Úvod

Finanční analýza podniku je zdroj informací pro všechny účastníky na trhu. Je odrazem činností daného podniku, jeho hospodářského vývoje v čase a zároveň i ukazatelem jeho silných a slabých stránek. Její výsledky bývají použity pro mezipodnikové srovnání nebo může sloužit jako základní zdroj informací pro investory, kteří se rozhodují, zda vloží svůj kapitál do dané společnosti či nikoliv.

Cílem této bakalářské práce je stanovit a posoudit finanční výkonnost konkrétní společnosti pomocí metod finanční analýzy, a to v letech 2010 až 2014.

Celá bakalářská práce obsahuje včetně úvodu a závěru pět kapitol. V druhé kapitole je práce zaměřena na obecnou charakteristiku finanční analýzy, jsou zde uvedeni její uživatelé, zdroje informací, jako je rozvaha, výkaz zisků a ztráty a přehled o peněžních tocích a metody zpracování finanční analýzy. V rámci druhé kapitoly jsou také definovány poměrové ukazatelé, a to ukazatele rentability, zadluženosti, aktivity, likvidity a ukazatele kapitálového trhu. Jako poslední je zde rozebrán pyramidový rozklad ROE, objasněn rozdíl mezi aditivní a multiplikatívni vazbou a způsoby rozkladu multiplikatívni vazby pomocí metody postupných změn, metody rozkladu se zbytkem a metody logaritmické a funkcionální.

Ve třetí kapitole je představena společnost Alfa s.r.o. Je zde popsán její vznik, historie a současnost, včetně jejího zaměření a charakteristiky odběratelů a dodavatelů. Následně je zde vypočtena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které jsou doplněny podrobným popisem s grafy, které zachycují jejich vývoj v čase.

Čtvrtá kapitola této práce je zaměřena na aplikaci finanční analýzy ve společnosti Alfa s.r.o. a zhodnocení jejich výsledků. V rámci této části jsou provedeny výpočty poměrové analýzy, pyramidového rozkladu ROE a analýzy odchylek pomocí výpočtů aditivní vazby a multiplikatívni vazby pomocí metody logaritmického rozkladu. Tyto výpočty jsou pak doplněny grafy, tabulkami a popisem zdůvodňující změny, které v dané společnosti během sledovaného období 2010-2014 nastaly.

## 2 Teoretická východiska a principy finanční analýzy

Tato část bakalářské práce se zaměřuje na podrobný popis finanční analýzy a zdroje, ze kterých analýza vychází. V rámci této podkapitoly bude definována teorie vertikální a horizontální analýzy. Dále se tato kapitola bakalářské práce zaměřuje na teorii poměrových ukazatelů a pyramidový rozklad ROE.

### 2.1 Finanční analýza

Finanční analýza je jeden ze způsobů, jak zjistit tzv. finanční zdraví podniku. Tato analýza informuje externí a interní subjekty nejen o stabilitě podniku, jeho aktuálním stavu nebo vývoji, ale také o kladných a záporných stránkách podniku, a to jak z jeho minulosti tak i současnosti. Výsledné hodnoty finanční analýzy jsou ovlivněny velikostí analyzovaného podniku a jeho strukturou.

V praxi se často setkáváme s názorem, že jako zdroj informací k posouzení finanční situace v podniku postačí informace, které jsou uvedené v rozvaze, výkazu zisků a ztráty, popřípadě přehledu o peněžních tocích. Ovšem ke komplexnějšímu ohodnocení hospodaření podniku je zapotřebí provést, právě na základě zmíněných výkazů, finanční analýzu, která má větší vypovídací schopnost. Její výsledky lze srovnávat s výsledky ostatních podniků v odvětví nebo s konkurencí.

Hlavními zdroji této kapitoly byly zejména tyto zdroje: Dluhošová (2010), Kislíngrová (2010), Vochozka (2005), Rejnuš (2014) a Valach a kol. (1999).

#### 2.1.1 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza je zdrojem informací jak pro externí, tak pro interní subjekty. Mezi externí subjekty se řadí investoři, banky a jiní věřitelé, stát a jeho orgány, obchodní partneři (zákazníci a dodavatelé), manažeři, konkurence, aj. Do interních subjektů patří manažeři, odboráři a zaměstnanci. Mezi subjekty, které mají zájem o výsledky finanční analýzy lze zařadit spoustu dalších osob. V této kapitole budou zmíněni jen ti, které uvádí Kislíngrová (2010) a Vochozka (2011).



## **Investoři**

Za investory jsou považovány všechny subjekty, které do podniku vkládají nějaký kapitál. Tito investoři mají dva důvody, proč jsou pro ně výsledky finanční analýzy důležité. Prvním důvodem je získání informací o podniku, do kterého plánují vložit své prostředky, aby mohli posoudit vznik možného rizika a míry výnosnosti z dané investice. Druhým důvodem je získání informací o tom, jak daný podnik s vloženými prostředky investorů nakládá. Tento důvod je pak zvláště podstatný u akciových společností, kde se rozdělují role vlastníků a manažerů, a u kterých se mohou jejich zájmy rozcházet. V důsledku možných rozporů zájmů existují tzv. Agency Costs, které obsahují veškeré náklady v souvislosti s kontrolou managementu podniku. Tyto náklady, pak mohou do jisté míry ovlivnit výslednou hodnotu jeho výkonnosti.

## **Banky a ostatní věřitelé**

Informace z finanční analýzy jsou pro tyto subjekty podstatné z důvodu zjištění finanční situace dlužníka, kterému má věřitel poskytnout peněžní prostředky. Na základě těchto informací se pak věřitel rozhoduje, jestli vůbec dlužníkovi úvěr poskytne. Následně pak v jaké výši a za jakých podmínek. Hlášení o finanční situaci dlužníka může věřitel zjistit z různých zdrojů. Například Centrální registr, který shromažďuje informace o defaultujících společnostech. Tento zdroj informací má na starosti Česká národní banka. Dalším zdrojem je server justice.cz, kde lze najít společnosti nacházející se v insolvenční. Na zmíněném serveru existuje i možnost sledování průběhu jednotlivých insolvenčních řízení. Neméně zajímavým zdrojem, je zájmové sdružení Solus, Sdružení na ochranu leasingu a úvěrů, které se zabývá jak právními tak fyzickými osobami.

## **Stát a jeho orgány**

Pro stát jsou výsledky finanční analýzy potřebné z důvodu kontroly správnosti odvedených daní. Kislingerová (2010) tvrdí, že státní orgány využívají informace o podnicích i pro různá statistická šetření, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finančních výpomocí (dotace, subvence, garance úvěrů apod.) a získávání přehledu o finančním stavu podniků, kterým byly v rámci veřejné soutěže svěřeny státní zakázky.

## **Obchodní partneři**

Obchodními partnery jsou především dodavatelé a odběratelé. U dodavatelů je finanční analýza důležitá především kvůli ukazatelům solventnosti, likvidity a zadluženosti. A to z důvodu sledování schopnosti podniku hradit své závazky. Z pohledu odběratelů se jedná především o informace týkající se finanční situace dodavatele, z důvodu zabezpečení své vlastní výroby.

## **Manažeři**

Manažeři využívají pro svou každodenní práci výsledky z finanční analýzy. Mají přístup k interním informacím, ke kterým se externí subjekty nedostanou. Proto mohou patřit mezi ty, kdo finanční analýzu v podniku sestavují. Výsledné hodnoty z analýzy pak používají pro operativní a strategické řízení podniku.

## **Zaměstnanci**

Pro zaměstnance jsou výsledky z finanční analýzy také důležité. A to z důvodu informací o stabilitě jejich zaměstnání a dlouhodobého využívání zaměstnaneckých výhod.

### **2.1.2 Zdroje informací**

Mezi základní zdroje informací pro vypracování finanční analýzy patří účetní závěrka, která může být buď řádná, mimořádná nebo mezitímní. Nedílnou součástí účetní závěrky je rozvaha, výkaz zisku a ztráty, příloha popřípadě i výkaz o peněžních tocích.

Rozvaha je stavovým výkazem, který udává stav majetku podniku a jeho zdroje financování. Rozvaha vychází ze základního bilančního principu, kdy se aktiva musí rovnat pasivům. Aktiva jsou složena ze stálých a oběžných aktiv. Stálá aktiva jsou tvořena dlouhodobým hmotným majetkem, dlouhodobým nehmotným majetkem a dlouhodobým finančním majetkem. Do oběžných aktiv řadíme zásoby, krátkodobý finanční majetek a dlouhodobé a krátkodobé pohledávky. Pasiva lze dělit na vlastní a cizí zdroje financování. Do vlastních zdrojů lze zahrnout základní kapitál, kapitálové fondy, rezervní fondy, nedělitelné fondy a ostatní fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. Cizí zdroje jsou tvořeny rezervami, dlouhodobými a krátkodobými závazky a bankovními úvěry a výpůjčkami. Základní struktura je znázorněna na Obr. 2.1.

**Obr. 2.1. Struktura rozvahy**



Zdroj: Kislingerová (2010)

Výkaz zisků a ztrát se skládá z položek výnosů a nákladů, pomocí kterých je určen výsledek hospodaření. Do výnosových položek patří tržby z prodeje zboží, tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, ostatní finanční výnosy, ostatní provozní výnosy atd. Do nákladových položek se řadí výkonová spotřeba, osobní náklady, daně a poplatky, odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku atd.

Obecně jsou náklady definovány, jako peněžní prostředky, které musel daný podnik vynaložit k získání výnosů. Přičemž se nebere v potaz to, zda podnik peněžní prostředky v daném zúčtovacím období skutečně zaplatil.

Za výnosy jsou pak považovány veškeré peněžní prostředky získané za jakoukoliv činnost daného podniku. Dále platí, že peněžní prostředky nemusely být v daném období i skutečně přijaty.

$$\text{Výsledek hospodaření} = \text{výnosy} - \text{náklady}. \quad (2.1)$$

Výkaz zisků a ztráty a rozvaha jsou propojeny výsledkem hospodaření za účetní období. Tento výsledek hospodaření se skládá ze tří částí, a to výsledek hospodaření z provozní, finanční a investiční činnosti.

Výsledek hospodaření za účetní období neboli čistý zisk, je jednou z forem zisku. Tento zisk je dále rozdělen mezi podnik a jeho akcionáře. Akcionáři mohou být držitelé kmenových nebo prioritních podílových listů.

Další formou zisku je zisk před zdaněním. Tato forma zisku je výsledkem čistého zisku, ke kterému byla přičtena daň z příjmů za běžnou činnost a daň z příjmů za mimořádnou činnost. Tento zisk je stěžejním především ve srovnávání výkonnosti podniků v rámci oboru, kdy se

dané podniky srovnávají právě dle tohoto zisku z důvodu možného rozlišného zdanění v jednotlivých firmách.

V případě kdy k zisku před zdaněním jsou připočítány nákladové úroky, vznikne nová forma zisku a to zisk před zdaněním a úroky. Tento zisk je používán výhradně při měření efektivnosti hospodářské činnosti bez vlivu financování a zdanění.

Poslední formou zisku, který bude v souvislosti s výsledkem hospodaření zmíněn, bude zisk před zdaněním, úroky a odpisy. Zkráceně by se dalo říct, že se jedná o zisk před zdaněním a úroky zvýšený o hodnotu odpisů. Jak uvádí Dluhošová (2010), tento zisk udává celkový finanční efekt, který je vyprodukován aktivy dané společnosti. Souhrn všech forem zisku je shrnut na Obr. 2.2.

**Obr. 2.2 Upravený přehled forem zisku**

<b>Hospodářský výsledek za účetní období (EAT)</b>
+ daň z příjmů za mimořádnou činnost
+ daň z příjmů za běžnou činnost
<b>= Zisk před zdaněním (EBT)</b>
+ nákladové úroky
<b>= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)</b>
+ odpisy
<b>= Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)</b>

*Zdroj: vlastní zpracování dle Kislingerová (2010)*

Poslední výkazem, který může být součástí účetní závěrky, je výkaz cash flow. Tento výkaz je výkazem tokovým. Výkaz lze použít jako zdroj informací při sestavování finanční analýzy, posouzení finanční stability podniku, finančnímu plánování nebo analýze příčin změn stavu peněžních prostředků. Výkaz cash flow lze zpracovat buď metodou přímou, nebo nepřímou.

Metoda přímá je založena na skutečném přírůstku peněžních příjmů a úbytku peněžních výdajů. Výsledkem této metody je rozdíl mezi příjmy a výdaji daného podniku, neboli

$$CF = \text{příjmy} - \text{výdaje}. \quad (2.2)$$

Metoda nepřímá je přesnější a přehlednější než metoda přímá. Lze jí počítat jako součet čistého zisku po zdanění a odpisů za dané období a změnu dílčích položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu.

Výkaz cash flow lze rozdělit podle činnosti daného podniku na tři základní části. A to cash flow z provozní činnosti, investiční činnosti a finanční činnosti. Cash flow z provozní

činnosti je počítáno z čistého zisku, který plyne danému podniku. Dále pak z odpisů, změny stavu zásob, pohledávek a krátkodobých závazků. Další částí výkazu cash flow nepřímou metodou je cash flow z investiční činnosti. Zde mimo jiné patří nákup nebo prodej dlouhodobého majetku nebo dlouhodobého finančního majetku, jako je například nákup (prodej) cenných papírů. Poslední částí je pak finanční cash flow. Zde je řazena změna stavu základního kapitálu, kapitálových fondů, fondů ze zisku, výsledek hospodaření minulých let, dlouhodobých závazků a dlouhodobých úvěrů.

Obecně bychom mohli cash flow definovat jako součet počátečního stavu peněžních prostředků a cash flow z provozní, finanční a investiční činnosti.

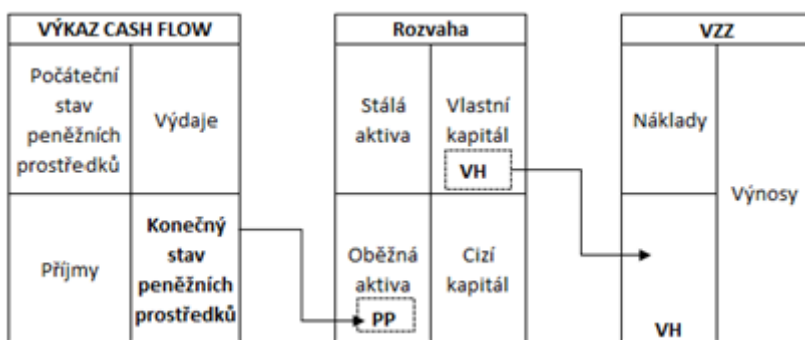
**Obr. 2.3 Cash flow nepřímou metodou**

Symbol	Položka
EAT	+ Čistý zisk
ODP	+ Odpisy
Δ ZAS	- Změna stavu zásob
Δ POHL	- Změna stavu pohledávek
Δ KZAV	+ Změna stavu kr. závazků
	} Δ ČPK = (bez fin. majetku)
<b>CF provozní</b>	<b>= Cash flow z provozní činnosti</b>
Δ DA	- Přrůstek dlouhodobých aktiv (investice)
<b>CF investiční</b>	<b>= Cash flow z investiční činnosti</b>
Δ BÚ	+ Změna bankovních úvěrů
Δ NZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let
DIV	- Dividendy
EAT	+ Emise akcií
<b>CF finanční</b>	<b>= Cash flow z finanční činnosti</b>
<b>CF celkem</b>	<b>= Cash flow celkem = CF prov + CF inv + CF fin</b>

*Zdroj: vlastní zpracování dle Dluhošová (2010)*

Rozvaha je základním výkazem, který propojuje výkaz zisků a ztráty a výkaz cash flow. Rozvaha a výkaz zisků a ztrát jsou propojeny položkou výsledek hospodaření za běžné účetní období, která je v rozvaze umístěna na straně pasiv jako součást vlastního kapitálu. Ve výkazu zisku a ztrát je uvedena jako stěžejní výsledek daného výkazu. Cash flow je pak s rozvahou propojen konečným stavem peněžních prostředků, který v rozvaze lze najít na straně aktiv jakou součást oběžného majetku.

**Obr. 2.4 Vazby mezi výkazy**



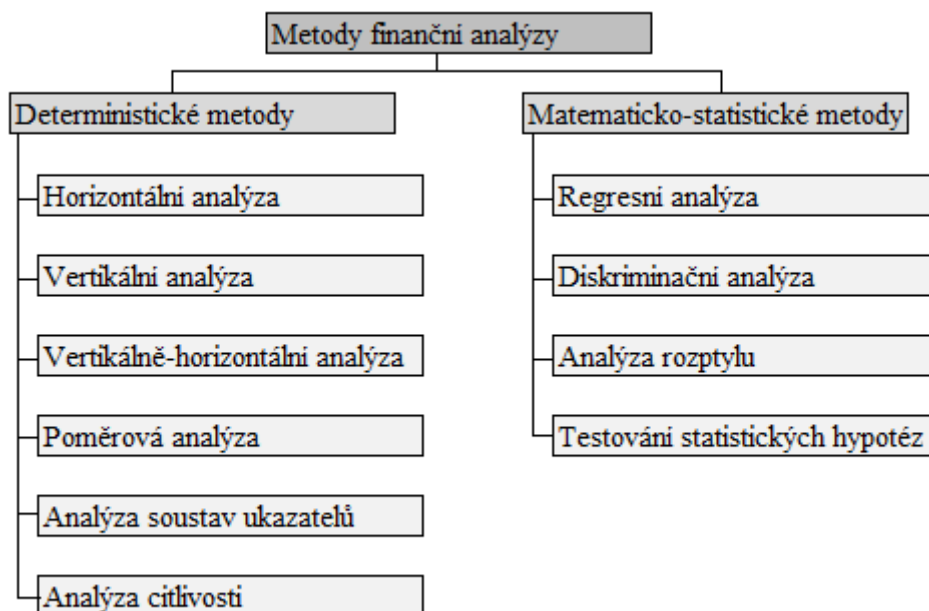
Zdroj: vlastní zpracování dle Dluhošová (2010)

### 2.1.3 Metody finanční analýzy

Finanční analýzu lze zpracovat prostřednictvím různých metod. Základní členění těchto metod je uvedeno na obr. 2. 5. Dluhošová (2010) rozděluje tyto metody finanční analýzy na dvě základní, a to na deterministické a matematicko-statistické. Blíže definovány budou jen některé z těchto metod. Konkrétně metoda horizontální analýzy, vertikální analýzy, poměrová analýza a analýza soustav ukazatelů.

#### Horizontální analýza

**Obr. 2.5 Členění metod finanční analýzy**



Zdroj: vlastní zpracování dle Dluhošová (2010)

Horizontální analýza je založena na porovnávání absolutních ukazatelů v čase. Pak je toto porovnání počítáno prostřednictvím absolutní a relevantní změny daných ukazatelů. Vzorec pro absolutní změnu je vyjádřen rozdílem,

$$\Delta X = X_t - X_{t-1}, \quad (2.3)$$

kde  $\Delta X$  je změna daného absolutního ukazatele,  $X_t$  je hodnota absolutního ukazatele v běžném roce,  $X_{t-1}$  je hodnota absolutního ukazatele v roce předchozím. Relativní změna je pak znázorněna vzorcem,

$$\Delta X = \frac{X_t - X_{t-1}}{X_{t-1}} = \frac{\Delta X_t}{X_{t-1}}. \quad (2.4)$$

Pomocí daného ukazatele lze zjistit změnu, která nastala za dvě účetní období a tuto změnu je možné dále interpretovat. Při interpretaci je potřeba brát v úvahu i ekonomické změny, které za dané období mohly nastat. Jako jsou například změny v daňové soustavě, podmínek na kapitálovém trhu nebo cen vstupů.

### **Vertikální analýza**

Tato analýza se zaměřuje na to, jaký vliv mají dílčí hodnoty absolutního ukazatele na celkovou hodnotu daného ukazatele. Obecně lze vertikální analýzu počítat dle vzorce,

$$\text{podíl na celku} = \frac{X_t}{\sum X_t}, \quad (2.5)$$

kde  $X_t$  je hodnota dílčího ukazatele a  $\sum X_t$  je hodnota absolutního ukazatele.

Vertikální analýzu lze většinou použít pro hodnocení struktury aktiv, pasiv, tržeb, nákladů, zisku atd.

## **2.2 Poměrová analýza**

Poměrovou analýzou je hodnocena finanční stránka daného podniku. Tuto analýzu lze vyjádřit v pyramidové nebo paralelní soustavě. Pyramidová soustava rozkládá určitý ukazatel

na jeho dílčí ukazatele, pomocí kterých lze zjistit příčinu hodnoty vrcholového ukazatele. Typickým příkladem je pyramidový rozklad ukazatele ROE.

Paralelní soustava se skládá z určité skupiny ukazatelů, které jsou vnímány jako rovnocenné a pomáhají tak vytvářet finanční stránku daného podniku. Platí zde, že aby podnik mohl fungovat, musí být adekvátně rentabilní, likvidní a zadlužený. Mezi dané skupiny ukazatelů pak patří ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a kapitálového trhu.

### 2.2.1 Ukazatele rentability

Obecně ukazatele rentability porovnávají zisk podniku s vloženým kapitálem. Lze jej vyjádřit vztahem:

$$\text{rentabilita vloženého kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}} \quad (2.6)$$

Základní podstatou ukazatele je, že vychází z poměru výsledného efektu, kterého podnik dosáhl svou činností, k vloženému kapitálu do podniku. Kisilngerová (2010) tvrdí, že výsledná interpretace daného ukazatele je, kolik korun zisku připadá na jednu korunu jmenovatele.

Mezi nejčastěji používané ukazatele rentability patří rentabilita investované kapitálu, rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita tržeb.

#### **Rentabilita investovaného kapitálu**

Ukazatel ROCE se používá zejména při mezipodnikovém hodnocení. Hodnota tohoto ukazatele vypovídá o výnosnosti dlouhodobých investic daného podniku. Prostá definice daného ukazatele je, jak velkého zisku před zdaněním a úroky daný podnik dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. Obecně jej lze vyjádřit vzorcem,

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (2.7)$$

kde EBIT je zisk před zdaněním a úroky.



## Rentabilita aktiv

Výsledek ukazatele rentability aktiv je považován za klíčový ukazatel z důvodu toho, že jsou vzata v úvahu veškerá aktiva podniku, bez ohledu na to z jakého zdroje jsou financovány. Obecně lze tento ukazatel vyjádřit dvěma vzorci. První vztah je definován poměrem čistého zisku před zdaněním a úroky neboli,

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.8)$$

Druhý vzorec je doplněn o hodnotu sazby daně z příjmu a čistého zisku. Ten lze vyjádřit rovnicí:

$$ROA = \frac{EAT + úroky \cdot (1 - t)}{aktiva}, \quad (2.9)$$

kde EAT je čistý zisk po zdanění a  $t$  je sazba daně z příjmů. V tomto vzorci je bráno v úvahu i to, že v podniku dochází k vyplacení odměny nejenom vlastníkům, ale také věřitelům. Kde i tato odměna je zdaněna sazbou daně z příjmů. Dle tohoto vzorce lze srovnávat podniky s různými podíly cizího kapitálu ve finanční struktuře.

## Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel rentability vlastního kapitálu měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu vloženou do podniku jedním akcionářem. Dle tohoto ukazatele se orientují zejména akcionáři, investoři a společníci. Obecně jej lze vyjádřit rovnicí

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní kapitál} \quad (2.10)$$

## Rentabilita tržeb

Ukazatel rentability tržeb lze definovat jako poměr čistého zisku před zdaněním a úroky a veškerých tržeb daného podniku. Do jmenovatele pod položku tržby řadíme nejen tržby z prodeje zboží, ale také tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Mohou zde být zahrnuty i tržby z prodeje dlouhodobého majetku.

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \quad (2.11)$$

Tato hodnota rentability tržeb je pak stěžejní pro mezipodnikové srovnání výnosnosti podniků. U daného ukazatele je možné hodnotu jmenovatele zaměnit za čistý zisk. V tomto případě mluvíme o stanovení tzv. ziskové marže.

Pro výpočet rentability tržeb, lze použít i vzorec, kde v čitateli bude místo čistého zisku hodnota EBITDA.

### **Rentabilita nákladů**

Jedná se o často používaný ukazatel, který stanovuje, kolik korun čistého zisku získá podnik vložením jedné koruny celkových nákladů. Obecně platí, že čím vyšší hodnota tohoto ukazatele je, tím lépe byly zhodnoceny vložené náklady. Vzorec pro tento ukazatel je:

$$\text{rentabilita nákladů} = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}} \quad (2.12)$$

U ukazatele rentability nákladů, lze počítat místo čistého zisku s hodnotou EBITDA.

### **Nákladovost**

Tento ukazatel dává do poměru celkové náklady podniku s jeho celkovými výnosy. Obecně tedy udává, jak velká část výnosů je kryta náklady. Význam tohoto ukazatele je podstatný spíše pro manažery a řídicí pracovníky podniku.

$$\text{Nákladovost} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy}} \quad (2.13)$$

## **2.2.2 Ukazatele zadluženosti a finanční stability**

Zadluženost znamená, že podnik využívá k financování aktiv nejen zdroje vlastní, ale také zdroje cizí. V současné době není možné, aby podnik financoval svá aktiva pouze ze zdrojů cizích. Z důvodu toho, že při zakládání podniku je v právních předpisech stanovena určitá výše vlastního kapitálu, kterou musí zakladatelé mít. Důvodem, proč podniky nefinancují své aktiva pouze ze zdrojů vlastních je ten, že cizí zdroje jsou pro ně levnější variantou. Nižší cena daných zdrojů je pak dána tzv. daňovým štítem. Ten vzniká tím, že úrokové náklady jsou daňově uznatelnými náklady, o které si podnik může snížit svůj základ daně. Mezi ukazatele zadluženosti řadíme ukazatele celkové zadluženosti, dlouhodobé a krátkodobé zadluženosti, zadluženosti vlastního kapitálu a poté úrokové krytí a úrokové zatížení.

