

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení výkonnosti podniku Démos trade, a.s.
Performance evaluation of the company Démos trade, Inc.

Student : Gavlasová Veronika

Vedoucí bakalářské práce: Dr.Ing. Čvančarová Zuzana

Ostrava 2012

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání bakalářské práce

Student: **Veronika Gavlasová**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Specializace: 00 Ekonomika podniku
Téma: **Hodnocení výkonnosti podniku Démos trade, a. s.**
Performance Evaluation of the Company Démos Trade, Inc.

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska hodnocení výkonnosti podniku
 3. Charakteristika podniku Démos trade, a. s.
 4. Analýza výkonnosti daného podniku
 5. Návrhy a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HLINICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. 146 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 248 s. ISBN 978-80-247-2924-4.


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


Vedoucí bakalářské práce: **Dr. Ing. Zuzana Čvančarová**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 11.05.2012





Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 1, 2, 3, 4 a 13, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

Dne 6.5.2012



Gavlasová Veronika

Obsah

1	Úvod	1
2	Teoretická východiska hodnocení výkonnosti podniku	3
2.1	Výkonnost.....	3
2.2	Finanční analýza – podstata, cíle	4
2.3	Uživatelé finanční analýzy	4
2.3.1	Externí uživatelé	5
2.3.2	Interní uživatelé	5
2.4	Zdroje informací pro finanční analýzu	6
2.4.1	Rozvaha	7
2.4.2	Výkaz zisku a ztráty.....	8
2.4.3	Výkaz Cash Flow	9
2.5	Zlatá bilanční pravidla	11
2.6	Způsoby srovnání výsledků finančních analýz.....	11
2.7	Rozdělení finanční analýzy	11
2.8	Metody finanční analýzy	12
2.8.1	Horizontální analýza – analýza trendů.....	12
2.8.2	Vertikální analýza – analýza struktury	13
2.8.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	14
2.8.8	Ukazatele ocenění kapitálu akcionářů	20
2.8.10	Pyramidové rozklady ukazatelů.....	22
2.8.11	Bonitní a bankrotní modely	24
2.9	Oborové srovnání	27
3	Charakteristika podniku Démos trade, a. s.	28
3.1	Základní údaje o společnosti	28
3.2	Hlavní činnost společnosti.....	30
3.3	Používané účetní metody, obecné účetní zásady a způsoby oceňování	31

4	Analýza výkonnosti podniku	32
4.1	Horizontální analýza.....	32
4.1.1	Horizontální analýza Rozvahy.....	32
4.1.2	Horizontální analýza Výkazu zisku a ztráty.....	34
4.2	Vertikální analýza.....	36
4.2.1	Vertikální analýza Rozvahy.....	36
4.2.2	Vertikální analýza Výkazu zisku a ztráty.....	38
4.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	40
4.3.1	Ukazatele likvidity.....	40
4.3.2	Ukazatele rentability.....	41
4.3.3	Ukazatele aktivity.....	41
4.3.4	Ukazatele zadluženosti.....	42
4.3.5	Ukazatele ocenění kapitálu akcionářů.....	43
4.3.6	Hodnotové ukazatele výkonnosti.....	43
4.4	Pyramidové rozklady ukazatelů.....	43
4.5	Bonitní a bankrotní modely.....	44
4.5.1	Altmanův model Z-score.....	44
4.5.2	Kralickuv Quick-test.....	45
4.5.3	Index IN95.....	45
4.5.4	Index IN05.....	45
4.6	Oborové srovnání.....	46
5	Návrhy a doporučení	49
6	Závěr	52
	Seznam použité literatury	54
	Seznam zkratk	57
	Seznam grafů	59
	Seznam obrázků	59

Seznam tabulek	59
Seznam vzorců	60
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	62
Seznam příloh	63
Přílohy	

1 Úvod

V dnešní době se stále zesiluje vliv okolního prostředí na jednotlivé podniky, což zvyšuje nároky na adaptaci. Podnikatelské prostředí neustále ovlivňuje mnoho změn, objevuje se nová konkurence, vyvíjí se nové technologie. Pro každý podnik je tedy důležité identifikovat dopady změn v podnikatelském prostředí na jednotlivé aspekty výkonnosti podniku. Jedině díky neustálému monitorování současného stavu a rychlosti vnímání změn dokáže podnik obstát v současném konkurenčním prostředí. Právě z tohoto důvodu je potřeba hodnotit výkonnost každého podniku.

Cílem práce je zhodnocení výkonnosti podniku Démos trade, a.s. z finančního hlediska, za použití osvědčených metod. Základem je finanční analýza, poskytující informace ke zhodnocení jak současné situace podniku, tak jejího vývoje v letech 2007-2010. Cílem však není pouze získání těchto informací, ale možnost jejich budoucího využití. Výsledky z finanční analýzy by měly být podnětem pro změny, tedy základem pro finanční plánování.

Práce je rozdělena do šesti kapitol. První kapitolou je úvod, poslední kapitolou závěr. V druhé části jsou teoretická východiska hodnocení výkonnosti. Zde jsou vysvětleny základní pojmy, charakterizováni uživatelé informací z finanční analýzy, základní výkazy a elementární metody finanční analýzy. Dále jsou zde podrobně popsány jednotlivé metody, včetně použitých ukazatelů a jejich výpočtů. Významnou částí je zde popis použitých predikčních modelů, jelikož díky nim získáme souhrnný ukazatel finanční výkonnosti podniku a případné hrozící nebezpečí úpadku.

Třetí část se zabývá charakteristikou podniku Démos trade, a.s. Zde najdete základní údaje o společnosti, její historii, organizační strukturu a popis její hlavní činnosti.

Ve čtvrté části je samotná analýza výkonnosti podniku pomocí horizontální a vertikální analýzy finančních výkazů, analýza pomocí poměrových ukazatelů rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti, produktivity práce, kapitálového trhu a hodnotových ukazatelů výkonnosti. Dále analýza pracovního kapitálu a pyramidový rozklad soustav ukazatelů. Jsou zde také souhrnné modely hodnocení finanční úrovně, mezi které patří

bankrotní a bonitní modely. Nakonec je zde část věnovaná srovnání výsledných hodnot podniku s průměrnými hodnotami jednotlivých ukazatelů v oboru.

Následně jsou vyhodnoceny výsledky analytické části a provedeny návrhy a doporučení do budoucnosti, vedoucí ke zvýšení výkonnosti podniku.

2 Teoretická východiska hodnocení výkonnosti podniku

Ze všech aktivit podniku je jednou z nejdůležitějších **finanční řízení a rozhodování**. To plní nezastupitelnou roli v rámci celkového řízení a rozhodování podniku, jelikož prostřednictvím financí může podnik rozhodovat o dalších směrech vývoje a dosahovat dlouhodobých cílů podniku. Hlavním cílem většiny podniků je přitom maximalizace zisku, ať už v krátkém, nebo v dlouhém období, dále například zvyšování podílu na trhu, stabilita aj. Jedním z hlavních cílů finančního řízení podniku je právě neustálé zvyšování výkonnosti.¹²³

2.1 Výkonnost

„**Výkonnost** znamená charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním⁴ způsobem vykonání (průběhu) této činnosti. Interpretace této charakteristiky předpokládá schopnost porovnání zkoumaného a referenčního jevu z hlediska stanovené kriteriální škály.“ (Wagner, 2009, str. 17)

Jinak řečeno, výkonnost je schopnost firmy co nejlépe zhodnotit vložené investice.⁵

Výkonnost má 2 dimenze. První z nich znamená „**dělat správné věci**“, tedy zvolit nejlepší možnou činnost, kterou poté uskutečníme. Tato dimenze se obvykle označuje jako **efektivnost**. Druhá dimenze znamená „**dělat věci správně**“, tedy zvolit nejlepší možný způsob vykonávání zvolené činnosti. Tato dimenze se obvykle označuje jako **účinnost**. (Wagner, 2009)

Finanční výkonnost jako nezbytný předpoklad finanční kondice je dána ziskovostí celkové podnikové činnosti, výnosností vloženého kapitálu a rentabilitou vložených vstupů. Dále předpokládá adekvátní zadluženost a optimální kapitálovou strukturu, což znamená, že podnik disponuje efektivním množstvím kapitálu (použitému ke krytí efektivního množství aktiv), je schopný dostát svým finančním závazkům a má schopnost

¹ DLUHOŠOVÁ, D. - Finanční řízení a rozhodování podniku, 3. vyd. Praha Ekopress, 2010. 225 s. ISBN: 978-80-86929-68-2

² JUREČKA, JÁNOŠÍKOVÁ – Mikroekonomie, 1.vyd. Praha Grada Publishing 2010. 359 s. ISBN: 978-80-247-3259-6

³ ČVANČAROVÁ a kol. – Podniková ekonomika A, 1.vyd. Ostrava VŠB – TU, 2009. 309 s. ISBN: 978-80-248-1421-6

⁴ Referenční = porovnávaný, výchozí

⁵ ČVANČAROVÁ a kol. – Podniková ekonomika B, 1.vyd. Ostrava VŠB – TU, 2009. 262 s. ISBN: 978-80-248-1422-3

podle potřeby proměňovat jednotlivá aktiva na peněžní prostředky, a je tedy dostatečně likvidní.⁶

K **měření výkonnosti** je nutné použít vhodná měřítka. Ta se mohou dělit například na syntetická a analytická, viz Wagner (2009). Syntetická měřítka nám ukazují souhrnný pohled na výkonnost, například prostřednictvím hodnoty výsledku hospodaření, zatímco analytická měřítka se zaměřují vždy jen na určitou dílčí stránku výkonnosti, tedy analýzu syntetických ukazatelů. Mezi analytická měřítka patří například rozklad vrcholového ukazatele. Obě skupiny měřítek na sebe navazují, a proto je důležité je řešit propojeně.

V této práci budou využity nástroje finanční analýzy. Tak lze zjistit finanční kondici podniku, identifikovat odchylky od požadovaných parametrů, analyzovat příčiny jejich vzniku a definovat konkrétní návrhy a doporučení ke zvýšení výkonnosti podniku.

2.2 Finanční analýza – podstata, cíle

Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Účetnictví nám tedy dává hodnoty peněžních údajů, které musíme podrobit finanční analýze, abychom je mohli použít pro hodnocení finančního zdraví podniku. (Růčková, 2010)

Hlavním účelem finanční analýzy je komplexně vyjádřit finanční situaci podniku, určit příčiny zlepšení či zhoršení vývoje finanční situace a přispět k volbě nejvhodnějších směrů dalšího vývoje činnosti podniku.⁷

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Údaje z finanční analýzy jsou důležitým zdrojem informací o podniku. Zájem o tyto informace má mnoho subjektů. Ty lze dělit podle různých pohledů, například dle zdrojů finančních prostředků (vlastníci, věřitelé, dodavatelé), dle pravomocí v řízení (vlastníci, management, vnitropodnikové hospodářské jednotky), nebo dle typu podílu na výstupech podniku (zaměstnanci, dodavatelé, banky, investoři, stát, management). Základní dělení v následujícím textu je na interní a externí uživatele finanční analýzy.

⁶ NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P. - Finanční řízení podniku - Moderní metody a trendy, 1. vyd. Praha Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN: 978-80-247-3158-2

⁷ NOVOTNÝ a kol. – Podniková ekonomika 4, 3.vyd. Břeclav Moraviapress, 2005. 263 s. ISBN: 80-86181-76-6

2.3.1 Externí uživatelé

- **Dodavatelé** – pro ně je důležité, zda je podnik schopen dostát svým závazkům. Důležitá je tedy celková stabilita podniku a především ukazatele likvidity a informace o době obratu závazků.
- **Odběratelé, zákazníci** – zejména se zajímají o celkovou stabilitu podniku.
- **Konkurence** – pro ostatní podniky je důležité srovnání výsledků finanční analýzy konkurentů s výsledky finanční analýzy v jejich podniku. Tyto informace následně porovnávají, zjišťují odchylky a snaží se díky tomu přizpůsobit a přijmout opatření ke zlepšení.
- **Banky a věřitelé** – sledují zejména zadluženost a solventnost, strukturu majetku a jeho krytí, aby se rozhodli, zda poskytnou podniku peněžní prostředky, v jaké výši a za jakých podmínek. Dále jsou důležité ukazatele rentability a další informace, díky nimž věřitelé zjistí, zda podnik potřebuje dodatečné peněžní prostředky z důvodu špatného hospodaření, nebo na investice nutné pro rozšíření své činnosti.
- **Subjekty veřejné správy** – na úrovni státní správy (například finanční úřady, úřady práce, statistické úřady apod.) i místní samosprávy (zejména obce). Tyto subjekty zajímají především data, vztahující se k daňovým povinnostem, či k poskytování dotací.
- **Subjekty občanské společnosti** – například nevládní organizace zaměřující se na lidská práva, ochranu životního prostředí nebo udržitelný rozvoj.

2.3.2 Interní uživatelé

- **Vlastníci** – tuto skupinu zajímají především ukazatele rentability, díky nimž mohou zjistit zhodnocování jimi vložených prostředků.
- **Manažeři** – tato skupina vykonává správu a řízení organizace, proto jsou pro ni výsledky finanční analýzy důležitou informační podporou řízení. Smyslem je měření výkonnosti s ohledem na způsob implementace výsledků a návrhů opatření v organizaci. Toto měření výkonnosti slouží jako informační podpora plánování, organizování, ale také kontroly řízení.

- **Zaměstnanci** – každý zaměstnanec má zájem o výkonnost firmy, jak z hlediska perspektivy pracovního poměru, tak i výdělku.^{8 9}

2.4 Zdroje informací pro finanční analýzu

Zdroje informací pro finanční analýzu by měly být úplné a kvalitní. Zdroje lze rozdělit do následujících oblastí:

- **Finanční informace** – účetní výkazy a výroční zprávy, vnitropodnikové účetnictví, prognózy finančních analytiků a vedení firmy, burzovní zpravodajství, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr.
- **Kvantifikovatelné nefinanční informace** – podnikové statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, prospekty, normy spotřeby, interní směrnice
- **Nekvantifikovatelné informace** – zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů, výroky auditorů, komentáře odborného tisku, manažerů, nezávislá hodnocení, prognózy⁹

Výkazy podniku lze rozčlenit na:

- Výkazy **externí** (finanční)
- **Interní** (vnitropodnikové)
- **Daňové** výkazy – podklady pro výpočet daní

Z finančních výkazů lze čerpat většinu informací, proto je lze považovat za hlavní zdroj dat. Jsou jimi Rozvaha, Výkaz zisků a ztrát a Výkaz Cash flow, což je přehled o peněžních tocích.

Rozvaha udává absolutní velikost výsledku hospodaření, avšak vysvětlení způsobu vzniku tohoto výsledku zobrazuje pouze výkaz zisku a ztráty. Spojovacím prvkem Rozvahy a Výkazu zisku a ztráty je výsledek hospodaření. Spojovacím prvkem Rozvahy a Výkazu Cash flow jsou peněžní prostředky. (Dluhošová, 2010)

⁸ NOVOTNÝ a kol. – Podniková ekonomika 4, 3.vyd. Břeclav Moraviapress, 2005. 263 s. ISBN: 80-86181-76-6

⁹ GRUNWALD, HOLEČKOVÁ – Finanční analýza a plánování podniku, 3.vyd. Praha Oeconomica, 2006. 180 s. ISBN: 978-80-245-1108-5

2.4.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem. Zachycuje stav majetku podniku (aktiv) na jedné straně a zdrojů jeho krytí (pasiv) na straně druhé k určitému časovému okamžiku. Struktura aktiv bývá označována jako majetková struktura podniku, zdroje krytí jako finanční struktura. (Růčková, 2010)

Základní bilanční rovnice rozvahy znamená, že $AKTIVA = PASIVA$, tedy že výše majetku se rovná výši zdrojů jeho krytí.

Aktiva se dělí na stálá aktiva (dlouhodobá) a oběžná aktiva (krátkodobá). Mezi dlouhodobá aktiva patří majetek, který slouží činnosti podniku dlouhodobě a postupně se opotřebovává. Oběžnou část aktiv představuje majetek, který se spotřebovává obvykle najednou, popřípadě proces jeho přeměny na peníze nepřesahuje jeden rok. V rámci tohoto členění se aktiva řadí podle stupně likvidnosti¹⁰ majetku. Pasiva se dělí dle vlastnictví zdrojů na vlastní kapitál a cizí zdroje.^{11 12}

Tab. 2.1 – Struktura rozvahy

Označ.	Položka	Označ.	Položka
	AKTIVA CELKEM		PASIVA CELKEM
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let
C	Oběžná aktiva	A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
C.I.	Zásoby	B.	Cizí zdroje
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.I.	Rezervy
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.III.	Krátkodobé závazky
D	Ostatní aktiva	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.I	Časové rozlišení	C.	Ostatní pasiva
		C.I.	Časové rozlišení

Zdroj: Hakalová a kol. (2010)

¹⁰ Likvidnost majetku = schopnost majetku přeměnit se na peníze

¹¹ DLUHOŠOVÁ, D. - Finanční řízení a rozhodování podniku, 3. vyd. Praha Ekopress, 2010. 225 s. ISBN: 978-80-86929-68-2

¹² HAKALOVÁ a kol. – Účetnictví podnikatelů, 1.vyd. Ostrava VŠB – TU, 2010. 215 s. ISBN: 978-80-248-2149-8

2.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty slouží ke zjišťování výše a způsobu tvorby složek výsledku hospodaření. Zahrnuje náklady a výnosy za běžné období. Zjednodušeně lze jeho podstatu vyjádřit vztahem: $VÝNOSY - NÁKLADY = VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ$.

Výnosy jsou peněžním vyjádřením vzniklého prospěchu z ekonomické činnosti, neboli z provozování podniku. Představují finanční částky, na které má podnik nárok z prodeje zboží a služeb.

Náklady představují peněžní vyjádření ekonomických zdrojů (výrobních činitelů), které byly spotřebovány. Se vznikem nákladů je spojen úbytek majetku vykazovaný v rozvaze.

