

Univerzita Pardubice

Fakulta ekonomicko-správní

Zhodnocení finanční stability firmy K.A.L.T. Pneu a. s.

Bc. Soňa Adamcová

**Diplomová práce
2014**

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2013/2014

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Soňa Adamcová**
Osobní číslo: **E12183**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Ekonomika veřejného sektoru**
Název tématu: **Zhodnocení finanční stability firmy K.A.L.T. Pneu a.s.**
Zadávací katedra: **Ústav ekonomických věd**

Zásady pro vypracování:

Cílem práce je zhodnocení finanční stability firmy K.A.L.T. Pneu a.s. a návrhy možných doporučení.

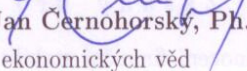
Zásady:

- Vymezení pojmu finanční stabilita podniku.
- Pojmy, metody, vybrané ukazatele finanční analýzy, vč. syntetických ukazatelů.
- Charakteristika vybraného podniku.
- Aplikování vybraných metod finanční analýzy na vybranou firmu.
- Zhodnocení finanční stability podniku a návrhy možných doporučení.

Rozsah grafických prací: -
Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická
Seznam odborné literatury:


BREALEY, Richard, MEYERS Stewart. Principles of corporate finance. New York : McGraw-Hill, 1996. 998 s. SBN 0-07-007417-8.
DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. Praha : Ekopress, 2010. 223 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
KNÁPKOVÁ Adriana, PAVELKOVÁ Drahomíra a ŠTEKER Karel. Finanční analýza, Komplexní průvodce s příklady. 3. rozšířené vydání. Praha : Grada Publishing a. s., 2013. 235 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza. Praha : Grada, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
SID BLAHA, Zdenek a Irena JINDŘICHOVÁ. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozšířené vydání. Praha : Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
VALACH, Josef. Finanční řízení podniku. Praha : Ekopress, s. r. o., 1999. 246 s. ISBN 80-86119-21-1.
Interní materiály firmy K.A.L.T. Pneu a. s.

Vedoucí diplomové práce:

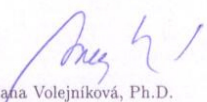

Ing. Jan Černošský, Ph.D.
Ústav ekonomických věd

Datum zadání diplomové práce: 1. října 2013

Termín odevzdání diplomové práce: 30. dubna 2014


doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
děkanka

L.S.


doc. Ing. Jolana Volejníková, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 1. října 2013

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci na téma „Zhodnocení finanční stability firmy K.A.L.T. Pneu a.s.“ vypracovala samostatně. V příloženém seznamu literatury uvádím veškerou literaturu a podkladové materiály, které byly v diplomové práci použity.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle paragraphu 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mě požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 30. 4. 2014

Bc. Soňa Adamcová

PODĚKOVÁNÍ

Touto cestou bych ráda poděkovala vedoucímu práce, Ing. Janu Černohorskému PhD., za odborné rady a připomínky, které mi při zpracování diplomové práce velice pomohly. Další poděkování patří mému nadřízenému, Ing. Vladimíru Vepřekovi, za jeho cenné rady v průběhu zpracování praktické části diplomové práce a za pomoc při sbírání údajů potřebných k zpracování finanční analýzy. V závěru bych ráda poděkovala své rodině, která mi byla psychickou podporou při psaní této diplomové práce.

ANOTACE

Práce je zaměřena na zhodnocení finanční stability firmy K.A.L.T. Pneu a. s. a jejím cílem je navrhnout možná doporučení v oblasti finanční stability podniku. Finanční analýza je prováděna za období 2008 – 2012 ve společnosti, která se zabývá výrobou nákladních protektorů za studena. V praktické části jsou použity vybrané syntetické a poměrové ukazatele, pomocí kterých bude prováděna finanční analýza a na základě kterých budou navržena případná doporučení.

KLÍČOVÁ SLOVA

finanční analýza, horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele, aktivita, likvidita, zadluženost, rentabilita, cash flow, bonita, bankrot

TITLE

Financial Stability Evaluation of Company K.A.L.T. Pneu a. s.

ANNOTATION

The work is focused on the assessment of the financial stability of K.A.L.T. Pneu Inc. company and its aim is to propose the possible recommendations in the field of the financial stability of the company. The financial analysis is carried out between 2008 - 2012 in the company, which is engaged with the production of the truck retreads cold. In the practice part the selected synthetic and reasonable indexes are used and they will enable us to carry out for financial analysis. On the basis of which further recommendations will be proposed.

KEYWORDS

financial analysis, horizontal and vertical analysis, financial indicators, activity, liquidity, indebtedness, profitability, cash flow, bonita, bankruptcy

OBSAH

ÚVOD.....	13
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA	15
1.1 VÝZNAM A DEFINICE FINANČNÍ ANALÝZY	15
1.2 ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY	16
1.3 HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA.....	17
1.3.1 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA	17
1.3.2 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	18
1.4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	18
1.4.1 ANALÝZA POMĚROVÝMI UKAZATELI	19
1.4.1.1 UKAZATELE LIKVIDITY	20
1.4.1.2 UKAZATELE AKTIVITY	21
1.4.1.3 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	23
1.4.1.4 UKAZATELE RENTABILITY	24
1.4.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	26
1.4.2.1 ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL	26
1.4.3 ANALÝZA TOKOVÝCH UKAZATELŮ	26
1.4.3.1 ANALÝZA CASH FLOW	27
1.5 SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ	29
1.5.1 BANKROTNÍ MODEL Y	30
1.5.1.1 ALMTANOVO Z-SKÓRE	31
1.5.1.2 TAFFLERŮV MODEL.....	32
1.5.1.3 MODEL IN – INDEX DŮVĚRYHODNOSTI	32
1.5.2 BONITNÍ MODEL Y	33
1.5.2.1 INDEX BONITY.....	33
1.5.2.2 TAMARIHO MODEL	34
1.5.2.3 KRALICKŮV QUICKTEST	34
2 CHARAKTERISTIKA FIRMY K.A.L.T. PNEU A. S.	36
2.1 VÝVOJ PODNIKU OD JEHO VZNIKU PO SOUČASNOST.....	36
2.2 ZÁKLADNÍ ÚDAJE O FIRMĚ.....	37
2.3 ORGÁNY SPOLEČNOSTI	38
3 ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE.....	40
3.1 VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA.....	40

3.1.1	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV A PASIV	40
3.1.2	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA NÁKLADŮ A VÝNOSŮ.....	46
3.1.3	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV A PASIV	51
3.1.4	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA NÁKLADŮ A VÝNOSŮ.....	54
3.2	ANALÝZA POMĚROVÝMI UKAZATELI.....	57
3.2.1	UKAZATELE RENTABILITY	57
3.2.2	UKAZATELE LIKVIDITY	60
3.2.3	UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	63
3.2.4	UKAZATELE AKTIVITY.....	67
3.3	ANALÝZA CASH FLOW	72
3.4	BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY	74
3.4.1	BONITNÍ MODELY	75
3.4.2	BANKROTNÍ MODELY	77
3.5	SHRNUTÍ FINANČNÍ ANALÝZY	81
4	NÁVRH VLASTNÍCH DOPORUČENÍ	85
	ZÁVĚR.....	88
	SEZNAM LITERATURY.....	91
	SEZNAM PŘÍLOH	93

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů	20
Obrázek č. 2: Členění cash flow	28
Obrázek č. 3: Rozklad ukazatelů v soustavě hierarchicky uspořádaných ukazatelů.....	30
Obrázek č. 4: Hodnotící stupnice	34
Obrázek č. 5: Majetková struktura v %	42
Obrázek č. 6: Majetková struktura v tis. Kč	43
Obrázek č. 7: Kapitálová struktura v %.....	45
Obrázek č. 8: Kapitálová struktura v tis. Kč.....	46
Obrázek č. 9: Vertikální analýza výnosů v %	49
Obrázek č. 10: Vertikální analýza nákladů v %	50
Obrázek č. 11: Vertikální analýza výnosů v tis. Kč	50
Obrázek č. 12: Vertikální analýza nákladů v tis. Kč	51
Obrázek č. 13: Vývoj ukazatele rentability celkových vložených aktiv	58
Obrázek č. 14: Vývoj ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu	59
Obrázek č. 15: Vývoj ukazatele rentability investovaného kapitálu	60
Obrázek č. 16: Vývoj okamžité likvidity.....	61
Obrázek č. 17: Vývoj pohotové likvidity	62
Obrázek č. 18: Vývoj běžné likvidity.....	63
Obrázek č. 19: Vývoj ukazatele věřitelského rizika	65
Obrázek č. 20: Vývoj ukazatele samofinancování	66
Obrázek č. 21: Vývoj ukazatele úrokového krytí.....	67
Obrázek č. 22: Vývoj ukazatele obratu celkových aktiv	68
Obrázek č. 23: Vývoj ukazatele obratu zásob	69
Obrázek č. 24: Vývoj ukazatele doby obratu zásob	70
Obrázek č. 25: Vývoj ukazatele obratovosti pohledávek	71
Obrázek č. 26: Vývoj ukazatele doby obratu pohledávek.....	72
Obrázek č. 27: Vývoj peněžních toků	73
Obrázek č. 28: Kralickův Quicktest	76