## Ukazatel celkové zadluženosti

Celkovou zadluženost Dluhošová (2010) definuje jako podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek firmy. Tento ukazatel je podstatným zejména pro komerční banky, od kterých si podniky půjčují finanční prostředky. Obecně jej lze vyjádřit rovnicí,

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celkové aktiva}}. \quad (2.14)$$

Ukazatel celkové zadluženosti lze rozdělit dle doby trvání daných závazků na dlouhodobou a běžnou zadluženost. Dlouhodobá zadluženost je charakterizována vzorcem:

$$\text{dl. zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.15)$$

Ta vypovídá o tom, jak velká část stálých aktiv je financována z dlouhodobých cizích zdrojů. Běžná zadluženost je stanovena vztahem,

$$\text{běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.16)$$

Tato zadluženost udává, jak velká část celkových aktiv podniku je financována z krátkodobých cizích zdrojů.

## Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Dalším ukazatelem zadluženosti je zadluženost vlastního kapitálu. Lze ji definovat jako poměr cizího kapitálu a vlastního kapitálu neboli kolik korun cizího kapitálu je potřeba na jednu korunu vlastního kapitálu. Dluhošová (2010) uvádí, že akceptovatelná hodnota, kolem které se zadluženost pohybuje, je mezi 0,8 – 1,2. V případě, že zadluženost vlastního kapitálu je vyšší než 1, tak lze konstatovat, že míra množství cizího kapitálu v podniku je vyšší než míra množství vlastního kapitálu. Tudiž je zadluženost vyšší. Naopak pokud bude hodnota ukazatele menší než jedna, je zřejmé, že vlastních zdrojů je v podniku více než těch cizích.

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.17)$$

## Úrokové krytí

Obecná definice je vyjádřena poměrem zisku před zdaněním a úroky a hodnotou placených úroků v podniku. Dalo by se říci, že hodnota úrokového krytí je odpovědí na otázku, jak velké množství úroků je podnik schopen pokrýt z provozního zisku. Pak platí, že čím větší hodnota daného ukazatele je, tím je podnik na tom lépe.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.18)$$

Pokud se hodnota úrokového krytí rovná jedné, znamená to, že podnik vydělává pouze na zaplacení úroků a jeho zisk je tedy nulový.

## Úrokové zatížení

Tento ukazatel je opačný k tomu předcházejícímu. Lze tedy odvodit, že jeho hodnota se určí podílem úroků k provoznímu zisku. Ukazatel úrokového zatížení udává, jakou část na provozním zisku tvoří právě úroky placené daným podnikem. Rovnice pro tento ukazatel je:

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (2.19)$$

## Úvěrová zadluženost

Úvěrová zadluženost dává do poměru úvěry, které podnik má s jeho vlastním kapitálem, neboli ji lze vyjádřit vzorcem:

$$\text{Úvěrová zadluženost} = \frac{\text{úvěry}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.20)$$

Tento ukazatel je významný u firem, u kterých cizí zdroje tvoří převážně bankovní úvěry.

## Doba návratnosti úvěru

Ukazatel doby návratnosti úvěru udává počet let, za který bude podnik schopen splatit úvěr z provozního cash flow (EAT + odpisy). Tento ukazatel je významný především pro komerční banky, na jehož základě se rozhodují, zda podniku úvěr poskytnou či nikoliv. Obecný vzorec pro výpočet doby návratnosti je:

$$\text{doba návratnosti úvěru} = \frac{\text{úvěry}}{EAT + \text{odpisy}}. \quad (2.21)$$

### **Podíl vlastního kapitálu na aktivech**

Tento ukazatel vyjadřuje finanční stabilitu podniku a udává z jak velké části je podnik schopen krýt svůj majetek z vlastních zdrojů. Obecně lze říci, že čím vyšší je jeho výsledná hodnota, tím více se zvyšuje finanční samostatnost společnosti. Přičemž platí, že pokud by hodnota tohoto ukazatele byla vysoká až příliš, pak by to mohlo vést ke snížení výnosnosti vložených prostředků. Vzorec pro ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech je:

$$\text{podíl VK na A} = \frac{VK}{A}, \quad (2.22)$$

kde VK je hodnota vlastního kapitálu podniku a A je hodnota jeho celkových aktiv.

### **Stupeň krytí stálých aktiv**

Dalším ukazatelem finanční stability je ukazatel stupně krytí stálých aktiv, který vypovídá o tom, jak velká část stálých aktiv je v podniku kryta dlouhodobými zdroji. Stejně jako tomu bylo u ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech, i zde platí, že čím vyšší bude výsledná hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je finanční stabilita podniku. Dluhošová (2010) udává, že hodnota tohoto ukazatele by měla být alespoň 100 %, to znamená, že veškerá stálá aktiva podniku by měla být financována z dlouhodobých zdrojů.

$$\text{Stupeň krytí SA} = \frac{DK}{SA}, \quad (2.23)$$

kde SA jsou stálá aktiva a DK je hodnota dlouhodobého kapitálu podniku.

### **Podíl stálých aktiv**

V případě tohoto ukazatele jsou poměřována stálá aktiva k celkovým aktivům podniku. Výsledná hodnota ukazatele je závislá na charakteru výroby podniku a odvětvím ve kterém se daný podnik nachází. Obecně platí, že čím vyšší je podíl stálých aktiv na celkových aktivech společnosti, tím vyšší jsou jeho fixní náklady (odpisy, náklady na opravu a údržbu). V souvislosti s vysokými fixními náklady musí podnik zvyšovat svou produkci, aby tyto náklady rozdělil mezi celkový počet vyrobených výrobků.

$$\text{Podíl stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{aktiva}}. \quad (2.24)$$

### Podíl oběžných aktiv

Tento ukazatel udává podíl oběžných aktiv na celkových aktivech společnosti. Ukazatel podílu oběžných aktiv a ukazatel podílu stálých aktiv vypovídají o struktuře aktiv daného podniku. Aby se podnik lépe přizpůsoboval ekonomickým změnám na trhu, měl by být podíl oběžných aktiv větší než podíl stálých aktiv na celkových aktivech.

$$\text{Podíl oběžných aktiv} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{aktiva}}. \quad (2.25)$$

### Podíl zásob

Podíl zásob vyjadřuje poměr zásob na celkových aktivech. Zásoby jsou nejméně likvidní částí oběžných aktiv. Výsledná hodnota tohoto ukazatele je závislá na odvětví, ve kterém se daný podnik nachází. Obecně platí, že čím vyšší hodnota tohoto ukazatele bude, tím horší bude schopnost podnik přeměnit svá oběžná aktiva na peněžní prostředky.

$$\text{Podíl zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{aktiva}}. \quad (2.26)$$

### Finanční páka

Finanční páka neboli majetkový koeficient je opačným ukazatelem k ukazateli podílu vlastního kapitálu na aktivech. Tento ukazatel udává, do jaké míry je majetek podniku financován vlastním kapitálem, neboli kolik korun aktiv podniku připadá na jednu korunu jeho vlastního kapitálu. Finanční páku lze vyjádřit vztahem,

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.27)$$

### 2.2.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity dávají dohromady položky ze dvou výkazů, a to z výkazu rozvaha a výkaz zisků a ztráty, zde to jsou konkrétně tržby. Na tento ukazatel, se pak můžeme dívat ze dvou pohledů. Prvním je počet obrátů daného podniku, druhým je doba obrátů podniku.

Ukazatele aktiv jsou ukazatele z pohledu obratu. A ty lze dělit na ukazatele obratu aktiv, ukazatele obratu dlouhodobého majetku a ukazatele obratu zásob.

### **Ukazatel obratu aktiv**

Obecně jej lze definovat vztahem, kde

$$obrat\ aktiv = \frac{tržby}{celková\ aktiva} \quad (2.28)$$

Výsledek daného ukazatele je odpovědí na otázku, kolikrát se daná aktiva v podniku přemění na tržby, a to za určité časové období (jeden rok). Nebude-li brán v potaz vliv odvětví nebo sektoru, ve kterém daný podnik existuje, měla by hodnota daného ukazatele být kolem 1,0. Obecně však pro tento ukazatel platí, že čím vyšší hodnota daného ukazatele je, tím lépe daný podnik využívá svůj majetek.

### **Ukazatel obratu dlouhodobého majetku**

Obrat dlouhodobého majetku udává hodnotu, kolikrát se za jeden rok dlouhodobý majetek v podniku přemění na tržby. Za dlouhodobý majetek jsou pak brány budovy, stroje a další dlouhodobá zařízení v podniku. V rámci daného ukazatele by se nemělo zapomínat, že daný majetek lze odepisovat. V případě, že by daný podnik odepisoval příliš velkou hodnotu majetku, hodnota tohoto ukazatele by se zlepšovala. A to proto, že odpisy a zůstatková cena majetku jsou odvozovány z tzv. historických cen, které neberou v potaz vliv inflace nebo dalších faktorů mající vliv na reprodukční cenu. Proto se stává, že v rozvaze je zaznamenán majetek, který je podhodnocen.

$$Obrat\ dl.\ majetku = \frac{tržby}{dlouhodobý\ majetek} \quad (2.29)$$

### **Ukazatel obratu zásob**

Obrat zásob je ukazatel, který je vyjádřen počtem dní během kterých daný podnik stihne naskladnit určité položky zásob a zase je prodat. Konkrétně za období jednoho roku. Obecně je daný ukazatel definován jako,

$$obrat\ zásob = \frac{tržby}{zásoby} \quad (2.30)$$

Dalšími druhy ukazatelů aktiv jsou ukazatele z pohledu doby jejich obratu v podniku. Ty jsou děleny na ukazatele doby obratu zásob, doby splatnosti pohledávek a doby splatnosti závazků.

### **Ukazatel doby obratu aktiv**

Doba obratu aktiv udává počet dní, za jak dlouho se celkové aktiva podniku přemění na peněžní prostředky vzhledem k jeho tržbám. Obecný vzorec je:

$$doba\ obratu\ aktiv = \frac{aktiva}{tržby} \cdot 360. \quad (2.31)$$

Výsledná hodnota doby obratu aktiv se udává ve dnech. Tato hodnota záleží na struktuře aktiv, zda převládá její oběžná nebo stálá složka. Platí zde, že čím vyšší podíl stálých aktiv je v podniku, tím vyšší je výsledná hodnota ukazatele.

### **Ukazatele doby obratu zásob**

Doba obratu zásob je ukazatel, který vyjadřuje průměrný počet dní, za které se dané zásoby v podniku přemění na peněžní prostředky nebo pohledávky. Neboli jako počet dní, po které jsou dané zásoby v podniku vázány od doby jejich vzniku, po dobu jejich prodeje nebo spotřeby. Obecně jej lze vyjádřit rovnicí,

$$doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{tržby} \cdot 360. \quad (2.32)$$

### **Doba obratu pohledávek**

Daný ukazatel vyjadřuje průměrný počet dní, za který bude společnosti zaplacená faktura. Čím delší doba dané splatnosti je, tím výhodnější je pro odběratele daný obchodní úvěr, který mu podnik poskytuje. Obecně jej lze vyjádřit vztahem,

$$doba\ splatnosti\ pohledávek = \frac{pohledávky}{tržby} \cdot 360. \quad (2.33)$$

### **Doba obratu závazků**

Tento ukazatel udává počet dní, během kterých naopak podnik je schopen splatit veškeré své závazky, které má vůči svým dodavatelům. Neboli je stanoven počet dní, během kterých



daný podnik využívá tzv. obchodního úvěru u svých dodavatelů. Obecná definice daného ukazatele je,

$$\text{doba splatnosti závazků} = \frac{\text{kr. závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360. \quad (2.34)$$

### **Pravidlo solventnosti**

S ukazatelem doby obratu pohledávek a doby obratu závazků souvisí tzv. pravidlo solventnosti. Toto pravidlo stanovuje, že doba splatnosti pohledávek by měla být kratší než doba splatnosti závazků. Podnik by měl nejprve inkasovat peněžní prostředky od svých odběratelů, kterým poskytuje obchodní úvěr a až pak z těchto prostředků splácet své vlastní obchodní úvěry, které má on sám u jiných firem.

$$\text{Pravidlo solventnosti: } DSP < DSZ, \quad (2.35)$$

kde DSP je doba splatnosti pohledávek a DSZ je doba splatnosti závazků.

### **2.2.4 Ukazatele likvidity**

Úspěšný podnik by měl být schopen včas a v plné výši hradit své závazky. O této schopnosti vypovídají ukazatele likvidity, které poměří likvidní část aktiv podniku s krátkodobými závazky. Na to, aby byl podnik schopen uhradit své závazky a potřeby, musí mít dostatečné velké množství oběžného majetku. Oběžným majetkem jsou myšleny prostředky v zásobách, pohledávkách a v krátkodobém finančním majetku podniku.

Likvidita je schopnost podniku včas, řádně a v dané výši plnit své závazky a to přeměnou aktiv na peněžní prostředky.

Likvidnost je charakterizována rychlostí přeměny aktiv majetku na peněžní prostředky. Rychlost přeměny se sleduje výhradně u oběžných aktiv podniku. Dle stupně rychlosti přeměny jsou pak části oběžných aktiv řazeny následovně. Za nejrychleji přeměňující se majetek je považován krátkodobý finanční majetek, dále pak krátkodobé pohledávky a na posledním místě zásoby.

## Běžná likvidita

Obecně lze definovat tři druhy ukazatele likvidity. Prvním ukazatelem je běžná likvidita, kterou lze vyjádřit jako poměr oběžných aktiv a krátkodobých závazků neboli,

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.36)$$

Běžná likvidita udává, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky, neboli kolik by podnik dokázal pokrýt svých krátkodobých závazků v případě, že by přeměnil veškerá svá oběžná aktiva na peněžní prostředky. Schopnost přeměny aktiv na peněžní prostředky je potom závislá na struktuře oběžných aktiv.

## Pohotová likvidita

Druhým ukazatelem je likvidita pohotová, která je definována rovnicí,

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.37)$$

Pohotová likvidita se snaží oprostit oběžné aktiva od její nejméně likvidní části, a to od položky zásoby. Kislingerová (2010) tvrdí, že hodnota daného ukazatele by se měla pohybovat okolo hodnoty 0,7 – 1,0. Okolo 1,1 – 1,5 se pak ukazatel pohybuje u podniku, který používá konzervativní strategii podnikání. Pokud podnik má výslednou hodnotu pohotové likvidity od jedné a výše, pak je schopen hradit své závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Tato skutečnost by byla kladným efektem pro věřitele podniku, nicméně management firmy by už tak spokojen nebyl. Jejich nespokojenost by pramenila z velkého množství peněžních prostředků v podniku, které mu přinášejí minimální nebo žádný úrok. Tato skutečnost vede k tomu, že vložené prostředky nejsou produktivně využívány, což by mohlo snižovat celkovou výkonnost daného podniku.

## Hotovostní likvidita

A třetím a posledním druhem ukazatele likvidity, je likvidita hotovostní neboli okamžitá, kterou lze vyjádřit vzorcem,

$$\text{hotovostní likvidita} = \frac{KFM}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.38)$$

kde KFM je hodnota krátkodobého finančního majetku.

Hotovostní (okamžitá) likvidita je založena pouze a jen na peněžních prostředcích jaké podnik má. Za peněžní prostředky jsou brány peníze nejen na účtech nebo v bankách, ale také peněžní prostředky v podobě krátkodobých cenných papírů a šeků. Rejnuš (2014) uvádí, že hodnota ukazatele okamžité likvidity by měla být vždy vyšší než 0,2. Nicméně se doporučuje, aby se pohybovala okolo 0,5.

### **Podíl pohledávek na OA**

Obecně platí, že pokud odběratelé podniku pravidelně splácí své závazky, tak je růst tohoto ukazatele kladný. Pokud tomu je však naopak a odběratelé své závazky nesplácí, nebo jejich splacení má dlouhou dobu trvání, pak růst ukazatele podílu pohledávek na oběžných aktivech je záporný. Vzorec pro výpočet je charakterizován:

$$\text{podíl pohledávek na OA} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{OA}}, \quad (2.39)$$

kde OA je hodnota oběžných aktiv.

### **Podíl zásob na OA**

Ukazatel podílu zásob na oběžných aktivech počítá s nejméně likvidní částí oběžného majetku podniku. Proto platí, že jeho výsledná hodnota by neměla být příliš vysoká. Dluhošová (2010) uvádí, že trend tohoto ukazatele by měl být stabilní.

### **Krytí závazků CF**

Tento ukazatel vypovídá o schopnosti podniku uhradit své krátkodobé závazky z peněžních toků za sledované období. Ukazatel krytí závazků CF má lepší vypovídací schopnost o likviditě podniku než ukazatel poměřující oběžná aktiva s krátkodobými závazky.

$$\text{Krytí závazků CF} = \frac{\text{CF}}{\text{krátkodobé závazky}}, \quad (2.40)$$

kde CF je cash flow.

### **Čistý pracovní kapitál**

Jedná se absolutní ukazatel, který lze obecně vyjádřit jako rozdíl mezi oběžnými aktivy podniku a jeho krátkodobými závazky. Vzhledem k tomu, že se jedná právě o ukazatel absolutní, není zde možné mezipodnikové srovnání. Výsledná hodnota daného ukazatele bude

u různě velkých podniků odlišná. Tento problém se dá vyřešit konstrukcí poměrových ukazatelů neboli vyjádřením tzv. obratu pracovního kapitálu, který je obecně definován rovnicí,

$$\text{Obrat } \check{C}PK = \frac{\check{C}PK}{T} \cdot 100, \quad (2.41)$$

kde T je hodnota tržeb daného podniku. Platí, že výsledná hodnota se dále přepočítává, a to přenásobením počtem dní za rok (konvence 360).

Čistý pracovní kapitál je doplňkovým ukazatelem u ukazatelů likvidity. Tento ukazatel se uvádí, protože výše zmíněné tři ukazatele mají jeden shodný problém. Tím je, že se dívají na likviditu ze statického a historického pohledu. Dalším problémem je, že může dojít k ovlivnění výsledků ukazatelů likvidity ze strany managementu podniku.

U likvidity je nezbytné rozlišovat, zda se jedná o fixní hodnotu likvidity nebo její reálnou hodnotu. Fixní hodnota vzniká pouhým dosazením hodnot z účetních výkazů. U reálné hodnoty je pak zapotřebí tyto hodnoty z účetních výkazů očistit o nepotřebné a neprodejné zásoby, výrobky nebo o pohledávky po době jejich splatnosti.

Mezi ukazatele likvidity lze zařadit ještě ukazatele vypovídající o struktuře oběžných aktiv. Ta jsou tvořena zásobami, pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem.

### **Poměrový ukazatel likvidity**

V případě hodnocení pouze hodnoty čistého pracovního kapitálu platí, že daná hodnota nesmí být záporná. Pokud ano, znamenalo by to, že podnik financuje své krátkodobé závazky dlouhodobými zdroji. Dluhošová (2010) uvádí, že hodnota poměrového ukazatele likvidity by se měla pohybovat okolo 30 až 50 %.

$$\text{Poměrový ukazatel likvidity} = \frac{OA - KZ}{OA}, \quad (2.42)$$

kde OA je hodnota oběžných aktiv podniku a KZ je hodnota krátkodobých závazků.

### **Stupeň krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem**

Tento ukazatel vyjadřuje jak velká část dlouhodobého kapitálu je kryta vlastním kapitálem podniku, neboli jej lze vyjádřit jako podíl vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku. Obecně lze říci, že aby měl podnik předpoklady pro stabilní finanční strukturu, pak by měl svůj dlouhodobý majetek, který je typický pro dané odvětví, krýt vlastním kapitálem.

## Ukazatel podkapitalizování

Ukazatel podkapitalizování charakterizuje z jak velké části je dlouhodobý majetek kryt dlouhodobými zdroji podniku, neboli udává podmínky pro rovnováhu financí podniku. Obecně platí, že výsledná hodnota tohoto ukazatele by měla být větší než jedna. Pokud ne, znamená to, že podnik financuje svůj dlouhodobý majetek z krátkodobých zdrojů. To následně nazýváme podkapitalizováním podniku. V tomto případě by to pak mohlo mít negativní dopad na vývoj daného podniku.

$$\text{Ukazatel podkapitalizování} = \frac{VK + DD}{DM}, \quad (2.43)$$

kde VK je hodnota vlastního kapitálu, DD jsou dlouhodobé dluhy a DM je hodnota dlouhodobého majetku podniku.

### 2.2.5 Ukazatele kapitálové trhu

Ukazatele kapitálového trhu nevychází pouze z účetních údajů, ale také z údajů na kapitálovém trhu. Z toho plyne omezení, že tyto ukazatele nelze využívat u všech firem. Některé podniky nemají právní formu akciové společnosti, anebo akcie obchodovatelné na kapitálovém trhu.

#### Čistý zisk na akcii

Tento ukazatel je jedním ze základních ukazatelů na kapitálovém trhu. Udává, kolik čistého zisku by mohlo být vyplaceno v podobě dividend na jednu kmenovou akcii. To platí v případě, že daná společnost nemá žádné investiční příležitosti. Lze jej vyjádřit vzorcem,

$$EPS = \frac{EAT}{\text{počet kusů kmenových akcií}} \quad (2.44)$$

Čistým ziskem se zde myslí zisk po zdanění a vyplacení prioritních akcií. Ukazatel čistého zisku na akcii se používá při srovnávání akcií v různých společnostech. Výsledná informace může být zkreslená z důvodu odlišné účetní politiky jednotlivých podniků. Obecně lze říci, že čím vyšší hodnota EPS, tím je větší zájem investorů o akcie společnosti, tedy zvýšení ceny akcií což vede k vyšší hodnotě společnosti.

## Price-Earnings Ratio

Tento ukazatel vypovídá o tom, kolik jsou akcionáři ochotni zaplatit za jednu korunu zisku na akcii. Pokud je výsledná hodnota daného ukazatele vysoká, znamená to, že investoři podstupují malé riziko pramenící z dlouhodobé návratnosti nebo investoři očekávají růst hodnoty dividend podniku. Pokud je naopak hodnota výsledného ukazatele příliš nízká, znamená to, že je riziko daných akcií vysoké, nebo je růstový potenciál společnosti malý. Další možností je, že daná akcie může být podhodnocena a je tedy vhodná ke koupi. Obecný vzorec pro tento ukazatel je:

$$P/E = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Čistý zisk na akcii}} \quad (2.45)$$

## Dividendový výnos

Jedná se o ocenění realizované investice akcionářem udávané v procentech. Na základě toho se investor rozhoduje, zda danou akcii prodá, koupí nebo si ji ponechá. V případě, že se zvýší tržní cena akcie, přičemž hodnota vyplacené dividendy se nezmění, je akcie pro investory nepříznivá a stává se špatně prodejnou. Zvýšení tržní ceny akcie může být způsobeno tzv. reinvesticí čistého zisku zpět do podniku. Dividendový výnos je vyjádřen rovnicí:

$$\text{dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \cdot 100. \quad (2.46)$$

## Výplatní poměr

Payout Ratio neboli výplatní poměr udává, jak velká část čistého zisku po zdanění je rozdělena mezi akcionáře a kolik z čistého zisku připadá na reinvestice daného podniku. Je to základní ukazatel, který informuje okolí o strategii podniku a jeho reinvestiční aktivitě. Výplatní poměr je vyjádřen vzorcem:

$$\text{Payout Ratio} = \frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (2.47)$$

## Market-to-Book Ratio, Price Book Value

Tento ukazatel je charakterizován rovnicí:

$$Price\ Book\ Value = \frac{\sum \text{tržních cen všech akcií}}{\text{účetní hodnota akcie}} \quad (2.48)$$

Kislingerová (2010) uvádí, že pokud hodnota daného ukazatele je větší než jedna, znamená to, že tržní hodnota firmy je větší než hodnota vlastního kapitálu uvedeného v rozvaze daného podniku.

### Účetní hodnota akcie

Účetní hodnota akcie neboli Book Value je významným ukazatelem, neboť je odrazem minulé i současné výkonnosti podniku. Obecně lze říci, že aby byl podnik finančně zdravý, měla by hodnota tohoto ukazatele v čase růst. Jedná se o hodnotu zisku ze současného a minulého období, ze kterého jsou zaplacené daně, vyplaceny dividendy a část peněz je ponechána v podniku na reinvestice. Účetní hodnotu akcie lze vyjádřit jako hodnotu vlastního kapitálu na jednu akcii.

$$BV = \frac{VK}{\text{počet kusů kmenových akcií}} \quad (2.49)$$

kde BV je účetní hodnota akcie a VK je hodnota vlastního kapitálu podniku.

## 2.3 Pyramidový rozklad ROE

Ukazatel ROE je jedním z důležitých vrcholových ukazatelů, na který má vliv zadluženost podniku, jeho likvidita a aktivita. Podstatou pyramidového rozkladu je určit dílčí ukazatele, které mají na vrcholový ukazatel vliv a stanovit vazby a vztahy. Neméně podstatné je vhodně stanovit jeho konstrukci, pomocí níž lze pak ohodnotit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku. Při sestavování analýzy ukazatele ROE lze použít několik způsobů jeho rozkladu. V rámci této kapitoly budou popsány dva z nich. První způsob rozkládá ukazatel na tři dílčí části, na daňovou redukci zisku, rentabilitu aktiv a finanční páku.

$$ROE = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} \quad (2.50)$$

kde ROE je rentabilita vlastního kapitálu, EAT je hodnota čistého zisku po zdanění, T je hodnota tržeb, A je hodnota celkových aktiv podniku a VK je hodnota vlastního kapitálu.