Úprava výkazu zisku a ztráty je v České republice založena na zjednodušeném druhovém členění nákladů. Náklady a výnosy jsou tedy členěny do oblasti provozní, finanční a mimořádné. Výsledek hospodaření se zjišťuje za tyto oblasti odděleně.^{13 14}

Tab. 2.2 - Struktura výkazu zisku a ztráty

Symbol	Položka
OM	+ OBCHODNÍ MARŽE
T _p	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
N _p	- Provozní náklady
VH_p	= Provozní výsledek hospodaření
V _f	+ Výnosy z finanční činnosti
N _f	- Náklady z finanční činnosti
VH_f	= Finanční výsledek hospodaření
D _B	- Daň z příjmu za běžnou činnost
VH_B	= Výsledek hospodaření za běžnou činnost (VH_p+VH_f-D_B)
V _M	+ Mimořádné výnosy
N _M	- Mimořádné náklady
D _M	- Daň z mimořádné činnosti
VH_M	= Mimořádný výsledek hospodaření
VH	= Výsledek hospodaření za účetní období (VH_B+VH_M)

Zdroj: Dluhošová (2010)

Výstupem výkazu zisků a ztráty je především výsledek hospodaření.

¹³ DLUHOŠOVÁ, D. - Finanční řízení a rozhodování podniku, 3. vyd. Praha Ekopress, 2010. 225 s. ISBN: 978-80-86929-68-2

¹⁴ HAKALOVÁ a kol. – Účetnictví podnikatelů, 1.vyd. Ostrava VŠB – TU, 2010. 215 s. ISBN: 978-80-248-2149-8

Úrovně výsledku hospodaření jsou následující:

- **Čistý výsledek hospodaření** (Earnings After Taxes, **EAT**) je výsledek hospodaření po zdanění. Udává efekt dosahovaný vlastníky. Používá se při měření výnosnosti vloženého vlastního kapitálu.
- **Výsledek hospodaření před zdaněním** (Earnings Before Taxes, **EBT**) je hrubý zisk.
- **Výsledek hospodaření před úroky a zdaněním** (Earnings Before Interests and Taxes, **EBIT**) měří efekt z hospodářské činnosti bez ohledu na strukturu financování. Je klíčovým ukazatelem při měření výkonnosti podniku pomocí rentability aktiv.
- **Výsledek hospodaření před úroky, zdaněním a odpisy** (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization, **EBITDA**) udává celkový finanční efekt, který je generován aktivy daného podniku. (Grunwald, Holečková, 2006)

2.4.3 Výkaz Cash Flow

Účelem analýzy výkazu peněžních toků Cash Flow je objasnit hlavní faktory, které ovlivňují příjem a výdej hotovosti a z toho plynoucí stav hotovosti k určitému okamžiku. Cash flow je toková veličina vyjadřující rozdíl přítoku a odtoku hotovosti za určité období.

Výsledek Cash flow se liší od výsledku hospodaření z výkazu zisku a ztráty, jelikož vyjadřuje nezkreslenou skutečnost. Výsledek hospodaření je rozdíl mezi výnosy a náklady podniku, Cash flow je rozdíl mezi příjmy a výdaji podniku. Znamená stav peněz k určitému datu. Rozdíl mezi nimi vyplývá z věcného a časového nesouladu mezi příjmy a výnosy a mezi náklady a výdaji.

Příjmy znamenají přírůstek peněžních prostředků,¹⁵ výdaje znamenají fyzický úbytek peněz, tedy vynaložené peněžní prostředky.¹⁶

V nesouladu zisku a Cash flow se projevuje rozpor mezi dlouhodobou potřebou vytvářet zisk a krátkodobou potřebou mít peněžní prostředky.

¹⁵ Peněžní prostředky = peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtech a peníze na cestě

¹⁶ HAKALOVÁ a kol. – Účetnictví podnikatelů, 1.vyd. Ostrava VŠB – TU, 2010. 215 s. ISBN: 978-80-248-2149-8

Analýza Cash flow může být prováděna přímou a nepřímou metodou. Pro přímou metodu musíme znát všechny příjmy a výdaje a určit Cash flow jako jejich rozdíl. Při nepřímé metodě sečteme čistý zisk po zdanění s odpisy a přírůstky (úbytky) příslušných položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu.

Struktura výkazu Cash flow se zpravidla člení na tři části:

- **Cash flow z provozní činnosti:** Základem je čistý zisk podniku. Další složkou jsou odpisy, které tvoří finanční zdroje, neboť jde o fiktivní náklad, se kterým nejsou spojeny výdaje. To znamená, že odpisy nám snižují základ daně, a proto se přičítají k zisku. Dále je výše provozního cash flow ovlivněna změnami pracovního kapitálu¹⁷ (zásoby, pohledávky, závazky) a časového rozlišení nákladů a výnosů.
- **Cash flow z investiční činnosti:** Jeho výše je dána především prodejem, či koupí dlouhodobého majetku.
- **Cash flow z finanční činnosti:** Obsahem jsou střednědobé a krátkodobé půjčky, příjem a splátky úvěrů, výdej a splátky obligací, emise akcií apod.

Tab. 2.3 – Nepřímý způsob výpočtu cash flow

Symbol	Položka
EAT	+ Čistý zisk
ODP	+ Odpisy
$\Delta ZÁS$	- Změna stavu zásob
$\Delta POHL$	- Změna stavu pohledávek
$\Delta KZÁV$	+ Změna stavu krátkodobých závazků
CF_{PROV}	= Cash flow z provozní činnosti
ΔDA	- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)
CF_{INV}	= Cash flow z investiční činnosti
$\Delta BÚ$	+ Změna bankovních úvěrů
ΔNZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let
DIV	- Dividendy
EA	+ Emise akcií
CF_{FIN}	= Cash flow z finanční činnosti
CF_{CEL}	= Cash flow celkem = CF_{PROV}+CF_{INV}+CF_{FIN}

Zdroj: Dluhošová (2010)

¹⁷ Čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobé závazky

2.5 Zlatá bilanční pravidla

- **Zlaté bilanční pravidlo financování:** Sladujeme časový horizont trvání majetkových částí s časovým horizontem zdrojů, ze kterých byly pořízeny. To znamená, že stálá aktiva by měla být financována dlouhodobými zdroji¹⁸ a oběžná aktiva krátkodobým cizím kapitálem.
- **Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika:** Pasiva by měla být rozdělena v poměru 1 : 1 na vlastní a cizí zdroje.
- **Zlaté pari pravidlo:** Stálá aktiva a vlastní zdroje se rovnají jen výjimečně. Je to dáno tím, že část stálých aktiv by měla být financována dlouhodobými cizími zdroji.
- **Zlaté poměrové pravidlo:** Tempo růstu investic nesmí ani v krátkém časovém horizontu předbíhat tempo růstu tržeb. (Kislingerová, Hnilica, 2009)

2.6 Způsoby srovnání výsledků finančních analýz

„Základem posuzování finančně ekonomické situace firmy pomocí určité soustavy poměrových ukazatelů je srovnávání. Toto srovnávání může být prováděno vůči normě, dále v prostoru, nebo v čase.“ (Dluhošová, 2010, str. 71)

Srovnávání vůči normě znamená srovnání jednotlivých ukazatelů s jejich žádoucí hodnotou. Ta může být vyjádřena jako průměrná hodnota, minimální, maximální nebo jako interval.

Srovnávání v prostoru znamená srovnání ukazatelů se stejnými ukazateli jiných firem, tedy mezipodnikové srovnání. Je ale nutné srovnávání se srovnatelnými podniky, tedy s časovou, oborovou a legislativní srovnatelností. Časová srovnatelnost znamená použití dat ze stejného období, oborová srovnatelnost znamená srovnání s podniky ve stejném oboru, stejného technickoekonomického typu. Legislativní srovnatelnost znamená stejné metodologické postupy zachycování skutečnosti v účetnictví.

Srovnávání v čase je srovnáním ukazatelů v řadě navazujících období.

2.7 Rozdělení finanční analýzy

Finanční analýzu lze rozdělit do dvou základních skupin, a to na externí a interní.

¹⁸ Dlouhodobé zdroje financování = vlastní kapitál + dlouhodobý cizí kapitál

Externí finanční analýza se zpracovává pouze na základě veřejně známých informací. Základními informacemi tak jsou zveřejňované účetní a finanční informace, dále očekávané změny zejména měnových kurzů a vstupních produktů, které lze vysledovat pomocí makroekonomických prognóz. Tento typ analýzy může být prováděn bez vědomí firmy, výsledky mohou být bez jejího vědomí také zveřejněny. Externí analýza se zpracovává pro potřeby bank, investorů, strategických partnerů či významných obchodních partnerů, může být prováděna i na žádost samotné firmy, aby získala představu, jakým způsobem působí na své partnery. Tento typ analýzy je ale zajímavý i pro makléře či konkurenci. U tohoto druhu finanční analýzy je důležité si uvědomovat, že se pracuje s ne zcela přesnými daty, a její význam by neměl být přeceňován.

Interní finanční analýza je naopak dělána zevnitř firmy a analytikům jsou tak k dispozici veškeré účetní i jiné dokumenty, zejména pak finanční plán a veškeré statistické údaje. Do jejich závěrů se tak promítne prakticky celý chod firmy, včetně takových oblastí jako je např. hodnocení investičních příležitostí. Závěry takové analýzy jsou určeny managementu firmy a jsou zpracovávány do řízení firmy.^{19 20}

2.8 Metody finanční analýzy

Pro vytvoření finanční analýzy existují dvě základní techniky, a to procentuální rozbor a poměrová analýza, tyto nástroje však nejsou schopny zahrnout některé aspekty, které je žádoucí ve finanční analýze zohlednit, proto je nutno doplnit jejich výsledky např. predikčními modely, v některých případech je třeba zohlednit Du Pontův rozklad, analýzu pracovního kapitálu či další finanční ukazatele.

2.8.1 Horizontální analýza – analýza trendů

V případě horizontální analýzy sledujeme vývoj zkoumaných veličin v čase, nejčastěji ve vztahu k minulému účetnímu období. Pro vhodnou kvantifikaci meziročních změn můžeme použít hned několik možných postupů. Jedním z nich je využití indexů, či rozdílů.

¹⁹ KISLINGEROVÁ, E., HLINICA, J. - *Finanční analýza: krok za krokem*, 2.vyd. Praha C. H. Beck, 2009. 146 s. ISBN: 978-80-7179-713-5

²⁰ MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. - *Finanční analýza*, 2.vyd. Praha Wolters Kluwer ČR, 2006. 228 s. ISBN: 80-7357-219-2

Indexy nám ukazují, o kolik procent se jednotlivé položky rozvahy změnily oproti minulému roku.

Rozdíly neboli difference, či změny nám ukazují, o kolik se jednotlivé položky změnily v absolutních číslech. V úvahu se musí brát jak změna absolutní, tak relativní.

$$\text{Absolutní změna}^{21} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (2.1)$$

$$\text{Relativní změna}^{21} = (U_t - U_{t-1}) / U_{t-1} = \Delta U_t / U_{t-1} ; \quad (2.2)$$

kde: U_t hodnota ukazatele v běžném roce,

U_{t-1} hodnota ukazatele v předchozím roce

Změny jsou porovnávány v několika po sobě jdoucích obdobích (letech). Čím delší časová řada, tím menší je riziko nepřesností a zkreslení ve výpočtech a je pak také snazší předvídat správně budoucí vývoj ukazatele.

2.8.2 Vertikální analýza – analýza struktury

Vertikální analýza sleduje strukturu finančního výkazu vztahenou k nějaké smysluplné veličině, tedy strukturu nějaké základní položky (například celkové bilanční sumy). Vychází pouze z jednoho účetního období. Slouží k posouzení významu dílčích složek a jejich složení vybraného souhrnného ukazatele. V praxi bývá využívána především pro rozbor rozvahových položek aktiv a pasiv, u výkazu zisku a ztráty zejména pro rozbor tržeb. Jde tedy o vyjádření podílu jednotlivých složek na celku.

$$\text{Podíl na celku}^{22} = U_i / \sum U_i \quad ; \quad (2.3)$$

kde: U_i hodnota dílčího ukazatele

$\sum U_i$ velikost absolutního ukazatele

²¹ DLUHOŠOVÁ, D. - Finanční řízení a rozhodování podniku, 3. vyd. Praha Ekopress, 2010. 225 s. ISBN: 978-80-86929-68-2

²² DLUHOŠOVÁ, D. - Finanční řízení a rozhodování podniku, 3. vyd. Praha Ekopress, 2010. 225 s. ISBN: 978-80-86929-68-2

2.8.3 Analýza poměrových ukazatelů

Tato analýza dává do poměru položky vzájemně mezi sebou. Jelikož systém finančního řízení zachycuje složité procesy, je užitečné si pro lepší orientaci systém poměrových ukazatelů rozdělit do několika skupin, např.:

- **ukazatele likvidity,**
- **rentability,**
- **aktivity,**
- **zadluženosti,**
- **ocenění kapitálu akcionářů,**
- **hodnotové ukazatele výkonnosti.**

2.8.4 Ukazatele likvidity

Pod likviditou chápeme schopnost podniku hradit své závazky. „Likvidita tedy závisí na tom, jak rychle je podnik schopen inkasovat své pohledávky, zda má prodejné výrobky, zda je v případě potřeby schopen prodat své zásoby apod.“ (Dluhošová, 2010, str. 79)

- **Běžná likvidita**²³ =
$$\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobý cizí kapitál}} \quad (2.4)$$

Běžná neboli celková likvidita „current ratio“ ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Tento ukazatel by se měl pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5 a udává, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby v daném okamžiku přeměnil všechna svá oběžná aktiva na peníze. Vzhledem k tomu, že veškerá oběžná aktiva není možné v krátkém čase přeměnit v hotovost, musíme využít dalších ukazatelů likvidity.

- **Pohotová likvidita**²³ =
$$\frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobý cizí kapitál}} \quad (2.5)$$

Pohotová likvidita, někdy označována jako běžná likvidita či „quick ratio“, již bere v úvahu pro splacení krátkodobých závazků pouze likvidnější části aktiv, a to krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Vhodné je opravit čísel o nedobytné pohledávky, či pohledávky po lhůtě splatnosti. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je od 1 do 1,5.

²³ KISLINGEROVÁ, E., HLINICA, J. - Finanční analýza: krok za krokem, 2.vyd. Praha C. H. Beck, 2009. 146 s. ISBN: 978-80-7179-713-5

Důležitý je však také vývoj tohoto ukazatele. Růst by měl signalizovat předpokládané zlepšení finanční a platební situace a naopak. (Dluhošová, 2010)

- **Okamžitá likvidita**²⁴ = $\frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\acute{r}edky}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{y} ciz\acute{i} kapit\acute{a}l}}$ (2.6)

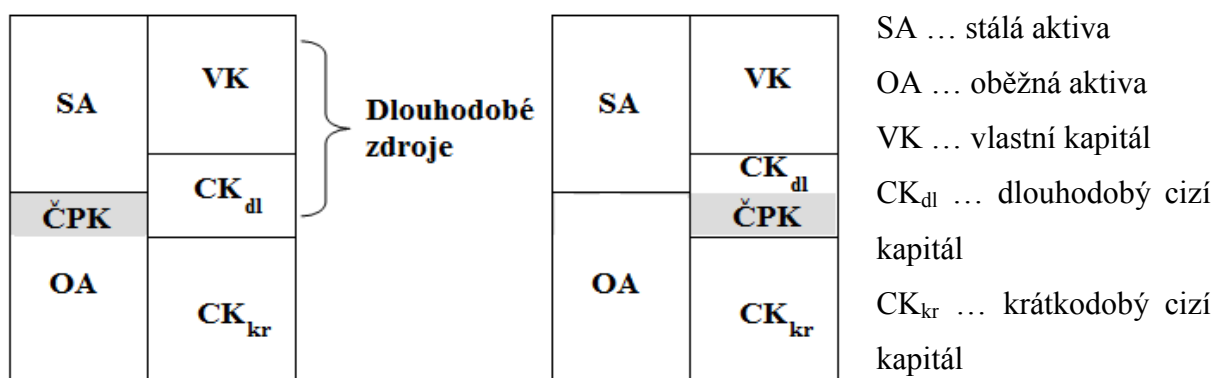
Pro okamžitou likviditu neboli ukazatel „cash ratio“, platí doporučovaná hodnota v rozmezí 0,9 – 1,1. Pro ČR je toto pásmo rozšiřováno v dolní mezi, některé prameny uvádějí hodnotu 0,6, podle metodiky MPO²⁵ jsou hodnoty ještě nižší, a to 0,2 – 0,5. Okamžitá likvidita vyjadřuje schopnost podniku zaplatit okamžitě své krátkodobé závazky pomocí prostředků na účtu, v pokladně, volně obchodovatelnými cennými papíry, šeky apod.²⁶

- **Čistý pracovní kapitál**²⁴ = *oběžná aktiva – krátkodobý cizí kapitál* (2.7)
nebo

$$\text{Dlouhodobé zdroje – stálá aktiva} \quad (2.8)$$

Čistý pracovní kapitál neboli „net working capital“ je část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými financemi podniku, a podnik s ní může volně disponovat. Je to tedy část oběžného majetku, která podniku zůstane po splacení krátkodobých závazků k uskutečnění podnikových záměrů. Vytváří jakýsi „polštář“ pro krytí případných finančních výkyvů. Trend tohoto ukazatele by tedy měl být rostoucí.