Obrázek č. 29: Tafflerův model.....	80
-------------------------------------	----

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu	35
Tabulka č. 2: Informace o analyzované společnosti	38
Tabulka č. 3: Členové orgánů společnosti	38
Tabulka č. 4: Přehled akcionářů	39
Tabulka č. 5: Vertikální analýza aktiv (v %)	41
Tabulka č. 6: Majetková struktura (v tis. Kč)	41
Tabulka č. 7: Kapitálová struktura (v %)	43
Tabulka č. 8: Kapitálová struktura (v tis. Kč)	44
Tabulka č. 9: Vertikální analýza výnosů a nákladů (v %)	47
Tabulka č. 10: Vertikální analýza výnosů a nákladů (v tis. Kč)	48
Tabulka č. 11: Horizontální analýza aktiv	52
Tabulka č. 12: Horizontální analýza pasiv	53
Tabulka č. 13: Horizontální analýza výnosů	54
Tabulka č. 14: Horizontální analýza nákladů	56
Tabulka č. 15: Ukazatele rentability (v %)	57
Tabulka č. 16: Ukazatele likvidity	60
Tabulka č. 17: Ukazatele zadluženosti	63
Tabulka č. 18: Ukazatele aktivity	67
Tabulka č. 19: Přehled o peněžních tocích (v tis. Kč)	72
Tabulka č. 20: Ukazatele cash flow	74
Tabulka č. 21: Index bonity	75
Tabulka č. 22: Kralickův Quicktest	75
Tabulka č. 23: Bodové hodnocení	76
Tabulka č. 24: Altmanovo z-skóre	77
Tabulka č. 25: Vyhodnocení Altmanova z-skóre	78
Tabulka č. 26: Ukazatele indexu IN95 a IN99	79
Tabulka č. 27: Tafflerův model	80

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

VZZ – výkaz zisku a ztráty

EBIT - earnings before interest and taxes – zisk před zdaněním a úroky

EBT - earnings before taxes – zisk před zdaněním

ROA - return on assets - rentabilita celkového kapitálu

ROE - return on ekvity - rentabilita vlastního kapitálu

ROCE - return on invested capital - rentabilita celkového vloženého kapitálu

ÚVOD

Zhodnocení finanční stability by mělo být součástí finančního řízení každého podniku. Údaje získané z finanční analýzy by měly sloužit jako podklad pro rozhodování managementu o vývoji společnosti. Součástí mého povolání je právě zpracovávání finančních ukazatelů ve spolupráci s ekonomickým ředitelem, a tudíž je mi toto téma relativně blízké. Finanční analýza podniku je úzce spjata s finančním účetnictvím, které poskytuje informace pro rozhodování managementu ve finanční oblasti prostřednictvím finančních výkazů, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz o peněžních tocích, tzv. cash flow.

V této diplomové práci budou použity finanční ukazatele, jak poměrové, tak syntetické a budou porovnány za roky 2008 až 2012. Data pro tuto diplomovou práci mohou být použita pouze od roku 2008, a to z důvodu vzniku firmy 1. 1. 2008. Více informací o vzniku analyzovaného podniku a jeho historii se dozvíme v kapitole 2 Charakteristika firmy K.A.L.T. Pneu a. s.

Na základě údajů, které budeme zjišťovat v kapitole 3 Zhodnocení finanční stability firmy K.A.L.T. Pneu a. s., bude zhodnoceno, v kterých letech a oblastech byl podnik prosperující a naopak, které oblasti a v jakém období byly nejvíce ztrátové.

Finanční analýza je důležitým nástrojem finančního řízení podniku a její vypracování by mělo sloužit vrcholovému managementu pro rozhodování o dalším vývoji společnosti. Vrcholový management by měl na základě vypočtených údajů provádět taková opatření, která zajistí prosperující vývoj a kvalitní fungování podniku.

Finanční analýza, jakožto významná a důležitá součást finančního řízení podniku, představuje ohodnocení minulosti, současnosti a nalézá „ozdravná“ opatření pro řešení budoucího finančního hospodaření podniku. Údaje získané z finanční analýzy jsou nezbytné pro identifikaci finančního zdraví podniku a pro její vypracování jsou důležité zdroje z ekonomické statistiky, peněžního a kapitálového trhu a zejména z oblasti vnitropodnikového účetnictví.

Cílem finanční analýzy je zjistit, jak je podnik finančně zdravý, identifikovat jeho slabiny, které by mohly způsobovat problémy a vystihnout jeho silné stránky. Tyto skutečnosti jsou nezbytné pro budoucí vývoj této výrobní společnosti. Pevné finanční zdraví podniku je předpokladem pro získávání vnějších finančních zdrojů, které slouží pro další rozvoj podniku

a zároveň musí být podnik schopen z vnitřních finančních zdrojů zabezpečit jeho efektivní rozvoj.

Téma „Zhodnocení finanční stability firmy K.A.L.T. Pneu a. s.“ jsem si vybrala zejména z důvodu významnosti této oblasti v rámci mého povolání a také z důvodu využití nových metod, které v rámci firmy K.A.L.T. Pneu a. s. nejsou doposud využívány. Toto téma je mimo jiné velmi aktuální a hovoří se o něm v souvislosti s dlouhodobou finanční krizí, která postihla nejen Českou republiku, ale i celý svět.

Podniky musí především v této době dbát na své finanční zdraví, musí provádět různá úsporná opatření, která však nesmí mít vliv na kvalitu činnosti podniku a práci zaměstnanců. Zároveň by si podniky měly udržovat jistou tržní úroveň, ziskovost a příliš se nezadlužovat.

Cílem této práce je zhodnotit finanční stabilitu firmy K.A.L.T. Pneu a. s. a navrhnout případná opatření ke zvýšení finanční stability.

Ke splnění hlavního cíle je postupně potřeba splnit následující dílčí cíle:

- vymezit pojem finanční stabilita podniku,
- vymezit pojmy, metody, vybrané ukazatele finanční analýzy, vč. syntetických ukazatelů,
- charakterizovat vybraný podnik,
- aplikovat metody finanční analýzy na vybranou firmu.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA

V této kapitole se budeme věnovat vysvětlením základních pojmů, které se týkají finanční analýzy, a přiblížíme si zde finanční ukazatele, které budou použity v praktické části této práce. Vysvětlíme si zde význam finanční analýzy, a odkud se data pro její zpracování získávají, dále se zmíníme o vertikální a horizontální analýze, která bude aplikována v praktické části této práce, stejně tak jako poměrové ukazatele, tokové ukazatele a souhrnné indexy hodnocení, které jsou v této teoretické části též vysvětleny.

1.1 VÝZNAM A DEFINICE FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza je důležitým nástrojem finančního řízení společnosti a jejím úkolem je celkové zhodnocení finanční situace podniku. Na základě jejího zpracování by měl být vrcholový management schopen zhodnotit finanční stabilitu podniku a navrhnout možná řešení finanční situace. Výsledky získané zpracováním finanční analýzy jsou důležité pro vývoj společnosti do budoucna. O to, jak je podnik finančně stabilní, se nezajímají pouze majitelé společnosti a vrcholový management, ale i instituce a subjekty, které nejsou součástí podniku, ale jsou s ním například finančně nebo hospodářsky spjaty.

Existuje celá řada definic pro finanční analýzu. Není však možné vyjmenovat všechny, proto zmíníme pouze některé z nich.

Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech.¹

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást soustavy podnikového řízení.²

Účelem finanční analýzy je provést prostřednictvím speciálních metodických prostředků diagnózu finančního hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky, případně zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření. Jedná se například o analýzu likvidity, zadluženosti, rentability apod.