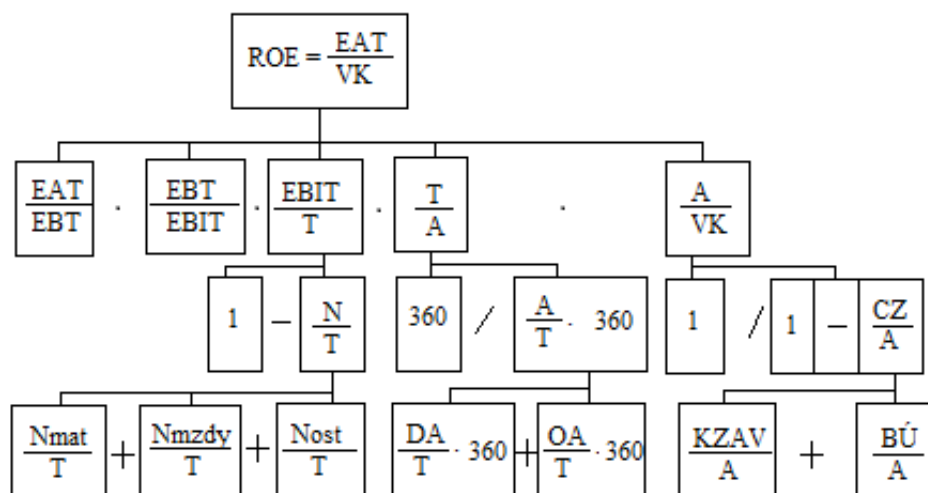
Druhý, složitější způsob rozkladu ukazatele ROE je využit v praktické části této práce. Ten rozkládá ukazatel ROE ve třech úrovních. První úroveň je složena z pěti dílčích částí. Ty lze vyjádřit vzorcem:

$$ROE = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} \quad (2.51)$$

kde EBT je hodnota zisku před zdaněním, EBIT je hodnota zisku před zdaněním a úroky. Dále platí, že vztah  $\frac{EAT}{EBT}$  představuje daňovou redukci zisku,  $\frac{EBT}{EBIT}$  úrokovou redukci zisku,  $\frac{EBIT}{T}$  provozní rentabilitu,  $\frac{T}{A}$  obrat aktiv a  $\frac{A}{VK}$  je finanční páka.

Druhá úroveň a třetí úroveň rozkladu ROE je pak zobrazena na obr. 2. 6.

**Obr. 2.6 Upravený pyramidový rozklad ROE**



Zdroj: vlastní zpracování dle Dluhošová (2010)

Principem rozkladu ROE je, že mezi dílčími ukazateli, které mají na vrcholový ukazatel ROE vliv, jsou aditivní nebo multiplikativní vazby.

### Aditivní vazba

Aditivní vazba znamená, že mezi dílčími ukazateli je vazba v podobě součtu nebo rozdílu. Změna vrcholového ukazatele je pak vyjádřena poměrem změny dílčího ukazatele a součtu všech dílčích ukazatelů, vynásobeným změnou vrcholového ukazatele v čase.



$$\Delta x_{ai} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.52)$$

kde  $\Delta x_{ai}$  je hodnota změny vrcholového ukazatele v čase,  $\Delta a_i$  je hodnota změny dílčího ukazatele mající na vrcholový ukazatel vliv a  $\Delta y_x$  je hodnota rozdílu vrcholového ukazatele v čase.

### **Multiplikativní vazba**

Multiplikativní vazba je založena na součinu a podílu vazeb mezi dílčími ukazateli, které mají vliv na vrcholový ukazatel. Danou vazbu lze rozdělit dle způsobu zvolení jejího výpočtu na multiplikativní vazbu pro metodu postupných změn, multiplikativní vazbu pro metodu rozkladu se zbytkem, multiplikativní vazbu pro logaritmickou metodu rozkladu a multiplikativní vazbu pro funkcionální metodu. Blíže definována bude jen multiplikativní vazba pro logaritmickou metodu, která je použita v praktické části této bakalářské práce.

### **Multiplikativní vazba pro logaritmickou metodu rozkladu**

Tato metoda je založena na změně každého dílčího ukazatele a jeho vlivu na vrcholový ukazatel. Pro výpočet změny vrcholového ukazatele je nezbytné vypočítat změnu každého dílčího ukazatele, které na něj mají vliv. Dané změny se pak počítají pomocí podílu hodnoty dílčího ukazatele v běžném roce a hodnotou podílu dílčího ukazatele v roce předcházejícím.

$$I_{ai} = \frac{a_1}{a_0}, \quad (2.53)$$

kde  $I_{ai}$  je index změny dílčích ukazatelů,  $a_1$  je hodnota dílčího ukazatele v čase  $T_1$  a  $a_0$  je hodnota dílčího ukazatele v čase  $T_0$ .

Pro dokončení výpočtu logaritmickou metodou je nezbytné stanovit hodnotu indexu změny analyzovaného ukazatele. Dále je nutné vypočítat hodnotu rozdílu hodnot analyzovaného ukazatele v běžném období a v předcházejícím období.

$$I_x = \frac{x_1}{x_0}, \quad (2.54)$$

kde  $I_x$  je hodnota indexu změny analyzovaného ukazatele,  $x_1$  je hodnota analyzovaného ukazatele v čase  $T_1$  a  $x_0$  je hodnota analyzovaného ukazatele v čase  $T_0$ .

$$\Delta y_x = x_1 - x_0, \quad (2.55)$$

kde  $\Delta y_x$  je hodnota rozdílu analyzovaného ukazatele v čase.

Po vypočítání indexu změny dílčích ukazatelů, indexu změny analyzovaného ukazatele a odečtení hodnot analyzovaného ukazatele v běžném a předcházejícím období, jsou tyto hodnoty dosazeny do vzorce,

$$\Delta x_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.56)$$

kde  $\Delta x_{ai}$  je hodnota změny vrcholového ukazatele,  $I_x$  je hodnota podílu analyzovaného ukazatele v čase  $T_1$  a  $T_0$ ,  $I_{ai}$  je hodnota podílu dílčích ukazatelů v čase  $T_1$  a  $T_0$  a  $\Delta y_x$  je hodnota rozdílu analyzovaného ukazatele v čase.

### **Multiplikativní vazba pro metodu postupných změn**

Tato metoda je založena na změně pouze jednoho dílčího ukazatele, přičemž ostatní dílčí ukazatelé se nemění. Výsledná změna vrcholového ukazatele je pak počítána jako součin všech dílčích ukazatelů, přičemž pouze u jednoho se počítá s jeho změnou. Aby byl výpočet kompletní, násobí se ještě podílem změny rozdílu vrcholového ukazatele a změnou indexu vrcholového ukazatele. Výhodou této metody je, že při rozkladu nevzniká žádný zbytek.

### **Multiplikativní vazba pro metodu rozkladu se zbytkem**

Jak již vypovídá název, tak u této metody dochází při rozkladu ke vzniku zbytku. Jeho výhodou je, že nezáleží na pořadí výpočtů.

### **Multiplikativní vazba pro funkcionální metodu**

Funkcionální metoda vychází z tzv. diskrétních výnosů, přičemž platí, že se zde může počítat se zápornými indexy. V případě součinu dílčích ukazatelů lze vlivy jednotlivých ukazatelů odvodit dle rovnic, které jsou dopodrobna uvedeny v publikaci Finanční řízení a rozhodování podniku (Dluhošová, 2010).

## 3 Popis a charakteristika vybraného podniku

Společnost, která je v rámci této bakalářské práce analyzována si nepřála, aby zde byly zmíněny jakékoliv její identifikační údaje. Proto je tato společnost v celé bakalářské práci uvedena pod názvem Alfa s.r.o., přičemž celá práce vychází z pravdivých údajů společnosti, které jsou uvedeny a pro účely této práce přepsány ze serveru justice.cz. V této kapitole bude v úvodu přestavena společnost Alfa s.r.o. Bude popsána její historie i vývoj v čase. Následně budou uvedeny grafy horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty, kde budou dopodrobna rozebrány a zdůvodněny odchylky a změny, které v podniku Alfa. s.r.o. nastaly.

### 3.1 Společnost Alfa s.r.o.

Společnost Alfa s.r.o. je výrobně obchodní společnost, která se zaměřuje na prodej ochranných pracovních pomůcek, jako jsou například pracovní oděvy, pracovní obuv nebo pracovní rukavice. Doplnkově firma sama vyrábí pracovní oděvy na zakázku a v malé míře také prodává volnočasové zboží například sportovní oblečení (sportovní kalhoty, bundy aj.). Historie firmy Alfa s.r.o. sahá až do roku 1990, kdy zakladatelé, jimiž byl manželský pár, podnikali jakožto osoba samostatně výdělečně činná v oblasti stavebnictví. Zaměstnávali cca 10 zaměstnanců a to celoročně, což nebylo u osob podnikajících v tomto oboru obvyklé. Vzhledem k sezónnosti v oboru stavebnictví bylo pro firmu stále těžší udržet rentabilitu podnikání a zachovat stálý počet pracovních míst. Proto došlo k rozšíření činnosti firmy o prodej ochranných pracovních pomůcek a volnočasového zboží. Tím firma docílila diverzifikace nabízených produktů a zároveň využila provázanost obou podnikatelských prostředí. V následujících deseti letech firma expandovala zejména v oblasti prodeje ochranných pracovních pomůcek a volnočasového zboží. Na základě toho se její zakladatelé v roce 2000 rozhodli obor stavebnictví zcela opustit. Založili obchodní společnost s ručením omezeným s názvem Alfa, která se již výhradně specializuje na prodeje ochranných pomůcek, volnočasového zboží a zakázkovou výrobu pracovních oděvů.

Činnost společnosti Alfa s.r.o. byla zpočátku realizována na jednom pracovišti. Postupem času ve spojitosti s rostoucím provozem se firma rozšířila o další dvě pobočky. Ty byly zpočátku ve ztrátě, avšak díky inovacím ve firmě, kvalitnímu sortimentu a dobré pracovní

morálce se brzy nově vzniklé pobočky staly výdělečné. Celkově má tedy společnost Alfa s.r.o. tři pracoviště po celé České republice. Každá z provozoven se pak skládá z prodejny, která slouží pro prodej běžným zákazníkům a ze skladu, kde si zboží mohou zakoupit velkoobchodní, zakázkoví klienti nebo jsou zde vyřizovány objednávky z internetových stránek. Firma Alfa s.r.o. má na skladech zboží v hodnotě kolem 9,5 milionů korun. V současné době zaměstnává celkem 41 pracovníků. Zároveň je podnikem s chráněnou dílnou, kde většina zaměstnanců jsou poživatelé invalidního důchodu prvního nebo druhého stupně anebo mají nějaké zdravotní znevýhodnění.

Hlavní zdroj příjmů společnosti Alfa s.r.o. je od stálých odběratelů, kterým společnost dodává zboží v podobě pracovních pomůcek, mezi něž patří například montérky, blůzy, boty, ale také prací prášky, sprchové gely a krémy na ruce. Výdělečnost maloobchodu tvoří přibližně jednu třetinu zisku firmy.

V minulosti firma obchodovala se Slovenskou republikou, nyní se zaměřuje výhradně na prodej v rámci tuzemska.

### **Struktura dodavatelů a odběratelů**

Mezi hlavní odběratele této společnosti patří větší firmy v oblasti jižní Moravy, které odebírají od společnosti Alfa s.r.o. ochranné pomůcky a doplňkový sortiment pro své zaměstnance. Druhou největší složku odběratelů pak tvoří zákazníci v maloobchodě, kteří nakupují v kamenné prodejně.

Největšími dodavateli jsou pak firmy na Moravě, které se zabývají prodejem pracovních a ochranných pomůcek a se kterými společnost Alfa s.r.o. obchoduje.

## **3.2 Horizontální analýza rozvahy**

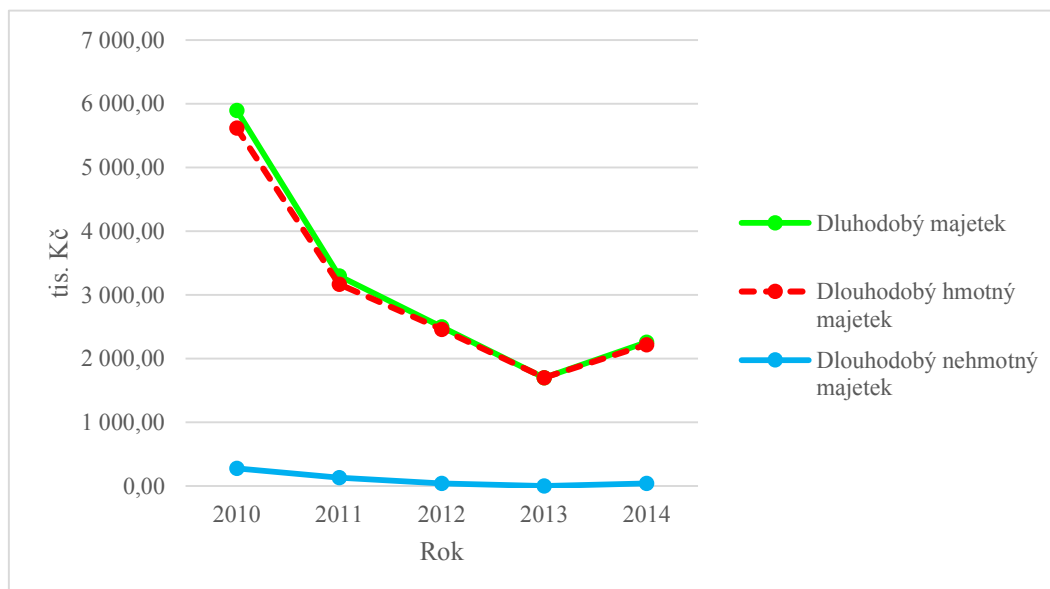
V této kapitole bakalářské práce je propočítána a okomentována horizontální analýza aktiv a pasiv analyzovaného podniku za období 2010 až 2014. Při výpočtech horizontální analýzy se vycházelo z dat uvedených v příloze č. 1 a 2.

### 3.2.1 Horizontální analýza aktiv

#### Horizontální analýza stálých aktiv

Z Grafu 3.1 je zřejmé, že ve společnosti Alfa s.r.o. tvoří podstatnou část stálých aktiv dlouhodobý hmotný majetek. V analyzovaném podniku tvoří hodnotu stálých aktiv software, s jehož pomocí společnost vede své účetnictví, sestavuje objednávky, generuje faktury vydané a přijaté aj. Ten v průběhu analyzovaného období pomalým tempem klesal. Jeho pokles byl v roce 2011 oproti roku 2010 o 52,68 %. V roce 2012 se opět snížila jeho hodnota a to o 70,6 %. Od roku 2013 byla hodnota nehmotného majetku nulová. Důvodem snižování hodnoty daného majetku bylo jeho postupné odepisování. Další významný vliv na stálá aktiva má položka samostatně movitých věcí a soubory movitých věcí, kterou tvoří například šicí stroje, počítače nebo automobily. I tato hodnota v čase klesala. V roce 2011 – 2013 klesla průměrně o 25,68 %. Tento pokles mohl být způsoben odepisováním hmotného majetku a případným prodejem nějaké jeho části. V roce 2014 nastal zlom, kdy hodnota samostatných movitých věcí a souboru movitých věcí vzrostla o 30,48 %. Vznik této hodnoty byl způsoben přemístováním jedné z poboček, kde zároveň proběhla rekonstrukce samotného objektu pobočky.

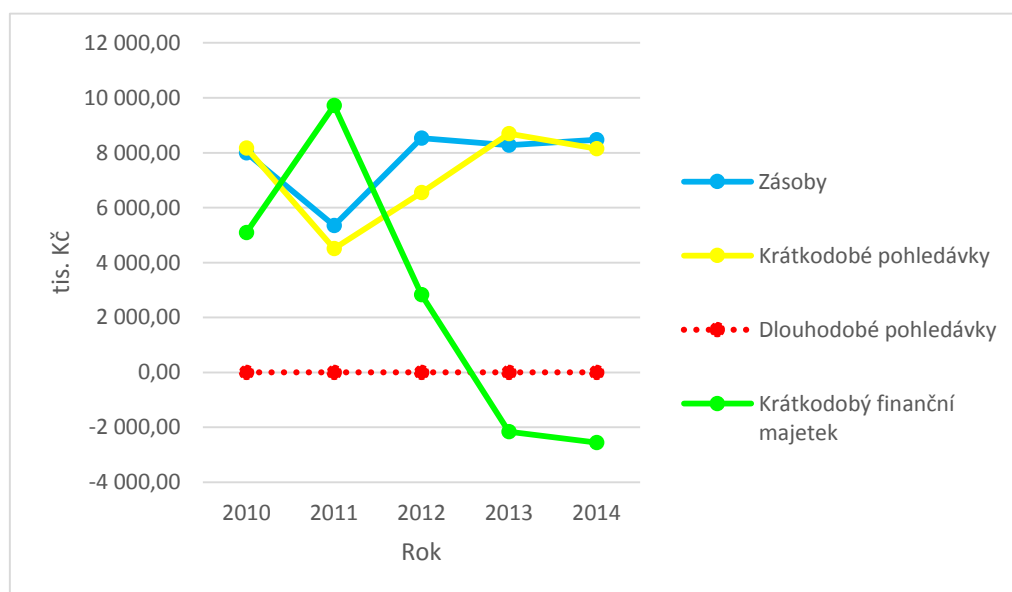
**Graf 3.1** Trend vývoje vybraných položek stálých aktiv společnosti Alfa s.r.o.



## Horizontální analýza oběžných aktiv

Dle grafu 3. 2 lze shledat, že k největšímu výkyvu docházelo u položky krátkodobého finančního majetku. V roce 2010 a 2011 došlo k jeho náhlému vzrůstu přibližně o 90,7 %. Tento růst nastal v důsledku očekávané přístavby společnosti Alfa s.r.o., kdy společnost nevyplácela podíly svým společníkům, ale část peněžních prostředků z nerozděleného zisku z minulých let ukládala na účty v bankách a do hotovosti. V roce 2011 byla definitivně přístavba zamítnuta stavebním úřadem, a společnost začala své peněžní prostředky na účtech v bankách i v hotovosti rozpouštět. Od roku 2011 do roku 2014 klesla hodnota krátkodobého finančního majetku o 126,4 %. Náhlé snížení hodnoty krátkodobého finančního majetku bylo způsobeno tím, že společnost zpětně vyplácela podíly společníkům z předcházejících let. Další položkou, která se měnila již méně výrazněji, jsou zásoby. V roce 2011 došlo v podniku k náhlému poklesu stavu zásob o 33 %, kdy společnost snižovala své zásoby z důvodu očekávaného odchodu významného odběratele. V roce 2012 společnost Alfa s.r.o. získala nové odběratelé. V souvislosti s touto skutečností se stav zásob ve společnosti zvětšil o 59,47 %. V dalších letech 2013 a 2014 se hodnota této položky výrazně neměnila. Poslední položkou jsou pohledávky. Ty se dělí na krátkodobé a dlouhodobé, přičemž dlouhodobé pohledávky jsou ve společnosti Alfa s.r.o. nulové. Krátkodobé pohledávky se ve společnosti měnily obdobně jako zásoby. V roce 2011 došlo ke 44,8% snížení stavu krátkodobých pohledávek. Pokles dané položky byl způsoben odchodem významného odběratele. V letech 2012 až 2014 docházelo ke zvýšení hodnoty krátkodobých pohledávek. K tomu docházelo v důsledku získávání nových odběratelů.

**Graf 3.2 Trend vývoje vybraných položek oběžných aktiv společnosti Alfa s.r.o.**



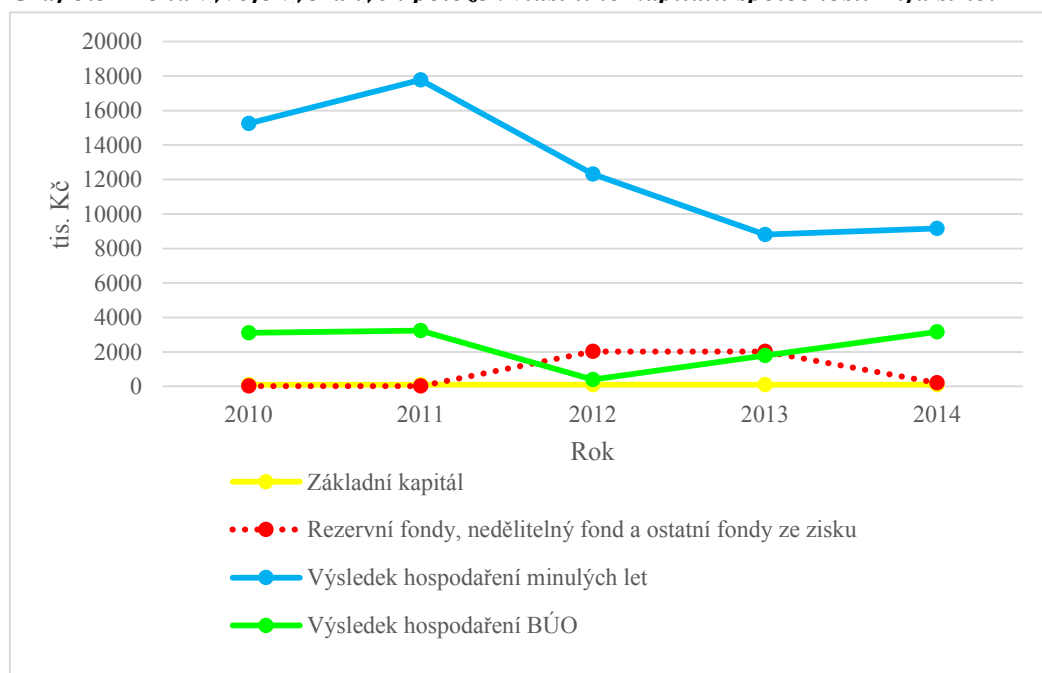
### 3.2.2 Horizontální analýza pasiv

Největší podíl na struktuře pasiv má položka vlastního kapitálu, která tvoří více než 78 % celkové hodnoty pasiv analyzované společnosti. Zbylou část pak tvoří cizí zdroje společnosti.

#### Horizontální analýza vlastního kapitálu

Z níže uvedeného grafu 3. 3 je zřejmé, že největší podíl na vlastním kapitálu společnosti Alfa s.r.o. má položka výsledek hospodaření minulých let, konkrétněji tedy nerozdělený zisk minulých let. V roce 2011 došlo k jeho vzrůstu o 16,5 %, kdy společnost nevyplácela podíly ze zisku svým společníkům, nýbrž vytvářela peněžní zásoby na účtech v bankách a v hotovosti. V roce 2012 stav nerozděleného zisku minulých let začal klesat. V prvním roce o 30,7 % a v roce druhém o 28,5 %. Toto snížení bylo způsobeno postupným vyplácením podílu společníkům za předcházející roky. Vzrůst v roce 2013 byl způsoben dokončeným vyplácením společníkům. Odchylna, která nastala u položky výsledek hospodaření za běžné účetní období v roce 2012, byla způsobena ztrátou významného odběratele. V tomto roce došlo k poklesu výsledku hospodaření o 87,9 %. Položka rezervní fondy, nedělitelný rezervní fond a ostatní fondy ze zisku vzrostla v roce 2012 o 2 milióny korun. Jedinou položkou, která zůstala nezměněna v průběhu let 2010 až 2014, je základní kapitál společnosti Alfa s.r.o.

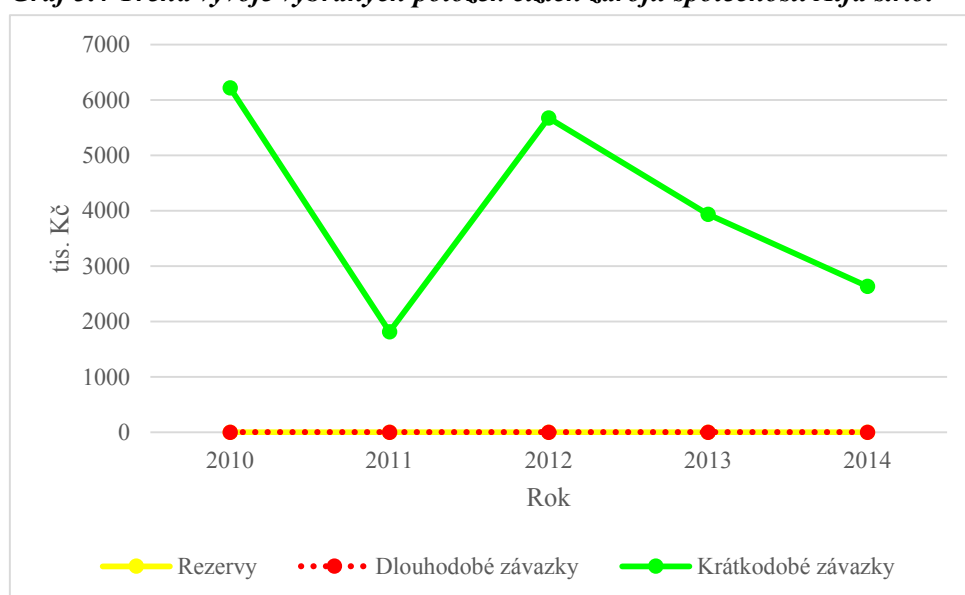
**Graf 3.3** Trend vývoje vybraných položek vlastního kapitálu společnosti Alfa s.r.o.



## Horizontální analýza cizích zdrojů

Ve sledovaném období 2010 až 2014 společnost Alfa s.r.o. nevytvářela žádné rezervy a neměla ani dlouhodobé závazky. Jedinou položkou, která se měnila, byla položka krátkodobých závazků. V roce 2011 došlo k jejímu výraznému poklesu o 70,8 %. V roce 2012 došlo k růstu krátkodobých závazků o více než 3,5 miliónů korun. V obou případech je důvod poklesu stejný, jako tomu bylo u horizontální analýzy oběžných aktiv, kde klesal stav zásob společnosti Alfa s.r.o. Rozdíl nastává v letech 2012 až 2014, kde na rozdíl od zásob, které se v tomto období výrazně neměnily, tak hodnota krátkodobých závazků v analyzovaném podniku klesala.