Obr. 2.1 – Možnosti zjištění čistého pracovního kapitálu ČPK:



Zdroj: Dluhošová (2010)

²⁴ KISLINGEROVÁ, E., HLINICA, J. - Finanční analýza: krok za krokem, 2.vyd. Praha C. H. Beck, 2009. 146 s. ISBN: 978-80-7179-713-5

²⁵ Ministerstvo průmyslu a obchodu

²⁶ Viz <http://www.ekonomservis.cz/download/RPIC-Ekonomservis-Financi-analyza-jako-nastroj-rizeni-firmy.pdf>

2.8.5 Ukazatele rentability

Rentabilita znamená výnosnost vloženého kapitálu. Je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Rentabilita je obecně definována jako poměr výnosu společnosti a vynaloženého kapitálu. Můžeme rozlišovat 3 základní druhy rentability, a to ukazatele **výnosnosti**, jsou-li v čitateli výnosy, ukazatele **ziskovosti**, je-li v čitateli výsledek hospodaření a ukazatele **peněžní výnosnosti**, je-li v čitateli peněžní tok. (Marek, 2006)

Ukazatele rentability slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti, jednoznačně nejvíce zajímají akcionáře a potenciální investory. V časové řadě by měly mít rostoucí tendenci.

$$\bullet \text{ ROA}^{27} = \frac{EBIT}{Aktiva} \quad (2.9)$$

ROA neboli „return on assets“, tedy ukazatel rentability aktiv, poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány.

$$\bullet \text{ ROE}^{27} = \frac{EAT}{Vlastn\acute{i}\ kapit\acute{a}l} \quad (2.10)$$

ROE neboli ukazatel rentability vlastního kapitálu „return on equity“ vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů. Úroveň ROE je závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. Nárůst ukazatele ROE tedy může být způsoben větším vytvořeným ziskem, poklesem úrokové míry cizího kapitálu, snížením podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu a jejich kombinacemi. (Dluhošová, 2010)

$$\bullet \text{ ROCE}^{27} = \frac{EBIT}{vlastn\acute{i}\ kapit\acute{a}l + dlouhodob\acute{y}\ ciz\acute{i}\ kapit\acute{a}l} \quad (2.11)$$

ROCE, tedy ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů „return on capital employed“, hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti dlouhodobých zdrojů financování. Tento ukazatel se často využívá k mezipodnikovému srovnání.

$$\bullet \text{ ROS}^{27} = \frac{EAT}{Tr\acute{z}by} \quad (2.12)$$

²⁷ DLUHOŠOVÁ, D. - Finanční řízení a rozhodování podniku, 3. vyd. Praha Ekopress, 2010. 225 s. ISBN: 978-80-86929-68-2

Ukazatel ROS neboli ukazatel rentability tržeb „return on sales“ je vhodný především pro srovnání v čase a mezipodnikové srovnání. Jeho nízká úroveň ukazuje chybné řízení podniku, se zvyšující se úrovní ukazuje na stále lepší práci managementu, zvyšující se úroveň podniku a dobré jméno firmy na trhu.

$$\bullet \text{ Rentabilita nákladů}^{28} = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}} \quad (2.13)$$

Ukazatel rentability nákladů udává, kolik Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů. Je také vhodné vyhodnotit rentabilitu dílčích nákladů.

Základní doporučené relace ukazatelů výnosnosti:

- ROE > bezriziková míra výnosu
- ROE > ROA

2.8.6 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat aktiva. Tyto ukazatele měří vázanost kapitálu v jednotlivých druzích aktiv. Jejich rozbor slouží k hledání odpovědi na otázku, jak hospodaříme s aktivy, jejich jednotlivými složkami a také jaký má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu. Vyjadřují počet obrátek, nebo dobu obratu.

Obrátkovost (rychlost obratu) vyjadřuje počet obrátek, tedy kolikrát se určitá položka přemění do jiné položky za určité období.

Doba obratu odráží počet dní, které jsou nutné k uskutečnění jednoho obratu, tedy jeden cyklus přeměny aktiv na peníze. (Grunwald, Holečková, 2006)

$$\bullet \text{ Obrat aktiv}^{29} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (2.14)$$

Tento ukazatel rychlosti obratu celkových aktiv měří intenzitu využití celkového majetku. Čím je ukazatel vyšší, tím efektivněji podnik využívá majetek.

$$\bullet \text{ Doba obratu aktiv}^{29} = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Tržby} / 360} \quad (2.15)$$

²⁸ DLUHOŠOVÁ, D. - Finanční řízení a rozhodování podniku, 3. vyd. Praha Ekopress, 2010. 225 s. ISBN: 978-80-86929-68-2

²⁹ KISLINGEROVÁ, E., HLINICA, J. - Finanční analýza: krok za krokem, 2.vyd. Praha C. H. Beck, 2009. 146 s. ISBN: 978-80-7179-713-5

Ukazatel doby obratu aktiv vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Pozitivní je co nejkratší doba obratu.

- **Obrat zásob**³⁰ = $\frac{Tržby}{Zásoby}$ (2.16)

Obrat zásob udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna.

- **Doba obratu zásob**³⁰ = $\frac{Zásoby}{Tržby/360}$ (2.17)

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po který jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje.

- **Doba obratu pohledávek**³⁰ = $\frac{obchodní\ pohledávky}{Tržby/360}$ (2.18)

Doba obratu pohledávek neboli doba inkasa či průměrná doba splatnosti pohledávek vypočítává počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách, tedy za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury. Pokud ukazatel trvale překračuje doby splatnosti, je nutné prozkoumat platební kázeň odběratelů.

- **Doba obratu závazků**³⁰ = $\frac{závazky\ vůči\ dodavatelům}{tržby/360}$ (2.19)

Doba obratu závazků neboli průměrná doba odkladu plateb zjišťuje, jaká je platební morálka firmy vůči jejím dodavatelům. Vyjadřuje počet dní, na které firmě dodavatelé poskytl obchodní úvěr. Platí, že doba obratu závazků by měla být vyšší, než doba obratu pohledávek.

2.8.7 Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele sledují vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování své činnosti cizí zdroje. V reálné ekonomice, zejména u velkých podniků, nepřichází v úvahu, že by podnik financoval veškerá svá aktiva z vlastního nebo naopak pouze z cizího kapitálu. Použití výhradně vlastního kapitálu

³⁰ KISLINGEROVÁ, E., HLINICA, J. - Finanční analýza: krok za krokem, 2.vyd. Praha C. H. Beck, 2009. 146 s. ISBN: 978-80-7179-713-5

s sebou jednoznačně přináší snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu, financování výhradně cizím kapitálem by bylo pravděpodobně spojeno s obtížemi při jeho získávání.³¹

- **Celková zadluženost**³² = $\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva}}$ (2.20)

Celková zadluženost neboli ukazatel věřitelského rizika „debt ratio“ měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek firmy. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Analytickými ukazateli celkové zadluženosti jsou dlouhodobá a běžná zadluženost. (Dluhošová, 2010)

- **Dlouhodobá zadluženost**³² = $\frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{aktiva}}$ (2.21)

- **Běžná zadluženost**³² = $\frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{aktiva}}$ (2.22)

- **Koeficient zadluženosti**³² = $\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$ (2.23)

Koeficient zadluženosti má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Oba ukazatele rostou s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře podniku. Optimální zadluženost závisí na fázi vývoje firmy a postoji vlastníků k riziku. U stabilní společnosti by se měla pohybovat od 80% do 120%.

- **Podíl vlastního kapitálu na aktivech**³² = $\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}$ (2.24)

Tento ukazatel udává, do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji, tedy jak vysoká je jeho finanční samostatnost. Čím je ukazatel vyšší, tím vyšší je finanční stabilita podniku.

- **Stupeň krytí stálých aktiv**³² = $\frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$ (2.25)

³¹ GRUNWALD, HOLEČKOVÁ – Finanční analýza a plánování podniku, 3.vyd. Praha Oeconomica, 2006. 180 s. ISBN: 978-80-245-1108-5

³² DLUHOŠOVÁ, D. - Finanční řízení a rozhodování podniku, 3. vyd. Praha Ekopress, 2010. 225 s. ISBN: 978-80-86929-68-2

Jelikož by veškerá stálá aktiva měla být kryta dlouhodobým majetkem, ukazatel stupně krytí stálých aktiv by měl dosahovat hodnoty 100% a vyšší.

- **Úrokové krytí**³³ = $\frac{EBIT}{úroky}$ (2.26)

Úrokové krytí informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. Je-li hodnota rovna 100%, podnik vydělá pouze na úroky. Doporučená hodnota ukazatele je 3x – 6x, tedy 300 - 600%. Převrácenou hodnotou ukazatele je úrokové zatížení.

2.8.8 Ukazatele ocenění kapitálu akcionářů

Vzhledem k tomu, že u těchto ukazatelů se běžně vychází kromě údajů účetních také z údajů kapitálového trhu, překonávají tyto ukazatele nedostatek předchozích skupin ukazatelů. Vstupuje do nich cena akcie, a tak si můžeme udělat představu o tom, jak společnost hodnotí trh. Na druhou stranu pro ně existují určitá omezení, jelikož ne každá firma má právní formu akciové společnosti. Pro některé ukazatele musí mít podnik navíc akcie volně obchodovatelné na kapitálových trzích.^{34 35}

Firma Démos trade, a.s. je akciovou společností, ale všechny akcie jsou na jméno a nelze s nimi obchodovat na kapitálových trzích. Vzhledem k tomuto nelze vypočítat ukazatele pracující s tržní hodnotou akcií, ale pouze ukazatele s jejich účetní hodnotou.

- **Vlastní kapitál na akcii (Book value)**³⁶ = $\frac{vlastní\ kapitál}{počet\ kusů\ akcií}$ (2.27)

Ukazatel vlastního kapitálu na akcii odráží výkonnost a růst podniku. Některé zdroje tento ukazatel označují za účetní hodnotu akcie. Žádoucí je růst ukazatele.

- **Čistý zisk na akcii**³⁶ = $\frac{EAT}{počet\ kusů\ akcií}$ (2.28)

³³ DLUHOŠOVÁ, D. - Finanční řízení a rozhodování podniku, 3. vyd. Praha Ekopress, 2010. 225 s. ISBN: 978-80-86929-68-2

³⁴ KISLINGEROVÁ, E., HLINICA, J. - Finanční analýza: krok za krokem, 2.vyd. Praha C. H. Beck, 2009. 146 s. ISBN: 978-80-7179-713-5

³⁵ DLUHOŠOVÁ, D. - Finanční řízení a rozhodování podniku, 3. vyd. Praha Ekopress, 2010. 225 s. ISBN: 978-80-86929-68-2

³⁶ KISLINGEROVÁ, E., HLINICA, J. - Finanční analýza: krok za krokem, 2.vyd. Praha C. H. Beck, 2009. 146 s. ISBN: 978-80-7179-713-5

Čistý zisk na akcii nám ukazuje, kolik čistého zisku připadá na jednu akcii, tedy jakou maximální výši dividend³⁷ je možné vyplatit ze zisku společnosti na akcii. Zisk ale může být použit na dividendy jen z části, nebo může být reinvestován. Čím vyšší je ukazatel, tím je to příznivější pro vlastníky akcií. Závisí však také na dividendové politice firmy³⁸.

- **Výplatní poměr**³⁹ = $\frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{čistý zisk na akcii}}$ (2.29)

Výplatní poměr neboli „payout ratio“ určuje, jaká část z čistého zisku je vyplácena v dividendách. Poskytuje také informace o strategii podniku, co se týče reinvestování čistého zisku.

2.8.9 Hodnotové ukazatele výkonnosti

Kladný výsledek hospodaření nutně neznamená dosažení kladného ekonomického zisku. Do něj by se neměly zahrnovat pouze náklady na cizí kapitál, ale také oportunitní náklady⁴⁰. O to se snaží ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA (Economic Value Added).⁴¹

EVA je rozdíl mezi čistým ziskem z hlavní výdělečné činnosti po zdanění a náklady kapitálu. Ty jsou vyjádřeny jako součin investovaného kapitálu nebo čistých aktiv vázaných v hlavní výdělečné činnosti a průměrných nákladů kapitálu.

- $EVA^{42} = NOPAT - C \times WACC$; (2.30)

kde: NOPAT ... provozní zisk po zdanění

WACC ... průměrné náklady kapitálu

C ... investovaný kapitál (akcionářů a věřitelů)

³⁷ Dividenda = část zisku, která se dále v určité podobě rozděluje mezi jednotlivé akcionáře.

³⁸ Dividendová politika = způsob, jakým bude podnik zisk zadržovat nebo rozdělovat na dividendy a způsob stanovení výše dividendy.

³⁹ DLUHOŠOVÁ, D. - Finanční řízení a rozhodování podniku, 3. vyd. Praha Ekopress, 2010. 225 s. ISBN: 978-80-86929-68-2

⁴⁰ Oportunitní náklady = nejlepší jiný možný užitek získatelný z použitých zdrojů, tedy náklady obětované příležitosti.

⁴¹ ČVANČAROVÁ a kol. – Podniková ekonomika B, 1.vyd. Ostrava VŠB – TU, 2009. 262 s. ISBN: 978-80-248-1422-3

⁴² KISLINGEROVÁ, E., HLINICA, J. - Finanční analýza: krok za krokem, 2.vyd. Praha C. H. Beck, 2009. 146 s. ISBN: 978-80-7179-713-5

$$\bullet \text{ NOPAT}^{43} = \text{provozní EBIT} (1-t) ; \quad (2.31)$$

kde: t ... sazba daně z příjmů

$$\bullet \text{ WACC}^{43} = r_d (1-t) \times D/C + r_e \times E/C ; \quad (2.32)$$

kde: r_d ... sazba nákladů na cizí kapitál = nákladové úroky / cizí kapitál

t ... daň z příjmů

D/C ... podíl cizích zdrojů na celkovém investovaném kapitálu

r_e ... sazba nákl. na vlastní kapitál = úroky ze střednědobých a dl. státních dluhopisů

E/C ... podíl vlastního kapitálu na celkovém investovaném kapitálu

$$\bullet C^{43} = \text{stálá aktiva} + \text{čistý pracovní kapitál} \quad (2.33)$$

nebo

$$C^{43} = \text{Pasiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.34)$$

Vyhodnocení EVA:

- Pokud hodnota ukazatele EVA > 0, pak bohatství podniku roste
- Pokud EVA = 0, pak kolik bylo investováno, tolik bylo vyprodukováno. Nevzniká tedy žádná ekonomická přidaná hodnota.
- Když je hodnota EVA < 0, jedná se o podnik, kde dochází k „ničení“ hodnoty pro vlastníky. (Kislingerová, Hnilica, 2009)

2.8.10 Pyramidové rozklady ukazatelů

Jelikož ukazatelé rentability patří ke klíčovým vrcholovým ukazatelům výkonnosti podniku, je důležitý jejich rozklad na více analytických ukazatelů, mezi kterými jsou jak ukazatele zadluženosti, tak likvidity i aktivity podniku. Díky pyramidovému rozkladu snáze pochopíme, co způsobuje odchylky vrcholového ukazatele a lze pak lépe navrhnout opatření ke zlepšení zjištěného stavu.

Pyramidové soustavy ukazatelů jsou přesně matematicky stanoveny tak, že rozbor vrcholového syntetického ukazatele lze vyjádřit matematickou rovnicí. Rozklad je

⁴³ KISLINGEROVÁ, E., HNLICA, J. - Finanční analýza: krok za krokem, 2.vyd. Praha C. H. Beck, 2009. 146 s. ISBN: 978-80-7179-713-5

kombinací multiplikativních⁴⁴ a aditivních⁴⁵ vazeb mezi ukazateli. Obvykle se využívá multiplikativní rozklad na první úrovni a aditivní rozklad na dalších úrovních.^{46 47}

Nevýhodou pyramidových rozkladů je jejich pracná modifikace při zavedení nového ukazatele..

Rentabilitu aktiv ROA rozkládáme na ziskovost tržeb, poměřující zisk před úroky a zdaněním (EBIT) k celkovým tržbám, a obrátku aktiv, poměřující tržby k aktivům.

$$\bullet \text{ ROA}^{48} = \frac{EBIT}{Aktiva} = \frac{EBIT}{Tržby} \times \frac{Tržby}{Aktiva} \quad (2.35)$$

Rentabilitu vlastního kapitálu ROE rozložíme nejdříve na ukazatel rentability tržeb, obrátku aktiv a finanční páku. Dále je možné tento ukazatel rozložit více do hloubky na ukazatele daňové redukce, úrokové redukce, rentability tržeb, obrátku aktiv a finanční páku. Následně použijeme aditivní rozklad ukazatelů.

$$\bullet \text{ ROE}^{48} = \frac{EAT}{Vlastn\acute{i}\ kapit\acute{a}l} = \frac{EAT}{Tržby} \times \frac{Tržby}{Aktiva} \times \frac{Aktiva}{Vlastn\acute{i}\ kapit\acute{a}l} \quad (2.36)$$

$$\bullet \text{ ROE}^{48} = \frac{EAT}{EBT} \times \frac{EBT}{EBIT} \times \frac{EBIT}{Tržby} \times \frac{Tržby}{Aktiva} \times \frac{Aktiva}{Vlastn\acute{i}\ kapit\acute{a}l} ; \quad (2.37)$$

kde: $\frac{EAT}{EBT}$... daňová redukce zisku (daňové břemeno)

$\frac{EBT}{EBIT}$... úroková redukce zisku (úrokové břemeno)

$\frac{EBIT}{Tržby}$ nebo $\frac{EAT}{Tržby}$... rentabilita tržeb

$\frac{Tržby}{Aktiva}$... obrat aktiv

$\frac{Aktiva}{Vlastn\acute{i}\ kapit\acute{a}l}$... finanční páka

⁴⁴ Multiplikativní = násobící

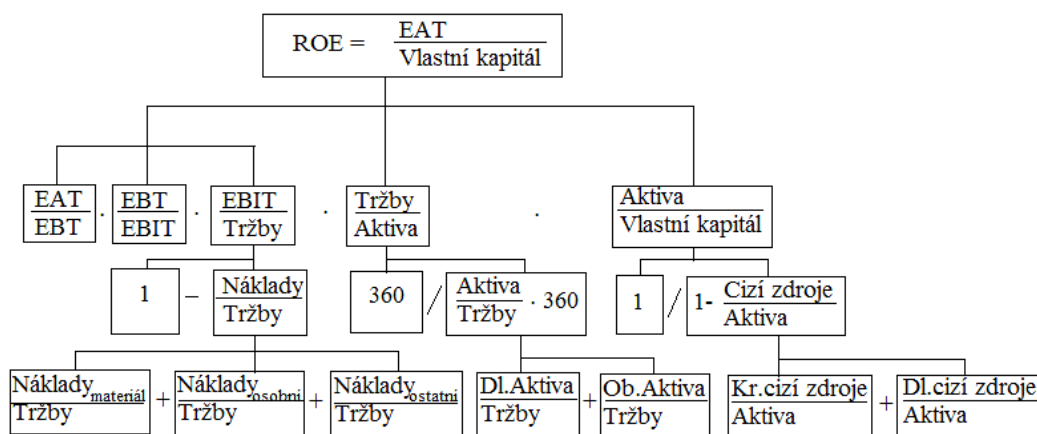
⁴⁵ Aditivní = sčítací, skládací

⁴⁶ DLUHOŠOVÁ, D. - Finanční řízení a rozhodování podniku, 3. vyd. Praha Ekopress, 2010. 225 s. ISBN: 978-80-86929-68-2

⁴⁷ WAGNER, J. –Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti, 1. vyd. Praha Grada Publishing, 2009. 248 s. ISBN: 978-80-247-2924-4

⁴⁸ DLUHOŠOVÁ, D. - Finanční řízení a rozhodování podniku, 3. vyd. Praha Ekopress, 2010. 225 s. ISBN: 978-80-86929-68-2

Obr. 2.2 – Rozklad ROE:



Zdroj: Dluhošová (2010)

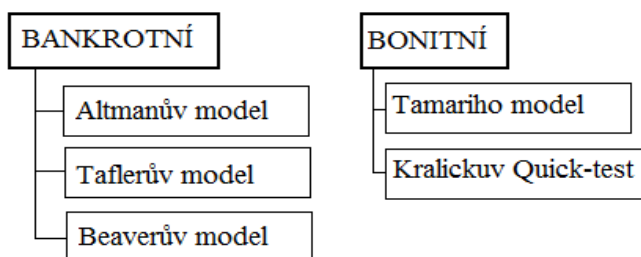
2.8.11 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní a bankrotní modely jsou účelově vytvořené soustavy ukazatelů, sestavené za účelem posouzení finanční situace podniku i její predikce. Představují celkovou charakteristiku finančně ekonomické situace podniku a jeho výkonnosti vyjádřené jedním číslem. Často jsou nazývány také jako systémy včasného varování, nebo predikční modely finanční úrovně. Východiskem těchto modelů je tvrzení, že podnik již několik let před svým úpadkem vykazuje určité anomálie.⁴⁹

Bonitní modely mají odrážet kvalitu podniku podle jeho výkonnosti. Hodnotí možnost zhoršení finanční úrovně podniku.