¹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza* 3. rozšířené vydání. Praha: GRADA Publishing, 2010, s. 9.

² GRÜN WALD, Rudolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Vysoká škola ekonomická, 2002, s. 4.

Cílem finanční analýzy podniku je posoudit finanční zdraví, identifikovat jeho slabé stránky, které by mohly v budoucnu znamenat pro firmu problémy, a naopak stanovit její silné stránky, o které by se podnik mohl do budoucna opřít.³

1.2 ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY

Data pro zpracování finanční analýzy se získávají z účetních výkazů, které podnik sestavuje. Jedná se především o rozvahu, výkaz zisku a ztráty, výkaz o peněžních tocích (cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu a přílohu k účetní závěrce. Informace můžeme ale také získávat z vrcholového vedení podniku, ze zpráv vedoucích pracovníků a auditorů, z poptávky, z odbytu, z oficiálních ekonomických statistik, z burzovního zpravodajství, z odborného tisku, z nezávislých hodnocení a prognóz. Interní analytik, který si všechna potřebná data snadno zajistí, má lepší přístup k informacím o podniku v porovnání s externím analytikem, který není ve spojení s podnikem a musí se spokojit s veřejně přístupnými daty. Dochází často k tomu, že externí analytik nemá dostatek dat pro kvalitní zpracování finanční analýzy.

Účetní výkazy, ze kterých se získávají data pro zpracování finanční analýzy, jsou následující:

- výkaz zisku a ztráty – VZZ je výkaz o pohybu peněz za určité období a poskytuje přehled o nákladech a výnosech, jejichž rozdíl tvoří zisk nebo ztrátu za běžné účetní období. Někdy může být poslední část VZZ oddělena a zařazena do výkazu o rozdělení zisku, který vyjadřuje, jak byl čistý zisk, vytvořený v minulém období, rozdělen mezi společnost a její vlastníky. Nerozdělený zisk běžného období se zahrnuje do rozvahy k předchozímu zůstatku nerozděleného zisku z minulých let;
- rozhaha – poskytuje informace o stavu majetku a závazků firmy k určitému datu, většinou k poslednímu dni finančního roku. Na jedné straně rozvaha obsahuje aktiva společnosti, která uvádí přehled toho, co firma vlastní (např. zásoby, hotovost) a co firmě dluží ostatní ekonomické subjekty (např. pohledávky, majetkové účasti). Na druhé straně obsahuje rozvaha způsob, jakým jsou aktiva financována. Jedná se o pasiva společnosti, čili co firma dluží jiným ekonomickým subjektům (např. půjčky, obligace, závazky vůči dodavatelům) a vlastní kapitál (např. majetek akcionářů);

³ MRKVIČKA, Josef; KOLÁŘ, Pavel. Finanční analýza 2. přepracované vydání. Praha: ASPI, 2006, s. 14.

- cash flow – vysvětluje přírůstky a úbytky peněžních prostředků a důvody, proč k těmto přírůstkům a úbytkům došlo. Výkaz cash flow odstraňuje obsahový i časový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy a mezi ziskem a stavem peněžních prostředků. Cash flow je důležitým elementem finančního řízení a finanční analýzy podniku. Bezprostředně souvisí se zajišťováním jeho likvidity;⁴
- příloha k účetní závěrce – poskytuje velmi cenné informace pro zpracování finanční analýzy. Doporučuje se důkladné prostudování přílohy účetní závěrky před samotnou tvorbou finanční analýzy. Zejména externí analytik v ní nalezne spoustu cenných informací.

V příloze k účetní závěrce lze nalézt například následující údaje:

- údaje o fyzických a právnických osobách, které mají podstatný nebo rozhodující vliv na dané účetní jednotce s uvedením výše vkladu v procentech,
- průměrný přepočtený počet zaměstnanců během účetního období a z toho členů řídicích orgánů,
- výši půjček a úvěrů a s uvedením úrokové sazby,
- informace o aplikaci obecných účetních zásad, o použitých účetních metodách, způsobech oceňování a odepisování,
- způsob stanovení opravných položek a opravek majetku podle principu významnosti,
- doplňující informace k rozvaze, výkazu zisku a ztráty,
- ostatní informace o dané společnosti.⁵

1.3 HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA

V následující kapitole se zaměříme na horizontální a vertikální analýzu, která bude uvedena v praktické části této práce.

1.3.1 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA

Horizontální analýza se zabývá odpověďmi na otázky, jako například: O kolik se změnilly jednotlivé položky finančních výkazů v čase nebo o kolik procent se změnilly jednotlivé

⁴ KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza 2. rozšířené vydání*. Praha: GRADA Publishing, 2013, s. 47.

⁵ KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza 2. rozšířené vydání*. Praha: GRADA Publishing, 2013, s. 58.

položky v čase? V okamžiku, kdy chceme analýzu podrobit hlubšímu zkoumání (oborovému srovnání), je výhodnější použít procentuální vyjádření, které nám navíc umožní rychlejší orientaci v číslech. Procentuální vyjádření je vhodné pro komparaci s jinými firmami. Oproti tomu absolutní vyjádření, které umožňuje objektivnější pohled na jednotlivé položky z hlediska jejich absolutní důležitosti, je vhodné pro interní analýzu a plánování dalších položek. Cílem horizontální analýzy je v obou případech absolutně i relativně změřit intenzitu změn jednotlivých položek.⁶

Při absolutním vyjádření postupujeme následovně:

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota v běžném období} - \text{hodnota v předchozím období} \quad (1)$$

V případě procentuálního vyjádření používáme následující vyjádření:

$$\text{Procentuální změna} = ((\text{běžné období} - \text{předchozí období}) / \text{předchozí období}) * 100 \quad (2)$$

1.3.2 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA

Vertikální analýza se zabývá procentním rozborem základních účetních výkazů. Cílem této analýzy je zjistit, jak se jednotlivé části podílely např. na celkové bilanční sumě a z hlediska časového zjištění pohybu v nastavení majetkového a finančního portfolia. Možné je využití pro srovnání s firmami v rámci stejného oboru podnikání, neboť vertikální rozbor je vyjádřen v procentech. Jednotlivé položky daného účetního období rozvahy jsou vztahovány k celkové bilanční sumě.

1.4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Klasická finanční analýza obsahuje dvě navzájem propojené části a to:

- kvalitativní, tzv. fundamentální analýzu,
- kvantitativní, tzv. technickou analýzu.

Fundamentální analýza se zabývá vyhodnocováním zejména kvalitativních dat o podniku. Základní metodou této analýzy je odborný odhad, který je založený na hlubokých empirických a teoretických zkušenostech analytika. Kvantitativní informace se v analýze nezpracovávají pomocí algoritmizovaného matematického aparátu.

⁶ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza 3. rozšířené vydání*. Praha: GRADA Publishing, 2010, s. 108.

Technická analýza se zabývá zpracováním ekonomických dat s použitím matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod. Výsledky analýzy jsou následně kvantitativně i kvalitativně vyhodnocovány.

Při zpracování finanční analýzy je třeba dávat pozor na přiměřenost volby metody analýz. Metoda by měla být zvolena s ohledem na účelnost, nákladovost a spolehlivost. Všechny použité metody musí mít zpětnou vazbu na cíl.⁷

Základní metody, které se používají při finanční analýze, jsou následující:⁸

- analýza absolutních ukazatelů – jedná se o analýzu finanční a majetkové struktury. Užitečným nástrojem je horizontální a vertikální analýza;
- analýza tokových ukazatelů – tato analýza se týká především výnosů, nákladů, zisku a cash flow. I zde je vhodné použít horizontální i vertikální analýzu;
- analýza rozdílových ukazatelů – v této analýze je nejvýznamnějším ukazatelem čistý pracovní kapitál;
- analýza poměrových ukazatelů – tato analýza bude podrobněji vysvětlena v kapitole 3.2 Analýza poměrovými ukazateli; jedná se především o analýzu ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity a řady dalších ukazatelů;
- analýza soustav ukazatelů – jedná se o metody, které kombinují výše uvedené rozborové postupy. Do této skupiny můžeme zařadit například Du Pontův rozklad ukazatele rentability a pyramidové soustavy ukazatelů;
- souhrnné ukazatele hospodaření – charakterizují celkovou finanční situaci podniku a její výkonnost. Jsou vyjadřovány jedním číslem. Do této skupiny ukazatelů patří bonitní a bankrotní modely.