**Graf 3.4** Trend vývoje vybraných položek cizích zdrojů společnosti Alfa s.r.o.

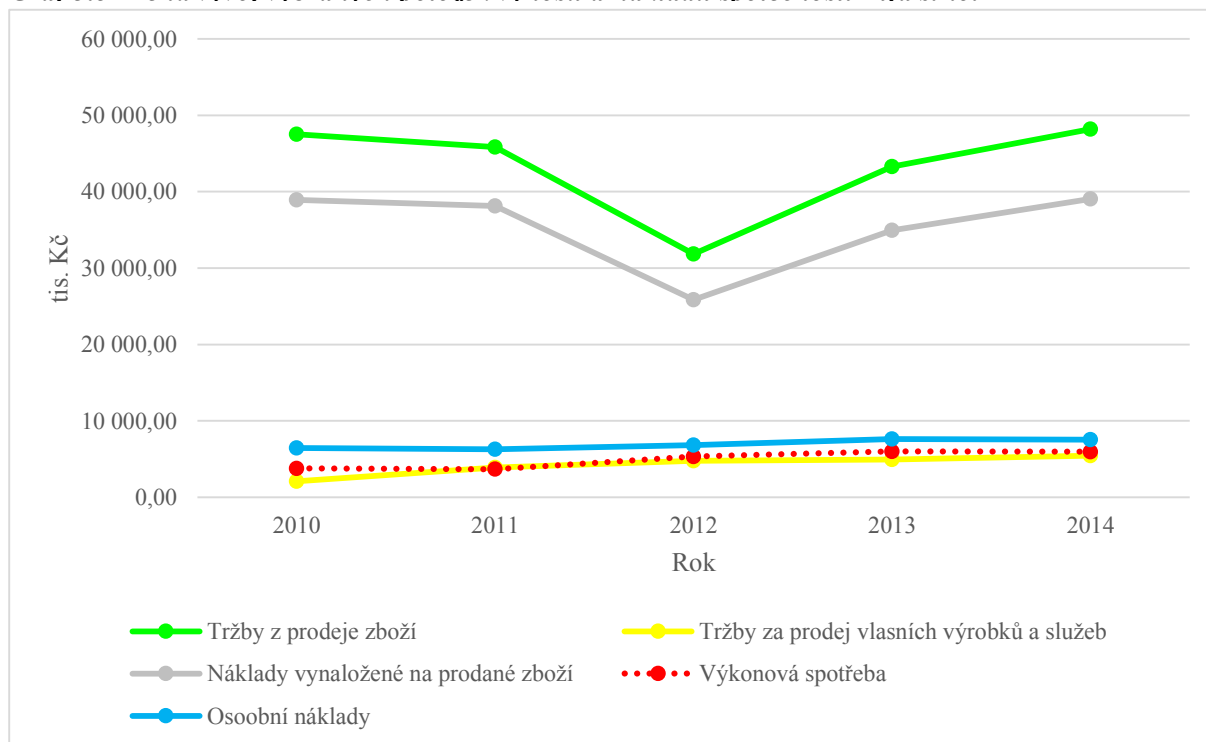




### 3.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Největší podíl na výnosech společnosti Alfa s.r.o. mají tržby z prodeje zboží, které tvoří průměrně 87,7 % celkových výnosů podniku. Významnou položkou ve skupině nákladů jsou náklady vynaložené na prodané zboží, které mají průměrně 72,5% podíl na jejich celkové hodnotě.

**Graf 3.5 Trend vývoj vybraných položek výnosů a nákladů společnosti Alfa s.r.o.**



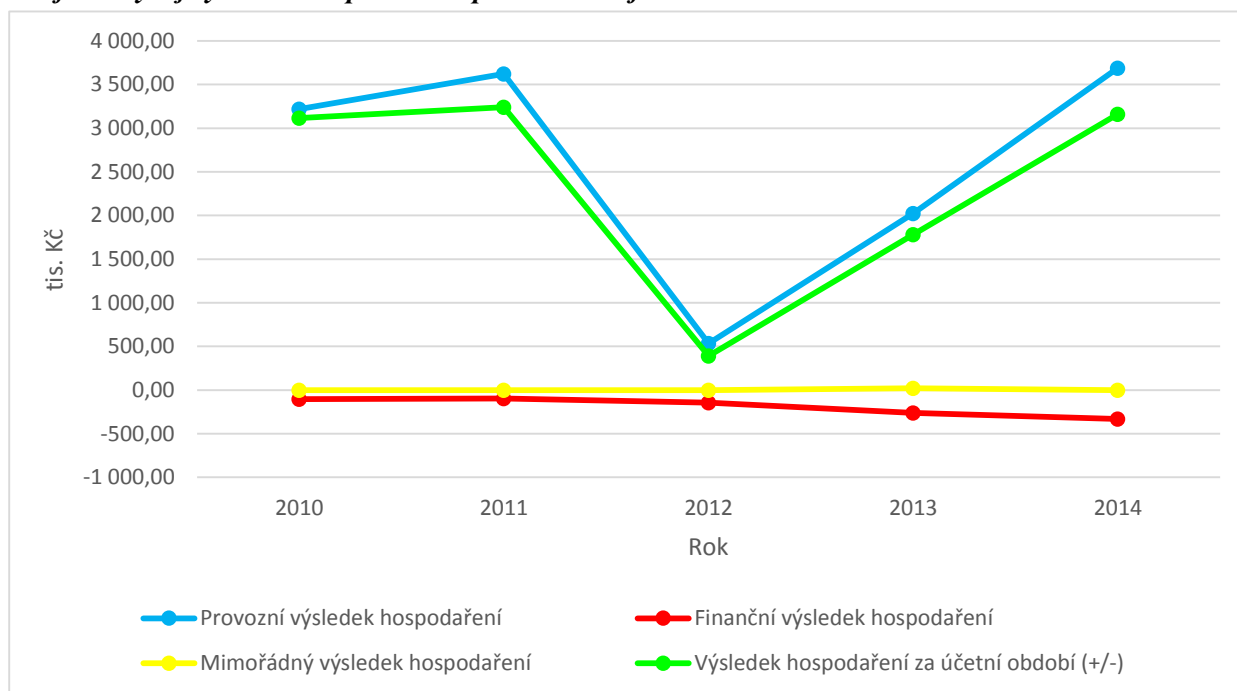
V roce 2012 došlo ke značnému poklesu jak na straně tržeb z prodeje zboží tak na straně nákladů vynaložených na prodané zboží. U tržeb z prodeje zboží došlo ke snížení o 30,5 % a u nákladů vynaložených na prodané zboží o 32,16 %. Oba poklesy byly zapříčiněny odchodem významného odběratele společnosti Alfa s.r.o. V dalších letech 2013 a 2014 společnost získala nové odběratele a rozšířila svůj prodejní sortiment. Společnost začala zásobovat prodejní automaty v jiných firmách pracovními rukavicemi, které v pravidelných intervalech doplňují.

Dle grafu 3. 5 vidět, že i když společnost v roce 2012 dosahovala nižších výnosů než obvykle, tak stav osobních nákladů se nezměnil, neboť společnost i přesto, že došlo ke snížení zisku, nezačala propouštět své zaměstnance. Menší nárůst této položky nastal od roku 2012, kdy společnost rozšiřovala stav svých zaměstnanců.

Doplňkovou činností společnosti Alfa s.r.o. je šití pracovních oděvů na zakázku. Tato činnost se odráží právě v položce tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, která se v průběhu let 2010 – 2014 příliš neměnila.

Položka výkonové spotřeby v roce 2012 vzrostla přibližně o 1,5 miliónů korun. Příčinou vzrůstu bylo rozšíření prodejního sortimentu (zásobování prodejních automatů).

**Graf 3.6 Vývoj výsledků hospodaření společnosti Alfa s.r.o.**



Největší výkyvy v podniku Alfa nastaly u výsledku hospodaření za účetní období. V roce 2012 došlo ve společnosti k odchodu významného odběratele, což mělo na výsledek hospodaření velký vliv. V tomto roce došlo k poklesu této položky o 87,9 %. V roce 2013 společnost postupně získávala nové odběratele, díky čemuž hodnota výsledku hospodaření za běžnou činnost rostla.

Vývoj provozního výsledku hospodaření téměř kopíruje vývoj hodnoty výsledku hospodaření za běžnou činnost, což je logické vzhledem k tomu, že výnosy podniku plynou především z jeho provozní činnosti.

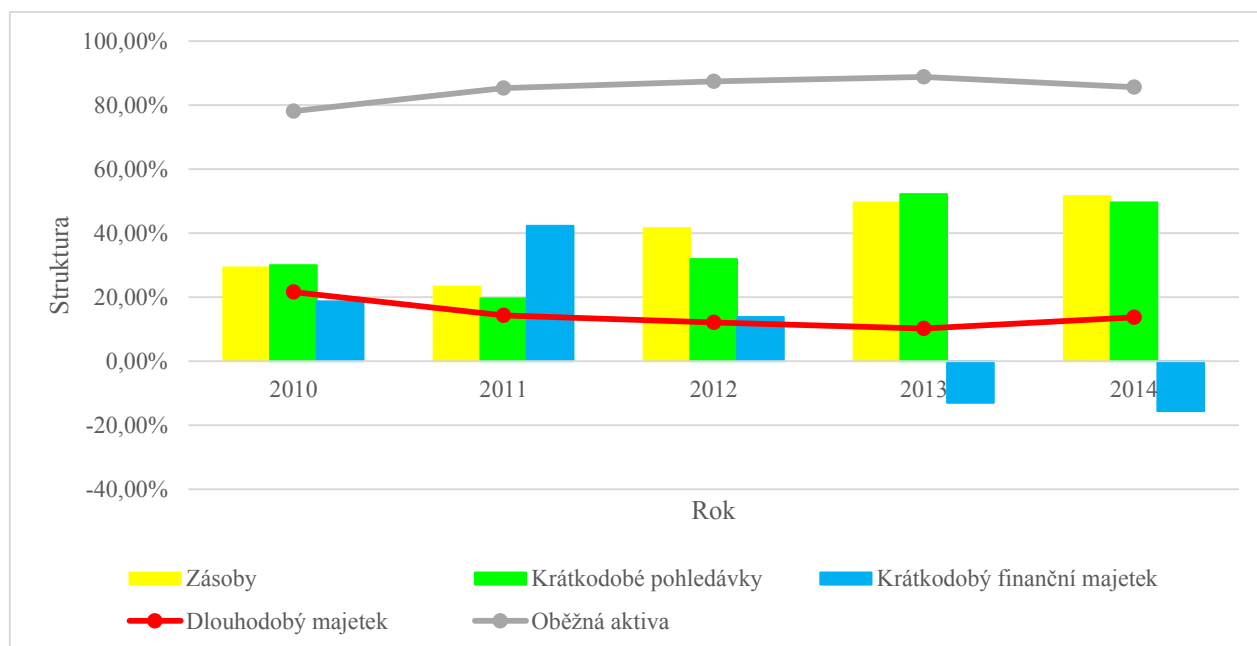
Finanční výsledek hospodaření se pohybuje ve sledovaných letech 2010 – 2014 v záporných hodnotách. V praxi může nastat situace, kdy bankovní poplatky jsou příliš vysoké, a úrok na vkladech malý. Proto došlo i u společnosti Alfa s.r.o. k tomu, že finanční náklady jsou vyšší než finanční výnosy, a podnik se dostal do ztráty.

Mimořádný výsledek hospodaření je u společnosti Alfa s.r.o. téměř nulový.

### 3.4 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy byla provedena u všech jejích položek. Za vztažnou veličinu je na straně aktiv brána hodnota celkových aktiv. Na straně pasiv je tomu obdobě, vztažnou veličinou je zde hodnota celkových pasiv.

**Graf 3.7 Vertikální analýza aktiv společnosti Alfa s.r.o.**



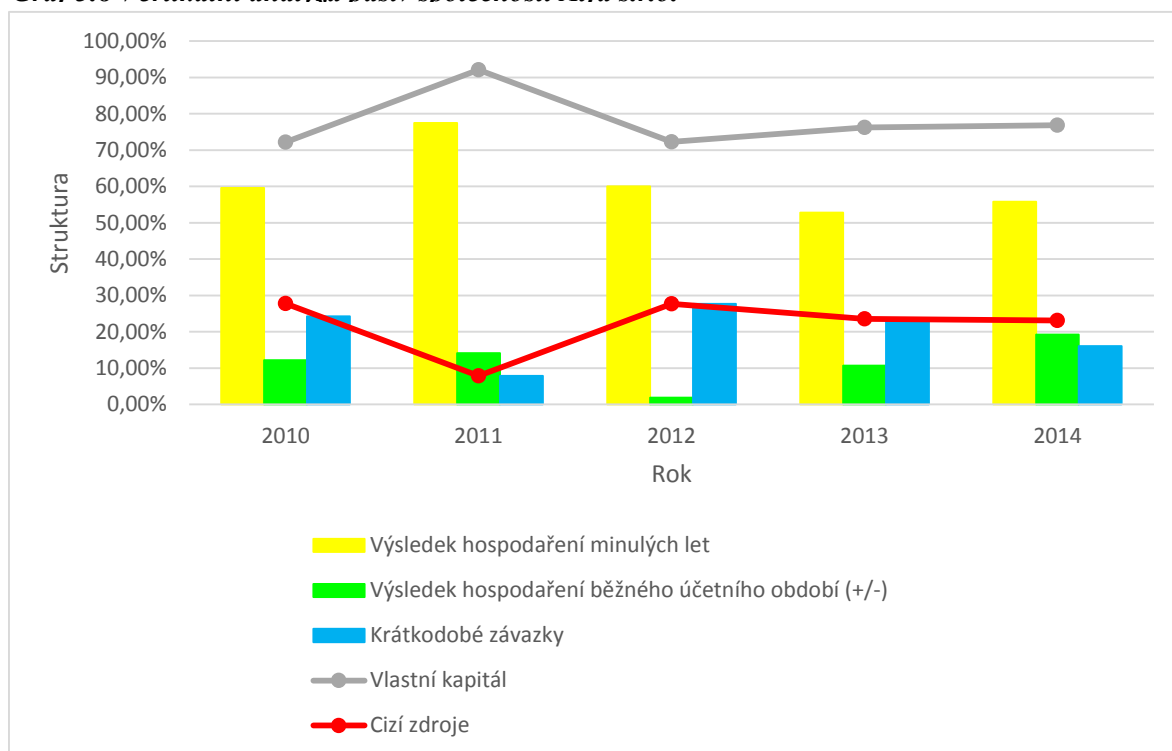
Celková vertikální analýza rozvahy je uvedena v přílohách č. 6 až 9.

Největší podíl na struktuře celkových aktiv mají oběžná aktiva, která tvoří průměrně 85,1 %. Na stav oběžných aktiv v roce 2010 mají vliv zásoby, krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. V roce 2011 vliv zásob na oběžná aktiva podniku klesl na hodnotu 23,31 %. Vliv krátkodobých pohledávek podniku klesl o 10,39 %. Naopak se zvýšil vliv položky krátkodobý finanční majetek, který vzrostl o 23,6 %. Změny u položky zásoby a krátkodobé pohledávky v roce 2011 nastaly z důvodu odchodu významného odběratele. Kdežto změna u položky krátkodobého finančního majetku nastala v důsledku zvýšení peněžních prostředků na účtech a v bankách o téměř 4 milióny korun. V roce 2012 došlo v podniku ke změně vlivu zásob na 41,6 %, kdy společnost získala nové odběratele, a tak začala znovu vytvářet skladové zásoby. Došlo také ke změně vlivu krátkodobého finančního majetku na

hodnotu, jako tomu bylo v roce 2010, tedy na 13,83 %. Pokles byl způsoben tím, že společnost začala rozpouštět peněžní prostředky na svých účtech a v hotovosti, a začala zpětně vyplácet podíly svým společníkům.

Stálá aktiva podniku mají na strukturu celkových aktiv ve srovnání s oběžnými aktivy jen nepatrný vliv, který je ve výši 14,43 %. Vliv stálých aktiv od roku 2010 do roku 2013 klesl o 11,46 %. Snižování hodnoty stálých aktiv podniku bylo zapříčiněno odepisováním dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku.

**Graf 3.8 Vertikální analýza pasiv společnosti Alfa s.r.o.**



Na strukturu pasiv má největší vliv položka vlastního kapitálu, jejíž průměrný vliv je 77,94 %. V roce 2010 byl vliv vlastního kapitálu na celkovou hodnotu pasiv ve výši 72,21 %. Tuto hodnotu ovlivňovala především položka výsledku hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. Vlivy těchto dvou položek se měnily v souvislosti s odchodem významného odběratele v roce 2012. V tomto roce působily na celkovou hodnotu pasiv cizí zdroje ve výši 27,79 %. V následujícím roce byl vliv této položky podstatně nižší, a to o téměř 20 %. Důvodem snížení hodnoty cizích zdrojů v roce 2011 bylo snížení krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Ve spojitosti se snížením vlivu cizích zdrojů vzrostl vliv vlastního kapitálu o více než 19 %. V roce 2012 došlo k poklesu téměř o 20% na straně vlastního kapitálu a na straně cizích zdrojů o více než 19 %. Od roku 2012 do roku 2014

byla hodnota podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech relativně stabilní. To samé platí o podílu cizích zdrojů na celkových pasivech.

### 3.5 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

U vertikální analýzy rozvahy byl za vztažnou veličinu zvolen součet tržeb z prodeje zboží a tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Vztažná veličina byla zvolena ve výši součtu tržeb vzhledem k předmětu činnosti dané společnosti.

Podíl jednotlivých položek výkazu zisků a ztráty k celkovému součtu tržeb je uveden v příloze č. 12 a 13.

Největší podíl celkových tržeb je v podniku tvořen tržbami z prodeje zboží, který tvoří průměrně 90,92 %. Oproti tomu tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb tvoří jen 9,08 %. V roce 2010 se hodnota podílu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb pohybovala okolo 4 %. V důsledku získávání nových odběratelů došlo k navýšení této hodnoty v roce 2012 na 13,04 %.

V případě nákladových položek mají největší vliv na celkové tržby společnosti náklady vynaložené na prodané zboží. Tyto náklady tvoří průměrně 75,83 %. Vývoj podílu těchto nákladů byl ve sledovaném období téměř neměnný. Výraznější odchýlení nastalo v roce 2012, kdy vliv těchto nákladů klesl na 70,61 %. Položka osobních nákladů měla na tržbách podíl v průměrné hodnotě 15,15 %. Svého maxima dosahují osobní náklady v roce 2012, kdy podíl na tržbách byl ve výši 18,69 %. Důsledkem tohoto vzrůstu bylo zvýšení položky služeb, kdy podnik rozšířil svou činnost o již zmiňované prodejní automaty. Ostatní položky již neměly na hodnotu tržeb tak výrazný vliv.

# 4 Aplikace vybraných metod finanční analýzy a zhodnocení zjištěných výsledků

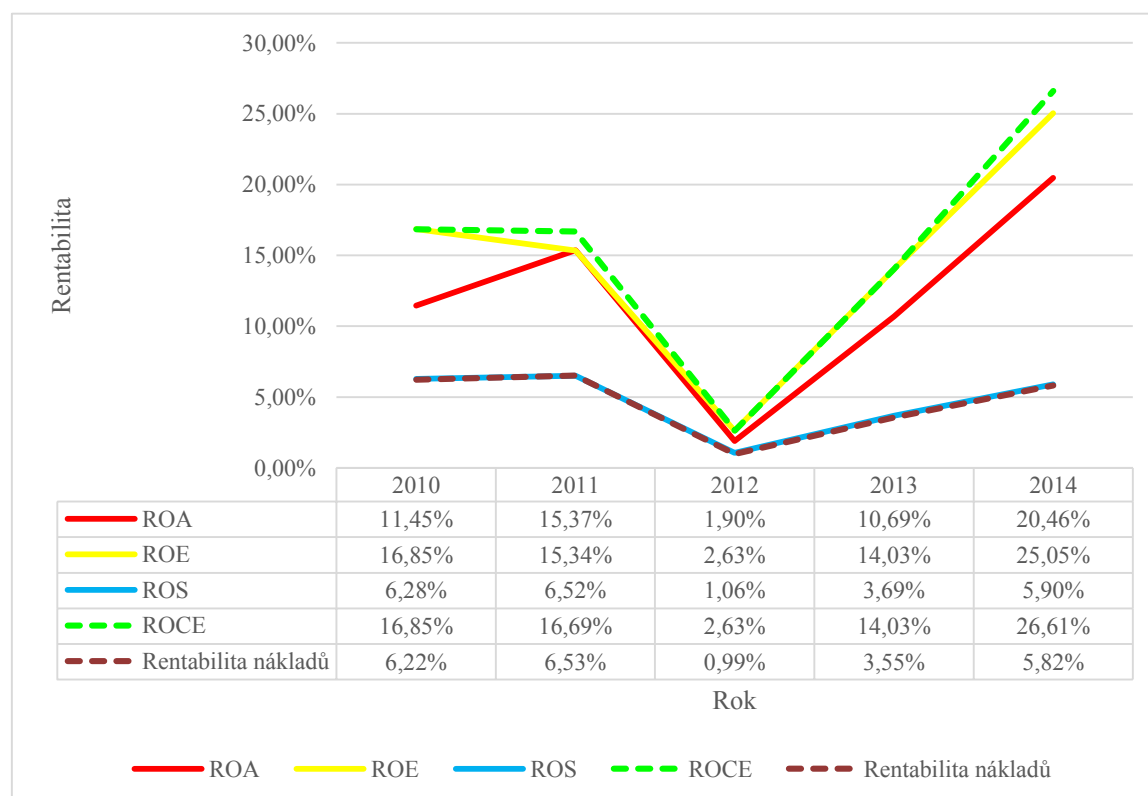
## 4.1 Poměrové ukazatele

V této kapitole bude pozornost zaměřena na ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Všechny výpočty byly provedeny na základě informací z výkazu zisku a ztráty a rozvahy, které jsou uvedeny v příloze č. 1 – 3.

### 4.1.1 Ukazatele rentability

Mezi nejdůležitější ukazatele rentability patří rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita dlouhodobých zdrojů, rentabilita tržeb a rentabilita nákladů. Tyto ukazatele pak vypovídají o finanční situaci podniku. V této části je pozornost zaměřena na vývoj jednotlivých ukazatelů ve společnosti Alfa.

**Graf 4.1 Vlastní zpracování vývoje ukazatele ROA, ROE, ROS a ROCE**



## Rentabilita aktiv

Obecná definice ukazatele byla vysvětlena v kapitole 2. 2. 1. Dluhošová (2010) tvrdí, že je trendem, aby hodnota rentability aktiv v čase rostla. Tento požadavek byl od roku 2011 splněn. V roce 2012 ovšem ukazatel rentability výrazně klesl přibližně o 13,5 %. Tento pokles byl způsoben náhlým snížením provozního zisku o 11,06 % společnosti Alfa s.r.o. Tržby se v daném roce snížily, protože společnost ztratila významného odběratele, který tvořil přibližně jednu čtvrtinu celkových tržeb. I přes snížení výnosů se společnost Alfa s.r.o. rozhodla zachovat stav zaměstnanců. Což vedlo k tomu, že i když se celkové náklady snížily asi o 25,5%, výnosy společnosti se snížily výrazněji, a to o 88,9 %. Ukazatel ROA však v roce 2013 vzrostl o 8,79 %. Růst daného ukazatele trval až do roku 2014. Hodnoty v těchto letech rostly díky tomu, že společnost získala nové zákazníky a také expandovala do nové oblasti prodeje, a to zavedením prodejních automatů. Vývoj daných hodnot je uveden v tabulce 4.1.

*Tabulka 4.1 Vývoj hodnot ukazatele ROA (v tis. Kč)*

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>EBIT</b>	3 115,23	3 527,00	390,00	1 782,00	3 360,00
<b>Aktiva</b>	27 202,00	22 946,27	20 498,00	16 667,00	16 419,00
<b>ROA</b>	<b>11,45%</b>	<b>15,37%</b>	<b>1,90%</b>	<b>10,69%</b>	<b>20,46%</b>

## Rentabilita vlastního kapitálu

Dalším významným ukazatelem rentability je ukazatel ROE. I u ukazatele ROE je trend rostoucí (Dluhošová, 2010). Tento požadavek však až do roku 2012 splněn nebyl. A to v důsledku toho, že zatímco hodnota čistého zisku se v roce 2010 a 2011 změnila pouze o 4,1 % a to směrem nahoru, tak hodnota vlastního kapitálu vzrostla přibližně o 3 mil. Kč, tedy o 14,3 %. Tento růst byl způsoben zvýšením výsledku hospodaření z minulých let, který byl umístěn do položky nerozděleného zisku minulých let. V roce 2012 se stejně jako hodnota ROA i hodnota ROE výrazně zmenšila, a to ze stejného důvodu, který byl uveden u ukazatele ROA. Razantně se změnila hodnota vlastního kapitálu, kde došlo k jejímu poklesu o 12,3 %. Kromě toho, že se zmenšila hodnota výsledku hospodaření za běžné účetní období, která se stejně jako ve výkazu zisku a ztráty projevila i zde, tak vzrostla i hodnota rezerv téměř o 2 milióny korun. Tuto rezervu si analyzovaná firma vytvářela z důvodu možného územního rozšíření stávajícího podniku. Další změnou pak byla hodnota nerozděleného zisku z minulých let, která se snížila téměř o 5 miliónů korun. V letech 2012 – 2014 docházelo již k růstu hodnoty ROE, a to

v roce 2012 – 2013 o 11,4 % a v roce 2013 – 2014 o 11,02 %. Důvodem růstu bylo zvyšování se hodnoty čistého zisku při nezměněné hodnotě vlastního kapitálu.

**Tabulka 4.2 Vývoj hodnot ukazatele ROE (v tis. Kč)**

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>EAT</b>	3 115,23	3 242,00	390,00	1 782,00	3 162,00
<b>VK</b>	18 491,00	21 130,72	14 821,00	12 703,00	12 625,00
<b>ROE</b>	<b>16,85%</b>	<b>15,34%</b>	<b>2,63%</b>	<b>14,03%</b>	<b>25,05%</b>

Obecně platí, že vlastní kapitál je dražší než cizí kapitál, proto by hodnota ROE měla být větší než ROA. V případě společnosti Alfa s.r.o. to platí. Ve sledovaném období je hodnota rentability vlastního kapitálu vždy vyšší, i když jen nepatrně. Znamená to, že společnost efektivně využívá cizí kapitál a zvyšuje tak výkonnost vlastního kapitálu.