Bankrotní modely charakterizují schopnost podniku dostát svým závazkům. S jejich pomocí se hodnotí pouze možnost úpadku.

Obr. 2.3 – Přehled základních bankrotních a bonitních modelů:



Zdroj: Dluhošová (2010)

Kromě těchto konkrétních modelů je pro nás také důležitý model indexu důvěryhodnosti IN, jelikož tento je přizpůsoben podmínkám na českém trhu.

⁴⁹ DLUHOŠOVÁ, D. - Finanční řízení a rozhodování podniku, 3. vyd. Praha Ekopress, 2010. 225 s. ISBN: 978-80-86929-68-2

Altmanův model neboli model Z-score pro podniky, jejichž akcie nejsou obchodované na kapitálovém trhu má následující tvar:

$$\bullet \quad Z^{50} = 0,998 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,42 X4 + 0,998 X5; \quad (2.38)$$

kde: $X1 = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{aktiva}}$

$$X2 = \frac{\text{nerozdělený zisk z min. let} + \text{zisk po zdanění}}{\text{aktiva}}$$

$$X3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva}}$$

$$X4 = \frac{\text{hodnota vlastního kapitálu}^{51}}{\text{dluhy}}$$

$$X5 = \frac{\text{Tržby}}{\text{aktiva}}$$

Vyhodnocení Altmanova Z-score:

- Podniky s minimální pravděpodobností bankrotu mají $Z > 2,9$,
- podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu mají $Z < 1,2$,
- Ostatní podniky jsou v tzv. „šedé zóně“, nelze tedy určit, zda spějí k bankrotu.

Kralickuv Quick-test používá metodu bodování jednotlivých čtyř ukazatelů. Těmito sledovanými ukazateli je kvóta vlastního kapitálu, doba splácení dluhu z cash flow, rentabilita aktiv a rentabilita tržeb měřená z cash flow. Na základě hodnot se jednotlivým ukazatelům přidělí body a souhrnné hodnocení se stanoví pomocí aritmetického průměru těchto bodů.

Tab. 2.4 - Výpočet Kralickova Quick-testu:

R1: vlastní kapitál / aktiva

nad 0,3	4 body
nad 0,2 – 0,3	3 body
nad 0,1 – 0,2	2 body
nad 0 – 0,1	1 bod
0 a méně	0 bodů

R2: závazky / cash flow⁵²

pod 3 roky	4 body
pod 5 let	3 body
pod 12 let	2 body
pod 30 let	1 bod
nad 30 let	0 bodů

⁵⁰ KISLINGEROVÁ, E., HLINICA, J. - Finanční analýza: krok za krokem, 2.vyd. Praha C. H. Beck, 2009. 146 s. ISBN: 978-80-7179-713-5

⁵¹ Většinou se uvádí tržní hodnota vlastního kapitálu, ale v podmínkách České republiky je velmi často nahrazována hodnotou účetní.

⁵² Cash flow = výsledek hospodaření + odpisy + změna stavu rezerv

R3: EBIT / aktiva

nad 0,15	4 body
nad 0,12 – 0,15	3 body
nad 0,08 – 0,12	2 body
nad 0 – 0,08	1 bod
0 a méně	0 bodů

R4: cash flow / tržby

nad 0,1	4 body
nad 0,08 – 0,1	3 body
nad 0,05 – 0,08	2 body
nad 0 – 0,05	1 bod
0 a méně	0 bodů

Zdroj: Dluhošová (2010)

U tohoto testu lze hodnotit:

- **finanční stabilitu podniku** $FS = (R1 + R2) / 2$,
- **výnosovou situaci** $VS = (R3 + R4) / 2$
- **souhrnné hodnocení finanční situace podniku** $SH = (FS + VS) / 2$.

Pokud činí kritérium hodnocení více než 3 body, podnik je považován za velmi dobrý. Pokud je hodnota menší než 1 bod, podnik se nachází ve špatné finanční situaci. (Dluhošová, 2010)

Index důvěryhodnosti IN dle Inky a Ivana Neumaierových odráží zvláštnosti českých účetních výkazů a ekonomické situace v ČR. Některé verze indexu IN jsou bankrotní, jiné jsou bonitní.

Index IN 95 je bankrotním indexem, který tvoří šest poměrových ukazatelů na bázi účetních výkazů. Jeho vypovídací schopnost je kolem 80%.

$$\bullet \text{ IN95}^{53} = 0,22 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,11 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladov é úroky}} + 8,33 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + 0,52 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,10 \times \frac{\text{Ob ěžná aktiva}}{\text{Kr. závazky a kr.bank úvěry}} - 16,80 \times \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{Výnosy}} \quad (2.39)$$

Vyhodnocení: $\text{IN95} > 2$: Finanční zdraví podniku je dobré

$\text{IN95} < 1$: Podnik se ocitá ve finanční tísní

Mezi 1 a 2 je opět šedá zóna.

Index IN 05 je aktualizovanou verzí modelu IN 01, která je spojením bonitního a bankrotního modelu. Vypovídá o schopnosti podniku tvořit hodnotu.

⁵³ Synek, podklady pro studenty dostupné z WWW: http://nb.vse.cz/~synek/Methodika_IN_EVA.doc

$$\bullet \text{ IN05}^{54} = 0,13 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladov é úroky}} + 3,97 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Kr. závazky a kr.bank.úvěry}} \quad (2.40)$$

Vyhodnocení: IN05 > 1,6: Podnik tvoří hodnotu

IN05 < 0,9: Podnik hodnotu netvoří (ničí)

IN05 mezi hodnotami 0,9 a 1,6: tzv. „šedá zóna“

2.9 Oborové srovnání

K lepšímu vyhodnocení situace sledovaného podniku je potřeba srovnání s průměrnými hodnotami v oboru. Vzhledem k obchodní povaze činnosti sledovaného podniku je vhodné srovnání s hodnotami v oboru „Velkoobchod a maloobchod; opravy a údržba motorových vozidel“ dle klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE)⁵⁵, přesněji přímo z oboru „Velkoobchod, kromě motorových vozidel“ a „Maloobchod, kromě motorových vozidel“.

Přesnými činnostmi sledovaného podniku jsou:⁵⁶

- Ostatní maloobchod v nespécializovaných prodejnách
- Zprostředkování velkoobchodu a velkoobchod v zastoupení
- Pronájem a leasing výrobků pro osobní potřebu a převážně pro domácnost
- Účetnické a auditorské činnosti; daňové poradenství

Průměrné hodnoty v oboru jsou získány z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu.⁵⁷

⁵⁴ Synek, podklady pro studenty dostupné z WWW: http://nb.vse.cz/~synek/Methodika_IN_EVA.doc

⁵⁵ Viz. <http://apl.czso.cz/iSMS/klasstru.jsp?kodcis=80004>

⁵⁶ Dle http://registry.czso.cz/irsw/detail.jsp?prajed_id=746623

⁵⁷ <http://www.mpo.cz/>

3 Charakteristika podniku Démos trade, a.s.

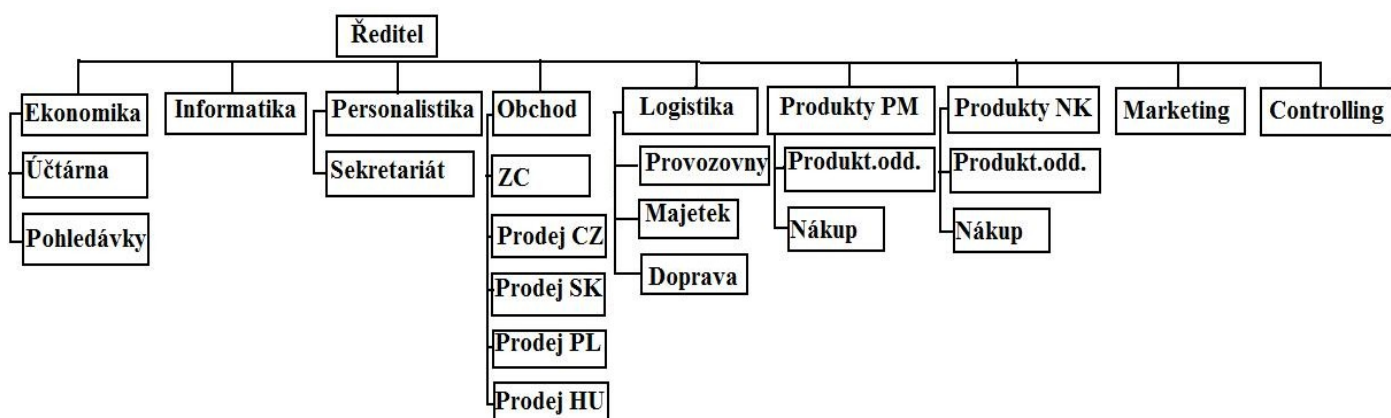
3.1 Základní údaje o společnosti

Obchodní jméno:	Démos trade, a.s.
Sídlo:	Škrobálkova 630/13 718 00 OSTRAVA
Datum vzniku:	11. května 1998
Právní forma:	akciová společnost
Předmět činnosti:	Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence, výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Předmět podnikání:	koupě zboží za účelem prodeje a prodej
IČ:	25 39 74 78
DIČ:	CZ 25 39 74 78

Základní kapitál společnosti činí 3 150 000Kč a představuje 315 kusů akcií na jméno o jmenovité hodnotě 10 000 Kč na akcii. Základní kapitál je plně splacen.

Organizační struktura:

Obr. 3.1 - Organizační struktura podniku Démos trade, a. s.



ZC ... zákaznické centrum

PM ... plošné materiály

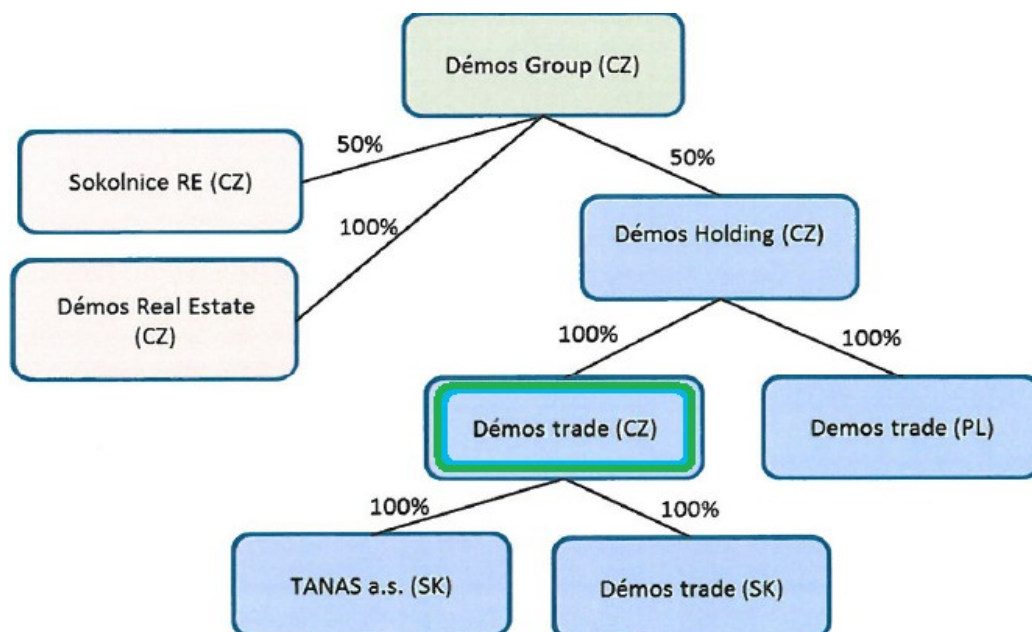
NK ... nábytkové kování

Zdroj: Účetní závěrka společnosti Démos trade, a.s.

Konsolidační celek je tvořen mateřskou společností Démos Holding, a.s., dceřinými společnostmi Démos trade, a.s., Česká republika, Démos trade Sp.z o.o, Polská republika a dále vnučkami Démos trade, s.r.o., Slovenská republika a TANAS, a.s., Slovenská republika

Společnost Démos Holding a.s., Česká republika spadá do konsolidačních celků Démos Group, a.s., Česká republika a NS PRAGUE a.s., Česká republika. Tento konsolidační celek je tvořen mateřskou společností Démos Group, a.s., Česká republika a dceřinými společnostmi Démos Real Estate, a.s., Česká republika, Sokolnice RE, s.r.o., Česká republika a Démos Holding, a.s., Česká republika.

Obr. 3.2 - Struktura holdingu:



Zdroj: Účetní závěrka společnosti Démos trade, a.s., rok 2010

3.2 Hlavní činnost společnosti

Obchodní společnost Démos trade, a.s. se již více než patnáct let specializuje na dodávky plošných materiálů, nábytkového kování a nábytkových hran, respektive se zaměřuje na komplexní a ucelené dodávky materiálu určeného pro své zákazníky, mezi které patří jak výrobci nábytku a bytových zařízení, tak truhlářské firmy, architekti a realizátoři interiérů. Sídlem společnosti je Ostrava, kde jsou i hlavní skladovací kapacity.

Společnost Démos trade, a.s. si za dobu svého působení vytvořila pevnou pozici na trhu s nábytkovým materiálem v České republice a vstoupila na nábytkářský trh také na Slovensku, v Polsku a v Maďarsku. V současné době pracuje ve společnosti více než 300 zaměstnanců v různých profesích, především obchodních.⁵⁸

Mezi nabízený sortiment patří:

PLOŠNÝ MATERIÁL

- lamino desky, dřevotřískové desky, pracovní kuchyňské desky, MDF desky
- lesklé materiály (SENOSAN, THERMOPAL, EGGER, KRONOSPAN)
- lamináty a kompaktní desky, překližkové desky
- umělý kámen
- kuchyňská dvířka
- ostatní plošný materiál (laťovkové, spárovkové desky, bideska, OSB Deska, Sololit, Akulit, HDF desky, lehčené dřevotřískové desky)

NÁBYTKOVÉ KOVÁNÍ

- nábytkové závěsy, výklopy, zásuvkové výsuvy, úchytky, knopky, věšáky
- zámky
- dveřní kování, vestavěné skříně, drátěný, šatní program
- spojovací kování, podpěry
- nohy, kolečka, kluzáky
- dřezy, baterie, odsavače, drtiče, koše
- nábytková světla a ledky
- rolety
- rámečky
- vybavení kanceláří (kontejnerový systém, stolové podnože, ostatní doplňky)

⁵⁸ Viz <http://www.demos.cz/cz/o-spolecnosti/spolecnost.html>

3.3 Používané účetní metody, obecné účetní zásady a způsoby oceňování

Společnost účtuje podvojným účetnictvím.

Účtování zásob je prováděno způsobem A, výdej zásob ze skladu je účtován metodou FIFO⁵⁹. Nakupované zásoby jsou oceňovány v pořizovacích cenách, které v sobě zahrnují cenu pořízení, dopravné a clo. Společnost nevytváří zásoby ve vlastní režii.

Odpisy používá podnik daňové, a to jak lineární, tak zrychlené. Způsob odpisování je stanoven individuálně pro každý jednotlivý dlouhodobý majetek.

Drobný hmotný majetek v pořizovací ceně 1 001 – 30 000 Kč je účtován na účet 112⁶⁰, při jeho zařazení do užívání se přeúčtuje na účet 501⁶¹. Drobný majetek v pořizovací ceně do 1 000 Kč je účtován na účet 501.

Drobný nehmotný majetek v pořizovací ceně do 60 000 Kč je účtován na účet 518⁶².

Majetek a závazky v cizí měně jsou k datu účetní závěrky přepočteny podle platného kurzu vyhlášeného Českou národní bankou k 31. 12. příslušného období.

⁵⁹ first in - first out (výdej zásob od nejstarších po nejnovější)

⁶⁰ Účet Materiál na skladě

⁶¹ Účet Spotřeba materiálu

⁶² Účet Služby

4 Analýza výkonnosti podniku

4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýzou je zde popsán vývoj jednotlivých položek Rozvahy a Výkazu zisků a ztráty v čase, tedy v letech 2007-2010. U Výkazu zisků a ztrát jsou sledovány zejména celkové náklady a celkové výnosy a dále vývoj výsledku hospodaření za jednotlivé činnosti. Pro výpočty byly použity vzorce (2.1) a (2.2). Veškeré podklady jsou umístěny v přílohách č. 5 a 7.