1.4.1 ANALÝZA POMĚROVÝMI UKAZATELI

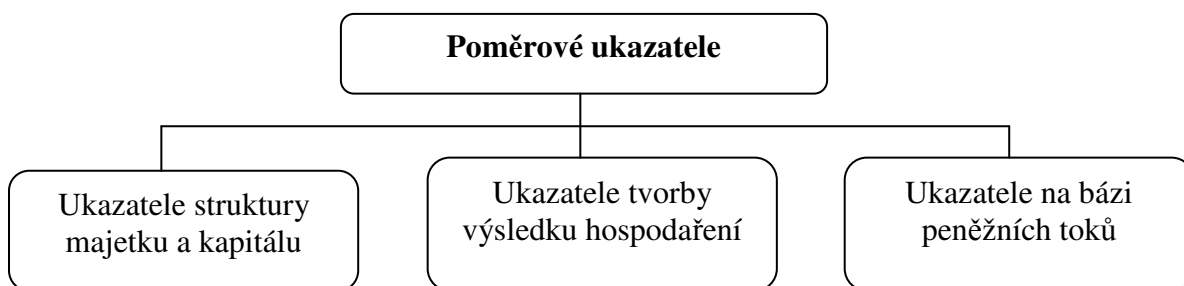
V této kapitole se budeme zabývat vymezením analýzy poměrovými ukazateli. Tuto analýzu budeme provádět v praktické části této práce.

⁷ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza 3. rozšířené vydání*. Praha: GRADA Publishing, 2010, s. 40.

⁸ KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza 2. rozšířené vydání*. Praha: GRADA Publishing, 2013, s. 61.

Analýza poměrových ukazatelů je základním nástrojem finanční analýzy. Poměrové ukazatele jsou stanoveny na bázi výkazů finančního účetnictví. Jedná se o ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a skupin ukazatelů kapitálového trhu.⁹

Poměrové ukazatele se vypočítají jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo jejich skupině. Můžeme rozlišovat různé skupiny poměrových ukazatelů. Následující obrázek představuje možnost, jak členit poměrové ukazatele.



Obrázek č. 1: Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů

Zdroj: Růčková, Petra. Finanční analýza. GRADA Publishing, 2010, s. 47.

1.4.1.1 UKAZATELE LIKVIDITY

K ukazatelům likvidity se nejčastěji vztahují ukazatele struktury majetku a kapitálu, neboť zkoumají vzájemný vztah rozvahových položek. Likvidita podniku je schopnost podniku splatit své krátkodobé závazky. Tyto ukazatele se tedy zabývají nejlikvidnější částí majetku společnosti ve vztahu k závazkům společnosti s nejkratší dobou splatnosti. Údaje pro výpočet likvidity se získávají z rozvahy. Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost společnosti dostát svým finančním povinnostem.

Z hlediska názvu a obsahu ukazatelů se používají zejména následující tři ukazatele likvidity:

⁹ NÝVLTOVÁ, Romana; MARINIČ, Pavel. Finanční řízení podniku. Praha: GRADA Publishing, 2010, s. 164.

- běžná likvidita – ukazatel běžné likvidity vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, tzn. kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v danou chvíli v hotovost. Přiměřená výše tohoto ukazatele se považuje v rozmezí od 1,5 do 2,5;¹⁰

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky} \quad (3)$$

- pohotová likvidita – tento ukazatel eliminuje nedostatky ukazatele běžné likvidity, kterými je nesplnění hlavního předpokladu, že veškerá oběžná aktiva bude možné v krátkém čase přeměnit na peníze. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je v rozmezí od 1 do 1,5;¹¹

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky} \quad (4)$$

- okamžitá likvidita – okamžitá likvidita měří schopnost podniku hradit své právě splatné dluhy. Hodnoty tohoto ukazatele by měly nabývat hodnot od 0,2 do 0,5. Příliš vysoké hodnoty ukazatele vypovídají o neefektivním využití finančních prostředků.¹²

$$\text{Okamžitá likvidita} = (\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}) / \text{okamžitě splatné závazky} \quad (5)$$

1.4.1.2 UKAZATELE AKTIVITY

Pomocí těchto ukazatelů zjišťujeme, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám podniku přiměřená. Na jedné straně, pokud má podnik příliš mnoho aktiv, je úrokové zatížení společnosti neúměrně vysoké a zisk je tedy stlačován. Na straně druhé, pokud má podnik příliš málo aktiv, musí se podnik vzdát mnoha výhodných podnikatelských příležitostí.

Podle doby obrátů a počtu obrátů je možné ukazatele aktivity rozdělit následovně:

¹⁰ VALACH, Josef a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. Praha: EKOPRESS, 1999, s. 110.

¹¹ DLUHOŠOVÁ, Dana a kolektiv. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: EKOPRESS, 2010, s. 83.

¹² SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2009, s. 67.

- obrat celkových aktiv – tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval (rok) neboli udává počet obrátek. Čím je ukazatel vyšší, tím efektivněji podnik využívá majetek;¹³

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{roční tržby} / \text{celková aktiva} \quad (6)$$

- doba obratu aktiv – tento ukazatel vyjadřuje obrácenou hodnotu obratu. Doba obratu aktiv vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Doba obratu by měla být co nejkratší;¹⁴

$$\text{Doba obratu aktiv} = \text{celková aktiva} * 360 / \text{tržby} \quad (7)$$

- obrat zásob – ukazatel udává, kolikrát je v průběhu roku prodána a znovu nakoupena každá položka zásob;¹⁵

$$\text{Obrat zásob} = \text{roční tržby} / \text{zásoby} \quad (8)$$

- doba obratu zásob – doba obratu zásob vyjadřuje, jak dlouho trvá jeden obrat. Je to doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy. Doba obratu zásob by měla být udržována na technicky a ekonomicky zdůvodněné výši;¹⁶

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby} * 360 / \text{tržby} \quad (9)$$

- obrat pohledávek – ukazatel vyjadřuje, kolikrát jsou přeměněny pohledávky plynoucí z tržeb na peněžní prostředky;¹⁷

$$\text{Obrat pohledávek} = \text{roční tržby} / \text{pohledávky} \quad (10)$$

¹³ SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2009, s. 61.

¹⁴ DLUHOŠOVÁ, Dana a kolektiv. Finanční řízení a rozhodování podniku. Praha: EKOPRESS, 2010, s. 86.

¹⁵ VALACH, Josef a kolektiv. Finanční řízení podniku. Praha: EKOPRESS, 1999, s. 102.

¹⁶ KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; ŠTEKER, Karel. Finanční analýza 2. rozšířené vydání. Praha: GRADA Publishing, 2013, s. 104.

¹⁷ RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza 3. rozšířené vydání. Praha: GRADA Publishing, 2010, s. 60.

- doba obratu pohledávek – doba obratu pohledávek udává, za jak dlouho budou v průměru zaplacený faktury. Tento ukazatel se používá při plánování peněžních toků;¹⁸

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{pohledávky} * 360 / \text{tržby} \quad (11)$$

- obrat závazků – ukazatel vyjadřuje, kolikrát za daný časový interval (rok) dojde k uhrazení závazků;¹⁹

$$\text{Obrat závazků} = \text{roční tržby} / \text{závazky} \quad (12)$$

- doba obratu závazků – tento ukazatel udává dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Hodnota tohoto ukazatele by měla dosáhnout hodnoty doby obratu pohledávek.²⁰

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{krátkodobé závazky} * 360 / \text{tržby} \quad (13)$$

1.4.1.3 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktivit a činností cizí zdroje. Používání cizích zdrojů ovlivňuje nejen výnosnost kapitálu akcionářů, ale také riziko. Ukazatele zadluženosti tedy udávají vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku. Ukazatelé zadluženosti měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy (cizí zdroje).

K analýze zadluženosti slouží mnoho ukazatelů. Níže uvedeme některé z nich.

- celková zadluženost – tento ukazatel se vypočte jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Obecně platí, že čím vyšší je podíl vlastního kapitálu, tím je firma ve větším bezpečí proti ztrátám věřitelů v případě likvidace společnosti. Věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti;²¹

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí kapitál} / \text{celková aktiva} \quad (14)$$

¹⁸ DLUHOŠOVÁ, Dana a kolektiv. Finanční řízení a rozhodování podniku. Praha: EKOPRESS, 2010, s. 87.

¹⁹ RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza 3. rozšířené vydání. Praha: GRADA Publishing, 2010, s. 61.