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů**

Dluhošová (2010) tvrdí, že ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů by měl v čase růst. Na rentabilitu dlouhodobých zdrojů firmy Alfa s.r.o. měla vliv změna tržeb v podniku, která ovlivnila hodnotu čistého zisku. Rozdíl nastal u jmenovatele, kdy od roku 2012 hodnota vlastního kapitálu klesala. A to v roce 2011 – 2012 o 42,57%, v roce 2012 – 2013 o 16,67 % a v letech 2013 – 2014 se hodnota vlastního kapitálu snížila jen o 0,6 %. Daný pokles byl způsoben změnami v položce nerozděleného zisku z minulých let a zvýšením hodnoty v položce rezervních fondů. Jak již bylo zmíněno, tak položku rezervy společnost vytvářela z důvodu pravděpodobné přístavby, ke které pak v důsledku změny zákona nedošlo. Další položkou, která měla vliv na hodnotu jmenovatele daného ukazatele, je položka krátkodobých závazků, konkrétně závazků z obchodních vztahů. Ty se v letech 2010 – 2011 změnilo o 4,9 miliónů korun, tedy se snížily více než sedmkrát. Tato změna nastala z důvodu toho, že společnost již očekávala odchod významného odběratele, proto nevytvářela tak velké zásoby na sklad a zároveň snížila odběr zboží od svých dodavatelů. V roce 2011 – 2012 se již hodnota závazků z obchodních vztahů zvýšila o 3,5 miliónů korun, protože podnik naskladnil zboží pro nové odběratele. Další položkou, která se v roce 2010 změnila, byla položka krátkodobých bankovních úvěrů. Firma Alfa s.r.o. přijala bankovní úvěr v podobě vystavení směnky. Při vystavení směnky nevznikají nákladové úroky, nýbrž tzv. diskont. Ten představuje rozdíl mezi nominální hodnotou směnky a částkou za kterou ji daná banka odkoupí.



**Tabulka 4.3 Vývoj hodnot ukazatele ROCE (v tis. Kč)**

	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>EAT</b>	3 115,23	3 527,00	390,00	1 782,00	3 360,00
<b>VK</b>	18 491,00	21 130,72	14 821,00	12 703,00	12 625,00
<b>Dluhy</b>	6 216,00	1 815,55	5 677,00	3 934,00	2 637,00
<b>ROCE</b>	<b>12,61%</b>	<b>15,37%</b>	<b>1,90%</b>	<b>10,71%</b>	<b>22,02%</b>

### **Rentabilita tržeb**

Stejně jako ROA a ROE, tak i ukazatel ROS by měl být v čase rostoucí (Dluhošová, 2010). Vzhledem k tomu, že se u ukazatele hodnota tržeb z prodeje zboží objevuje jak ve jmenovateli, tak v čitateli, pak je logické, že vývoj bude obdobný, jako tomu bylo u předcházejících ukazatelů. I zde platí, že hodnota čistého zisku se měnila v důsledku výrazného poklesu tržeb z prodeje zboží a oproti ne příliš velkému snížení nákladů. Čistý zisk v roce 2011 – 2012 klesl přibližně o 88,9 %, tedy více než o 2,5 miliónů korun. Náklady se také zmenšily, ale jen o 25,5%, což je asi o 63,4 % méně než tomu bylo u čistého zisku. Důvodem mírnějšího snížení bylo zachování počtu zaměstnanců v podniku. V porovnání s ostatními ukazateli má ukazatel ROS nižší výsledné hodnoty. To je zapříčiněno tím, že na rozdíl od rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu, je ve jmenovateli hodnota tržeb, která je podstatně větší než hodnota vlastního kapitálu nebo aktiv. V porovnání s hodnotou jmenovatele u ukazatele ROA, je jmenovatel ukazatele ROS průměrně větší o 130 % a oproti jmenovateli ukazatele ROE je větší o průměrně 198 %.

**Tabulka 4.4 Vývoj hodnot ukazatele ROS (v tis. Kč)**

	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>EAT</b>	3 115,23	3 242,00	390,00	1 782,00	3 162,00
<b>Tržby</b>	49 574,92	49 746,00	36 635,00	48 252,00	53 637,00
<b>ROS</b>	<b>6,28%</b>	<b>6,52%</b>	<b>1,06%</b>	<b>3,69%</b>	<b>5,90%</b>

V tabulce č. 4. 5 jsou uvedeny výpočty rentability tržeb v případě, kdy v čitateli je hodnota EBITDA. Výsledné hodnoty ukazatele rentability tržeb jsou pak rozdílné ve všech letech. Důvodem je existence daně z příjmů za běžnou činnost a vysoká hodnota odpisů dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku společnosti Alfa s.r.o.

**Tabulka 4.5 hodnot ukazatele ROS (1) (v tis. Kč)**

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>EBITDA</b>	3 801,58	4 605,00	1 604,00	3 018,00	4 427,00
<b>Tržby</b>	49 574,92	49 746,00	36 635,00	48 252,00	53 637,00
<b>ROS (1)</b>	<b>7,67%</b>	<b>9,26%</b>	<b>4,38%</b>	<b>6,25%</b>	<b>8,25%</b>

### **Rentabilita nákladů**

Rentabilita nákladů se v roce 2010 a 2011 příliš neměnila. Výrazný pokles nastal až v roce 2012, kdy hodnota ukazatele klesla o více než 5,5 %. Tento pokles byl způsoben snížením čistého zisku o více než osminásobek oproti roku 2011. Druhým důvodem, který vedl ke snížení, byl pokles celkových nákladů. V letech 2013 a 2014 hodnota tohoto ukazatele v čase rostla.

**Tabulka 4.6 Vývoj hodnot ukazatele rentability nákladů (v tis. Kč)**

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>EAT</b>	3 115,23	3 242,00	390,00	1 782,00	3 162,00
<b>Náklady</b>	50 044,45	49 675,00	39 589,00	50 192,00	54 291,00
<b>Rentabilita nákladů</b>	<b>6,22%</b>	<b>6,53%</b>	<b>0,99%</b>	<b>3,55%</b>	<b>5,82%</b>

I zde platí, že místo čistého zisku se může rentabilita nákladů počítat s hodnotu EBITDA. Rozdíly, které u ukazatele rentability nákladů nastanou, jsou uvedeny v tabulce č. 4.7. Důvody změn, které nastaly v případě dosazení EBITDA, jsou stejné, jako tomu bylo u rentability tržeb.

**Tabulka 4.7 Vývoj hodnot ukazatele rentability nákladů (v tis. Kč)**

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>EBITDA</b>	3 801,58	4 605,00	1 604,00	3 018,00	4 427,00
<b>Náklady</b>	49 343,26	48 289,00	38 348,00	48 928,00	53 001,00
<b>Rentabilita nákladů (1)</b>	<b>7,70%</b>	<b>9,54%</b>	<b>4,18%</b>	<b>6,17%</b>	<b>8,35%</b>

### **Nákladovost**

Nákladovost se v roce 2011 snížila oproti roku 2010 o 0,26 %. V roce 2012 se jeho hodnota dostala téměř na 100%, kdy společnost Alfa s.r.o. kryla část svých výnosů z 99,02 % nákladů. Od tohoto roku hodnota nákladovosti klesala v důsledku průměrného meziročního tempa růstu výnosů 20,27 %, přičemž náklady se zvýšily jen o 17,47 %. Přitom platí, že růst v letech 2012/2013 byl podstatně vyšší než v letech 2013/2014.

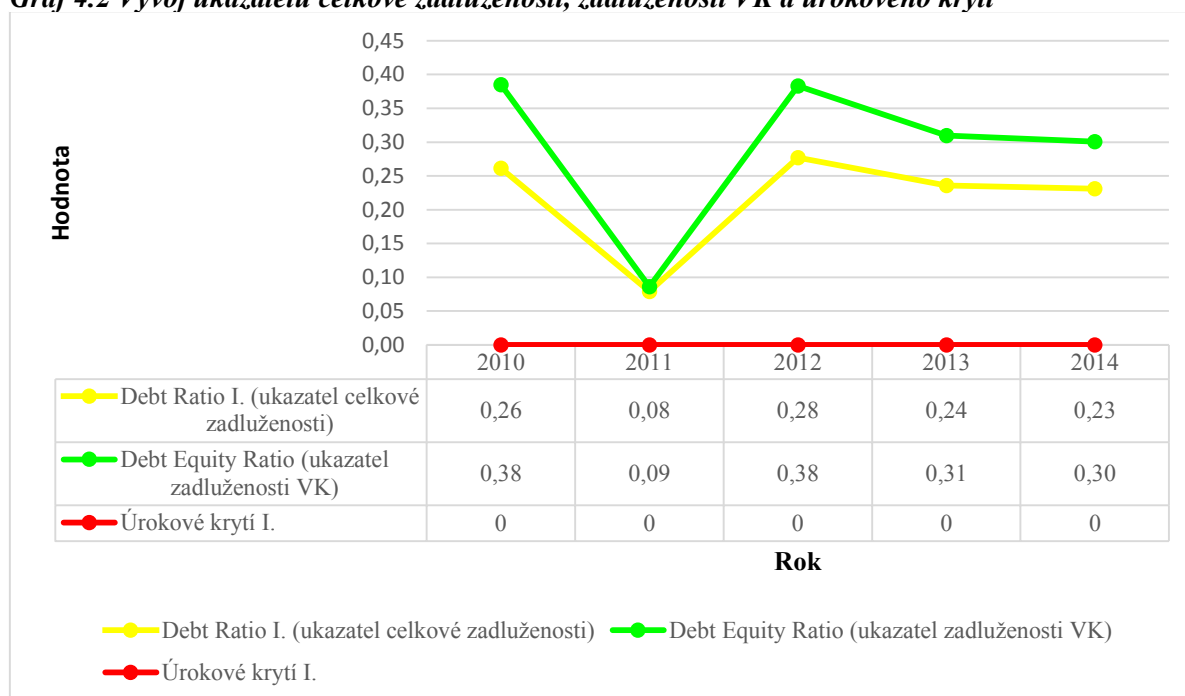
**Tabulka 4.8 Vývoj hodnot ukazatele nákladovosti (v tis. Kč)**

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Výnosy</b>	53 159,67	52 916,00	39 979,00	51 973,00	57 454,00
<b>Náklady</b>	50 044,45	49 675,00	39 589,00	50 192,00	54 291,00
<b>Nákladovost</b>	<b>94,14%</b>	<b>93,88%</b>	<b>99,02%</b>	<b>96,57%</b>	<b>94,49%</b>

#### 4.1.2 Ukazatele zadluženosti

Do této podkapitoly řadíme ukazatele celkové zadluženosti daného podniku, ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu a úrokové krytí.

**Graf 4.2 Vývoj ukazatelů celkové zadluženosti, zadluženosti VK a úrokového krytí**



#### Ukazatel celkové zadluženosti

Dluhošová (2010) uvádí, že trend tohoto ukazatele je klesající. Ukazatel celkové zadluženosti je vyjádřením toho, jak velká část majetku společnosti je kryta z cizích zdrojů. Výsledné hodnoty tohoto ukazatele jsou obdobné, kromě roku 2011. Zde byla odchylka způsobena náhlým snížením cizího kapitálu, a to konkrétně v položce krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Tato hodnota klesla téměř o 5 milionů korun, a to ze stejného důvodu, jako tomu bylo u předcházejících ukazatelů rentability. Společnost nevytvářela tak velké zásoby na skladech podniku. Tím docházelo ke snižování stavu krátkodobých závazků z obchodních

vztahů. V následujících letech společnost získala nové odběratelé, díky kterým docházelo k růstu stavu krátkodobých závazků.

**Tabulka 4.9 Vývoj hodnot ukazatele celkové zadluženosti (v tis. Kč)**

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Cizí kapitál</b>	7 116,00	1 815,55	5 677,00	3 934,00	3 794,00
<b>Aktiva</b>	27 202,00	22 946,27	20 498,00	16 667,00	16 419,00
<b>Celková zadluženost</b>	<b>0,26</b>	<b>0,08</b>	<b>0,28</b>	<b>0,24</b>	<b>0,23</b>

### Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Dalším ukazatelem je zadluženost vlastního kapitálu, u kterého Dluhošová (2010) uvádí, že stabilní podnik by měl mít výsledné hodnoty mezi 80 – 120 %. Ve sledovaném období 2010 – 2014 se hodnota tohoto ukazatele pohybovala okolo 30 %. Jediná odchylka nastala v roce 2011, kdy se hodnota sledovaného ukazatele snížila o 29 %. Tento pokles byl důsledkem snížením stavu cizího kapitálu, konkrétněji tedy stavu krátkodobých závazků. Důvod snížení krátkodobých závazků byl popsán již u ukazatele celkové zadluženosti. Další změnou, která v tomto roce nastala, byl růst stavu vlastního kapitálu. Zde rostla hodnota nerozděleného zisku z minulých let téměř o 14,2 %.

**Tabulka 4.10 Vývoj hodnot ukazatele zadluženosti VK (v tis. Kč)**

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Cizí kapitál</b>	7 116,00	1 815,55	5 677,00	3 934,00	3 794,00
<b>Vlastní kapitál</b>	18 491,00	21 130,72	14 821,00	12 703,00	12 625,00
<b>Zadluženost VK</b>	<b>0,38</b>	<b>0,09</b>	<b>0,38</b>	<b>0,31</b>	<b>0,30</b>

### Úrokové krytí

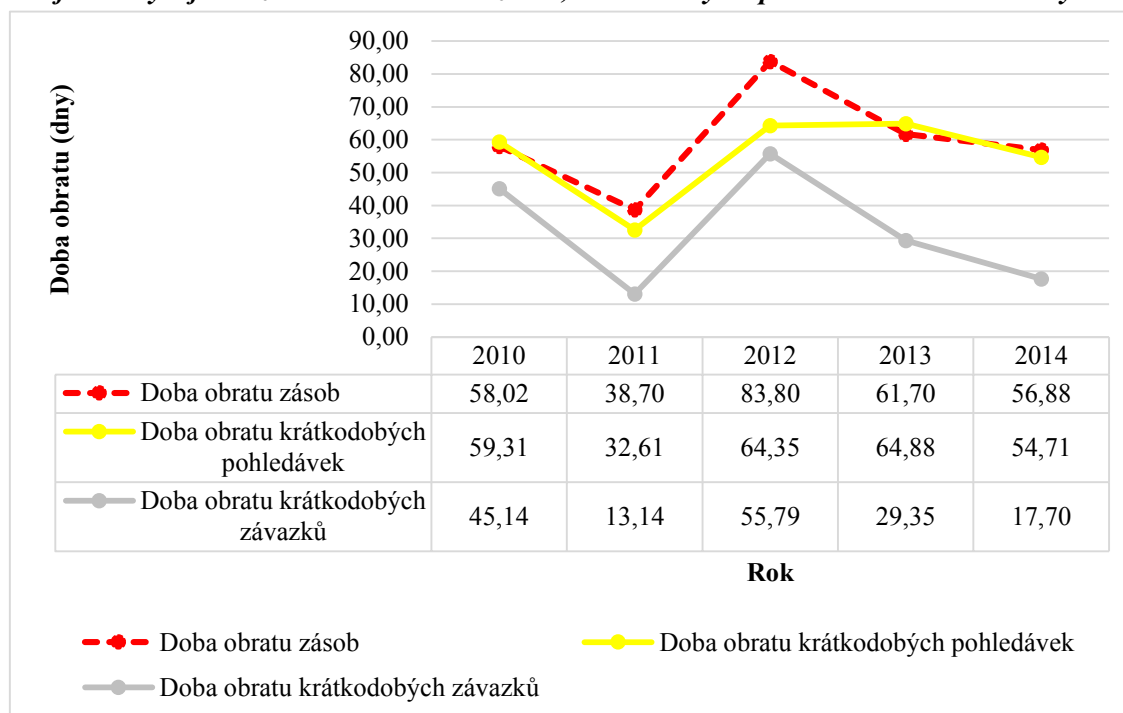
Posledním ukazatelem je pak úrokové krytí. To se stejně jako úrokové zatížení stabilně pohybuje na úrovni nuly. Podnik získával finanční výpomoci v podobě směnek, kde platí, že ziskem pro věřitele nejsou úroky nýbrž tzv. diskont. Proto v rozvaze sice lze vidět nárůst stavu finanční výpomoci v roce 2010 a 2014, ale ve výkazu zisků a ztráty žádné nákladové úroky nejsou.

### 4.1.3 Ukazatele aktivity

V této podkapitole bude popsán vývoj ukazatelů dob obratu zásob, krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků ve sledovaném období 2010 – 2014. Pro lepší představení vývoje je celá situace znázorněna v grafu 4. 3.

#### Doba obratu zásob

**Graf 4.3** Vývoj ukazatelů dob obratu zásob, krátkodobých pohledávek a krátkodobých



U společnosti Alfa s.r.o. se stav ukazatele obratu zásob oproti roku 2010 snížil o 33,3 % v důsledku poklesu stavu zásob v roce 2011. To bylo zapříčiněno očekávaným odchodem významného odběratele. V roce 2012 se hodnota sledovaného ukazatele zvýšila o více než dvojnásobek oproti roku 2011. Rozdíl mezi těmito roky nastal z důvodu zvýšení stavu zásob o 40 %, které podnik vytvářel pro nové odběratele. Následně poklesu tržeb podniku o 26,4 %, který vznikl dopadem odchodu významného zákazníka, který tvořil přibližně jednu třetinu výnosů společnosti Alfa s.r.o. Od roku 2012 se hodnota ukazatele doby obratu zásob zvyšovala, protože rostly i tržby analyzovaného podniku.

**Tabulka 4.11 Vývoj hodnot ukazatele doby obratu zásob**

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Zásoby (tis. Kč)</b>	7 990,00	5 347,79	8 528,00	8 270,00	8 474,00
<b>Tržby (tis. Kč)</b>	49 574,92	49 746,00	36 635,00	48 252,00	53 637,00
<b>Doba obratu zásob (dny)</b>	<b>58,02</b>	<b>38,70</b>	<b>83,80</b>	<b>61,70</b>	<b>56,88</b>

### **Doba obratu pohledávek**

Dalším ukazatelem je doba obratu pohledávek. Hodnota ukazatele v roce 2011 klesla oproti roku 2010 a to téměř dvojnásobně, z důvodů snížení pohledávek v podniku. Ty klesly o cca o 45 %. Zmiňovaný 45% pokles vznikl, protože společnost přišla o významného odběratele. V roce 2012 pak hodnota ukazatele naopak rapidně vzrostla ve srovnání s rokem 2011. To bylo důsledkem zvýšení stavu pohledávek o 2 milióny korun a zároveň snížením hodnoty tržeb. Přičemž tržby klesaly ze stejného důvodu, jako tomu bylo u doby obratu zásob. V roce 2013 a 2014 se stav pohledávek příliš neměnil, na rozdíl od tržeb, které v čase rostly. Tržby v podniku Alfa s.r.o. rostly díky zisku nových klientů a rozšířením prodejního sortimentu doplňováním prodejních automatů. Dané změny byly příčinou vzniku hodnot ukazatele doby obratu zásob ve výši, v jaké se nacházejí.

**Tabulka 4.12 Vývoj hodnot ukazatele doba obratu pohledávek**

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Pohledávky (tis. Kč)</b>	8 168,00	4 506,59	6 548,00	8 696,00	8 151,00
<b>Tržby (tis. Kč)</b>	49 574,92	49 746,00	36 635,00	48 252,00	53 637,00
<b>Doba obratu pohledávek (dny)</b>	<b>59,31</b>	<b>32,61</b>	<b>64,35</b>	<b>64,88</b>	<b>54,71</b>

### **Doba obratu závazků**

Posledním ukazatelem v této podkapitole je doba obratu závazků, která vyjadřuje schopnost analyzovaného podniku splatit své závazky svým dodavatelům. U ukazatele jsou uváděny pouze závazky krátkodobé, protože hodnota závazků dlouhodobých je u analyzovaného podniku nulová. Obecně platí, že počet dní pro splacení svých vlastních závazků, by měl být vyšší než počet dní splacení pohledávek od svých odběratelů. Dle výsledků uvedených v tabulce 4.14 pravidlo solventnosti ve společnosti Alfa s.r.o. neplatí. Firma své závazky splácí dříve než jsou jí splaceny pohledávky odběratelů. V roce 2011 klesla hodnota splacení závazků společnosti Alfa s.r.o. o více než 30 dní. To bylo způsobeno poklesem krátkodobých závazků podniku o více než trojnásobek hodnoty z roku 2010. Pokles

krátkodobých závazků v podniku byl způsoben očekávaným odchodem významného odběratele. V roce 2012 došlo k výraznému nárůstu, kdy na splacení svých závazků potřebovala firma o 40 dní delší dobu. Tento růst byl způsoben zvýšením stavu závazků o trojnásobek. K této změně došlo získáním nových odběratelů. Velký vliv na odchylky ve splacení závazků společnosti mělo také to, že se měnila hodnota tržeb ve sledovaném období. Největší změna tržeb vznikla v roce 2012, kdy od společnosti odešel velký odběratel.

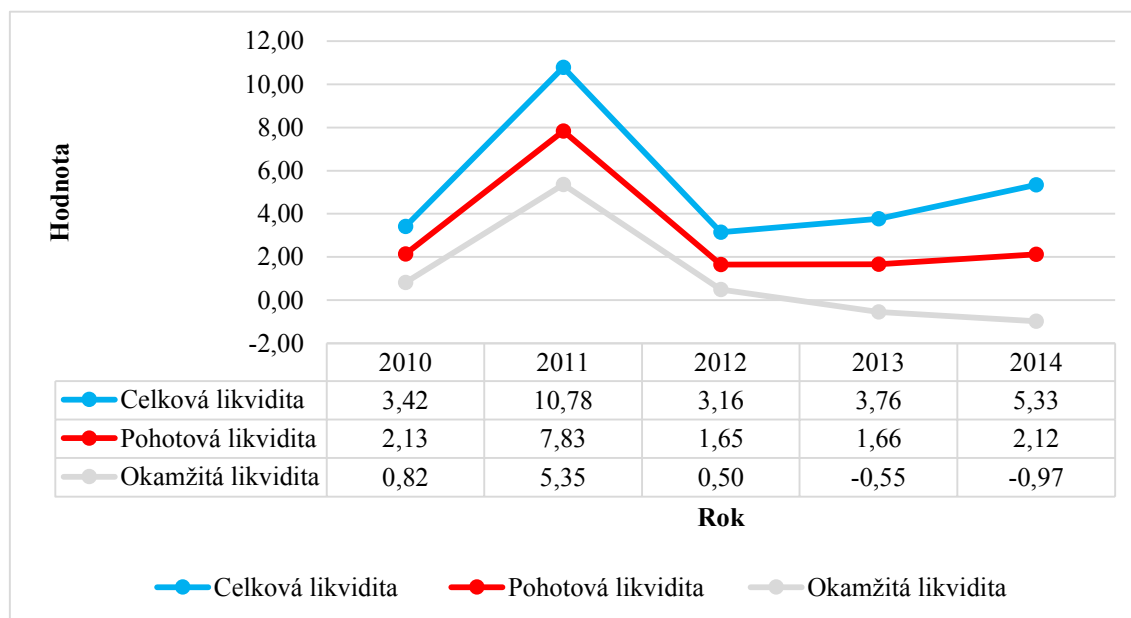
**Tabulka 4.13 Vývoj hodnot ukazatele doby obratu závazků**

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Závazky (tis. Kč)</b>	6 216,00	1 815,55	5 677,00	3 934,00	2 637,00
<b>Tržby (tis. Kč)</b>	49 574,92	49 746,00	36 635,00	48 252,00	53 637,00
<b>Doba obratu závazků (dny)</b>	<b>45,14</b>	<b>13,14</b>	<b>55,79</b>	<b>29,35</b>	<b>17,70</b>

#### 4.1.4 Ukazatele likvidity

V této podkapitole bude uveden vývoj ukazatelů celkové, pohotové a okamžité likvidity, který bude znázorněn i v grafické podobě.

**Graf 4.4 Vývoj celkové, pohotové a okamžité likvidity**



#### **Celková likvidita**

Dluhošová (2010) uvádí, že trendem daného ukazatele je, aby jeho hodnota byla v čase stabilní. Další doporučením je, že hodnota ukazatele celkové likvidity by se měla pohybovat

v rozmezí od 1,5 – 2,5. Ani v jednom roce se daných požadavků firmě nepodařilo dosáhnout. Hodnota výsledného ukazatele se ve sledovaném období výrazně měnila. V období roku 2010 – 2011 se jeho hodnota zvýšila téměř o 7,5. Náhlý vzrůst byl způsoben změnou v položce krátkodobých závazků. Zde došlo ke snížení této hodnoty přibližně o 5 milionů korun a to proto, že společnost zredukovala odběr zboží od svých dodavatelů. Během sledovaného období docházelo také k postupnému snižování hodnoty oběžných aktiv. Na změnu této položky měl výrazný vliv stav peněžních prostředků, který se výrazně měnil. Největší změny nastávaly v položce krátkodobého finančního majetku. Zde se výrazně měnil stav peněz sledovaného podniku. Příčinou těchto změn bylo, že společnost v roce 2008 začala spravovat plynové vedení na pozemku vedle stávajícího sídla s úmyslem, že zde v budoucnu rozšíří své působíště. V důsledku toho společnost Alfa s.r.o. začala vytvářet finanční rezervu. Po provedení úprav plynového vedení společnost podala žádost o udělení stavebního povolení na stavbu nové budovy. Stavební úřad nevydal tohoto stavebního povolení přibližně pět let. Během této doby došlo ke změně zákona, který znemožnil společnosti Alfa s.r.o. začít s výstavbou, a zmiňovaná žádost byla tedy stavebním úřadem definitivně zamítnuta. Poté společnost Alfa s.r.o. začala své peněžní prostředky rozpouštět.