4.1.1 Horizontální analýza Rozvahy

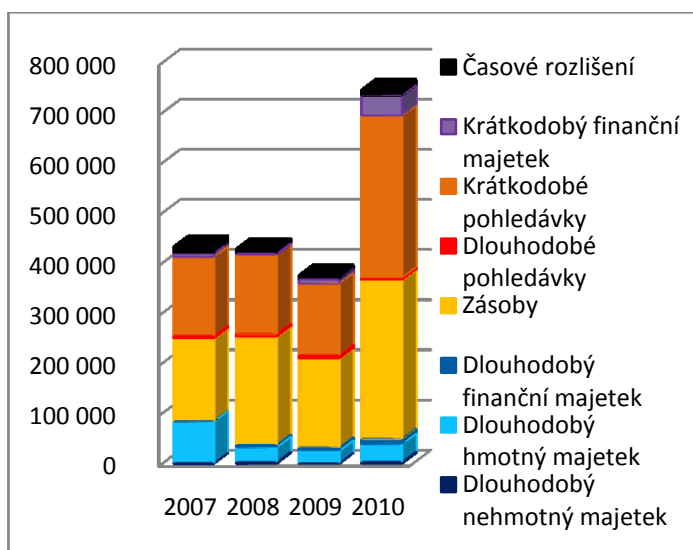
Celková aktiva zaznamenala v roce 2008 pokles o 1% oproti předchozímu roku. Výrazný je zde pokles dlouhodobé části majetku o 56,2%. Tento pokles ale neznamena špatné hospodaření firmy, ale je pouze známkou odštěpení části firmy. Především to znamená pokles o hodnotu nemovitého majetku, který od roku 2008 spravuje společnost Démos Real Estate, a.s.

V roce 2009 je pokles celkových aktiv o dalších 12,3%. Zde je největší pokles hodnoty dlouhodobého nehmotného majetku – o 90,2% a dále pokles o celkovou hodnotu pozemků. Hodnota dlouhodobého finančního majetku ale roste o 51,7%. Tento rok je pro společnost Démos trade, a.s. rokem krize. V tomto roce společnost přistoupila k poklesu stavu zásob, ale stav pohledávek naštěstí zůstal stabilní.

Rozdílem mezi aktivy v letech 2009 a 2010 je nárůst o 98,6% jejich hodnoty. Z toho dlouhodobý majetek vzrostl o 54,7%, zejména díky růstu nehmotného majetku, ale také díky novým samostatným movitým věcem a dlouhodobému finančnímu majetku. Oběžný majetek vzrostl o 104,1%, zejména díky růstu peněžních prostředků, krátkodobých pohledávek a důležitému růstu zásob.

Hodnota zásob v roce 2008 roste o 30,6%, díky rozšíření o nové skladovací prostory a vybavení moderní logistickou technologií, jež zajišťuje uskladnění vyššího množství zásob ve stávajících skladovacích kapacitách. V roce 2009 pak hodnota zásob klesá o 17,9%, zejména kvůli probíhající krizi, ale v roce 2010 roste o celých 79,2%. To je známkou rozšíření nabídky o další sortiment a zvýšení podílu na trhu.

Graf 4.1 - Vývoj celkových aktiv v letech 2007-2010 (v tis. Kč):

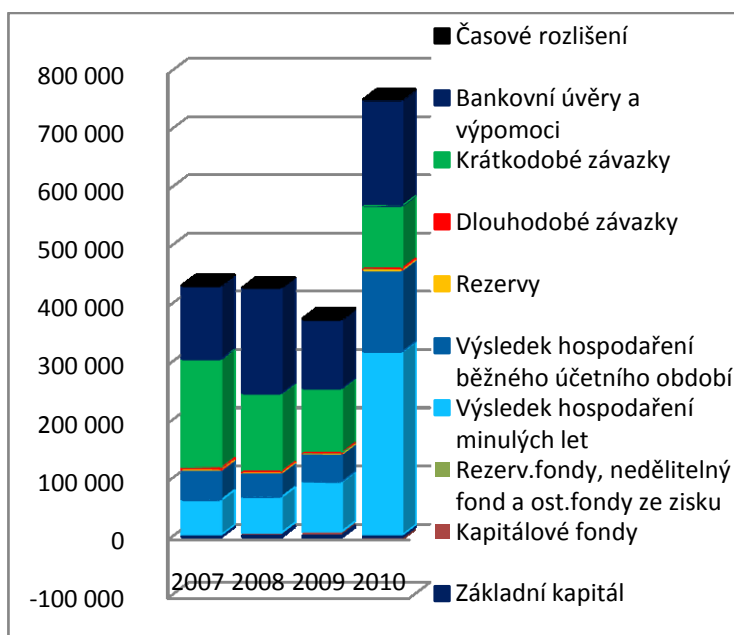


Zdroj: vlastní zpracování

Co se týče zdrojů krytí majetku v jednotlivých letech, vlastní kapitál zaznamenal v roce 2008 pokles o 3,8%, v roce 2009 pak nárůst o 29,5% a v roce 2010 růst o 217,7% oproti předchozímu roku. Hodnoty všech let nejvíce ovlivnila změna výsledku hospodaření, kterým se budu podrobněji zabývat v analýze Výkazu zisku a ztráty.

Hodnota cizích zdrojů krytí v roce 2008 vzrostla o 0,5%, ačkoli hodnota bankovních úvěrů vzrostla o 44,57%. V roce 2009 klesla hodnota cizích zdrojů o 27,5%, v roce 2010 pak vzrostla o 26,4%, zejména kvůli vzrůstu bankovních úvěrů.

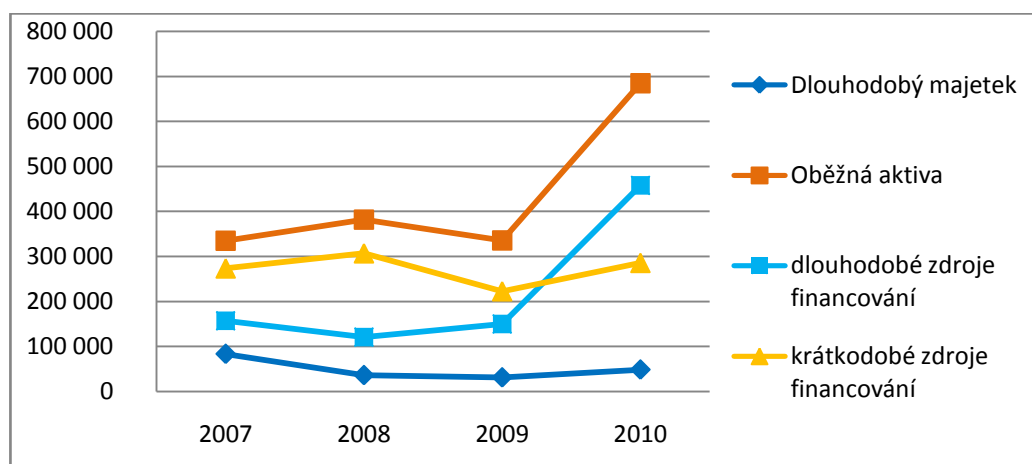
Graf 4.2 - Vývoj celkových pasiv v letech 2007-2010 (v tis. Kč):



Zdroj: vlastní zpracování

Pokud se podíváme na vývoj hlavních položek aktiv a pasiv podle dělení na krátkodobé a dlouhodobé položky, pak zjistíme nepoměr mezi vývojem oběžných aktiv a krátkodobými zdroji financování a mezi dlouhodobými aktivy a dlouhodobými zdroji financování mezi lety 2009 a 2010. Zatímco oběžná aktiva rostou na hodnotu 685 210 Kč, jejich financování krátkodobými zdroji je pouze ve výši 285 908 Kč. Zato dlouhodobé zdroje financování jsou ve výši 458 437 Kč, při současné výši dlouhodobého majetku 49 004 Kč. Zde je již vidět problém neefektivního využívání zdrojů krytí a porušení základního pravidla financování, tedy že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek zdroji krátkodobými.

Graf 4.3 - Vývoj hlavních skupin aktiv a pasiv v letech 2007-2010 (v tis. Kč):



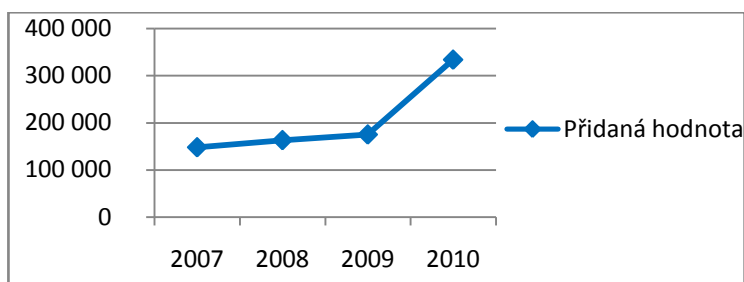
Zdroj: vlastní zpracování

4.1.2 Horizontální analýza Výkazu zisku a ztráty

Z výkazu zisku a ztráty (příloha č.2) je na první pohled patrné, že největší podíl na tržbách mají tržby z prodeje zboží a největší podíl na nákladech mají náklady na prodané zboží. Proto se budu ve své práci věnovat především těmto položkám.

Tržby za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb ve všech letech rostou rychleji, než související náklady. Navíc spotřeba materiálu a energie v roce 2009 klesá o 6% oproti roku 2008. Přidaná hodnota se tedy ve všech letech zvyšuje, a to o 10,2% v roce 2008, o 7,3% v roce 2009 a o 90,6% v roce 2010. Zde je stejně výrazná změna v roce 2010, jako v analýze Rozvahy.

Graf 4.4 - Vývoj přidané hodnoty v letech 2007-2010 (v tis. Kč):



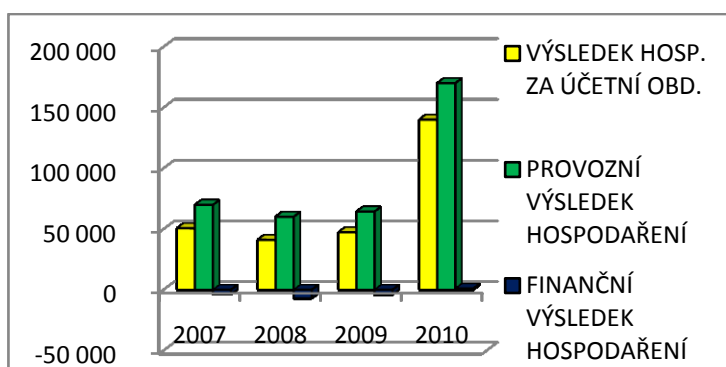
Zdroj: vlastní zpracování

Na provozní výsledek hospodaření mají dále vliv rostoucí osobní náklady o 30,6% v roce 2008, o 4,8% v roce 2009 a o 64,4% v roce 2010. Dále tržby z prodeje dlouhodobého majetku, které v roce 2008 klesají o 44%, v roce 2009 pak rostou o 901% a v roce 2010 klesají o 48,8%. Vzhledem k tomu, že prodej dlouhodobého majetku není hlavní činností podniku Démos trade, a.s., nemusí nás pokles těchto tržeb znepokojovat. Ostatní provozní výnosy rostou rychleji, než ostatní provozní náklady, kromě změny v roce 2010, kdy tyto výnosy rostou o 30,9%, zatímco tyto náklady o 122,2%. Provozní výsledek hospodaření klesá pouze v roce 2008 o 14%, vzhledem ke klesajícím tržbám z prodeje dlouhodobého majetku a zvýšeným daním a poplatkům o 89%. V dalším roce již provozní výsledek hospodaření roste o 7% a v roce 2010 o 164,4%.

Finanční výsledek hospodaření je až do roku 2010 záporný, protože nákladové úroky a ostatní finanční náklady byly vyšší, než výnosové úroky a ostatní finanční výnosy. Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem jsou pouze v roce 2009, a to ve výši 3 884 000 Kč. Finanční výsledek hospodaření roste v roce 2008 o 88,6%, v roce 2009 pak klesá o 43% a v roce 2010 klesá o dalších 125,3%.

Celkový výsledek hospodaření za běžnou činnost je vždy kladný. V roce 2008 sice klesá o 18,8%, ale pak roste o 15% v roce 2009 a o 196,3% v roce 2010.

Graf 4.5 - Vývoj výsledku hospodaření za jednotlivé činnosti (v tis. Kč):



Zdroj: vlastní zpracování

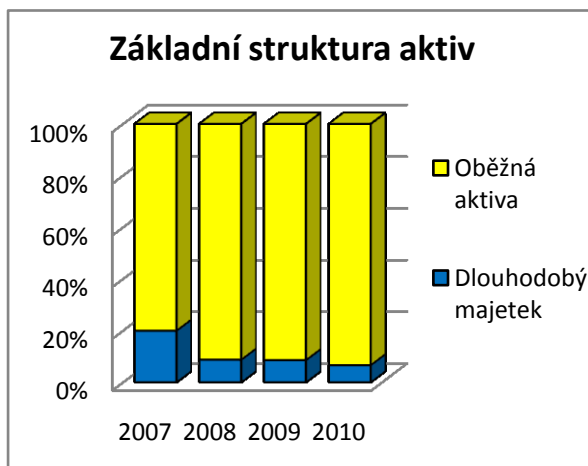
4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýzou Rozvahy a Výkazu zisku a ztráty zjistíme podíl jednotlivých položek na celku. V případě Rozvahy rozumíme celkem aktiva či pasiva, u Výkazu zisku a ztráty jsou základem celkové výnosy pro zjištění podílu jednotlivých výnosů a celkové náklady bez daně z příjmů pro zjištění podílu jednotlivých nákladů. Pro výpočty byl použit vzorec (2.3). Podklady jsou umístěny v přílohách č. 6 a 8.

4.2.1 Vertikální analýza Rozvahy

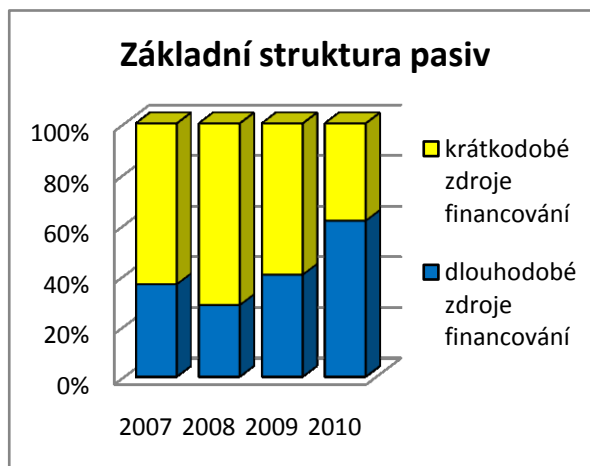
Hlavním problémem se při vertikální analýze rozvahy ukázal být nepoměr dlouhodobých zdrojů financování s dlouhodobými aktivy a krátkodobých zdrojů financování s oběžnými aktivy. Tento nepoměr se navíc každým rokem zvyšuje. Roste totiž podíl financování dlouhodobými zdroji, ale poměr dlouhodobého majetku přitom klesá. To je dáno charakterem činnosti podniku Démon trade, a.s., jelikož ten pro růst zisku nepotřebuje nakupovat v takové míře dlouhodobý majetek, ale pouze zboží určené k následnému prodeji. Negativní je ovšem financování dlouhodobými zdroji financování, jelikož ty jsou dražší, než zdroje krátkodobé. V roce 2010 je poměr oběžných aktiv na celkových aktivech 91,9%, ale poměr krátkodobých zdrojů financování na celkových zdrojích pouze 38,3%.

Graf 4.6 - Základní struktura aktiv:



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.7 - Základní struktura pasiv:



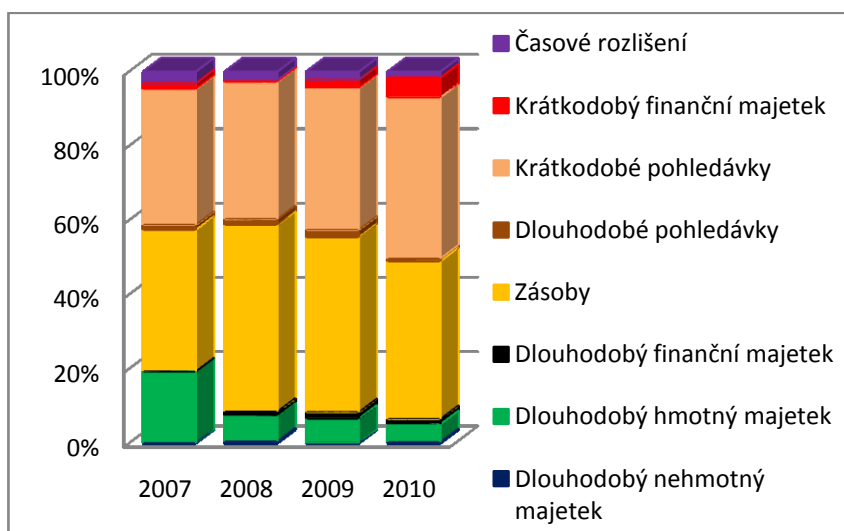
Zdroj: vlastní zpracování

Nyní následuje podrobnější rozbor aktiv a pasiv. Co se týče dlouhodobého majetku, tak nejvýznamnější skupinou je zde dlouhodobý hmotný majetek, jehož podíl na aktivech je v roce 2007 19,3%, zejména díky hodnotě staveb. Od tohoto roku je již podíl dlouhodobého hmotného majetku na aktivech nižší, a to 7%, 6,7% a 4,8% v jednotlivých

letech. Podíl dlouhodobého nehmotného majetku na aktivech je zanedbatelný, pohybuje se v rozmezí od 0,1% do 0,6% a tvoří ho pouze hodnota softwaru. Co se týče dlouhodobého finančního majetku, ten tvoří pouze podíly v ovládaných a řízených osobách, a to pouze od roku 2008. Pohybuje se v rozmezí 1-1,7%.

Co se týče oběžných aktiv, nejvýznamnějšími skupinami jsou zde zásoby a krátkodobé pohledávky, jejichž podíl je téměř stejný. Poměr zásob na aktivech mírně kolísá. V roce 2007 je to 38,1%, v roce 2008 50,3%, v roce 2009 47% a v roce 2010 42,4%. Téměř celá tato hodnota zásob je ve formě zboží, zbytek ve formě poskytnutých záloh na zásoby a v materiálu. Krátkodobé pohledávky tvoří zejména pohledávky z obchodních vztahů a jejich podíl na aktivech je v jednotlivých letech rostoucí, a to od 36,5% do 43,4%. V posledních letech je ale růst zapříčiněn především růstem pohledávek za ovládajícími a řídicími osobami (až 7,8% aktiv v roce 2010), přitom pohledávky z obchodních vztahů zůstávají celkem stabilní. Podíl dlouhodobých pohledávek na aktivech není tak vysoký, pohybuje se v rozmezí 0,7% - 2%. Mírně znepokojující může být vysoký podíl pohledávek z obchodních vztahů na jejich hodnotě, ale v roce 2010 je již hodnota dlouhodobých pohledávek z obchodních vztahů rovna nule. Dále je znepokojující podíl pohledávek po lhůtě splatnosti na celkových pohledávkách, a to přes 50% v každém sledovaném období, kromě roku 2010, kdy je tento podíl 48,3%. Podíl krátkodobého finančního majetku na aktivech je v roce 2007 1,6%, v roce 2008 jen 0,5%, ale dále se zvyšuje na 2,3% v roce 2009 a 5,4% v roce 2010. Tento krátkodobý finanční majetek je tvořen pouze penězi v pokladně a na bankovních účtech.