²⁰ KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; ŠTEKER, Karel. Finanční analýza 2. rozšířené vydání. Praha: GRADA Publishing, 2013, s. 105.

²¹ KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří, Finanční analýza krok za krokem. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 34.

- koeficient zadluženosti – jedná se o často využívaný ukazatel, který používá například banka při rozhodování, zda poskytnout klientovi úvěr či nikoliv. Tento ukazatel poměřuje cizí a vlastní kapitál a pro posuzování, zda poskytnout úvěr, je důležitý časový vývoj tohoto ukazatele, a to z důvodu zjištění, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje nebo naopak snižuje;²²

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \text{cizí zdroje} / \text{vlastní zdroje} \quad (15)$$

- koeficient samofinancování – tento ukazatel je doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by se měl rovnat jedné;²³

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva} \quad (16)$$

- ukazatel věřitelského rizika – je základním ukazatelem zadluženosti. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím větší je riziko věřitelů i akcionářů;²⁴

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \text{cizí kapitál} / \text{celková aktiva} \quad (17)$$

- ukazatel úrokového krytí – tento ukazatel udává, kolikrát jsou úroky kryty výší provozního zisku, tzn. kolikrát je zajištěno placení úroků. Čím vyšší je tento ukazatel, tím je finanční situace podniku lepší.²⁵

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \text{EBIT} / \text{úroky} \quad (18)$$

1.4.1.4 UKAZATELE RENTABILITY

Rentabilita je schopnost podniku vytvářet nové zdroje. Ukazatele rentability se používají pro hodnocení celkové efektivity a jejich průběh by měl mít rostoucí tendenci.

V praxi se používají běžně následující ukazatele:

²² KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza 2. rozšířené vydání*. Praha: GRADA Publishing, 2013, s. 86.

²³ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza 3. rozšířené vydání*. Praha: GRADA Publishing, 2010, s. 58.

²⁴ VALACH, Josef a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. Praha: EKOPRESS, 1999, s. 106.

²⁵ DLUHOŠOVÁ, Dana a kolektiv. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: EKOPRESS, 2010, s. 79.

- rentabilita celkového kapitálu – tento ukazatel vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, respektive produkční sílu nebo výtěžnou činnost;²⁶

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \text{zisk} / \text{celkový kapitál} \quad (19)$$

- rentabilita vlastního kapitálu – vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři nebo vlastníky podniku. Pomocí tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Pokud tento ukazatel roste, může to znamenat určité zlepšení výsledku hospodaření nebo zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě apod.;²⁷

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \text{zisk} / \text{vlastní kapitál} \quad (20)$$

S tímto ukazatelem souvisí tzv. *pákový efekt*, jehož podstatou je u ukazatelů rentability zjistit, do jaké míry se mění rentabilita vlastního kapitálu, změníme-li strukturu kapitálu. Pákový efekt vypovídá o tom, že mezi rentabilitou vlastního kapitálu a celkového kapitálu existuje určitý vliv páky, tzn., je-li úroková míra cizího kapitálu nižší než rentabilita celkového kapitálu, roste rentabilita vlastního kapitálu při přílivu cizího kapitálu. V tomto případě se jedná o *pozitivní pákový efekt*. Naopak, pokud je rentabilita celkového kapitálu nižší než úroková míra cizího kapitálu, s růstem zadlužení klesá výnosnost vlastního kapitálu. V takovém případě hovoříme o *negativním pákovém efektu*.²⁸

Pákový efekt lze vyjádřit následujícím způsobem:

$$\text{ROE} = \text{ROCE} * ((\text{ROCE} * \text{cizí kapitál}) - (\text{rentabilita cizího kapitálu} * \text{cizí kapitál})) / \text{vlastní kapitál} \quad (21)$$

- rentabilita investovaného kapitálu - používá se k měření výnosnosti dlouhodobého kapitálu vloženého do majetku. Používá se ke srovnání podniků, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností (např. vodárny, telekomunikace).²⁹

$$\text{Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)} = (\text{čistý zisk} + \text{úroky}) / (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}) \quad (22)$$

²⁶ VALACH, Josef a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. Praha: EKOPRESS, 1999, s. 96.

²⁷ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza 3. rozšířené vydání*. Praha: GRADA Publishing, 2010, s. 54.

²⁸ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza 3. rozšířené vydání*. Praha: GRADA Publishing, 2010, s. 54.

²⁹ KOŽENÁ, Marcela. *Manažerská ekonomika*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2008, s. 64.

1.4.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

Rozdílové ukazatele, které jsou označovány jako fondy finančních prostředků, slouží k analýze a řízení finanční situace podniku. Fondy jsou chápány jako shrnutí určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, respektive jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv.³⁰

V této kapitole budeme hovořit zejména o čistém pracovním kapitálu.

1.4.2.1 ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL

Čistý pracovní kapitál se používá pro charakteristiku krátkodobé likvidity. Tento ukazatel má úzkou vazbu na ukazatele běžné likvidity. Je důležité, aby při srovnání ukazatelů byla při jejich výpočtu použita stejná metodika, zejména co se týče zařazení sporných položek, například dlouhodobé pohledávky, časové rozlišení na straně aktiv a pasiv, pohledávky za upsaný základní kapitál. Podnik by měl čistým pracovním kapitálem pokrývat trvale vázaná oběžná aktiva a z krátkodobých pasiv uhrazovat sezónní potřeby. V praxi však dochází spíše k tomu, že se podniky snaží využívat ke krytí oběžných aktiv krátkodobé závazky, které jsou finančně méně náročné než financování čistého pracovního kapitálu patřícího do dlouhodobého kapitálu. Čím je čistý pracovní kapitál vyšší, tím poskytuje lepší ochranu před nenadálými výkyvy v peněžních tocích.³¹

Čistý pracovní kapitál můžeme vypočítat dvěma způsoby:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (23)$$

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}) - \text{stálá aktiva} \quad (24)$$

1.4.3 ANALÝZA TOKOVÝCH UKAZATELŮ

Analýza tokových ukazatelů se týká především výnosů, nákladů, zisku a cash flow. V této práci se budeme zabývat analýzou cash flow, která bude v následující kapitole vysvětlena.

³⁰ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2009, s. 35.

³¹ MRKVIČKA, Josef; KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza 2. přepracované vydání*. Praha: ASPI, 2006, s. 80.

1.4.3.1 ANALÝZA CASH FLOW

Při provádění analýzy cash flow vycházíme z příjmů a výdajů podniku. Tato analýza vyjadřuje reálné toky peněz. Cash flow, jinak také nazývaný peněžní tok, je skutečný pohyb peněz v podniku. Pro řízení likvidity podniku je východiskem právě analýza cash flow, a to z důvodu, že platí následující:

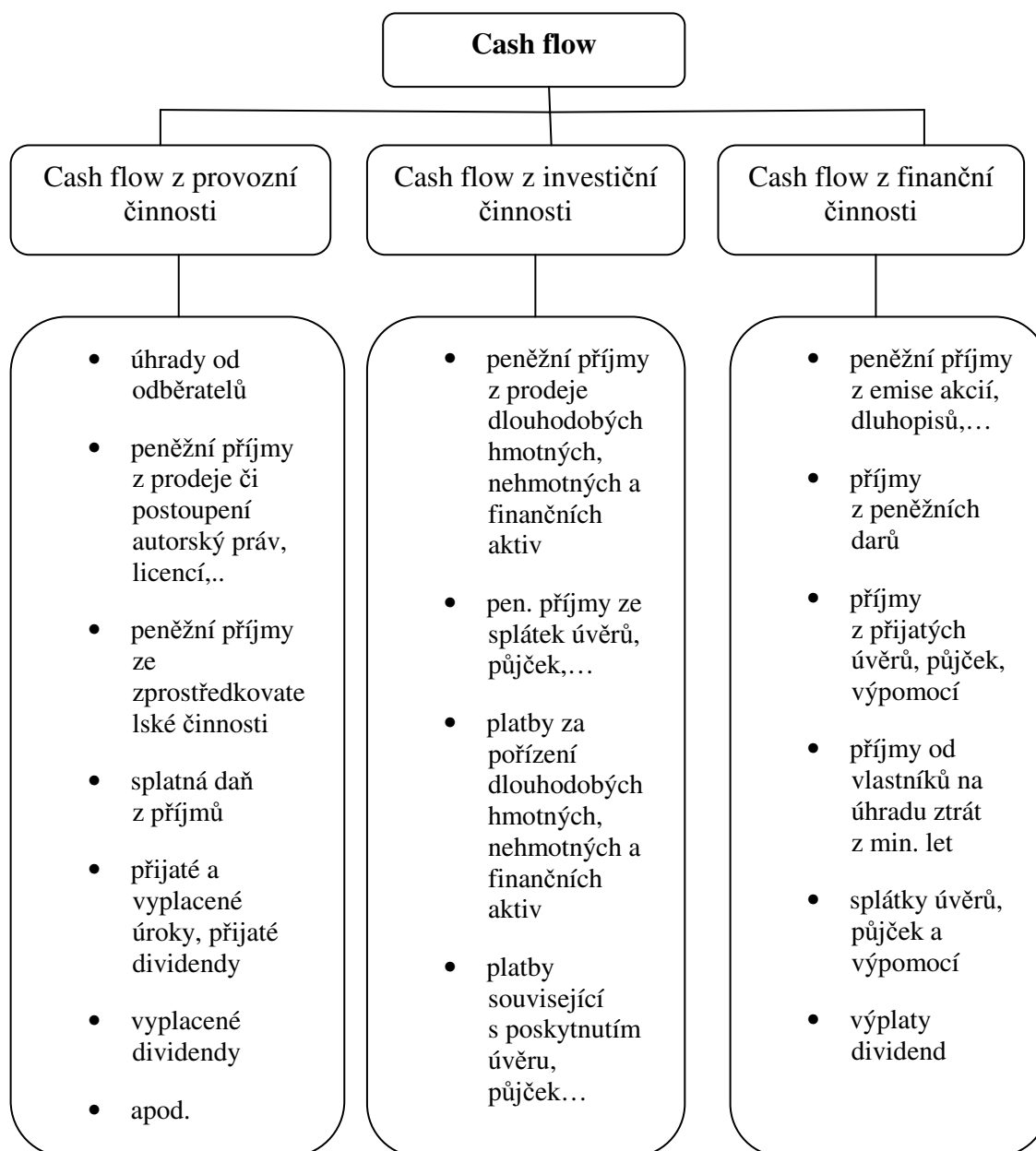
- existuje rozdíl mezi pohybem hmotných prostředků a jejich peněžním vyjádřením,
- vzniká časový nesoulad mezi hospodářskými operacemi vyvolávajícími náklady a jejich finančním zachycením,
- vzniká rozdíl mezi náklady a výdaji a mezi výnosy a příjmy.³²

Při zpracování finanční analýzy je důležitý zpětný pohled na finanční tok firmy a potřeba znát, zda je podnik schopen řídit své peněžní toky tak, aby měl stále dost pohotových peněžních prostředků. Proto se k tomuto účelu provádí meziroční porovnání finanční struktury. Pokud společnost vykazuje kladný peněžní tok, nemusí to nutně znamenat, že se tato situace bude opakovat. Pokud se nebudou peněžní zdroje obnovovat, nebude docházet k tomu, že společnost bude vykazovat kladný peněžní tok.³³

Následující obrázek znázorňuje druhy cash flow:

³² SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2009, s. 43.

³³ COMISKEY, Eugene; MULFORD, Charles. *Guide to financial reporting and analysis*. Canada: John Wiley & Sons, 2000, s. 571.



Obrázek č. 2: Členění cash flow

Zdroj: Sedláček, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2009, s. 46.

Níže uvedeme některé ukazatele, které při svém výpočtu vyžadují hodnotu cash flow.

Jedná se například o ukazatele:³⁴

³⁴ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza 3. rozšířené vydání*. Praha: GRADA Publishing, 2010, s. 63.

- obratová rentabilita – jedná se o ukazatele finanční rentability obratu, který udává finanční efektivitu podnikového hospodaření;

$$\text{Obratová rentabilita} = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{obrat} \quad (25)$$

- stupeň oddlužení - tento ukazatel je vypočítán jako poměr mezi financováním cizím kapitálem a schopností podniku vyrovnávat vzniklé závazky z vlastní finanční síly. Tento ukazatel je indikátorem racionality finanční politiky podniku. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 20 až 30 %;

$$\text{Stupeň oddlužení} = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{cizí kapitál} \quad (26)$$

- stupeň samofinancování investic – charakterizuje míru finančního krytí investic z vlastních interních finančních zdrojů. Pokud je hodnota tohoto ukazatele vyšší než 100 %, je možné alternativně využít volné finanční prostředky. Pokud je však hodnota nižší, je nutné financovat investice externě.

$$\text{Stupeň samofinancování investic} = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{investice} \quad (27)$$

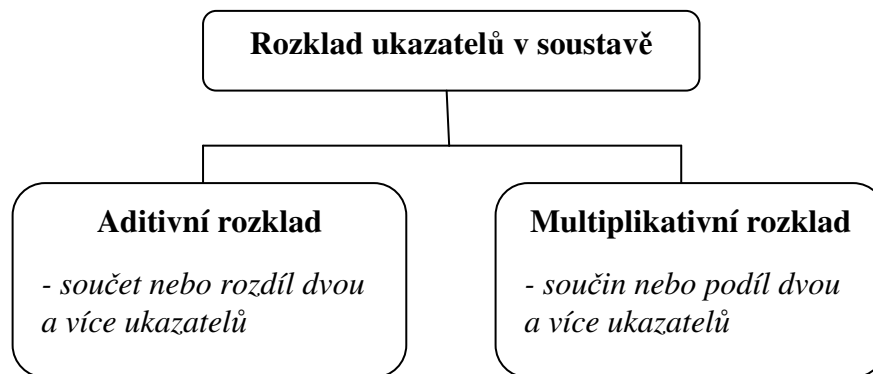
1.5 SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ

Cílem souhrnných indexů hodnocení je vyjádření celkové charakteristiky finanční a ekonomické situace a výkonnosti podniku prostřednictvím jednoho čísla. Nevýhodou těchto indexů je, že je jejich vypovídací schopnost nízká. Používají se spíše pro rychlejší porovnání více podniků a jsou zejména podkladem pro orientaci při dalším hodnocení podniku. Čím více je ukazatelů, tím detailněji je zobrazena situace v podniku. Na druhou stranu příliš velký počet ukazatelů může analytikův pohled na firmu zkreslovat.

Techniky vytváření soustav ukazatelů můžeme rozdělit do dvou základních skupin:³⁵

1. soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů – u těchto ukazatelů existuje matematická provázanost. Patří sem například pyramidové soustavy, jejichž podstatou je stále podrobnější rozklad ukazatele, představujícího vrchol pyramidy. Následující obrázek zobrazuje rozklad ukazatelů;

³⁵ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza 3. rozšířené vydání*. Praha: GRADA Publishing, 2010, s. 70.



Obrázek č. 3: Rozklad ukazatelů v soustavě hierarchicky uspořádaných ukazatelů

Zdroj: Růčková, Petra. *Finanční analýza 3. rozšířené vydání*. Praha: GRADA Publishing, 2010, s. 70.

2. účelově vybrané skupiny ukazatelů – cílem těchto ukazatelů je kvalitně diagnostikovat finanční situaci firmy, respektive předpovědět její další vývoj na základě jednoho čísla.

Jedná se zejména o tyto modely:

- bankrotní modely – odpovídají na otázku, zda podnik do určité doby zbankrotuje. Do této skupiny modelů patří:
 - Altmanovo Z-skóre,
 - Tafflerův model,
 - Model IN – Index důvěryhodnosti.
- bonitní modely – pomocí bodového hodnocení stanovují bonitu analyzovaného podniku a z hlediska finančního zařazují firmu v rámci mezifiremního srovnání. Do této skupiny modelů patří:
 - soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy,
 - Tamariho model,
 - Kralickův Quicktest.

1.5.1 BANKROTNÍ MODEL Y

Podstatou bankrotních modelů je informování uživatelů o tom, zda hrozí firmě v nejbližší době bankrot. Firmy ohrožené bankrotem vykazují po nějakou dobu před bankrotem příznaky, které jsou pro bankroty typické. Mezi nejčastější příznaky bankrotů patří např. problémy

s běžnou likviditou, s vyšší čistého pracovního kapitálu, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu apod.