**Tabulka 4.14 Vývoj hodnot ukazatele celkové likvidity (v tis. Kč)**

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Oběžná aktiva</b>	21 252,00	19 568,48	17 911,00	14 810,00	14 065,00
<b>Kr. závazky</b>	6 216,00	1 815,55	5 677,00	3 934,00	2 637,00
<b>Celková likvidita</b>	<b>3,42</b>	<b>10,78</b>	<b>3,16</b>	<b>3,76</b>	<b>5,33</b>

### **Pohotová likvidita**

Dluhošová (2010) tvrdí, že trend by měl být v čase rostoucí a jeho hodnota by se měla pohybovat mezi 1,0 až 1,5. Pro lepší představu vývoje hodnot, které mají vliv na daný ukazatel, je zde uvedena tabulka č. 4. 6. Hodnota daného ukazatele v roce 2010 – 2011 vzrostla více než třikrát. To bylo důsledkem snížením stavu zásob a krátkodobých závazků. Přičemž hodnota stavu zásob se snížila o 33 % a hodnota stavu závazků z obchodních vztahů poklesla téměř o pětinašobek původní hodnoty. Snížení obou hodnot bylo způsobeno očekávaným odchodem významného odběratele. Poté se hodnota výrazně snížila, a to téměř o čtyřnásobek oproti hodnotě v roce 2011. Tato skutečnost byla důsledkem zvýšení stavu krátkodobých závazků ve společnosti Alfa s.r.o.. Konkrétněji zvýšením stavu krátkodobých závazků z obchodních vztahů, kdy se tato hodnota zvedla téměř o 3,5 milionů Kč. Vznik tak velké odchylky byl



způsoben získáním nových zákazníků, kdy společnost opět začala zvyšovat stav zásob v podniku, v důsledku čehož rostly i její závazky z obchodních vztahů. Od roku 2012 se hodnota ukazatele pohotové likvidity zvyšovala. A to díky postupnému snižovanému stavu závazků z obchodních vztahů.

**Tabulka 4.15 Vývoj hodnot ukazatele pohotová likvidita (v tis. Kč)**

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Oběžná aktiva</b>	21 252,00	19 568,48	17 911,00	14 810,00	14 065,00
<b>Zásoby</b>	7 990,00	5 347,79	8 528,00	8 270,00	8 474,00
<b>Kr. závazky</b>	6 216,00	1 815,55	5 677,00	3 934,00	2 637,00
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>2,13</b>	<b>7,83</b>	<b>1,65</b>	<b>1,66</b>	<b>2,12</b>

### Okamžitá likvidita

Posledním ukazatelem této podkapitoly je ukazatel okamžité likvidity. Dluhošová (2010) uvádí, že trend daného ukazatele je v čase rostoucí. Na výši hodnot tohoto ukazatele má zejména vliv stav krátkodobých finančních prostředků, který se ve společnosti Alfa s.r.o. výrazně měnil. Na změnu této položky měl největší vliv stav peněžních prostředků na účtech a v hotovosti. Důvodem těchto změn byla již výše zmíněná plánovaná přistavba. Společnost proto od toho roku 2008 začala zvyšovat stav peněžních prostředků, především v hotovosti, a to tak, že nedocházelo k vyplacení nerozděleného zisku z minulých let mezi společníky, nýbrž byly peněžní prostředky z nerozděleného zisku minulých let ukládány na účty podniku. Po úplném ukončení a zamítnutí daného projektu, začala společnost Alfa s.r.o. tyto prostředky rozpouštět, a postupně zpětně vyplácet své společníky.

**Tabulka 4.16 Vývoj hodnot ukazatele okamžité likvidity (v tis. Kč)**

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>KFM</b>	5 094,00	9 714,11	2 835,00	-2 156,00	-2 560,00
<b>Kr. závazky</b>	6 216,00	1 815,55	5 677,00	3 934,00	2 637,00
<b>Okamžitá likvidita</b>	<b>0,82</b>	<b>5,35</b>	<b>0,50</b>	<b>-0,55</b>	<b>-0,97</b>

## 4.2 Pyramidový rozklad ROE

V této části bakalářské práce je proveden pyramidový rozklad ROE s využitím aditivní a multiplikativní vazby, přičemž u multiplikativní vazby je použita logaritmická metoda rozkladu dle vzorců, které jsou uvedeny v kapitole 2. 3. Schéma pyramidových rozkladů ukazatele ROE za období 2010 – 2014 je uvedeno v přílohách č. 14 až 17, přičemž veškeré údaje, které byly použity při výpočtech, jsou uvedeny v příloze č. 1 až 3.

## 4.2.1 Pyramidový rozklad ROE za rok 2010 a 2011

Vlivy působící na ukazatel ROE ve třetí úrovni jsou uvedeny v tabulce 4. 18, kde  $A_i$  je rozdíl hodnot dílčích ukazatelů a  $\Delta X_{ai}$  je změna dílčích ukazatelů, které mají na vrcholový ukazatel vliv.

**Tabulka 4.17 Třetí úroveň pyramidového rozkladu ROE za rok 2011/2012**

3. stupeň	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b><math>\Delta A_i</math></b>	<b><math>\Delta X_{ai}</math></b>	<b>pořadí</b>
<b>Nmat/T</b>	0,02	0,022	0,002	-0,002	<b>III.</b>
<b>Nmzdy/T</b>	0,094	0,092	-0,002	0,002	<b>II.</b>
<b>Nost/T</b>	0,896	0,879	-0,017	0,019	<b>I.</b>
<b><math>\Sigma \Delta X_{ai}</math></b>				<b>0,019</b>	<b>2.</b>
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b><math>\Delta A_i</math></b>	<b><math>\Delta X_{ai}</math></b>	<b>pořadí</b>
<b>DA/T . 360</b>	42,772	23,849	-18,923	0,017	<b>I.</b>
<b>OA/T . 360</b>	154,326	141,612	-12,714	0,011	<b>II.</b>
<b><math>\Sigma \Delta X_{ai}</math></b>				<b>0,028</b>	<b>3.</b>
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b><math>\Delta A_i</math></b>	<b><math>\Delta X_{ai}</math></b>	<b>pořadí</b>
<b>KZ/A</b>	0,229	0,079	-0,149	-0,124	<b>I.</b>
<b>BÚ/A</b>	0,000	0,090	0,090	0,075	<b>II.</b>
<b><math>\Sigma \Delta X_{ai}</math></b>				<b>-0,049</b>	<b>1.</b>

V letech 2010 a 2011 měl v rámci třetí úrovně největší vliv na změnu ukazatele ROE rozklad dílčích ukazatelů celkové zadluženosti. Zde došlo k negativnímu působení celkové zadluženosti podniku ve výši -4,9 %. Hodnota tohoto ukazatele vznikla důsledkem snížení krátkodobých závazků z obchodních vztahů ve společnosti o více než 4,5 milióny korun a současným růstem peněžních prostředků na běžných účtech v bankách o 1,5 miliónu korun. Pokles krátkodobých závazků v podniku byl způsoben odchodem významného odběratele. Změny těchto dvou hodnot zapříčinily pokles na straně ukazatele podílu krátkodobých závazků a aktiv o 12,4 % a růst na straně ukazatele podílu běžného účtu a aktiv o 7,5 %. Další vliv měl ukazatel podílu celkových nákladů a tržeb podniku na hodnotu ukazatele ROE ve výši 1,9 %. Tento ukazatel byl ovlivněn v důsledku změny ostatních nákladů podniku, které klesly o 1,5 %, kdežto tržby v tomto období se výrazně nezměnily. V pořadí třetí ukazatel, který ovlivnil změnu hodnoty ROE, je doba obratu aktiv. Tento ukazatel působil na vrcholový ukazatel kladně, a to ve výši 2,8 %. Na dobu obratu aktiv nejvíce působila doba obratu oběžných aktiv, která se změnila o 1,7 %. Tato změna byla způsobena poklesem stavu oběžných aktiv společnosti o 7,9 %, který nastal výrazným snížením krátkodobých pohledávek podniku o 44,8 % a současným 90,6% růstem krátkodobého finančního majetku.

## 4.2.2 Pyramidový rozklad ROE za roky 2011 a 2012

Tabulka 4.18 Třetí úroveň pyramidového rozkladu ROE za rok 2011/2012

3. stupeň	2011	2012	$\Delta A_i$	$\Delta X_{ai}$	pořadí
<b>Nmat/T</b>	0,02	0,022	0,002	0,016	<b>III.</b>
<b>Nmzdy/T</b>	0,094	0,092	-0,002	-0,016	<b>II.</b>
<b>Nost/T</b>	0,896	0,879	-0,017	-0,137	<b>I.</b>
<b><math>\Sigma \Delta X_{ai}</math></b>				<b>-0,137</b>	<b>1.</b>
	2011	2012	$\Delta A_i$	$\Delta X_{ai}$	pořadí
<b>DA/T . 360</b>	23,849	24,527	0,678	0,000	<b>II.</b>
<b>OA/T . 360</b>	141,612	176,005	34,393	-0,014	<b>I.</b>
<b><math>\Sigma \Delta X_{ai}</math></b>				<b>-0,014</b>	<b>2.</b>
	2011	2012	$\Delta A_i$	$\Delta X_{ai}$	pořadí
<b>KZ/A</b>	0,079	0,277	0,198	0,344	<b>I.</b>
<b>BÚ/A</b>	0,090	-0,097	-0,188	-0,326	<b>II.</b>
<b><math>\Sigma \Delta X_{ai}</math></b>				<b>0,017</b>	<b>3.</b>

V letech 2011 a 2012 nejvíce ovlivnil výslednou hodnotu změny ukazatele rentability vlastního kapitálu podíl celkových nákladů a tržeb a to ve výši -13,7 %. Tato hodnota vznikla důsledkem negativní změny podílu ostatních nákladů a tržeb ve společnosti Alfa s.r.o. Ostatní náklady společnosti v tomto období klesly o 24,67 % a tržby se také výrazně snížily o více než 26 %. Důvod snížení tržeb společnosti je uveden v kapitole 4. 1. 1. Ukazatel podílu mzdových nákladů k tržbám a ukazatel podílu nákladů na materiál k tržbám jsou k sobě navzájem inverzní. Proto jejich vliv na celkovou změnu hodnoty ROE je nulový. Druhý ukazatel v pořadí, který působil na hodnotu ROE je doba obratu aktiv. Doba obratu aktiv v roce 2011 a 2012 se změnila o -1,4 %. Tuto změnu ovlivnil pouze stav oběžného majetku v podniku, který se snížil o 8,47 %. I když zásoby v podniku vzrostly o téměř 60 %. Přesto pokles krátkodobého finančního majetku byl výraznější. V roce 2012 se krátkodobý finanční majetek snížil o 70,8 %. Důvod této změny je uveden v podkapitole 4. 1. 4. Třetí v pořadí je ukazatel celkové zadluženosti, který se změnil kladně o 1,7 %. Celková zadluženost podniku se změnila nepatrně, i když ukazatel podílu krátkodobých závazků a aktiv a ukazatel podílu běžného účtu a aktiv se změnil výrazně. Ukazatel podílu krátkodobých závazků a aktiv se změnil kladně ve výši 34,4 %. Hlavní příčinou změny tohoto ukazatele byl nárůst krátkodobých závazků podniku o 212 %. Důvodem tak výrazného zvýšení krátkodobých závazků bylo získání nových odběratelů a rozšíření prodejního sortimentu podniku. Hodnota aktiv se snížila o 10,67 %, a to z důvodu odepisování dlouhodobého majetku podniku a již zmíněným poklesem oběžných aktiv, konkrétně snížením krátkodobého finančního majetku.

### 4.2.3 Pyramidový rozklad ROE za roky 2012 a 2013

*Tabulka 4.19 Třetí úroveň pyramidového rozkladu ROE za rok 2012/2013*

3. stupeň	2012	2013	$\Delta A_i$	$\Delta X_{ai}$	pořadí
<b>Nmat/T</b>	0,02	0,022	0,002	-0,010	<b>III.</b>
<b>Nmzdy/T</b>	0,094	0,092	-0,002	0,010	<b>II.</b>
<b>Nost/T</b>	0,896	0,879	-0,017	0,085	<b>I.</b>
<b><math>\Sigma \Delta X_{ai}</math></b>				<b>0,085</b>	<b>3.</b>
	2012	2013	$\Delta A_i$	$\Delta X_{ai}$	pořadí
<b>DA/T . 360</b>	24,527	12,676	-11,851	0,005	<b>II.</b>
<b>OA/T . 360</b>	176,005	110,495	-65,511	0,028	<b>I.</b>
<b><math>\Sigma \Delta X_{ai}</math></b>				<b>0,033</b>	<b>2.</b>
	2012	2013	$\Delta A_i$	$\Delta X_{ai}$	pořadí
<b>KZ/A</b>	0,277	0,236	-0,041	-0,001	<b>II.</b>
<b>BÚ/A</b>	-0,097	-0,282	-0,185	-0,003	<b>I.</b>
<b><math>\Sigma \Delta X_{ai}</math></b>				<b>-0,004</b>	<b>1.</b>

V letech 2012 a 2013 měl největší vliv na změnu ukazatele ROE ukazatel celkové zadluženosti a to ve výši -0,4 %. Příčinou této hodnoty jsou změny, které nastaly na straně ukazatele podílu krátkodobých závazků k tržbám a ukazatele podílu stavu peněžních prostředků na účtech k tržbám. Ukazatel podílu stavu peněžních prostředků na účtech k aktivům podniku měl na zadluženost největší vliv a to ve výši -0,3 %. Tato hodnota vznikla důsledkem změny peněžních prostředků na účtech v podniku, které klesly o více než 135 % a změnou celkových aktiv o 18,69 %. K poklesu aktiv došlo na straně stálých aktiv v důsledku odepisováním dlouhodobého hmotného majetku a prodejem dlouhodobého nehmotného majetku, a na straně oběžných aktiv výrazným snížením krátkodobého finančního majetku o 176 %. Druhým ukazatelem, kterým měl největší vliv na změnu hodnoty ROE je ukazatel doby obratu aktiv. Ten se změnil o 3,3 %. Příčinou této hodnoty je kladná změna u ukazatele doby obratu oběžných aktiv. Doba obratu oběžných aktiv byla ovlivněna poklesem oběžných aktiv podniku o 17,3 % a současným růstem tržeb o 31,71 %. Důvodem snížení oběžných aktiv je již zmíněný pokles krátkodobého finančního majetku podniku a důvodem růstu tržeb je získávání nových odběratelů. Podrobněji je tento růst tržeb popsán v podkapitole 4. 1. 1. Třetím ukazatelem je podíl celkových nákladů k tržbám podniku. Ten působil na změnu hodnoty ROE ve výši 8,5 %. Tato změna byla zapříčiněna růstem celkových nákladů podniku o 30,34 %, který byl doprovázen již zmíněným růstem tržeb. Hodnoty ukazatele podílu mzdových nákladů k tržbám a ukazatele nákladů na materiál k tržbám je i v tomto období k sobě inverzní, proto je jejich vliv na výslednou hodnotu změny ROE nulový.

#### 4.2.4 Pyramidový rozklad ROE za roky 2013 a 2014

*Tabulka 4.20 Třetí úroveň pyramidového rozkladu ROE za rok 2013/2014*

3. stupeň	2013	2014	$\Delta A_i$	$\Delta X_{ai}$	pořadí
<b>Nmat/T</b>	0,02	0,022	0,002	-0,012	<b>III.</b>
<b>Nmzdy/T</b>	0,094	0,092	-0,002	0,012	<b>II.</b>
<b>Nost/T</b>	0,896	0,879	-0,017	0,100	<b>I.</b>
<b><math>\Sigma \Delta X_{ai}</math></b>				<b>0,100</b>	<b>3.</b>
	2013	2014	$\Delta A_i$	$\Delta X_{ai}$	pořadí
<b>DA/T . 360</b>	12,676	15,148	2,473	-0,004	<b>II.</b>
<b>OA/T . 360</b>	110,495	94,401	-16,094	0,027	<b>I.</b>
<b><math>\Sigma \Delta X_{ai}</math></b>				<b>0,023</b>	<b>2.</b>
	2013	2014	$\Delta A_i$	$\Delta X_{ai}$	pořadí
<b>KZ/A</b>	0,236	0,161	-0,075	0,010	<b>II.</b>
<b>BÚ/A</b>	-0,282	-0,194	0,088	-0,011	<b>I.</b>
<b><math>\Sigma \Delta X_{ai}</math></b>				<b>-0,002</b>	<b>1.</b>

V letech 2013 a 2014 ovlivnila hodnotu změny vrcholového ukazatele ROE záporně hodnota ukazatele celkové zadluženosti. Na nepatrnou změnu ve výši -0,2 %, měl největší vliv ukazatel podílu stavu peněžních prostředků na účtech k aktivům, který se změnil o -1,1 %. Stav peněžních prostředků v podniku vzrostl o 32,34 % při nezměněném stavu aktiv. Ukazatel podílu krátkodobých závazků a aktiv se změnil o 1,0 %. Přičemž stav krátkodobých závazků se snížil o 32,96 %. Dalším ukazatelem, který ovlivnil hodnotu ROE, je doba obratu aktiv. Změna ukazatel doby obratu aktiv je způsobena kladnou změnou na straně oběžných aktiv podniku. Stav oběžných aktiv v tomto období klesl o 5 % a to z důvodu snížení krátkodobých pohledávek v podniku o 6,2 %. Dále je obrat aktiv negativně ovlivněn změnou doby obratu stálých aktiv a to ve výši -0,4 %. Hodnota doby obratu stálých aktiv vznikla růstem stálých aktiv podniku o 32,8 % a současným růstem tržeb o 11,16 %. Posledním ukazatelem, který ovlivnil změnu hodnoty ROE, je ukazatel podílu celkových nákladů podniku k tržbám. Hodnota tohoto ukazatele je ve výši 10 %. Hodnota této změny byla způsobena růstem ostatních nákladů podniku o 9,44 % a růstem tržeb. Náklady podniku i jeho tržby rostly z důvodu získávání nových odběratelů. Dalšími ukazateli, které v rámci třetí úrovně působí na hodnotu ukazatele podílu celkových nákladů podniku, jsou ukazatel podílu mzdových nákladů k tržbám a ukazatel podílu nákladů na materiál k tržbám. Tyto dva ukazatele jsou k sobě stejně jako v ostatní letech inverzní, proto nemají na vrcholový ukazatel žádný vliv.

Dle vývoje jednotlivých ukazatelů v letech 2010 až 2014, lze u některých ukazatelů pozorovat výkyvy, které obvykle odráží některé vnější vlivy, které na firmu působily. Jedná se

zejména o investice, které se neuskutečnily (plánovaná přístavba) nebo o výkyvech na straně závazků a pohledávek (odchod významného odběratele a s tím související změny objemu závazek).

Na základě výsledků bakalářské práce lze shledat u firmy Alfa s.r.o. dvě základní slabé stránky. První slabou stránkou firmy je absence pozice obchodního zástupce, který by pečoval o stávající odběratelé a získával odběratelé nové, informoval by je o novinkách v sortimentu firmy, poskytoval by jim speciální nabídky, slevy apod. Obchodní zástupce by mohl firmě pomoci čelit výkyvům na trhu, které jsou spojené s odchodem významných odběratelů ke konkurenci, jenž je v oboru prodeje ochranných pomůcek a volnočasového zboží značná.

Druhou slabou stránkou je pak prodej výrobků přes internet. Původní tištěné katalogy sortimentu firmy byly z důvodu výrazné nákladnosti nahrazeny novými internetovými stránkami ve formě elektronického katalogu. Ten měl primárně sloužit jako informační systém pro zákazníky. Je nepochybné, že dnešní zákazníci preferují přímý prodej přes internet, ideálně formou e-shopu, který by byl dostupný, aktualizovaný, přehledný, udával by dobu dodání jednotlivého sortimentu atd. Této slabé stránce si je firma Alfa s.r.o. vědoma a v nejbližší době by měly být spuštěny nové internetové stránky, které by tuto potřebu pokryly. Dle mého názoru je důležité neustále věnovat pozornost odbytu výrobků a snažit se o inovace v této oblasti, které pomohou firmě Alfa s.r.o. být konkurenceschopnou a udržet si svou pozici na trhu.

## 5 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo posoudit finanční výkonnost společnosti Alfa s.r.o. pomocí metod finanční analýzy, a to v letech 2010 až 2014. Prostřednictvím poměrových ukazatelů, horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty a pyramidového rozkladu ROE byla posouzená finanční situace společnosti.

Celá bakalářská práce byla členěna do pěti kapitol. Ty zahrnovaly informace o obecné charakteristice finanční analýzy včetně jejich uživatelů. Dále pak zdroje informací jako je rozvaha, výkaz zisků a ztrát, přehled o peněžních tocích a metody zpracování finanční analýzy. Byly zde definovány poměrové ukazatele, pyramidový rozklad ROE, způsoby rozkladu multiplikativní vazby pomocí metody postupných změn, metody rozkladu se zbytkem a metody logaritmické a funkcionální. V další kapitole byla představena společnost Alfa s.r.o., přičemž následoval výpočet horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Poslední kapitola byla zaměřená na aplikaci finanční analýzy ve společnosti Alfa s.r.o. a zhodnocení jejich výsledků.

Podstatný vliv na finanční situaci podniku měly plány na rozšíření společnosti Alfa s.r.o., díky kterým se výrazně měnil krátkodobý finanční majetek společnosti. Nejnižší hodnota krátkodobého finančního majetku byla v roce 2014, kdy dosahovala částky -2 560 tis. Kč. Ve sledovaném období 2010 – 2014 nastal výrazný zlom v roce 2012, kdy od společnosti odešel významný odběratel, což zapříčinilo snížení stavu zásob v podniku a krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Stav zásob klesl o 33 % a stav krátkodobých závazků o 86,4 %. Mezi silné stránky společnosti patří například doba obratu závazků, kdy společnost Alfa s.r.o. je schopna v relativně krátké době splatit své závazky. Mezi slabé stránky je řazena zejména okamžitá likvidita, kdy stav peněžních prostředků ve společnosti klesal meziročním tempem růstu 88,5 %. Výsledky pohotové likvidity se pohybují nad hodnotu 1,0. Tato hodnota je kladným efektem pro věřitele, nicméně pro management společnosti už tak příznivá není.

Z údajů uvedených v praktické části vyplývá, že společnost Alfa s.r.o. není příliš zadlužená. Během sledovaného období měla bankovní úvěr pouze ve dvou letech. V ostatních obdobích náklady společnosti stačily na pokrytí veškerých výnosů podniku.

# Seznam použité literatury

## Knížní publikace

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*, 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů*, Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3293-0.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*, 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 978-80-7179-321-3.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*, 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9
- [5] KNÁPKOVÁ, Adriana. *Finanční analýza, komplexní průvodce s příklady*, 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8
- [6] LANDA, Martin. *Finanční plánování a likvidita*, 1. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2007. ISBN 978-80-251-1492-6.
- [7] MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- [8] REJNUŠ, Ondřej. *Finanční trhy*, 4. vyd. Praha: Grada Publishing 2014. ISBN 978-80-247-3671-6.
- [9] RŮŽKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [10] VÁCHAL, Jan a Marek VOCHOZKA. *Podnikové řízení*, Praha: Grada 2013. ISBN 978-80-247-4642-5.
- [11] VALACH Josef. *Finanční řízení podniku*, Praha: Ekopress 1999. ISBN 978-80-86119-21-1.
- [12] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*, Praha: Grada Publishing 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.
- [13] ZMEŠKAL, Zdeněk. *Finanční modely koncepty, metody, aplikace*, 3. vyd. Praha: Ekopress 2013. ISBN 978-80-86929-91-0.