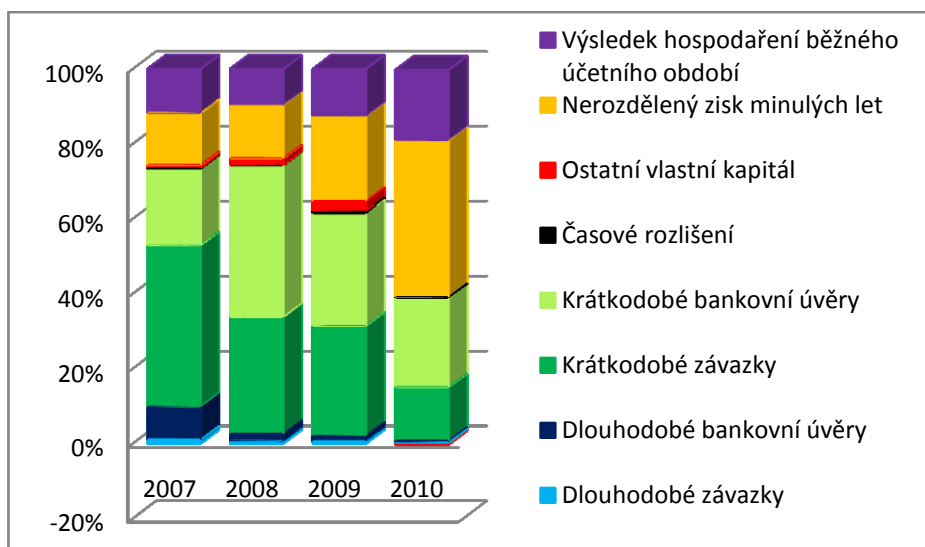
Graf 4.8 - Struktura aktiv v letech 2007-2010:



Zdroj: vlastní zpracování

Na struktuře pasiv mají první 3 roky nejvyšší podíl cizí zdroje, poslední rok zdroje vlastní, zejména kvůli zvyšující se hodnotě nerozděleného zisku minulých let a také zisku běžného účetního období. Celkový podíl vlastního kapitálu na pasivech je v roce 2007 26,4%, v roce 2008 25,7%, v roce 2009 37,9% a v roce 2010 60,7%. Podíl cizích zdrojů na pasivech je 73,2% v roce 2007, 74,3% v roce 2008 a dále se snižuje na 61,5% v roce 2009 a 39,1% v roce 2010. Dlouhodobé závazky jsou v roce 2007 pouze 1,1% pasiv a v dalších letech klesají, až na 0,4% v roce 2010. Podíl krátkodobých závazků na pasivech je vyšší, a to 43% v roce 2007, v dalších letech ale tento podíl klesá postupně na 31%, 29,4% a 14,4%. Na těchto krátkodobých závazcích mají nejvyšší podíl závazky z obchodních vztahů a poté daňové závazky a dotace a závazky k zaměstnancům. Podíl bankovních úvěrů na celkových pasivech je v jednotlivých letech 29,1%, 42,5%, 31,5% a 24,3%. Z toho výrazně vyšší část tvoří krátkodobé bankovní úvěry. Oproti podílu pohledávek po lhůtě splatnosti na celkových pohledávkách je podíl závazků po lhůtě splatnosti na celkových závazcích výrazně nižší. Pohybuje se v rozmezí 7,1% - 9,8% a v jednotlivých letech klesá.

Graf 4.9 - Struktura pasiv v letech 2007-2010:



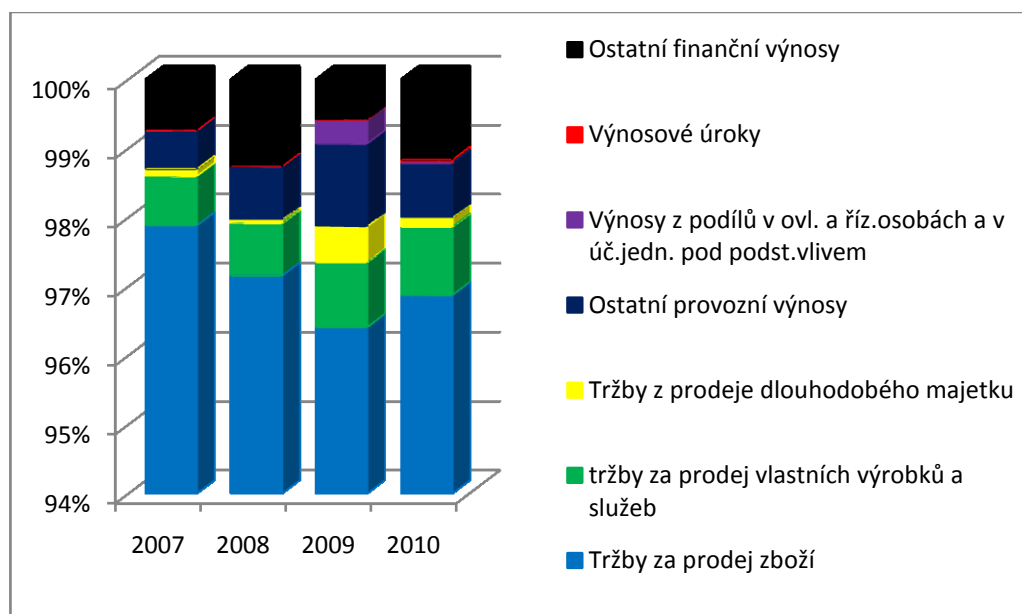
Zdroj: vlastní zpracování

4.2.2 Vertikální analýza Výkazu zisku a ztráty

Na celkových výnosech mají nejvyšší podíl tržby z prodeje zboží, a to ve všech sledovaných letech kolem 97%. Podíl tržeb za vlastní výrobky a služby je maximálně 1%, tržby z prodeje dlouhodobého majetku jsou zanedbatelné, téměř ve všech letech je jejich podíl na výnosech roven 0,1%. Podíl ostatních provozních výnosů na celkových výnosech

je v rozmezí 0,6%-1,2%. Další mírně významnější položkou jsou ostatní finanční výnosy, jejichž podíl na celkových výnosech byl 0,7% v roce 2007, v dalších letech 1,3%, 0,6% a 1,2%. Pokud bychom hodnotili podíl výsledku hospodaření za účetní období na celkových výnosech, pak v roce 2007 je 5%, v roce 2008 3,8%, dále 4,2% a 6,3% v roce 2010.

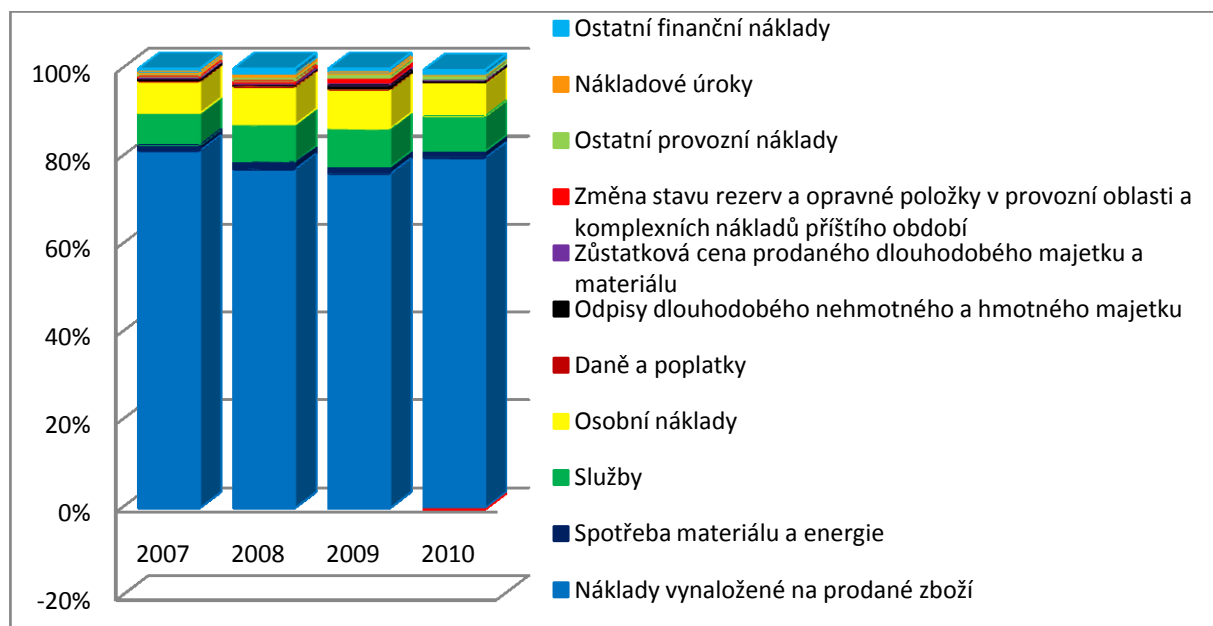
Graf 4.10 - Struktura celkových výnosů v letech 2007-2010:



Zdroj: vlastní zpracování

Na celkových nákladech bez daně z příjmů mají nejvyšší podíl náklady vynaložené na prodané zboží, a to 81,3% v roce 2007, 77,1% v roce 2008, 76% v roce 2009 a 80,1% v roce 2010. Podíl spotřeby materiálu na nákladech je ve všech sledovaných letech kolem 1,5%, podíl nákladů na služby v rozmezí 7,1%-8,8%, přitom v letech 2007-2009 roste a v posledním roce mírně poklesne. Stejný vývoj má podíl osobních nákladů na celkových nákladech. Tento podíl je v rozmezí 7,3%-8,9%. V osobních nákladech mají hlavní podíl mzdové náklady a dále náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Podíl ostatních provozních nákladů na celkových nákladech je rostoucí, a to od 0,6% do 1% v roce 2010. Podíl nákladových úroků je téměř zanedbatelný, v roce 2007 0,6% a v roce 2010 už jen 0,2%. Podíl ostatních finančních nákladů na celkových nákladech je v roce 2007 0,6%, v dalších letech 1,3%, 0,8% a 1,1%. Pokud bychom hodnotili podíl výsledku hospodaření za účetní období na celkových nákladech, pak v roce 2007 je 5,4%, v roce 2008 4%, dále 4,5% a 6,8% v roce 2010.

Graf 4.11 - Struktura celkových nákladů v letech 2007-2010:



Zdroj: vlastní zpracování

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Podkladem je příloha č. 10: Poměrová analýza firmy Démos trade, a.s. v letech 2007-2010.

4.3.1 Ukazatele likvidity

Běžná likvidita vychází v letech 2007 a 2008 pod hranicí optima, tedy 1,23 a 1,24 krát by mohl podnik uspokojit své věřitele, kdyby v daném okamžiku přeměnil všechna svá oběžná aktiva na peníze. V roce 2009 je běžná likvidita 1,51, což je již považováno za optimální, v roce 2010 hodnota stoupá na 2,4, tedy je stále optimální.

Pohotová likvidita je v prvních třech letech pod doporučenou hranicí, ale v roce 2010 je její hodnota již 1,29, tedy je v doporučeném rozmezí. Navíc růst této hodnoty signalizuje předpokládané zlepšení finanční a platební situace.

Okamžitá likvidita je velmi nízká. Podnik by byl schopen v roce 2007 svými pohotovými platebními prostředky splatit pouze 0,02krát krátkodobé dluhy, v roce 2008 0,01krát, v roce 2009 0,04krát a v roce 2010 0,14krát.

Situace se tedy zlepšila, v roce 2010 se již podnik nemusí obávat nemožnosti splacení krátkodobých dluhů.

Hodnota čistého pracovního kapitálu se postupem let také zvyšuje, což je dobré pro likviditu firmy, ale z hlediska využívání dražšího dlouhodobého kapitálu je to neefektivní.

4.3.2 Ukazatele rentability

Ukazatel rentability aktiv v roce 2008 klesá, ale dále roste až do hodnoty 0,24 v roce 2010. Toto signalizuje zhoršení ziskovosti aktiv v roce 2008 kvůli poklesu výsledku hospodaření, v roce 2009 je ukazatel vyšší vzhledem k mírnému vzrůstu zisku a poklesu hodnoty aktiv. V roce 2010 již vzrostla hodnota aktiv, ale zároveň lze pozorovat výrazné zvýšení zisku.

Rentabilita vlastního kapitálu od roku 2007 klesá z hodnoty 0,44 až na hodnotu 0,31 v roce 2010. To je především v posledních letech způsobeno zvyšujícím se podílem vlastního kapitálu na zdrojích krytí majetku podniku.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů roste pouze v roce 2008 a dále již klesá. To je také způsobeno především strukturou pasiv. V roce 2008 se hodnota dlouhodobých zdrojů financování snížila, v dalších letech se ale zvyšovala. Stejný vývoj měl také výsledek hospodaření, avšak dlouhodobé zdroje financování rostly ve větší míře, také jejich podíl na celkových zdrojích financování se v roce 2008 snížil a dále se zvyšoval.

Rentabilita tržeb i rentabilita nákladů v roce 2008 klesly, jejich hodnota se zvýšila až v roce 2010.

Pravidlo, že hodnota rentability vlastního kapitálu má být větší, než hodnota rentability aktiv, je zatím dodrženo.

4.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatel obratu aktiv má rostoucí tendenci, pouze v roce 2010 mírně klesající, vzhledem k výraznému zvýšení hodnoty aktiv. Obrat zásob klesá v roce 2008 na 4,97 obrátek, ale v dalších letech již stoupá až na hodnotu 6,86 obrátek. Doba obratu aktiv má klesající trend, jen v posledním roce mírně rostoucí. Doba obratu zásob v roce 2008 roste na 72,40 dní, ale dále klesá až na 52,46 dní.

Tento vývoj nám ukazuje mírné zhoršení v roce 2008, ale dále výrazné zlepšování, co se týče hospodaření se zásobami.

Doba inkasa pohledávek se snižuje až do roku 2009 na 41,46 dní, ale v roce 2010 se zvyšuje na 42,84 dní. Pokud bychom se podívali na vývoj pohledávek po lhůtě splatnosti, zjistíme v roce 2010 jejich téměř dvojnásobný nárůst oproti roku předchozímu. Toto signalizuje špatnou platební morálku odběratelů podniku Démos trade, a.s., která by se měla začít řešit, například slevami při předčasném splacení pohledávky.

Doba obratu (splatnosti) závazků se každým rokem snižuje, z 56,72 dní v roce 2007 až na 11,65 dní v roce 2010. Toto sice vyjadřuje velmi dobrou platební morálku firmy vůči jejím dodavatelům, ale vzhledem k výraznému rozdílu oproti době inkasa pohledávek je tento vývoj nevhodný. Podnik by měl uvažovat nad pozdějším placením závazků, pokud mu tento vývoj nepřináší výhodnější slevy.

4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost od roku 2008 klesá ze 74% na 39%, což znamená nízké riziko pro věřitele, ale snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Dlouhodobá zadluženost klesá od roku 2007 z hodnoty 10% na hodnotu 1% v roce 2010. Běžná zadluženost klesá od roku 2008 z hodnoty 72% na 38% v roce 2010. Zde znovu vidíme nízké využívání krátkodobých zdrojů financování, které je velmi neefektivní. Koeficient zadluženosti by se měl u stabilní společnosti pohybovat v rozmezí 80-120%. Ve sledovaném podniku se ale pohybuje v letech 2007 a 2008 kolem 280%, což znamenalo velmi vysoké využívání cizích zdrojů, v roce 2009 je koeficient zadluženosti již přiměřený, a to 162%, a v roce 2010 je jeho hodnota pouze 64%, tedy cizí zdroje jsou využívány málo.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech se postupem let zvyšuje až na 61% v roce 2010. To ukazuje zvyšující se finanční samostatnost podniku.

Stupeň krytí stálých aktiv má výrazně rostoucí trend. V roce 2007 je jeho hodnota 188%, v roce 2010 již 936%. Veškerá stálá aktiva jsou tedy již od roku 2007 kryta dlouhodobým kapitálem, ale postupem let začíná být krytí dlouhodobým kapitálem přehnaně vysoké.

Úrokové krytí je velmi vysoké, v roce 2007 má hodnotu 1377%, v roce 2008 796%, v roce 2009 1069% a v roce 2010 4128%. Doporučená hodnota je 300-600%, ale sledovaný podnik má vysoký zisk a mnoho vlastních dlouhodobých zdrojů, především právě z výsledku hospodaření, a proto jsou nákladové úroky nízké vzhledem k výsledku hospodaření.

4.3.5 Ukazatele ocenění kapitálu akcionářů

Vlastní kapitál na akcii se od roku 2008 zvyšuje z hodnoty 349 Kč na 1437 Kč v roce 2010, což je velmi pozitivní. Stejně tak se zvyšuje čistý zisk na akcii od roku 2008 ze 130 Kč na 445 Kč v roce 2010.

Vyplacená dividenda na akcii je v roce 2007 33 Kč, v roce 2008 71,52 Kč, v roce 2009 54 Kč a v roce 2010 již 165 Kč. Výplatní poměr, tedy část zisku vyplácená v dividendách, se v roce 2008 zvyšuje z 21% na 55%, v roce 2009 pak klesá na 36% a v roce 2010 roste na 37%. Tento ukazatel odráží dividendovou politiku firmy.

4.3.6 Hodnotové ukazatele výkonnosti

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA se v roce 2008 snižuje z 50 050 000 Kč na 44 309 000 Kč, ale v dalších letech se již zvyšuje až na 135 183 013 Kč. Bohatství podniku tedy výrazně roste. Pro výpočet hodnoty průměrných nákladů kapitálu je sazba nákladů cizího kapitálu vypočtena poměrem nákladových úroků a cizích zdrojů. Jako sazba nákladů vlastního kapitálu je použita sazba výnosů pro střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy⁶³.