1.5.1.1 ALMTANOVO Z-SKÓRE

Tento model vychází z diskriminační analýzy uskutečňované koncem 60. a v 80. letech u několika desítek zbankrotovaných a nebankrotovaných firem. Profesor Altman odhadl váhy (koeficienty) v lineární kombinaci jednotlivých poměrových ukazatelů, které zahrnul do svého modelu jako proměnné veličiny. Cílem tohoto modelu je odlišit podniky s velkou pravděpodobností úpadku od podniků, kterým toto nebezpečí nehrozí. Do své metody zahrnul i tzv. *finanční filozofii*. Jedná se o postoje, přístupy a soulad chování vedení podniku s jeho finančními možnostmi. Výsledkem Altmanovy analýzy je tzv. *rovnice důvěryhodnosti*, nazývaná rovněž Z-skóre, která má následující tvar:³⁶

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5 \quad (28)$$

x_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

x_2 = zadržené výdělků / celková aktiva

x_3 = EBIT / celková aktiva

x_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhu

x_5 = tržby / celková aktiva

Tento vzorec je použitelný pro podniky kótované na kapitálovém trhu. Pro podniky, které neobchodují na kapitálovém trhu, je třeba použít následující vzorec:

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5 \quad (29)$$

V tomto modelu jsou proměnné totožné jako ve výše uvedeném modelu, s výjimkou proměnné x_4 , která má následující tvar:

x_4 = základní kapitál / celkové dluhy

Podniky, které mají minimální pravděpodobnost bankrotu, mají $Z > 2,9$, naopak podniky náchylné k bankrotu mají $Z < 1,2$.

³⁶ MRKVIČKA, Josef; KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza 2. přepracované vydání*. Praha: ASPI, 2006, s. 146.

1.5.1.2 TAFFLERŮV MODEL

Tento model existuje v základním a modifikovaném tvaru. Podle toho jsou interpretovány vypočtené hodnoty ukazatelů a celkové bodové hodnocení. V obou případech jsou využívány čtyři poměrové ukazatele.³⁷

Základní tvar Tafflerova modelu je uveden níže:

$$ZT(z) = 0,53 * EBT / kr. dluhy + 0,13 * oběžná aktiva / cizí zdroje + 0,18 * kr. dluhy / celková aktiva + 0,16 * tržby / celková aktiva \quad (30)$$

Podniky, které mají výsledek nižší než 0,2, mají velkou pravděpodobnost bankrotu a naopak podniky, které mají výsledek vyšší než 0,3, mají pravděpodobnost bankrotu malou.

1.5.1.3 MODEL IN – INDEX DŮVĚRYHODNOSTI

Cílem tohoto modelu je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Jedná se o výsledek analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a praktické zkušenosti z analýz více než jednoho tisíce českých firem. Model IN je vyjádřen rovnicí, ve které se nacházejí poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity a ke každému z nich je přiřazená váha, která je váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví.³⁸ Vzorec pro výpočet modelu IN95, který hodnotí podnik z hlediska věřitele je následující:

$$IN95 = V_1 * aktiva / cizí zdroj + V_2 * EBIT / nákladové úroky + V_3 * EBIT / aktiva + V_4 * tržby / aktiva + V_5 * oběžná aktiva / (kr. závazky + kr. bankovní úvěry) + V_6 * závazky po lhůtě splatnosti / tržby \quad (31)$$

Pro výpočet indexu důvěryhodnosti IN99, který hodnotí situaci podniku z hlediska vlastníka je vzorec následující:

$$IN99 = -0,017 * (aktiva / cizí zdroje) + 4,573 * (EBIT / aktiva) + 0,481 * (tržby / aktiva) + 0,015 * (oběžná aktiva / (kr. závazky + kr. bankovní úvěry)) \quad (32)$$

³⁷ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza 3. rozšířené vydání*. Praha: GRADA Publishing, 2010, s. 76.

³⁸ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza 3. rozšířené vydání*. Praha: GRADA Publishing, 2010, s. 75.

Podniky s dobrým finančním zdravím mají IN95 vyšší než 2. Pokud je IN95 v intervalu od 1 do 2 jedná se o firmu s nevyhraněnými výsledky a s potenciálními problémy. Pokud jsou hodnoty indexu IN95 menší než 1, firma se pravděpodobně ocitne v existenčních problémech.

Pokud podnik dosahuje hodnoty indexu IN99 vyšší než 2,07, disponuje dobrým finančním zdravím. Pokud se hodnoty indexu IN99 nacházejí v intervalu 0,684 až 2,07, hrozí podniku potenciální problémy. Pokud jsou hodnoty IN99 nižší než 0,684 je veliká pravděpodobnost, že se podnik ocitne ve finančních problémech.

1.5.2 BONITNÍ MODELY

Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy. Jejich cílem je stanovit, zda firma patří mezi dobré nebo špatné firmy. Musí tedy umožňovat srovnatelnost s jinými firmami. Jejich podstatou je pomocí bodového hodnocení stanovit bonitu analyzovaného podniku. Tyto modely jsou dosti závislé na kvalitě zpracování poměrových ukazatelů ve srovnávaných firmách.

1.5.2.1 INDEX BONITY

Tento index se používá zejména v německy mluvících zemích a je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody. V rámci tohoto modelu je používáno šest ukazatelů, které jsou následující:

$$x_1 = \text{cash flow} / \text{cizí zdroje}$$

$$x_2 = \text{celková aktiva} / \text{cizí zdroje}$$

$$x_3 = \text{EBT} / \text{celková aktiva}$$

$$x_4 = \text{EBT} / \text{celkové výkony}$$

$$x_5 = \text{zásoby} / \text{celkové výkony}$$

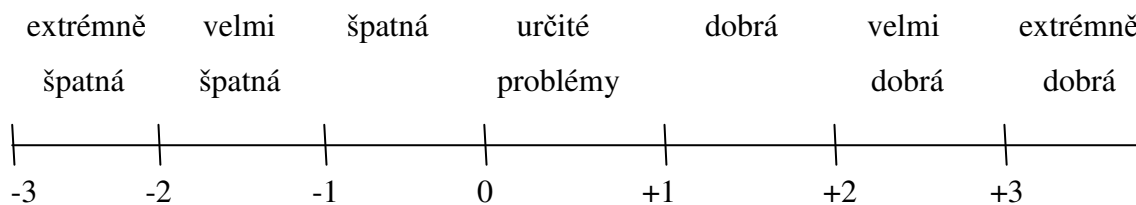
$$x_6 = \text{celkové výkony} / \text{celková aktiva}$$

Hodnota indexu bonity je vypočítána podle následující rovnice:³⁹

$$B = 1,5x_1 + 0,08x_2 + 10x_3 + 5x_4 + 0,3x_5 + 0,1x_6 \quad (33)$$

³⁹ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2009, s. 109.

Následující hodnotící stupnice ukazuje finančně-ekonomickou situaci firmy podle jednotlivých hodnot. Obecně však platí, že čím vyšší je hodnota indexu bonity, tím je finanční situace sledované firmy lepší.



Obrázek č. 4: Hodnotící stupnice

Zdroj: Růčková, Petra. *Finanční analýza 3. rozšířené vydání*. Praha: GRADA Publishing, 109.

1.5.2.2 TAMARIHO MODEL

Tamariho model slouží k hodnocení úrovně vypočítaných ukazatelů a hodnotí postavení ukazatelů v žebříčku analyzovaného podniku. Podle celkového dosaženého počtu bodů se stanoví bonita podniku. V případě, že součet bodů převýší 60 bodů, má podnik malou pravděpodobnost, že zbankrotuje. Naopak, pokud součet bodů bude pod hranicí 30, má podnik vyšší pravděpodobnost, že zbankrotuje. Tento ukazatel může být používán v jakémkoliv podniku, protože vychází ze skutečného rozložení hodnot ukazatelů v dané skupině.

1.5.2.3 KRALICKŮV QUICKTEST

Tento tzv. rychlý test umožňuje s relativně velmi dobrou vypovídací schopností oklasifikovat analyzovanou firmu. Je složen z ukazatelů, které celkově zastupují rozvahu a výkaz zisku a ztráty. Podstatou tohoto testu je, že z každé oblasti analýzy, tzn. stability, likvidity, rentability a výsledku hospodaření je zvolen jeden ukazatel a to takovým způsobem, aby zajistil vyváženou analýzu finanční stability i výnosové situace firmy. Výhodou tohoto testu je rychlost a jednoduchost.