## Internetové odkazy

- [1] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, ČNB: *Centrální registr úvěrů* [online] [cit. 22. 3. 2016]  
Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/dohled\\_financni\\_trh/centralni\\_registr\\_uveru/index.html?cnb\\_css=true](https://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/centralni_registr_uveru/index.html?cnb_css=true)
- [2] JUSTICE. Veřejný rejstřík. Výroční zprávy společnosti Alfa s.r.o. za období roku 2010 – 2014 [online]. [cit. 24. 11. 2015] Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/UVod/uvod.aspx>
- [3] CITACE.COM [online]. [cit. 1. 5. 2016] Dostupné z: <http://www.citace.com/CSN-ISO-690.pdf>

# Seznam zkratek

A	aktiva
BÚ	běžný účet
CZ	cizí zdroje
DOP	doba obratu pohledávek
DOZ	doba obratu závazků
EAT	čistý zisk
EBT	zisk před zdaněním
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	zisk před zdaněním, úroky a odpisy
OA	oběžná aktiva
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SA	stála aktiva
T	tržby
VK	vlastní kapitál

# Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

-jsem byl(a) seznámen (a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;

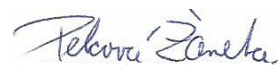
-beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);

-souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;

- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 5. 5. 2016



.....  
jméno a příjmení studenta

# Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti Alfa s.r.o., v letech 2010 – 2014,  
Aktiva (v tis. Kč)

Příloha č. 2: Rozvaha společnosti Alfa s.r.o., v letech 2010 – 2014,  
Pasiva (v tis. Kč)

Příloha č. 3: Výkaz zisků a ztráty společnosti Alfa, s.r.o., v letech 2010 – 2014  
(v tis. Kč)

Příloha č. 4: Horizontální analýza rozvahy - aktiva (v tis. Kč)

Příloha č. 5: Horizontální analýza rozvahy - pasiva (v tis. Kč)

Příloha č. 6: Vertikální analýza rozvahy – aktiva za rok 2010 – 2012

Příloha č. 7: Vertikální analýza rozvahy – aktiva za rok 2013 a 2014

Příloha č. 8: Vertikální analýza rozvahy – pasiva za rok 2010 – 2012

Příloha č. 9: Vertikální analýza rozvahy – pasiva za rok 2013 a 2014

Příloha č. 10: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za rok 2010 – 2012  
(v tis. Kč)

Příloha č. 11: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za rok 2012 – 2014  
(v tis. Kč)

Příloha č. 12: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 2010 – 2012

Příloha č. 13: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 2013 a 2014

Příloha č. 14: Pyramidový rozklad ukazatele ROE za období let 2010/2011

Příloha č. 15: Pyramidový rozklad ukazatele ROE za období let 2011/2012

Příloha č. 16: Pyramidový rozklad ukazatele ROE za období let 2012/2013

Příloha č. 17: Pyramidový rozklad ukazatele ROE za období let 2013/2014

# Přílohy

## Příloha č. 1 Rozvaha společnosti Alfa s.r.o., v letech 2010 – 2014, Aktiva (v tis. Kč)

Rozvaha v tis. Kč					
Text	2010	2011	2012	2013	2014
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>27 202,000</b>	<b>22 946,269</b>	<b>20 498,000</b>	<b>16 667,000</b>	<b>16 419,000</b>
Pohledávka za upsaný základní kapitál	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>5 890,000</b>	<b>3 295,521</b>	<b>2 496,000</b>	<b>1 699,000</b>	<b>2 257,000</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	273,000	129,138	38,000	0,000	40,000
Zřizovací výdaje	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Software	273,000	129,138	38,000	0,000	0,000
Ocenitelná práva	0,000	0,000		0,000	0,000
Goodwill	0,000	0,000		0,000	0,000
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,000	0,000		0,000	0,000
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,000	0,000		0,000	40,000
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Dlouhodobý hmotný majetek	5 617,000	3 166,383	2 458,000	1 699,000	2 217,000
Pozemky	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Stavby	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	4 157,000	3 166,383	2 458,000	1 699,000	2 217,000
Pěstitelské celky trvalých porostů	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Základní stádo a tažná zvířata	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 460,000	0,000	0,000	0,000	0,000

Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Dlouhodobý finanční majetek	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>21 252,000</b>	<b>19 568,479</b>	<b>17 911,000</b>	<b>14 810,000</b>	<b>14 065,000</b>
Zásoby	7 990,000	5 347,786	8 528,000	8 270,000	8 474,000
Materiál	206,000	224,577	249,000	313,000	239,000
Nedokončená výroba a polotovary	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Výrobky	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Zvířata	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Zboží	7 784,000	5 123,209	8 279,000	7 957,000	8 235,000
Poskytnuté zálohy na zásoby	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Dlouhodobé pohledávky	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Pohledávky z obchodních vztahů	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Pohledávky - podstatný vliv	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Dohadné účty aktivní	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Jiné pohledávky	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Odložená daňová pohledávka	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Krátkodobé pohledávky	8 168,000	4 506,586	6 548,000	8 696,000	8 151,000

Pohledávky z obchodních vztahů	7 864,000	4 185,676	6 030,000	8 239,000	7 728,000
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Pohledávky - podstatný vliv	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Stát - daňové pohledávky	304,000	320,910	518,000	430,000	419,000
Krátkodobé poskytnuté pohledávky	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Dohadné účty aktivní	0,000	0,000	0,000	20,000	0,000
Jiné pohledávky	0,000	0,000	0,000	7,000	4,000
Krátkodobý finanční majetek	5 094,000	9 714,107	2 835,000	-2 156,000	-2 560,000
Peníze	5 098,000	7 641,383	4 833,000	2 552,000	625,000
Účty v bankách	-4,000	2 072,724	-1 998,000	-4 708,000	-3 185,000
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Časové rozlišení	60,000	82,269	91,000	158,000	97,000
Náklady příštích období	60,000	82,269	91,000	99,000	49,000
Komplexní náklady příštích období	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Příjmy příštích období	0,000	0,000	0,000	59,000	48,000

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti Alfa s.r.o.

**Příloha č. 2 Rozvaha společnosti Alfa s.r.o., v letech 2010 – 2014, Pasiva (v tis. Kč)**

Text	2010	2011	2012	2013	2014
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>25 607,000</b>	<b>22 946,269</b>	<b>20 498,000</b>	<b>16 667,000</b>	<b>16 419,000</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>18 491,000</b>	<b>21 130,716</b>	<b>14 821,000</b>	<b>12 703,000</b>	<b>12 625,000</b>
Základní kapitál	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
Základní kapitál	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Změny základního kapitálu	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Kapitálové fondy	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Emisní ážio	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ostatní kapitálové fondy	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Rozdíly z přeměn společnosti	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Rezervní fondy	20,000	20,000	2 020,000	2 020,000	200,000
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	20,000	20,000	2 020,000	2 020,000	200,000
Statutární a ostatní fondy	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Výsledek hospodaření minulých let	15 256,000	17 771,745	12 311,000	8 801,000	9 163,000
Nerozdělený zisk minulých let	15 256,000	17 771,745	12 311,000	8 801,000	9 163,000
Statutární a ostatní fondy	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Jiný výsledek hospodaření minulých let	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	3 115,000	3 238,971	390,000	1 782,000	3 162,000
Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku (-)	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>Cizí zdroje</b>	<b>7 116,000</b>	<b>1 815,553</b>	<b>5 677,000</b>	<b>3 934,000</b>	<b>3 794,000</b>
Rezervy	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Rezerva na důchody a podobné závazky	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000



Rezerva na daň z příjmů	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ostatní rezervy	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Dlouhodobé závazky	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Závazky z obchodních vztahů	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Závazky - podstatný vliv	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Dlouhodobé přijaté zálohy	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Vydané dluhopisy	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Dlouhodobé směnky k úhradě	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Dohadné účty pasivní	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Jiné závazky	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Krátkodobé závazky	6 216,000	1 815,553	5 677,000	3 934,000	2 637,000
Závazky z obchodních vztahů	5 689,000	770,930	4 320,000	2 999,000	1 518,000
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Závazky - podstatný vliv	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Závazky k zaměstnancům	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	184,000	165,176	209,000	200,000	209,000
Stát - daňové závazky a dotace	167,000	576,559	764,000	346,000	535,000
Krátkodobé přijaté zálohy	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Vydané dluhopisy	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Dohadné účty pasivní	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Jiné závazky	176,000	302,888	384,000	389,000	375,000
Bankovní úvěry a výpomoci	900,000	0,000	0,000	0,000	1 157,000
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Krátkodobé bankovní úvěry	900,000	0,000	0,000	0,000	1 157,000
Krátkodobé finanční výpomoci	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000

<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>30,000</b>	<b>0,000</b>
Výdaje příštích období	0,000	0,000	0,000	30,000	0,000
Výnosy příštích období	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000

Zdroj: Vlastní zdroj zpracování dle výročních zpráv společnosti Alfa s.r.o.

**Příloha č. 3 Výkaz zisků a ztráty společnosti Alfa, s.r.o., v letech 2010 – 2014 (v tis. Kč)**

<b>VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT v tis. Kč</b>						
<b>Označení</b>	<b>Text</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>I.</b>	<b>Tržby z prodeje zboží</b>	<b>47 504,26</b>	<b>45 862,00</b>	<b>31 859,00</b>	<b>43 295,00</b>	<b>48 213,00</b>
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	38 938,23	38 132,00	25 869,00	34 951,00	39 049,00
+	Obchodní marže	8 566,03	7 730,00	5 990,00	8 344,00	9 164,00
II.	Výkony	3 699,91	5 428,00	6 380,00	6 618,00	7 317,00
<b>II.1.</b>	<b>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>	<b>2 070,66</b>	<b>3 884,00</b>	<b>4 776,00</b>	<b>4 957,00</b>	<b>5 424,00</b>
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II.3.	Aktivace	1 629,25	1 544,00	1 604,00	1 661,00	1 893,00
B.	Výkonová spotřeba	3 769,69	3 681,00	5 334,00	5 996,00	5 955,00
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	975,58	1 083,00	1 508,00	1 434,00	1 525,00
B.2.	Služby	2 794,11	2 598,00	3 826,00	4 562,00	4 430,00
+	Přidaná hodnota	8 496,24	9 477,00	7 036,00	8 966,00	10 524,00
C.	Osobní náklady	6 461,23	6 288,00	6 847,00	7 616,00	7 539,00
C.1.	Mzdové náklady	4 653,98	4 556,00	4 908,00	5 521,00	5 446,00
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1 533,63	1 479,00	1 632,00	1 812,00	1 789,00
C.4.	Sociální náklady	273,62	253,00	307,00	283,00	304,00
D.	Daně a poplatky	14,83	23,00	27,00	28,00	25,00
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	686,35	1 078,00	1 214,00	1 236,00	1 067,00
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	5,70	5,00	10,00	8,00	169,00
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,00	0,00	0,00	0,00	160,00
III.2.	Tržby z prodeje majetku	5,70	5,00	10,00	8,00	9,00
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,71	4,00	10,00	7,00	6,00

F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
F.2.	Prodaný materiál	0,71	4,00	10,00	7,00	6,00
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IV.	Ostatní provozní výnosy	1 949,50	1 619,00	1 709,00	2 019,00	1 743,00
H.	Ostatní provozní náklady	69,02	86,00	123,00	84,00	111,00
V.	Převod provozních výnosů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
I.	Převod provozních nákladů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>3 219,31</b>	<b>3 623,00</b>	<b>534,00</b>	<b>2 022,00</b>	<b>3 690,00</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
K.	Náklady z finančního majetku.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
X.	Výnosové úroky	0,06	2,00	13,00	0,00	1,00
N.	Nákladové úroky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
XI.	Ostatní finanční výnosy	0,00	0,00	8,00	13,00	11,00
O.	Ostatní finanční náklady	104,39	98,00	165,00	274,00	341,00
XII.	Převod finančních výnosů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
P.	Převod finančních nákladů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-104,33</b>	<b>-96,00</b>	<b>-144,00</b>	<b>-260,00</b>	<b>-330,00</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0,00	285,00	0,00	0,00	198,00

Q.1.	splatná	0,00	285,00	0,00	0,00	198,00
Q.2.	odložená	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>3 114,98</b>	<b>3 242,00</b>	<b>390,00</b>	<b>1 762,00</b>	<b>3 162,00</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	0,25	0,00	0,00	20,00	0,00
R.	Mimořádné náklady	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
S.1.	splatná	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
S.2.	odložená	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>*</b>	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0,25</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>20,00</b>	<b>0,00</b>
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>3 115,23</b>	<b>3 242,00</b>	<b>390,00</b>	<b>1 782,00</b>	<b>3 162,00</b>
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>3 115,23</b>	<b>3 527,00</b>	<b>390,00</b>	<b>1 782,00</b>	<b>3 360,00</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti Alfa s.r.o.

**Příloha č. 4 Horizontální analýza rozvahy – aktiva (v tis. Kč)**

<b>Vstupní data pro horizontální analýzu</b>					
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>Aktiva</b>	<b>27202</b>	<b>22946,269</b>	<b>20498</b>	<b>16667</b>	<b>16419</b>
Dlouhodobý majetek	5 890,00	3 295,52	2 496,00	1 699,00	2 257,00
Dlouhodobý hmotný majetek	5 617,00	3 166,38	2 458,00	1 699,00	2 217,00
Dlouhodobý nehmotný majetek	273,00	129,14	38,00	0,00	40,00
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>21 252,00</b>	<b>19 568,48</b>	<b>17 911,00</b>	<b>14 810,00</b>	<b>14 065,00</b>
Zásoby	7 990,00	5 347,79	8 528,00	8 270,00	8 474,00
Krátkodobé pohledávky	8 168,00	4 506,59	6 548,00	8 696,00	8 151,00
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Krátkodobý finanční majetek	5 094,00	9 714,11	2 835,00	-2 156,00	-2 560,00
<b>Časové rozlišení</b>	<b>60,00</b>	<b>82,27</b>	<b>91,00</b>	<b>158,00</b>	<b>97,00</b>

<b>Horizontální analýza aktiv</b>								
	<b>2010/2011</b>	<b>2010/2011</b>	<b>2011/2012</b>	<b>2011/2012</b>	<b>2012/2013</b>	<b>2012/2013</b>	<b>2013/2014</b>	<b>2013/2014</b>
	<b>Absolutní změna</b>	<b>Relativní změna v %</b>	<b>Absolutní změna</b>	<b>Relativní změna v %</b>	<b>Absolutní změna</b>	<b>Relativní změna v %</b>	<b>Absolutní změna</b>	<b>Relativní změna v %</b>
<b>Aktiva</b>	<b>-4 255,73</b>	<b>-15,64%</b>	<b>-2 448,27</b>	<b>-10,67%</b>	<b>-3 831,00</b>	<b>-18,69%</b>	<b>-248,00</b>	<b>-1,49%</b>
Dlhodobý majetek	-2 594,48	-44,05%	-799,52	-24,26%	-797,00	-31,93%	558,00	32,84%
Dlouhodobý hmotný majetek	-2 450,62	-43,63%	-708,38	-22,37%	-759,00	-30,88%	518,00	30,49%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-143,86	-52,70%	-91,14	-70,57%	-38,00	-100,00%	40,00	#DĚLENÍ_NULO!
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>-1 683,52</b>	<b>-7,92%</b>	<b>-1 657,48</b>	<b>-8,47%</b>	<b>-3 101,00</b>	<b>-17,31%</b>	<b>-745,00</b>	<b>-5,03%</b>
Zásoby	-2 642,21	-33,07%	3 180,21	59,47%	-258,00	-3,03%	204,00	2,47%
Krátkodobé pohledávky	-3 661,41	-44,83%	2 041,41	45,30%	2 148,00	32,80%	-545,00	-6,27%
Dlouhodobé pohledávky	0,00	#DĚLENÍ_NULO!	0,00	#DĚLENÍ_NULO!	0,00	#DĚLENÍ_NULO!	0,00	#DĚLENÍ_NULO!
Krátkodobý finanční majetek	4 620,11	90,70%	-6 879,11	-70,82%	-4 991,00	-176,05%	-404,00	18,74%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>22,27</b>	<b>37,12%</b>	<b>8,73</b>	<b>10,61%</b>	<b>67,00</b>	<b>73,63%</b>	<b>-61,00</b>	<b>-38,61%</b>

**Příloha č. 5 Horizontální analýza rozvahy – pasiva (v tis. Kč)**

<b>Vstupní data pro horizontální analýzu</b>								
	2010	2011	2012	2013	2014			
<b>Pasiva</b>	<b>25607</b>	<b>22946,269</b>	<b>20498</b>	<b>16667</b>	<b>16419</b>			
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>18491</b>	<b>21130,716</b>	<b>14821</b>	<b>12703</b>	<b>12625</b>			
Základní kapitál	100	100	100	100	100			
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	20	20	2020	2020	200			
Výsledek hospodaření minulých let	15256	17771,745	12311	8801	9163			
Výsledek hospodaření BÚO	3115	3238,971	390	1782	3162			
<b>Cizí zdroje</b>	<b>7116</b>	<b>1815,553</b>	<b>5677</b>	<b>3934</b>	<b>3794</b>			
Rezervy	0	0	0	0	0			
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0			
Krátkodobé závazky	6216	1815,553	5677	3934	2637			
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>30</b>	<b>0</b>			
<b>Horizontální analýza pasiv</b>								
	2010/2011	2010/2011	2011/2012	2011/2012	2012/2013	2012/2013	2013/2014	2013/2014
<b>Pasiva</b>	<b>Absolutní změna</b>	<b>Relativní změna v %</b>	<b>Absolutní změna</b>	<b>Relativní změna v %</b>	<b>Absolutní změna</b>	<b>Relativní změna v %</b>	<b>Absolutní změna</b>	<b>Relativní změna v %</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>-2660,731</b>	<b>14,28%</b>	<b>-2448,269</b>	<b>-29,86%</b>	<b>-3831</b>	<b>-14,29%</b>	<b>-248</b>	<b>-0,61%</b>
Základní kapitál	2639,716	0,00%	-6309,716	0,00%	-2118	0,00%	-78	0,00%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	0,00%	0	10000,00%	0	0,00%	0	-90,10%
Výsledek hospodaření minulých let	0	16,49%	2000	-30,73%	0	-28,51%	-1820	4,11%
Výsledek hospodaření BÚO	2515,745	3,98%	-5460,745	-87,96%	-3510	356,92%	362	77,44%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>123,971</b>	<b>-74,49%</b>	<b>-2848,971</b>	<b>212,69%</b>	<b>1392</b>	<b>-30,70%</b>	<b>1380</b>	<b>-3,56%</b>
Rezervy	-5300,447	#DĚLENÍ_NULOU!	3861,447	#DĚLENÍ_NULOU!	-1743	#DĚLENÍ_NULOU!	-140	#DĚLENÍ_NULOU!
Dlouhodobé závazky	0	#DĚLENÍ_NULOU!	0	#DĚLENÍ_NULOU!	0	#DĚLENÍ_NULOU!	0	#DĚLENÍ_NULOU!
Krátkodobé závazky	0	-70,79%	0	212,69%	0	-30,70%	0	-32,97%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>-4400,447</b>	<b>#DĚLENÍ_NULOU!</b>	<b>3861,447</b>	<b>#DĚLENÍ_NULOU!</b>	<b>-1743</b>	<b>#DĚLENÍ_NULOU!</b>	<b>-1297</b>	<b>-100,00%</b>

## Příloha č. 6 Vertikální analýza rozvahy – aktiva rok 2010 – 2012

ROZVAHA (v tis. Kč)							
Označení	Text	2010	2010	2011	2011	2012	2012
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>27 202,000</b>	<b>100%</b>	<b>22 946,269</b>	<b>100,00%</b>	<b>20 498,000</b>	<b>100,00%</b>
A	Pohledávka za upsaný základní kapitál	0,000	0%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
<b>B</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>5 890,000</b>	<b>21,65%</b>	<b>3 295,521</b>	<b>14,36%</b>	<b>2 496,000</b>	<b>12,18%</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	273,000	1,00%	129,138	0,56%	38,000	0,19%
B.I.1.	Zřizovací výdaje	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.I.3.	Software	273,000	1,00%	129,138	0,56%	38,000	0,19%
B.I.4.	Ocenitelná práva	0,000	0,00%	0,000	0,00%		0,00%
B.I.5.	Goodwill	0,000	0,00%	0,000	0,00%		0,00%
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%		0,00%
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%		0,00%
B.I.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	5 617,000	20,65%	3 166,383	13,80%	2 458,000	11,99%
B.II.1.	Pozemky	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.2.	Stavby	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	4 157,000	15,28%	3 166,383	13,80%	2 458,000	11,99%
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 460,000	5,37%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%



B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
<b>C</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>21 252,000</b>	<b>78,13%</b>	<b>19 568,479</b>	<b>85,28%</b>	<b>17 911,000</b>	<b>87,38%</b>
C.I.	Zásoby	7 990,000	29,37%	5 347,786	23,31%	8 528,000	41,60%
C.I.1.	Material	206,000	0,76%	224,577	0,98%	249,000	1,21%
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.I.3.	Výrobky	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.I.4.	Zvířata	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.I.5.	Zboží	7 784,000	28,62%	5 123,209	22,33%	8 279,000	40,39%
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.II.2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.II.3.	Pohledávky - podstatný vliv	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.II.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.II.5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.II.6.	Dohadné účty aktivní	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.II.7.	Jiné pohledávky	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	8 168,000	30,03%	4 506,586	19,64%	6 548,000	31,94%
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	7 864,000	28,91%	4 185,676	18,24%	6 030,000	29,42%
C.III.2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.III.3.	Pohledávky - podstatný vliv	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.III.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%

C.III.5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	304,000	1,12%	320,910	1,40%	518,000	2,53%
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté pohledávky	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.III.9.	Jiné pohledávky	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	5 094,000	18,73%	9 714,107	42,33%	2 835,000	13,83%
C.IV.1.	Peníze	5 098,000	18,74%	7 641,383	33,30%	4 833,000	23,58%
C.IV.2.	Účty v bankách	-4,000	-0,01%	2 072,724	9,03%	-1 998,000	-9,75%
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.IV.4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
D.I.	Časové rozlišení	60,000	0,22%	82,269	0,36%	91,000	0,44%
D.I.1.	Náklady příštích období	60,000	0,22%	82,269	0,36%	91,000	0,44%
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
D.I.3.	Příjmy příštích období	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%

## Příloha č. 7 Vertikální analýza rozvahy – aktiva rok 2013 a 2014

ROZVAHA (v tis. Kč)					
Označení	Text	2013	2013	2014	2014
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>16 667,000</b>	<b>100,00%</b>	<b>16 419,000</b>	<b>100,00%</b>
<b>A</b>	<b>Pohledávka za upsaný základní kapitál</b>	<b>0,000</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,000</b>	<b>0,00%</b>
<b>B</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>1 699,000</b>	<b>10,19%</b>	<b>2 257,000</b>	<b>13,75%</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,000	0,00%	40,000	0,24%
B.I.1.	Zřizovací výdaje	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.I.3.	Software	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.I.4.	Ocenitelná práva	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.I.5.	Goodwill	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,000	0,00%	40,000	0,24%
B.I.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 699,000	10,19%	2 217,000	13,50%
B.II.1.	Pozemky	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.2.	Stavby	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 699,000	10,19%	2 217,000	13,50%
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,000	0,00%	0,000	0,00%

B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%
<b>C</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>14 810,000</b>	<b>88,86%</b>	<b>14 065,000</b>	<b>85,66%</b>
C.I.	Zásoby	8 270,000	49,62%	8 474,000	51,61%
C.I.1.	Material	313,000	1,88%	239,000	1,46%
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.I.3.	Výrobky	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.I.4.	Zvířata	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.I.5.	Zboží	7 957,000	47,74%	8 235,000	50,16%
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.II.2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.II.3.	Pohledávky - podstatný vliv	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.II.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.II.5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.II.6.	Dohadné účty aktivní	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.II.7.	Jiné pohledávky	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	8 696,000	52,17%	8 151,000	49,64%
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	8 239,000	49,43%	7 728,000	47,07%
C.III.2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.III.3.	Pohledávky - podstatný vliv	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.III.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,000	0,00%	0,000	0,00%

C.III.5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	430,000	2,58%	419,000	2,55%
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté pohledávky	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	20,000	0,12%	0,000	0,00%
C.III.9.	Jiné pohledávky	7,000	0,04%	4,000	0,02%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	-2 156,000	-12,94%	-2 560,000	-15,59%
C.IV.1.	Peníze	2 552,000	15,31%	625,000	3,81%
C.IV.2.	Účty v bankách	-4 708,000	-28,25%	-3 185,000	-19,40%
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.IV.4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0,000	0,00%	0,000	0,00%
D.I.	Časové rozlišení	158,000	0,95%	97,000	0,59%
D.I.1.	Náklady příštích období	99,000	0,59%	49,000	0,30%
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	0,000	0,00%	0,000	0,00%
D.I.3.	Příjmy příštích období	59,000	0,35%	48,000	0,29%

## Příloha č. 8 Vertikální analýza rozvahy – pasiva rok 2010 – 2012

ROZVAHA (v tis. Kč)							
Označení	Text	2010	2010	2011	2011	2012	2012
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>25 607,000</b>	<b>100,00%</b>	<b>22 946,269</b>	<b>100,00%</b>	<b>20 498,000</b>	<b>100,00%</b>
<b>A</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>18 491,000</b>	<b>72,21%</b>	<b>21 130,716</b>	<b>92,09%</b>	<b>14 821,000</b>	<b>72,30%</b>
A.I.	Základní kapitál	100,000	0,39%	100,000	0,44%	100,000	0,49%
A.I.1.	Základní kapitál	100,000	0,39%	100,000	0,44%	100,000	0,49%
A.I.2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.I.3.	Změny základního kapitálu	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.II.	Kapitálové fondy	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.II.1.	Emisní ážio	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.II.4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.II.5.	Rozdíly z přeměn společnosti	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.III.	Rezervní fondy	20,000	0,08%	20,000	0,09%	2 020,000	9,85%
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	20,000	0,08%	20,000	0,09%	2 020,000	9,85%
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	15 256,000	59,58%	17 771,745	77,45%	12 311,000	60,06%
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	15 256,000	59,58%	17 771,745	77,45%	12 311,000	60,06%
A.IV.2.	Statutární a ostatní fondy	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.IV.3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.V.1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	3 115,000	12,16%	3 238,971	14,12%	390,000	1,90%
A.V.2.	Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku (-)	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
<b>B</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>7 116,000</b>	<b>27,79%</b>	<b>1 815,553</b>	<b>7,91%</b>	<b>5 677,000</b>	<b>27,70%</b>
B.I.	Rezervy	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%

B.I.2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.I.3.	Rezerva na daň z příjmů	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.I.4.	Ostatní rezervy	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.	Dlouhodobé závazky	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.3.	Závazky - podstatný vliv	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.6.	Vydané dluhopisy	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.8.	Dohadné účty pasivní	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.9.	Jiné závazky	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.	Krátkodobé závazky	6 216,000	24,27%	1 815,553	7,91%	5 677,000	27,70%
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	5 689,000	22,22%	770,930	3,36%	4 320,000	21,08%
B.III.2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.3.	Závazky - podstatný vliv	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	184,000	0,72%	165,176	0,72%	209,000	1,02%
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	167,000	0,65%	576,559	2,51%	764,000	3,73%
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.9.	Vydané dluhopisy	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.11.	Jiné závazky	176,000	0,69%	302,888	1,32%	384,000	1,87%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	900,000	3,51%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%

B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	900,000	3,51%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,000</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,000</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,000</b>	<b>0,00%</b>
C.I.1.	Výdaje příštích období	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%
C.I.2.	Výnosy příštích období	0,000	0,00%	0,000	0,00%	0,000	0,00%