4.4 Pyramidové rozklady ukazatelů

Rentabilitu aktiv rozložíme na rentabilitu tržeb a obrat celkových aktiv. V příloze č. 10 vidíme, že rentabilita tržeb v roce 2008 klesá o 0,01, zatímco obrat aktiv roste o 0,2, vzhledem k úbytku aktiv. Rentabilita aktiv v konečném důsledku klesá o 0,02.

V roce 2009 se rentabilita tržeb nemění, ale obrat aktiv se zvyšuje. Celková rentabilita aktiv tedy roste.

V roce 2010 již roste rentabilita tržeb o 0,02 na hodnotu 0,08, ale obrat aktiv klesá o 0,01 na hodnotu 2,91, kvůli výrazně rostoucí hodnotě aktiv při rostoucích tržbách. Celková rentabilita aktiv tedy roste z hodnoty 0,18 na hodnotu 0,24.

Rentabilitu vlastního kapitálu ROE rozložíme dle přílohy č. 13 na ukazatele daňové redukce, úrokové redukce, rentability tržeb, obrat aktiv a finanční páku. Výsledek je umístěn v příloze č. 10: Poměrová analýza firmy Démos trade, a.s. v letech 2007-2010.

⁶³ Viz. www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/MakroPre_2008Q3_komplet_doc.doc
http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Strategie_financovani_SD_rok_2011.pdf

Ukazatel daňové redukce roste, vzhledem ke klesající sazbě daně z příjmů. Úroková redukce od roku 2008 roste. To znamená, že nákladové úroky v poměru k zisku od roku 2008 klesají. Je to dáno tím, že poměr cizích zdrojů na celkových zdrojích krytí firmy od tohoto roku klesá.

Rentabilita tržeb a obrat celkových aktiv ovlivňují ukazatel ROE stejně, jako rentabilitu aktiv.

Finanční páka, poměřující aktiva na vlastní kapitál, nám objasňuje rozdíl mezi vývojem ROA a ROE. Právě u tohoto ukazatele vidíme růst v roce 2008 a v dalších letech už jen pokles. To je dáno především vývojem vlastního kapitálu, jehož poměr v aktivech se v roce 2008 snižuje a v dalších letech výrazně roste.

Pokud rozložíme ROE dále s použitím aditivních vazeb, můžeme zjistit například rozdělení ukazatele náklady na tržby podle jednotlivých druhů nákladů. V příloze č. 10 je rozdělení na náklady materiálové, osobní a ostatní, z nichž největší složkou jsou náklady ostatní. Všechny tyto náklady v poměru k tržbám rostou až do roku 2009 a v roce 2010 klesají, což je pozitivní.

Ukazatel aktiva/tržby můžeme rovněž rozložit na podíl dlouhodobých aktiv a tržeb a podíl oběžných aktiv a tržeb. Tento podíl dlouhodobých aktiv má klesající trend, podíl oběžných aktiv na tržbách v roce 2008 roste, další rok klesá a poté znovu roste. Celkový ukazatel v roce 2008 klesá kvůli velkému poklesu podílu dl. aktiv na tržbách, v dalším roce také klesá, avšak kvůli podílu oběžných aktiv na tržbách a v roce 2010 zůstává neměnný.

Poměr cizích zdrojů na celkové hodnotě aktiv můžeme rovněž rozdělit podle dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Vrcholový ukazatel přitom ovlivňují převážně změny krátkodobého cizího kapitálu. Naopak poměr dlouhodobých cizích zdrojů na aktivech se s postupem času pouze snižuje.

4.5 Bonitní a bankrotní modely

Výsledky všech bonitních a bankrotních modelů jsou v příloze č. 12.

4.5.1 Altmanův model Z-score

Hodnota Z-score je ve všech letech vyšší, než 2,9, tedy podnik Démos trade, a.s. má minimální pravděpodobnost bankrotu. Hodnota tohoto ukazatele je v roce 2007 3,3 a každým rokem se zvyšuje, v roce 2010 je dokonce 5,3.

4.5.2 Kralickuv Quick-test

Při výpočtu tohoto ukazatele vyšlo najevo, že jak vlastní kapitál na aktiva, tak rentabilita aktiv jsou u sledovaného podniku na velmi dobré úrovni. Horší je to s ukazateli rentability tržeb měřené z cash flow a s dobou splácení dluhu z cash flow. To je způsobeno především záporným cash flow v letech 2007 a 2008, tedy snížením peněžních prostředků v těchto letech. Velký podíl na tomto záporném cash flow mají výdaje spojené s nabytím stálých aktiv a s nákupem zásob, ale také vysoké hodnoty pohledávek.

Celková finanční stabilita má dle Kralickova Quick-testu hodnotu 1,5 v prvních dvou letech a hodnotu 2 v dalších dvou sledovaných letech. Tyto hodnoty jsou v šedé zóně, je tedy obtížné určit, zda je finanční stabilita podniku dobrá, či špatná. V časové řadě se ale zlepšuje, což je pozitivní.

Výnosová situace podniku je hodnocena v prvním roce hodnotou 2, v roce 2008 hodnotou 1,5, vzhledem k mírnému zhoršení rentability aktiv a v dalších letech hodnotou 2,5. Tyto hodnoty jsou rovněž v šedé zóně, ale v posledních dvou sledovaných letech lze označit výnosovou situaci podniku jako dobrou.

Souhrnné hodnocení finanční situace podniku, které odráží jak finanční stabilitu, tak výnosovou situaci, má v roce 2007 hodnotu 1,75, v dalším roce 1,5 a v posledních dvou sledovaných letech 2,25. Zde vidíme rovněž hodnoty v šedé zóně, které se ale v posledních letech zlepšují.

4.5.3 Index IN95

Jelikož je tento index přizpůsoben podmínkám na českém trhu, je velmi významný. Podle výsledků tohoto indexu je zřejmé, že finanční zdraví sledovaného podniku je velmi dobré, vzhledem k hodnotám kolem 3,5 až 4,5 v prvních třech letech a hodnotě 8,7 v roce 2010. Vidíme tedy také významné zlepšení.

4.5.4 Index IN05

Výsledky nám ukazují schopnost podniku tvořit hodnotu, která sice v roce 2008 mírně klesla z 1,98 na hodnotu 1,7, ale v dalších letech již roste až na hodnotu 3,76.

4.6 Oborové srovnání

S průměrnými hodnotami v oboru je v přílohách srovnáván jak podíl jednotlivých složek majetku a zdrojů krytí na celkových aktivech, tedy vertikální analýza Rozvahy, tak vertikální analýza Výkazu zisku a ztráty a některé poměrové ukazatele.

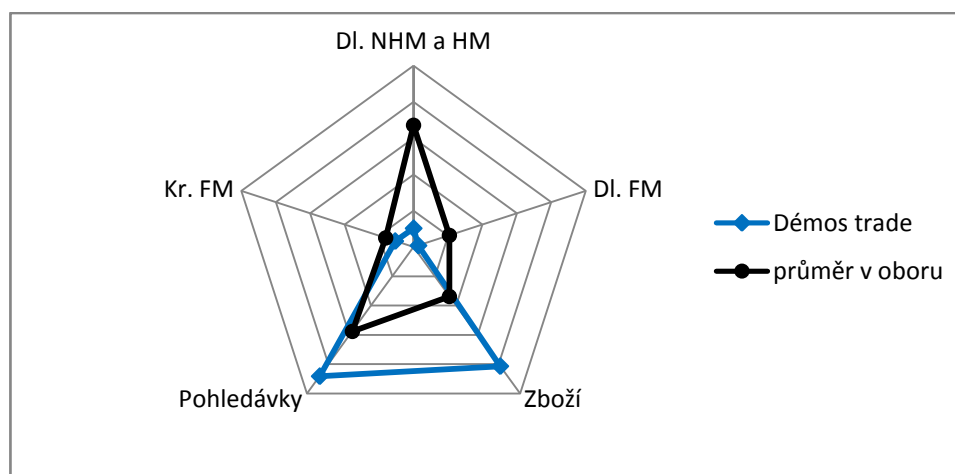
Srovnání vertikální struktury Rozvahy s průměrem v oboru je v příloze č. 6.

V podílu jednotlivých složek na aktivech je velký rozdíl mezi sledovaným podnikem a průměrem v oboru. Především dlouhodobý majetek sledovaného podniku má mnohem menší podíl na aktivech, než je běžné. To je ale z většiny známkou odštěpení části firmy, tedy snížením aktiv o hodnotu nemovitého majetku, který od roku 2008 spravuje společnost Démos Real Estate, a.s. Podíl dlouhodobého finančního majetku je ale také výrazně nižší, než je v oboru běžné.

Oběžná aktiva naopak tvoří převážnou většinu aktiv, na rozdíl od průměru v oboru, kdy je podíl oběžných aktiv na aktivech celkových v posledních letech kolem 54,5%. Vzhledem k povaze oboru je ale samozřejmé, že téměř celé zásoby tvoří hodnota zboží, a to jak u sledovaného podniku, tak v celém sledovaném oboru. Negativní se může zdát pouze velmi vysoký podíl pohledávek na aktivech u podniku Démos trade, a.s. Běžný podíl pohledávek v oboru je kolem 30% aktiv, u sledovaného podniku je to kolem 40-45%. To ale souvisí pouze s vyšším podílem zboží oproti oborovému průměru.

Podíl krátkodobého finančního majetku, tedy peněžních prostředků je také nižší, než je běžné, avšak postupem let se zvyšuje.

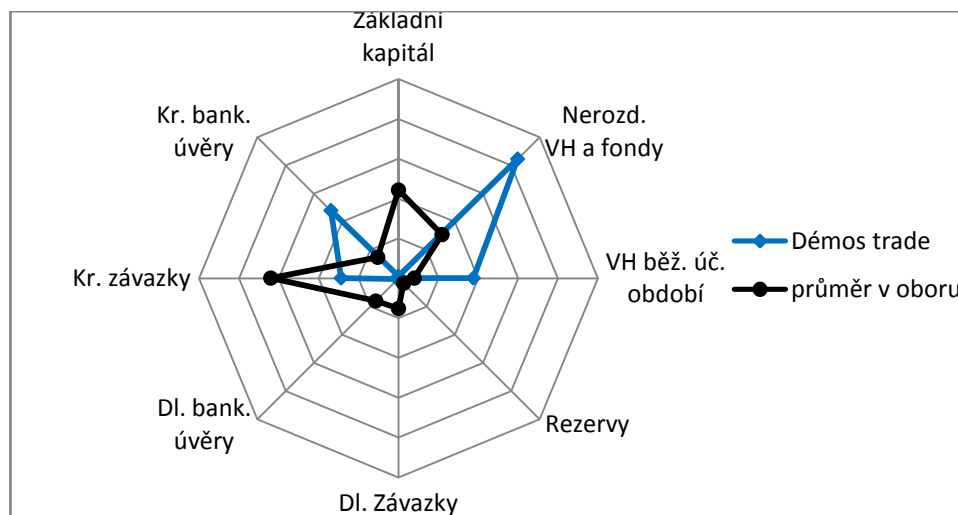
Graf 4.12 - Srovnání vertikální struktury aktiv firmy Démos trade, a.s. s průměrnou strukturou v oboru v roce 2010:



Zdroj: vlastní zpracování

Co se týče podílu vlastního a cizího kapitálu, v oboru je v průměru vyšší cizí kapitál, zatímco v námi sledovaném podniku převládá financování vlastními zdroji. Běžný je poměr dlouhodobých a krátkodobých zdrojů financování 3:2 při poměru dlouhodobého a krátkodobého majetku 2:2,8. Část oběžných aktiv je tedy také financována dlouhodobými zdroji, avšak v mnohem menší míře, než u sledovaného podniku.

Graf 4.13 - Srovnání vertikální struktury pasiv firmy Démos trade, a.s. s průměrnou strukturou v oboru v roce 2010:



Zdroj: vlastní zpracování

Při srovnávání vertikální struktury Výkazu zisku a ztráty vycházíme z příloh č. 8 a 9.

V podniku je vyšší podíl tržeb za zboží na celkových výnosech, než je běžné v oboru a zároveň nižší podíl nákladů vynaložených na prodané zboží. To je velmi pozitivní a znamená to vysoký podíl obchodní marže na celkových výnosech. V oboru je ale v průměru vyšší podíl tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Sledovaný podnik se tomuto ale téměř nevěnuje. Spotřeba materiálu, energie a služeb je na rozdíl od našeho podniku v oboru také ve větším podílu. Podíl přidané hodnoty na výnosech je ve sledovaném podniku o 5-6% vyšší, než je průměr v oboru. Podíl mzdových nákladů je oproti průměru vyšší, ale stejně tak podíl provozního výsledku hospodaření, který převyšuje průměrný podíl dokonce o přibližně 5%. Finanční výsledek hospodaření je v některých letech záporný jak u námi sledovaného podniku, tak v oborovém průměru. Podíl daně z příjmů na výnosech je vyšší než průměrný, což znamená vyšší zisk z těchto výnosů, způsobený nižším podílem nákladů. Podíl výsledku hospodaření je tedy rovněž vyšší, a to až o 4,5% v roce 2010.

Srovnání některých ukazatelů poměrové analýzy u sledovaného podniku s průměrem v oboru lze nalézt v přílohách č. 10 a 11.

Běžná i pohotová likvidita je ve srovnání s oborem v posledních letech příliš vysoká, ale vzhledem k tomu, že průměrná likvidita v oboru není považována za optimální, podnik si v tomto směru vede velmi dobře. Pouze okamžitá likvidita podniku je velmi nízká jak vzhledem k doporučovaným hodnotám, tak k průměru v oboru. Podnik má tedy málo pohotových peněžních prostředků, ale v průběhu let na tomto pracuje a hodnota okamžité likvidity se tedy neustále zvyšuje.

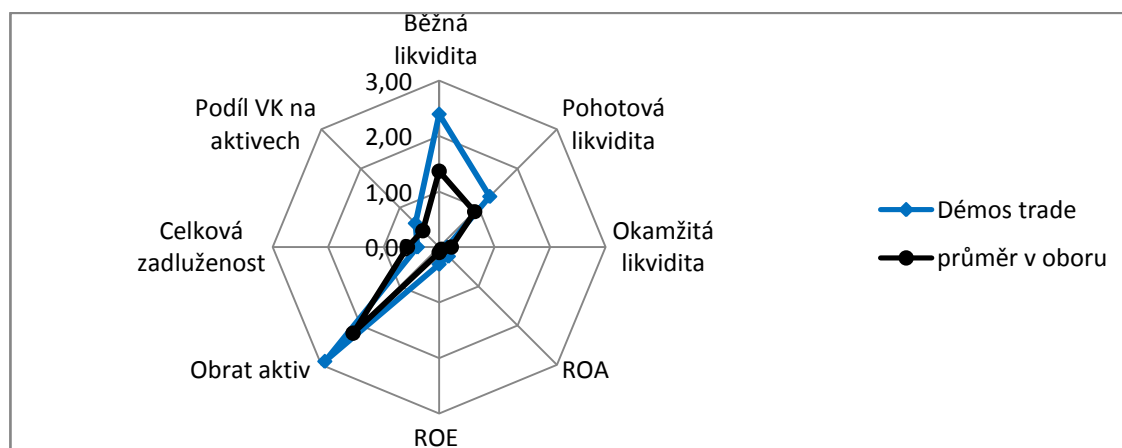
Ukazatel rentability aktiv je významně vyšší, než je průměr v oboru, což je velmi pozitivní. V roce 2007 byla ziskovost aktiv 2x vyšší, v roce 2010 už přes 4x vyšší, než je průměr v oboru. S rentabilitou vlastního kapitálu je to podobné, s tím rozdílem, že tento ukazatel v průběhu let klesá jak u sledovaného podniku, tak v oboru.

Obrat aktiv je v letech 2007 a 2008 nižší, než je běžné, ale od roku 2009 je již mírně vyšší.

Celková zadluženost v oboru se pohybuje ve sledovaném období v rozmezí 51,5-59,5%, zatímco u podniku Démos trade, a.s. je v letech 2007-2008 v rozmezí 73-74%, v roce 2009 je 61% a v roce 2010 již jen 39%. Až do roku 2010 byla tedy vyšší, než je běžné, ale v roce 2010 je až příliš nízká.

Ukazatelé produktivity práce se zatím v této práci nevyskytují, ale zajímavý je ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty, který je poměrem přidané hodnoty a počtu pracovníků. Tato hodnota se sice až do roku 2009 snižuje, ale stále je vyšší než průměrně v oboru. V roce 2010 produktivita práce z přidané hodnoty výrazně vzrostla na 1 139 348 Kč na pracovníka, zatímco průměr v oboru je 971 850 Kč na pracovníka.

Graf 4.14 - Srovnání poměrových ukazatelů podniku vůči oboru v roce 2010:



Zdroj: vlastní zpracování

5 Návrhy a doporučení

Výsledky většiny hodnocených ukazatelů firmy Démos trade, a.s. vyšly poměrně dobře. Většinou spadají ve sledovaných letech do požadovaných mezí, případně se v časovém horizontu zlepšovaly.

Problém: Pokud se podíváme na dříve zmíněná zlatá bilanční pravidla, zjistíme, že firma je spíše nedodrhuje. Vlastní a cizí zdroje podniku nejsou v doporučeném poměru 1:1, ale v poměru 3:2 v roce 2010. Důležitější ale je zlaté bilanční pravidlo financování, tedy že stálá aktiva by měla být financována dlouhodobými zdroji a oběžná aktiva zdroji krátkodobými. Část stálých aktiv by tak měla být financována vlastním kapitálem a část dlouhodobými cizími zdroji. Ve sledovaném podniku ale tvoří dlouhodobý majetek v roce 2010 pouze kolem 8% celkových aktiv, zatímco dlouhodobé zdroje tvoří 62% celkových zdrojů financování. Tyto dlouhodobé zdroje financování tvoří převážně vlastní kapitál. Ten během sledovaného období výrazně vzrostl, čímž se zvyšuje finanční stabilita a podnik je tak spolehlivý v očích svých věřitelů, avšak rentabilita vlastního kapitálu postupem let klesá.

U podniku je výrazný pokles dlouhodobého majetku, který je částečně známkou odštěpení části firmy. Oběžný majetek tedy roste v průběhu let rychleji než dlouhodobý, avšak hodnota dlouhodobých zdrojů financování roste rychleji než hodnota zdrojů krátkodobých. To je příčina stále větší odchylky od doporučeného zlatého bilančního pravidla financování.

Doporučení: Pro zmírnění tohoto vývoje by bylo vhodné investovat vlastní kapitál do dlouhodobého hmotného či nehmotného majetku, který může přinést vyšší efektivitu, případně do dlouhodobého finančního majetku, jehož podíl na aktivech je průměrně v oboru mnohem vyšší.

Problém: Co se týče zvyšování oběžných aktiv, rostou především zásoby, ale ještě rychleji rostou krátkodobé pohledávky. Zde by si firma měla dát pozor především na platební morálku odběratelů, jelikož pohledávky po lhůtě splatnosti tvoří přes 50% celkových pohledávek v každém sledovaném období. Pouze v roce 2010 je tento podíl o něco nižší, a to 48,3%.

Doporučení: Firma by se měla v první řadě zaměřit na řízení svých pohledávek. Jelikož vymáhání pohledávek může být nákladné, zdlouhavé a mnohdy zbytečné, doporučuji zaměřit se na prevenci. Součástí této prevence by mělo být ověření bonity budoucích zákazníků neboli sledování jejich solventnosti, například pomocí Centrálního registru dlužníků, který je veřejně dostupný na internetu. Důležitá je také vlastní evidence zákazníků, kterou by měla firma pravidelně aktualizovat. Další možností je monitorování pohledávek, například pravidelně jednou týdně, aby měla firma přehled o splatnosti jednotlivých pohledávek. U pohledávek po lhůtě splatnosti by měly být zasílány upomínky. Pokud toto nepomůže, může se firma obrátit na specializované agentury vymáhající pohledávky. Cena za jejich služby se pohybuje kolem 10-20% z vymáhané částky.

Firma již poskytuje slevy svým zákazníkům při včasném placení (skonto) a věrnostní programy pro stálé zákazníky. Dalšími možnostmi jsou například úroky z prodlení, požadování záloh u nových odběratelů, platby předem či postoupení pohledávek po lhůtě splatnosti třetím osobám, tedy faktoring. Ten by byl výhodný, jelikož by tak firma získala peněžní prostředky již před zaplacením objednávky odběratelem.

Problém: Dalším problémem je nízká okamžitá likvidita vzhledem k doporučovaným hodnotám i k průměru v oboru. Ukazatel okamžité likvidity se sice v časové řadě zvyšuje, firma má ale stále málo pohotových platebních prostředků. To je způsobeno především právě vysokou hodnotou nesplacených pohledávek, což má podíl také na záporném cash flow v roce 2007 a 2008 a jeho nízkých hodnotách i v dalších letech.

Doporučení: Zde platí již výše zmíněná doporučení týkající se řízení pohledávek.

Problém: Doba splatnosti závazků firmy je v roce 2010 téměř 4x kratší, než doba inkasa pohledávek.

Doporučení: Ačkoli si firma zakládá na brzkém placení závazků, mělo by se uvažovat nad jejich pozdějším placením, pokud dosavadní strategie firmě nepřináší výhodnější slevy.

Problém: Ve sledovaném období bylo povědomí o firmě Démos trade, a.s. velmi nízké. Kromě zaměstnanců firmy a jejich odběratelů téměř nikdo netušil, čím se firma zabývá. V oblasti marketingu měla firma převážně jen reklamní předměty a produktové dny pro své obchodní partnery.

V roce 2011 již firma naštěstí podnikla další významné marketingové kroky, kterými jsou například nové firemní internetové stránky, které jsou velmi přehledné a obsahují přehled všech nabízených produktů. Dalším významným tahem byla veletržní expozice na veletrhu Wood-Tec, což je mezinárodní veletrh strojů, nástrojů, zařízení a materiálů pro dřevozpracující průmysl. Jedná se o nejprestižnější veletrh v oblasti zpracování dřeva v rámci Evropské unie, který se koná v Brně každý lichý rok.⁶⁴

Doporučení: Firma by se měla nadále ubírat tímto směrem, tedy snažit se zaujmout nové potenciální zákazníky na různých veletrzích, případně se dostat do povědomí veřejnosti prostřednictvím billboardů či reklamy na internetu.

⁶⁴ Viz <http://www.mojeclanky.cz/expol-mont-group-realizoval-na-wood-tec-v-brne-moderni-a-uspesnou-veletrzni-expozici-pro-demos-trade/>

6 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení výkonnosti podniku Démos trade, a.s. v letech 2007-2010, zjištění nedostatků a navržení opatření, vedoucích ke zlepšení jeho stávající situace.

K hodnocení výkonnosti byly použity převážně metody finanční analýzy. Byla provedena horizontální a vertikální analýza Rozvahy, Výkazu zisku a ztráty a výkazu Cash flow, poměrová analýza ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, ukazatelů ocenění kapitálu akcionářů a hodnotových ukazatelů výkonnosti. Tyto výsledky byly srovnány s doporučenými hodnotami i s průměrnými hodnotami v oboru, aby následné vyhodnocení bylo co nejpřesnější.

Výsledkem této části byly návrhy a doporučení, týkající se všech konkrétních nedostatků společnosti. Mezi ně patří především nepoměr mezi dlouhodobým majetkem a dlouhodobými zdroji financování, který je možno řešit investováním výsledku hospodaření do dlouhodobého hmotného či nehmotného majetku pro zvýšení efektivnosti činnosti, nebo také investováním do dlouhodobého finančního majetku, který je průměrně v oboru v mnohem vyšším podílu k celkovým aktivům. Dalším problémem je vysoká hodnota pohledávek po lhůtě splatnosti, vedoucí částečně také k nízké hodnotě cash flow a k nízké hodnotě okamžité likvidity. Řešením je řízení pohledávek, které je podrobně rozepsáno v kapitole „Návrhy a doporučení“. Naopak doba splatnosti závazků je velmi krátká a firma by měla uvažovat nad jejich pozdějším placením. Dále pokud chce firma zvýšit svůj podíl na trhu, měla by se zaměřit na zvyšování informovanosti veřejnosti o své činnosti.

Podnik Démos trade, a.s. je ale přes své drobné nedostatky velmi výkonný, má silné postavení na trhu a jeho finanční situace a stabilita jsou výborné. Co se týče rentability, podnik si vede stále lépe a vzhledem k hodnotám v oboru je jeho činnost nadprůměrně výnosná. Výsledky souhrnných modelů hodnocení navíc vypovídají o nízké pravděpodobnosti bankrotu a o vysoké schopnosti podniku tvořit hodnotu.

V budoucnosti lze předpokládat pokračování pozitivního vývoje sledovaných ukazatelů podniku a zvyšování jeho bohatství. Pokud podnik navíc využije některá

z navrhovaných opatření, může tím zvýšit svou výkonnost a omezit rizikové oblasti svého podnikání. Zlepšením svých marketingových aktivit navíc může získat nové zákazníky a využít tak příležitostí, které se na trhu nacházejí.

Seznam použité literatury

- [1] ČVANČAROVÁ, Z. a kol. – *Podniková ekonomika A*, 1.vyd. Ostrava VŠB – TU, 2009. 309 s. ISBN: 978-80-248-1421-6
- [2] ČVANČAROVÁ, Z. a kol. – *Podniková ekonomika B*, 1.vyd. Ostrava VŠB – TU, 2009. 262 s. ISBN: 978-80-248-1422-3
- [3] DLUHOŠOVÁ, D. - *Finanční řízení a rozhodování podniku*, 3. vyd. Praha Ekopress, 2010. 225 s. ISBN: 978-80-86929-68-2
- [4] GRUNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. – *Finanční analýza a plánování podniku*, 3.vyd. Praha Oeconomica, 2006. 180 s. ISBN: 978-80-245-1108-5
- [5] HAKALOVÁ, J. a kol. – *Účetnictví podnikatelů*, 1.vyd. Ostrava VŠB – TU, 2010. 215 s. ISBN: 978-80-248-2149-8
- [6] JUREČKA, V., JÁNOŠÍKOVÁ, I. – *Mikroekonomie*, 1.vyd. Praha Grada Publishing 2010. 359 s. ISBN: 978-80-247-3259-6
- [7] KISLINGEROVÁ, E., HLINICA, J. - *Finanční analýza: krok za krokem*, 2.vyd. Praha C. H. Beck, 2009. 146 s. ISBN: 978-80-7179-713-5
- [8] MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. - *Finanční analýza*, 2.vyd. Praha Wolters Kluwer ČR, 2006. 228 s. ISBN: 80-7357-219-2
- [9] NOVOTNÝ a kol. – *Podniková ekonomika 4*, 3.vyd. Břeclav Moraviapress, 2005. 263 s. ISBN: 80-86181-76-6
- [10] NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P. - *Finanční řízení podniku - Moderní metody a trendy*, 1. vyd. Praha Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN: 978-80-247-3158-2
- [11] RŮČKOVÁ, P. - *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*, 3. vyd. Praha Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN: 978-80-247-3308-1

[12] WAGNER, J. –*Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*, 1.vyd. Praha Grada Publishing, 2009. 248 s. ISBN: 978-80-247-2924-4

Internetové zdroje:

[13] Český statistický úřad - *Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE)* [online]. [cit. 2012-04-10]. Dostupné z WWW: <http://apl.czso.cz/iSMS/klasstru.jsp?kodcis=80004>

[14] Český statistický úřad - *Registr ekonomických subjektů - informace o subjektu Démos trade, a. s.* [online]. [cit. 2012-04-10]. Dostupné z WWW: http://registry.czso.cz/irsw/detail.jsp?prajed_id=746623

[15] Démos trade, a. s. – *O společnosti* [online]. [cit. 2012-04-10]. Dostupné z WWW: <http://www.demos.cz/cz/o-spolecnosti/spolecnost.html>

[16] Obchodní rejstřík a sbírka listin - *Sbírka listin: Démos trade, a.s.* [online]. [cit. 2012-04-19]. Dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a317307&klic=chpQzEJNNzhFY0wRQU74Kw%3d%3d>

[17] Ministerstvo financí ČR - *Makroekonomická predikce České republiky* [online]. 2008 [cit. 2012-04-10]. Dostupné z WWW: www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/MakroPre_2008Q3_komplet_doc.doc

[18] Ministerstvo financí ČR - *Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky* [online]. 2011 [cit. 2012-04-10]. Dostupné z WWW: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Strategie_financovani_SD_rok_2011.pdf

[19] Ministerstvo průmyslu a obchodu - *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010* [online]. [cit. 2012-04-10]. Dostupné z WWW: <http://www.mpo.cz/dokument89407.html>

- [20] Ministerstvo průmyslu a obchodu - *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009* [online]. [cit. 2012-04-10]. Dostupné z WWW: <http://www.mpo.cz/dokument76325.html>
- [21] Ministerstvo průmyslu a obchodu - *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008* [online]. [cit. 2012-04-10]. Dostupné z WWW: <http://www.mpo.cz/dokument66391.html>
- [22] Ministerstvo průmyslu a obchodu - *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2007* [online]. [cit. 2012-04-10]. Dostupné z WWW: <http://www.mpo.cz/dokument43538.html>
- [23] www.mojeclanky.cz - *Expol Mont Group realizoval na Wood-Tec v Brně moderní a úspěšnou veletržní expozici pro Démos Trade* [online]. [cit. 2012-04-10]. Dostupné z WWW: <http://www.mojeclanky.cz/expol-mont-group-realizoval-na-wood-tec-v-brne-moderni-a-uspesnou-veletrzni-expozici-pro-demos-trade/>
- [24] SCHRÖPFER, F. - *Finanční analýza jako nástroj řízení podniku* [online]. [cit. 2012-04-10]. Dostupné z WWW: <http://www.ekonomservis.cz/download/RPIC-Ekonomservis-Financni-analyza-jako-nastroj-rizeni-firmy.pdf>
- [25] SYNEK, M. – Podklady pro studenty, *Metodika IN* [online]. [cit. 2012-04-10]. Dostupné z WWW: http://nb.vse.cz/~synek/Methodika_IN_EVA.doc

Seznam zkratk

A	aktiva
apod.	a podobně
a. s.	akciová společnost
bank.	bankovní
běž. úč.	běžné účetní
C	investovaný kapitál
CK _{dl}	dlouhodobý cizí kapitál
CK _{kr}	krátkodobý cizí kapitál
CZ	český
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
D	cizí zdroje financování
dl.	dlouhodobé
E	vlastní capital
EAT	čistý výsledek hospodaření
EBT	výsledek hospodaření před zdaněním
EBIT	výsledek hospodaření před úroky a zdaněním
EVA	ekonomická přidaná hodnota
FIFO	first in – first out metoda výdeje zásob
FM	finanční majetek
FS	finanční stabilita
HM	hmotný majetek
IN	index důvěryhodnosti Ivana a Inky Neumaierových
kr.	krátkodobé
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
nákl.	nákladů
NHM	nehmotný majetek
NOPAT	provozní zisk po zdanění
OA	oběžná aktiva
ob.	oběžná
PL	polský
r _d	sazba nákladů na cizí kapitál

r_e	sazba nákladů na vlastní kapitál
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
SH	souhrnné hodnocení finanční situace podniku
SK	slovenský
Sp.z o.o	spolka z ograniczona odpowiedzialnoscia (polský typ obchodní společnosti)
t	sazba daně z příjmů
tis.	tisících
VK	vlastní kapitál
VS	výnosová situace
WACC	průměrné náklady kapitálu

Seznam grafů

- Graf 4.1** - Vývoj celkových aktiv v letech 2007-2010 (v tis. Kč)
- Graf 4.2** - Vývoj celkových pasiv v letech 2007-2010 (v tis. Kč)
- Graf 4.3** - Vývoj hlavních skupin aktiv a pasiv v letech 2007-2010 (v tis. Kč)
- Graf 4.4** - Vývoj přidané hodnoty v letech 2007-2010 (v tis. Kč)
- Graf 4.5** - Vývoj výsledku hospodaření za jednotlivé činnosti (v tis. Kč)
- Graf 4.6** - Základní struktura aktiv
- Graf 4.7** - Základní struktura pasiv
- Graf 4.8** - Struktura aktiv v letech 2007-2010
- Graf 4.9** - Struktura pasiv v letech 2007-2010
- Graf 4.10** - Struktura celkových výnosů v letech 2007-2010
- Graf 4.11** - Struktura celkových nákladů v letech 2007-2010
- Graf 4.12** - Srovnání vertikální struktury aktiv firmy Démos trade, a. s. s průměrnou strukturou v oboru v roce 2010
- Graf 4.13** - Srovnání vertikální struktury pasiv firmy Démos trade, a. s. s průměrnou strukturou v oboru v roce 2010
- Graf 4.14** - Srovnání poměrových ukazatelů podniku vůči oboru v roce 2010

Seznam obrázků

- Obr. 2.1** – Možnosti zjištění čistého pracovního kapitálu ČPK
- Obr. 2.2** – Rozklad ROE
- Obr. 2.3** – Přehled základních bankrotních a bonitních modelů
- Obr. 3.1** - Organizační struktura podniku Démos trade, a. s.
- Obr. 3.2** - Struktura holdingu

Seznam tabulek

- Tab. 2.1** – Struktura rozvahy
- Tab. 2.2** - Struktura výkazu zisku a ztráty
- Tab. 2.3** – Nepřímý způsob výpočtu cash flow
- Tab. 2.4** - Výpočet Kralickova Quick-testu

Seznam vzorců

(2.1)	absolutní změna ukazatele
(2.2)	relativní změna ukazatele
(2.3)	podíl ukazatele na celku
(2.4)	běžná likvidita
(2.5)	pohotová likvidita
(2.6)	okamžitá likvidita
(2.7), (2.8)	čistý pracovní kapitál
(2.9)	rentabilita aktiv
(2.10)	rentabilita vlastního kapitálu
(2.11)	rentabilita dlouhodobých zdrojů
(2.12)	rentabilita tržeb
(2.13)	rentabilita nákladů
(2.14)	obrat aktiv
(2.15)	doba obratu aktiv
(2.16)	obrat zásob
(2.17)	doba obratu zásob
(2.18)	doba obratu pohledávek
(2.19)	doba obratu závazků
(2.20)	celková zadluženost
(2.21)	dlouhodobá zadluženost
(2.22)	běžná zadluženost
(2.23)	koeficient zadluženosti
(2.24)	podíl vlastního kapitálu na aktivech
(2.25)	stupeň krytí stálých aktiv
(2.26)	úrokové krytí
(2.27)	vlastní kapitál na akcii
(2.28)	čistý zisk na akcii
(2.29)	výplatní poměr
(2.30)	ekonomická přidaná hodnota
(2.31)	provozní zisk po zdanění
(2.32)	průměrné náklady kapitálu
(2.33), (2.34)	investovaný kapitál

- (2.35) rozklad rentability aktiv
- (2.36), (2.37) rozklad rentability vlastního kapitálu
- (2.38) Altmanův model Z-score
- (2.39) IN 95
- (2.40) IN05

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

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

V Ostravě dne 6. května 2012

Veronika Gavlasová
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

A. Gavlase 38/14
700 30 OSTRAVA

Seznam příloh

- Příloha č.1:** Rozvaha firmy Démos trade, a.s. v letech 2007 – 2010 (v celých tisících Kč)
- Příloha č. 2:** Výkaz zisku a ztráty firmy Démos trade, a.s. v letech 2007 – 2010 (v celých tisících Kč)
- Příloha č. 3:** Výkaz Cash flow firmy Démos trade, a.s. v letech 2007 – 2010 (v celých tisících Kč)
- Příloha č. 4:** Doplnující informace k výkazům firmy Démos trade, a.s. v letech 2007 – 2010
- Příloha č. 5:** Horizontální analýza rozvahy firmy Démos trade, a.s.
- Příloha č. 6:** Vertikální analýza rozvahy firmy Démos trade, a.s., včetně oborového srovnání
- Příloha č.7:** Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty firmy Démos trade, a.s.
- Příloha č.8:** Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty firmy Démos trade, a.s.
- Příloha č. 9:** Oborové průměry vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty
- Příloha č. 10:** Poměrová analýza firmy Démos trade, a.s. v letech 2007-2010
- Příloha č. 11:** Oborové průměry poměrové analýzy
- Příloha č. 12:** Bonitní a bankrotní modely firmy Démos trade, a.s. v letech 2007-2010
- Příloha č. 13:** Rozklad ROE obecně