## Příloha č. 9 Vertikální analýza rozvahy – pasiva rok 2013 a 2014

Označení	Text	2013	2013	2014	2014
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>16 667,000</b>	<b>100,00%</b>	<b>16 419,000</b>	<b>100,00%</b>
<b>A</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>12 703,000</b>	<b>76,22%</b>	<b>12 625,000</b>	<b>76,89%</b>
A.I.	Základní kapitál	100,000	0,60%	100,000	0,61%
A.I.1.	Základní kapitál	100,000	0,60%	100,000	0,61%
A.I.2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.I.3.	Změny základního kapitálu	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.II.	Kapitálové fondy	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.II.1.	Emisní ážio	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.II.4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.II.5.	Rozdíly z přeměn společnosti	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.III.	Rezervní fondy	2 020,000	12,12%	200,000	1,22%
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	2 020,000	12,12%	200,000	1,22%
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	8 801,000	52,80%	9 163,000	55,81%
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	8 801,000	52,80%	9 163,000	55,81%
A.IV.2.	Statutární a ostatní fondy	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.IV.3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	0,000	0,00%	0,000	0,00%
A.V.1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	1 782,000	10,69%	3 162,000	19,26%
A.V.2.	Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku (-)	0,000	0,00%	0,000	0,00%
<b>B</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>3 934,000</b>	<b>23,60%</b>	<b>3 794,000</b>	<b>23,11%</b>
B.I.	Rezervy	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.I.2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0,000	0,00%	0,000	0,00%

B.I.3.	Rezerva na daň z příjmů	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.I.4.	Ostatní rezervy	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.	Dlouhodobé závazky	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.3.	Závazky - podstatný vliv	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.6.	Vydané dluhopisy	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.8.	Dohadné účty pasivní	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.II.9.	Jiné závazky	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.	Krátkodobé závazky	3 934,000	23,60%	2 637,000	16,06%
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	2 999,000	17,99%	1 518,000	9,25%
B.III.2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.3.	Závazky - podstatný vliv	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	200,000	1,20%	209,000	1,27%
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	346,000	2,08%	535,000	3,26%
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.9.	Vydané dluhopisy	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	0,000	0,00%	0,000	0,00%
B.III.11.	Jiné závazky	389,000	2,33%	375,000	2,28%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0,000	0,00%	1 157,000	7,05%
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0,000	0,00%		0,00%
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0,000	0,00%	1 157,000	7,05%
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0,000	0,00%	0,000	0,00%

<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>30,000</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,000</b>	<b>0,00%</b>
C.I.1.	Výdaje příštích období	30,000	0,18%	0,000	0,00%
C.I.2.	Výnosy příštích období	0,000	0,00%	0,000	0,00%

**Příloha č. 10 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za rok 2010 – 2012 (v tis. Kč)**

	2010/2011	2010/2011	2011/2012	2011/2012
Text	absolutní změna	relativní změna	absolutní změna	relativní změna
<b>Tržby z prodeje zboží</b>	<b>-1 642,26</b>	<b>-0,03</b>	<b>-14 003,00</b>	<b>-0,31</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	-806,23	-0,02	-12 263,00	-0,32
Obchodní marže	-836,03	-0,10	-1 740,00	-0,23
Výkony	1 728,09	0,47	952,00	0,18
<b>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>	<b>1 813,34</b>	<b>0,88</b>	<b>892,00</b>	<b>0,23</b>
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Aktivace	-85,25	-0,05	60,00	0,04
Výkonová spotřeba	-88,69	-0,02	1 653,00	0,45
Spotřeba materiálu a energie	107,42	0,11	425,00	0,39
Služby	-196,11	-0,07	1 228,00	0,47
Přidaná hodnota	980,76	0,12	-2 441,00	-0,26
Osobní náklady	-173,23	-0,03	559,00	0,09
Mzdové náklady	-97,98	-0,02	352,00	0,08
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-54,63	-0,04	153,00	0,10
Sociální náklady	-20,62	-0,08	54,00	0,21
Daně a poplatky	8,17	0,55	4,00	0,17
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	391,65	0,57	136,00	0,13
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-0,70	-0,12	5,00	1,00
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Tržby z prodeje majetku	-0,70	-0,12	5,00	1,00
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	3,30	4,67	6,00	1,50

Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Prodaný materiál	3,30	4,67	6,00	1,50
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Ostatní provozní výnosy	-330,50	-0,17	90,00	0,06
Ostatní provozní náklady	16,98	0,25	37,00	0,43
Převod provozních výnosů	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Převod provozních nákladů	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>403,69</b>	<b>0,13</b>	<b>-3 089,00</b>	<b>-0,85</b>
Tržby z prodeje cenných papírů	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Prodané cenné papíry a podíly	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Náklady z finančního majetku.	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Výnosové úroky	1,94	32,33	11,00	5,50
Nákladové úroky	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Ostatní finanční výnosy	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	8,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Ostatní finanční náklady	-6,39	-0,06	67,00	0,68
Převod finančních výnosů	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Převod finančních nákladů	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>8,33</b>	<b>-0,08</b>	<b>-48,00</b>	<b>0,50</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	285,00	#DĚLENÍ_NULOU!	-285,00	-1,00

splatná	285,00	#DĚLENÍ_NULOU!	-285,00	-1,00
odložená	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>127,02</b>	<b>0,04</b>	<b>-2 852,00</b>	<b>-0,88</b>
Mimořádné výnosy	-0,25	-1,00	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Mimořádné náklady	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
splatná	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
odložená	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>-0,25</b>	<b>-1,00</b>	<b>0,00</b>	<b>#DĚLENÍ_NULOU!</b>
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>126,77</b>	<b>0,04</b>	<b>-2 852,00</b>	<b>-0,88</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>411,77</b>	<b>0,13</b>	<b>-3 137,00</b>	<b>-0,89</b>

**Příloha č. 11 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za rok 2012 – 2014 (v tis. Kč)**

	2012/2013	2012/2013	2013/2014	2013/2014
Text	absolutní změna	relativní změna	absolutní změna	relativní změna
<b>Tržby z prodeje zboží</b>	<b>11 436,00</b>	<b>0,36</b>	<b>4 918,00</b>	<b>0,11</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	9 082,00	0,35	4 098,00	0,12
Obchodní marže	2 354,00	0,39	820,00	0,10
Výkony	238,00	0,04	699,00	0,11
<b>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>	<b>181,00</b>	<b>0,04</b>	<b>467,00</b>	<b>0,09</b>
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Aktivace	57,00	0,04	232,00	0,14
Výkonová spotřeba	662,00	0,12	-41,00	-0,01
Spotřeba materiálu a energie	-74,00	-0,05	91,00	0,06
Služby	736,00	0,19	-132,00	-0,03
Přidaná hodnota	1 930,00	0,27	1 558,00	0,17
Osobní náklady	769,00	0,11	-77,00	-0,01
Mzdové náklady	613,00	0,12	-75,00	-0,01
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	180,00	0,11	-23,00	-0,01
Sociální náklady	-24,00	-0,08	21,00	0,07
Daně a poplatky	1,00	0,04	-3,00	-0,11
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	22,00	0,02	-169,00	-0,14
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-2,00	-0,20	161,00	20,13
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	160,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Tržby z prodeje majetku	-2,00	-0,20	1,00	0,13
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-3,00	-0,30	-1,00	-0,14

Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Prodaný materiál	-3,00	-0,30	-1,00	-0,14
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Ostatní provozní výnosy	310,00	0,18	-276,00	-0,14
Ostatní provozní náklady	-39,00	-0,32	27,00	0,32
Převod provozních výnosů	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Převod provozních nákladů	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>1 488,00</b>	<b>2,79</b>	<b>1 668,00</b>	<b>0,82</b>
Tržby z prodeje cenných papírů	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Prodané cenné papíry a podíly	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Náklady z finančního majetku.	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Výnosové úroky	-13,00	-1,00	1,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Nákladové úroky	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Ostatní finanční výnosy	5,00	0,63	-2,00	-0,15
Ostatní finanční náklady	109,00	0,66	67,00	0,24
Převod finančních výnosů	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Převod finančních nákladů	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-116,00</b>	<b>0,81</b>	<b>-70,00</b>	<b>0,27</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	198,00	#DĚLENÍ_NULOU!



splatná	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	198,00	#DĚLENÍ_NULOU!
odložená	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>1 372,00</b>	<b>3,52</b>	<b>1 400,00</b>	<b>0,79</b>
Mimořádné výnosy	20,00	#DĚLENÍ_NULOU!	-20,00	-1,00
Mimořádné náklady	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
splatná	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
odložená	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>20,00</b>	<b>#DĚLENÍ_NULOU!</b>	<b>-20,00</b>	<b>-1,00</b>
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!	0,00	#DĚLENÍ_NULOU!
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>1 392,00</b>	<b>3,57</b>	<b>1 380,00</b>	<b>0,77</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>1 392,00</b>	<b>3,57</b>	<b>1 578,00</b>	<b>0,89</b>

## Příloha č. 12 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za rok 2010 – 2012

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)							
Označení	Text	2010	2010	2011	2011	2012	2012
I.	<b>Tržby z prodeje zboží</b>	<b>47 504,26</b>	<b>95,82%</b>	<b>45 862,00</b>	<b>92,19%</b>	<b>31 859,00</b>	<b>86,96%</b>
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	38 938,23	78,54%	38 132,00	76,65%	25 869,00	70,61%
+	Obchodní marže	8 566,03	17,28%	7 730,00	15,54%	5 990,00	16,35%
II.	Výkony	3 699,906	7,46%	5 428,00	10,91%	6 380,00	17,42%
II.1.	<b>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>	<b>2 070,66</b>	<b>4,18%</b>	<b>3 884,00</b>	<b>7,81%</b>	<b>4 776,00</b>	<b>13,04%</b>
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
II.3.	Aktivace	1 629,25	3,29%	1 544,00	3,10%	1 604,00	4,38%
B.	Výkonová spotřeba	3 769,69	7,60%	3 681,00	7,40%	5 334,00	14,56%
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	975,58	1,97%	1 083,00	2,18%	1 508,00	4,12%
B.2.	Služby	2 794,11	5,64%	2 598,00	5,22%	3 826,00	10,44%
+	Přidaná hodnota	8 496,24	17,14%	9 477,00	19,05%	7 036,00	19,21%
C.	Osobní náklady	6 461,23	13,03%	6 288,00	12,64%	6 847,00	18,69%
C.1.	Mzdové náklady	4 653,98	9,39%	4 556,00	9,16%	4 908,00	13,40%
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1 533,63	3,09%	1 479,00	2,97%	1 632,00	4,45%
C.4.	Sociální náklady	273,62	0,55%	253,00	0,51%	307,00	0,84%
D.	Daně a poplatky	14,83	0,03%	23,00	0,05%	27,00	0,07%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	686,35	1,38%	1 078,00	2,17%	1 214,00	3,31%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	5,70	0,01%	5,00	0,01%	10,00	0,03%
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
III.2.	Tržby z prodeje majetku	5,70	0,01%	5,00	0,01%	10,00	0,03%

F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,71	0,00%	4,00	0,01%	10,00	0,03%
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
F.2.	Prodaný materiál	0,71	0,00%	4,00	0,01%	10,00	0,03%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
IV.	Ostatní provozní výnosy	1 949,50	3,93%	1 619,00	3,25%	1 709,00	4,66%
H.	Ostatní provozní náklady	69,02	0,14%	86,00	0,17%	123,00	0,34%
V.	Převod provozních výnosů	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
I.	Převod provozních nákladů	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>3 219,31</b>	<b>6,49%</b>	<b>3 623,00</b>	<b>7,28%</b>	<b>534,00</b>	<b>1,46%</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
K.	Náklady z finančního majetku.	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
X.	Výnosové úroky	0,06	0,00%	2,00	0,00%	13,00	0,04%
N.	Nákladové úroky	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
XI.	Ostatní finanční výnosy	0,00	0,00%	0,00	0,00%	8,00	0,02%

O.	Ostatní finanční náklady	104,39	0,21%	98,00	0,20%	165,00	0,45%
XII.	Převod finančních výnosů	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
P.	Převod finančních nákladů	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-104,33</b>	<b>-0,21%</b>	<b>-96,00</b>	<b>-0,19%</b>	<b>-144,00</b>	<b>-0,39%</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0,00	0,00%	285,00	0,57%	0,00	0,00%
Q.1.	splatná	0,00	0,00%	285,00	0,57%	0,00	0,00%
Q.2.	odložená	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>3 114,98</b>	<b>6,28%</b>	<b>3 242,00</b>	<b>6,52%</b>	<b>390,00</b>	<b>1,06%</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	0,25	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
R.	Mimořádné náklady	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
S.1.	splatná	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
S.2.	odložená	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
<b>*</b>	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0,25</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>3 115,23</b>	<b>6,28%</b>	<b>3 242,00</b>	<b>6,52%</b>	<b>390,00</b>	<b>1,06%</b>
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>3 115,23</b>	<b>6,28%</b>	<b>3 527,00</b>	<b>7,09%</b>	<b>390,00</b>	<b>1,06%</b>

### Příloha č. 13 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za rok 2013 a 2014

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)					
Označení	Text	2013	2013	2014	2014
I.	<b>Tržby z prodeje zboží</b>	<b>43 295,00</b>	<b>89,73%</b>	<b>48 213,00</b>	<b>89,89%</b>
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	34 951,00	72,43%	39 049,00	80,93%
+	Obchodní marže	8 344,00	17,29%	9 164,00	18,99%
II.	Výkony	6 618,00	13,72%	7 317,00	15,16%
II.1.	<b>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>	<b>4 957,00</b>	<b>10,27%</b>	<b>5 424,00</b>	<b>10,11%</b>
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,00	0,00%	0,00	0,00%
II.3.	Aktivace	1 661,00	3,44%	1 893,00	3,92%
B.	Výkonová spotřeba	5 996,00	12,43%	5 955,00	12,34%
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	1 434,00	2,97%	1 525,00	3,16%
B.2.	Služby	4 562,00	9,45%	4 430,00	9,18%
+	Přidaná hodnota	8 966,00	18,58%	10 524,00	21,81%
C.	Osobní náklady	7 616,00	15,78%	7 539,00	15,62%
C.1.	Mzdové náklady	5 521,00	11,44%	5 446,00	11,29%
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,00	0,00%	0,00	0,00%
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1 812,00	3,76%	1 789,00	3,71%
C.4.	Sociální náklady	283,00	0,59%	304,00	0,63%
D.	Daně a poplatky	28,00	0,06%	25,00	0,05%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1 236,00	2,56%	1 067,00	2,21%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	8,00	0,02%	169,00	0,35%
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,00	0,00%	160,00	0,33%
III.2.	Tržby z prodeje majetku	8,00	0,02%	9,00	0,02%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	7,00	0,01%	6,00	0,01%
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,00	0,00%	0,00	0,00%
F.2.	Prodaný materiál	7,00	0,01%	6,00	0,01%

G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní	0,00	0,00%	0,00	0,00%
IV.	Ostatní provozní výnosy	2 019,00	4,18%	1 743,00	3,61%
H.	Ostatní provozní náklady	84,00	0,17%	111,00	0,23%
V.	Převod provozních výnosů	0,00	0,00%	0,00	0,00%
I.	Převod provozních nákladů	0,00	0,00%	0,00	0,00%
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>2 022,00</b>	<b>4,19%</b>	<b>3 690,00</b>	<b>7,65%</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů	0,00	0,00%	0,00	0,00%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0,00	0,00%	0,00	0,00%
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00	0,00%	0,00	0,00%
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00	0,00%	0,00	0,00%
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0,00	0,00%	0,00	0,00%
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,00	0,00%	0,00	0,00%
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,00	0,00%	0,00	0,00%
K.	Náklady z finančního majetku.	0,00	0,00%	0,00	0,00%
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	0,00%	0,00	0,00%
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	0,00%	0,00	0,00%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,00	0,00%	0,00	0,00%
X.	Výnosové úroky	0,00	0,00%	1,00	0,00%
N.	Nákladové úroky	0,00	0,00%	0,00	0,00%
XI.	Ostatní finanční výnosy	13,00	0,03%	11,00	0,02%
O.	Ostatní finanční náklady	274,00	0,57%	341,00	0,71%
XII.	Převod finančních výnosů	0,00	0,00%	0,00	0,00%
P.	Převod finančních nákladů	0,00	0,00%	0,00	0,00%
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-260,00</b>	<b>-0,54%</b>	<b>-330,00</b>	<b>-0,68%</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0,00	0,00%	198,00	0,41%
Q.1.	splatná	0,00	0,00%	198,00	0,41%
Q.2.	odložená	0,00	0,00%	0,00	0,00%

<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>1 762,00</b>	<b>3,65%</b>	<b>3 162,00</b>	<b>6,55%</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	20,00	0,04%	0,00	0,00%
R.	Mimořádné náklady	0,00	0,00%	0,00	0,00%
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00	0,00%	0,00	0,00%
S.1.	splatná	0,00	0,00%	0,00	0,00%
S.2.	odložená	0,00	0,00%	0,00	0,00%
<b>*</b>	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>20,00</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0,00	0,00%	0,00	0,00%
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>1 782,00</b>	<b>3,69%</b>	<b>3 162,00</b>	<b>6,55%</b>
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>1 782,00</b>	<b>3,69%</b>	<b>3 360,00</b>	<b>6,96%</b>

## Příloha č. 14 Pyramidový rozklad ukazatele ROE za období 2010/2011

ROE = EAT / VK		ROE = EAT / VK	
2010	2011	Rok T0	Rok T1
16,847%	15,343%	Rozdíl	Index
-0,0150	0,9107	Absolutní vliv	
-0,0150			

EAT/EBT		EBT/EBIT		EBIT/T		T/A		A/VK	
2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
1,000	0,919	1,000	1,000	0,063	0,071	1,822	2,168	1,471	1,086
-0,081	0,919	0,000	1,000	0,008	1,128	0,345	1,190	-0,385	0,738
-0,014		0,000		0,019		0,028		-0,049	

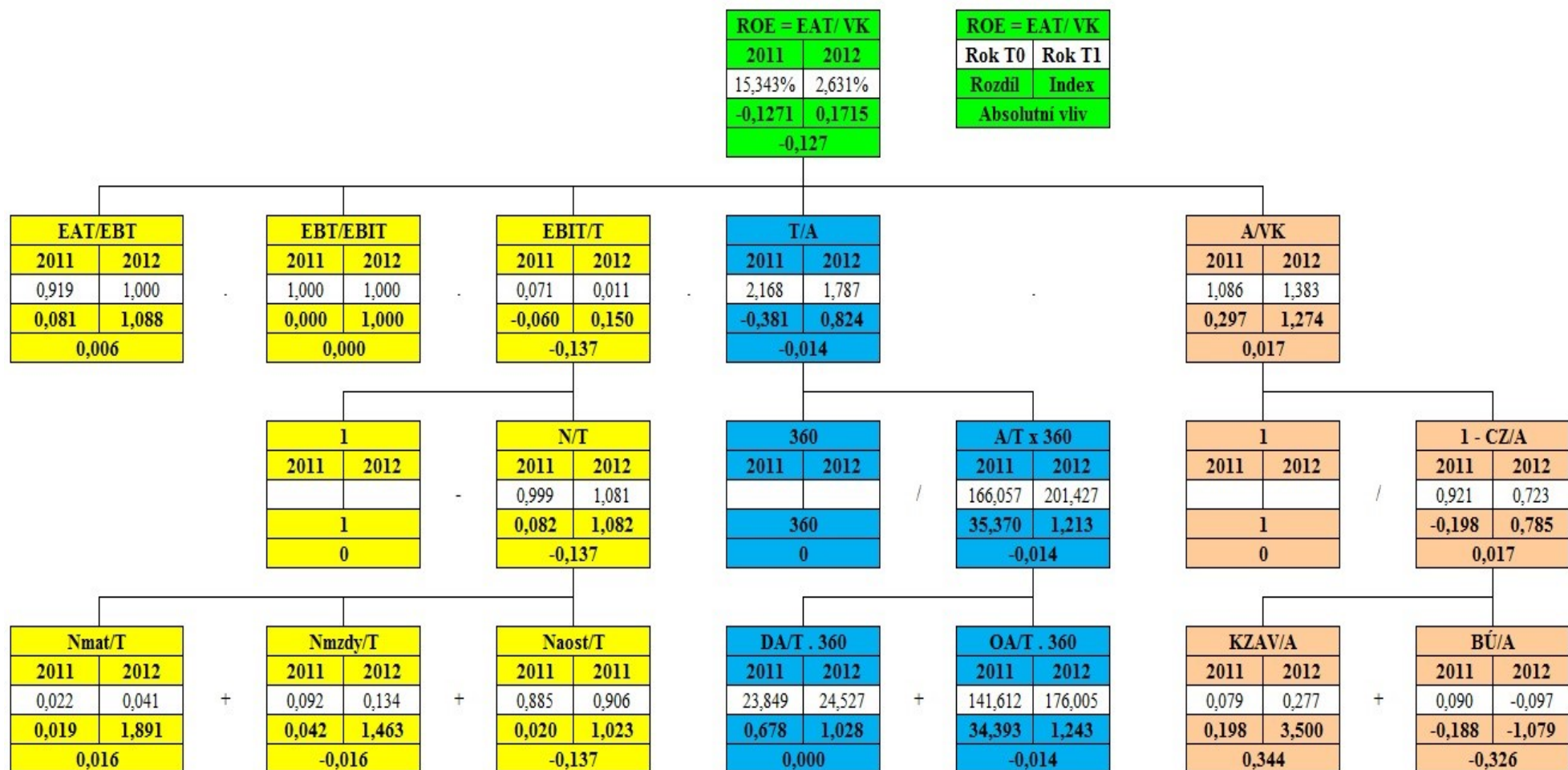
1		N/T		360		A/T x 360		1		1 - CZ/A	
2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
		1,009	0,999			197,534	166,057			0,738	0,921
1	0	-0,011	0,989	360	0	-31,477	0,841	1	0	0,182	1,247
0		0,019		0		0,028		0		-0,049	

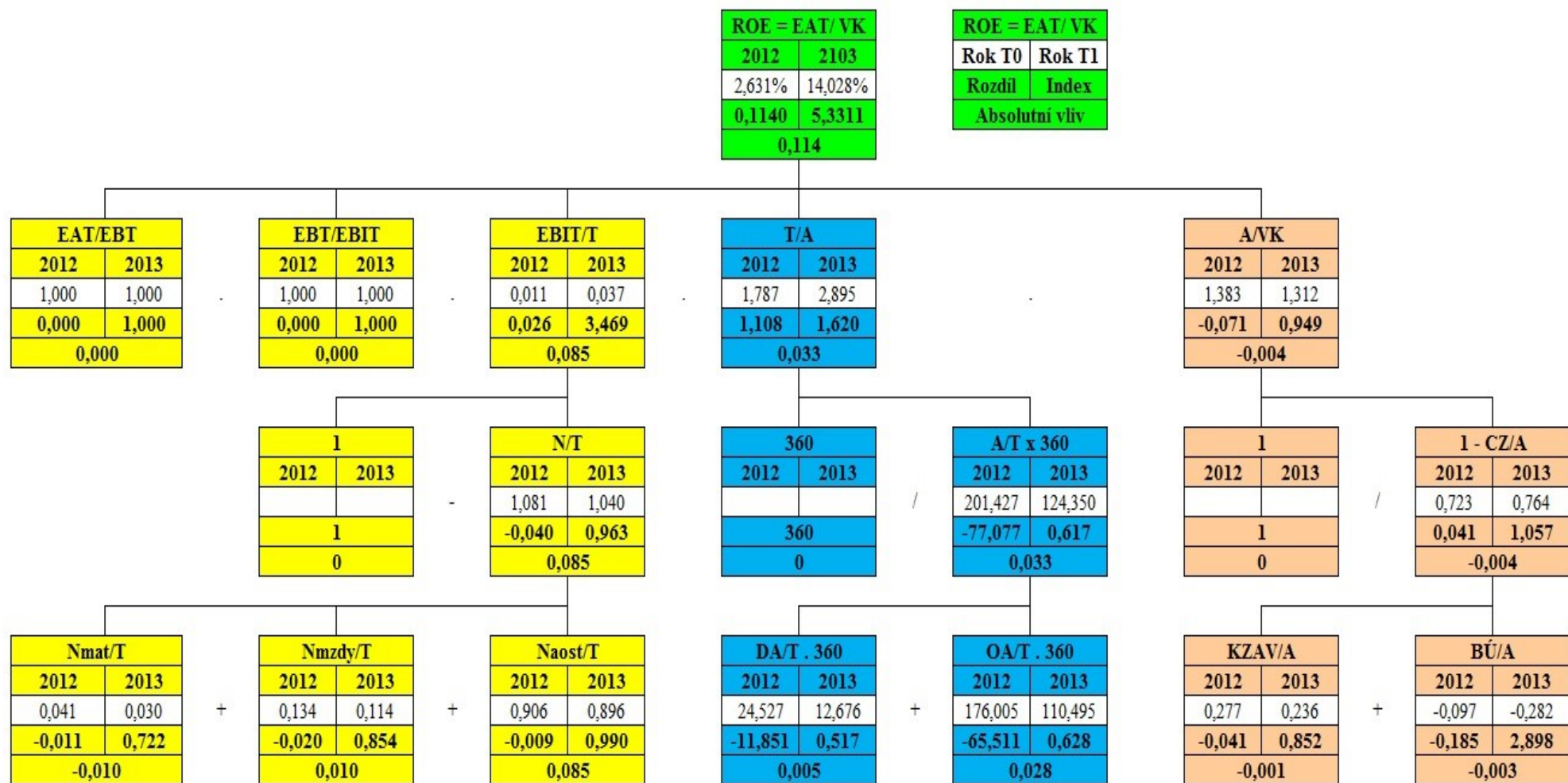
Nmat/T		Nmzdy/T		Naost/T		DA/T . 360		OA/T . 360		KZAV/A		BŮ/A	
2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
0,020	0,022	0,094	0,092	0,896	0,879	42,772	23,849	154,326	141,612	0,229	0,079	0,000	0,090
0,002	1,106	-0,002	0,976	-0,016	0,982	-18,923	0,558	-12,714	0,918	-0,149	0,346	0,090	-614,285
-0,002		0,002		0,019		0,017		0,011		-0,124		0,075	



## Příloha č. 15 Pyramidový rozklad ukazatele ROE za období 2011/2012



**Příloha č. 16 Pyramidový rozklad ukazatele ROE za období 2012/2013**



## Příloha č. 17 Pyramidový rozklad ukazatele ROE za období 2013/2014