Kralickův quicktest používá níže uvedené ukazatele, kdy první dva hodnotí finanční stabilitu firmy a dva poslední hodnotí jeho výnosovou situaci.⁴⁰

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu (R1)} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (34)$$

⁴⁰ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2009, s. 105.

$$\text{Dobu spláčení dluhu (R2)} = (\text{cizí kapitál} - \text{kr. fin. majetek}) / \text{bilanční cash flow} \quad (35)$$

$$\text{Cash flow v \% tržeb (R3)} = \text{cash flow} / \text{tržby} \quad (36)$$

$$\text{Rentabilitu celkového kapitálu (R4)} = (\text{VH po zdanění} + \text{úroky}) * (1 - \text{daňová sazba}) / \text{celková aktiva.} \quad (37)$$

Podle níže uvedené tabulky jsou vypočteny bodové hodnoty, které se používají pro hodnocení firmy. Hodnotí se, jak finanční stabilita podniku, tak výnosová situace podniku a celková situace podniku.

Pokud se hodnoty bodů pohybují nad hranicí čísla 3, firma je prezentována jako bonitní. Naopak pokud se hodnoty bodů nacházejí pod úrovní čísla 1, signalizují finanční potíže podniku. Hodnoty v intervalu od 1 do 3 prezentují šedou zónu. V následující tabulce jsou uvedeny detailní hodnoty Kralickova Quicktestu.

Tabulka č. 1: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	> 0,3
R2	< 3	3-5	5-12	12-30	> 30
R3	< 0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	> 0,15
R4	< 0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	> 0,1

Zdroj: Růčková, Petra. *Finanční analýza*. GRADA Publishing, 2010, s. 81.

2 CHARAKTERISTIKA FIRMY K.A.L.T. PNEU A. S.

V druhé části této diplomové práce se zaměříme na představení firmy K.A.L.T. Pneu a. s. Zmíníme se o vzniku této výrobní společnosti, o jejím vývoji od jejího vzniku až po současnost, představíme všechny její podnikatelské činnosti a aktivity a krátce se zmíníme i o jejích akcionářích.

2.1 VÝVOJ PODNIKU OD JEHO VZNIKU PO SOUČASNOST

Firma K.A.L.T. Pneu a. s. vznikla zápisem do obchodního rejstříku 1. 1. 2008 a stala se tak dceřinou společností firmy K.A.L.T. Pneu s. r. o. K.A.L.T. Pneu s. r. o. změnila od tohoto data název na K.A.L.T. Logistic s. r. o. Předmětem činnosti firmy K.A.L.T. Logistic s. r. o. je poskytování služeb a provozování mezinárodní a vnitrostátní autodopravy. Firma K.A.L.T. Pneu a. s. naopak přezvala činnosti jako jsou protektorování nákladních pneumatik, prodej osobních a nákladních pneumatik, osobní, nákladní a mobilní pneuservisní síť.

Do roku 2008 existovala firma K.A.L.T. Pneu s. r. o., jejíž počátky se datují od roku 1996. Od roku 1997 se firma zabývala protektorováním nákladních pneumatik za studena. Tato podnikatelská činnost byla z počátku hlavní činností podniku. Největším dodavatelem protektorovacího materiálu a technologie protektorování za studena se stala firma Ellerbrock (v současnosti nese název Marangoni), která byla a je hlavním partnerem firmy K.A.L.T. Pneu a. s. (dříve K.A.L.T. Pneu s. r. o.). Podnikatelské záměry společnosti se prosadily nejdříve v oblasti nákladních a později i osobních pneumatik. V roce 2002 získala firma pro prodej nákladních pneumatik partnerství s firmou Michelin. Od roku 2003 získala toto partnerství i pro osobní pneumatiky. Firma K.A.L.T. Pneu s. r. o. prošla od roku 1997 velmi dynamickým vývojem a v současné době se řadí mezi největší výrobce protektorovaných pneumatik v Čechách a na Moravě a do roku 2010 patřila mezi největší prodejce nových osobních a nákladních pneumatik koncernových značek Michelin.⁴¹ V současné době čelí firma K.A.L.T. Pneu a. s. obrovské konkurenci v oblasti cen osobních a nákladních pneumatik a také v oblasti pneuservisních a servisních služeb.

Rozvoj služeb, který souvisí s obchodováním s pneumatikami, se stal významnou podnikatelskou činností firmy. Firma K.A.L.T. Pneu a. s. vybudovala vlastní pneuservisní síť a mobilní servisy. Po celé České republice má osm pneuservisů (autoservisů). Na západě

⁴¹ EUROMASTER KALT Pneu. *O firmě K.A.L.T. Pneu a. s.* [online]. 2008 [cit. 2012-04-16]. Dostupné z WWW: <<http://www.kalt.cz/o-firme/>>.

republiky v městě Žatec se nachází, jak osobní, tak nákladní pneuservis a osobní autoservis. V Pardubickém kraji přímo v městě Pardubice firma vlastní osobní i nákladní pneuservis a autoservis. Osobní i nákladní pneuservis je též na jihu Čech ve městě Strakonice. V hlavním městě se nacházejí dva pneuservisy. V Dolních Měcholupech se nachází osobní a nákladní pneuservis, který byl vybudován minulý rok. Ve Strašnicích firma vlastní pouze osobní pneuservis a autoservis. V Kolíně, kde má firma K.A.L.T. Pneu a. s. sídlo, se nachází nákladní pneuservis a osobní pneuservis a autoservis.⁴²

Hlavním dodavatelem protektorovacího materiálu se v současné době stala firma Recamic, která je dceřinou společností firmy Michelin. V roce 2001 byla firmě K.A.L.T. Pneu s. r. o. udělena licence pro protektorování od této francouzské firmy, která si velice přísně a pečlivě vybírá své partnery a licenci na výrobu protektorů uděluje pouze partnerům, kteří splňují ta nejpřísnější kritéria. Každoročně je ve firmě K.A.L.T. Pneu a. s. prováděn firmou Recamic procesní a technologický audit, který mimo jiné sleduje, jak výrobní společnost dodržuje nejvyšší kvalitativní standardy. Pokaždé byly veškeré požadavky a kritéria splněny a firma K.A.L.T. Pneu a. s. se tak může chlubit nabídkou vysoce kvalitních produktů, které dodává na český i zahraniční trh.⁴³

Velké změny nastaly pro firmu počátkem roku 2010, kdy firma K.A.L.T. Pneu a. s. vstoupila do sítě pneuservisů EUROMASTER a stala se tak francízkou firmou této velké firmy. Důvodem takové změny byly zejména otevřené cesty na trh větších firem, než s kterými firma doposud spolupracovala a tím vznikaly nové možnosti a vidina stabilního růstu společnosti.

2.2 ZÁKLADNÍ ÚDAJE O FIRMĚ

V následující tabulce uvádíme informace o firmě, v které budeme provádět finanční analýzu.

⁴² *Výroční zpráva*. Kolín : K.A.L.T. Pneu a. s., 2010. 5 s.

⁴³ EUROMASTER KALT Pneu. *Výroba firmy K.A.L.T. Pneu a. s.* [online]. 2008 [cit. 2011-10-31]. Dostupné z WWW: <<http://www.kalt.cz/vyroba/>>.

Tabulka č. 2: Informace o analyzované společnosti

Obchodní jméno	K.A.L.T. Pneu a. s.
Právní forma	akciová společnost
Identifikační číslo	282 19 937
Sídlo firmy	K Raškovci 807, 280 02, Kolín V
Základní kapitál	27 000 000 Kč
Akcie	200 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 135 000,- Kč
Zápis do OR	01. 01.2008
Předmět podnikání	zprostředkování obchodu a služeb; velkoobchod a maloobchod motorovými vozidly a jejich příslušenstvím; maloobchod mimo řádné provozovny; maloobchod použitým zbožím; údržba motorových vozidel a jejich příslušenství; pronájem a půjčování movitých věcí; výroba plastových a pryžových výrobků; reklamní činnost a marketing

Zdroj: Obchodní rejstřík a sbírka listin. Sbírka listin [online]. 2010 [cit. 2013-10-10]. Dostupné z WWW: < <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-dotaz?dotaz=28219937>>.

2.3 ORGÁNY SPOLEČNOSTI

Firma, ve které budeme provádět finanční analýzu, má statut akciové společnosti a jejími orgány jsou valná hromada, představenstvo a dozorčí rada. Následující tabulka informuje o členech jednotlivých orgánů.

Tabulka č. 3: Členové orgánů společnosti

Valná hromada - nejvyšší orgán		
Statutární orgány	Představenstvo	Milan Bednář - předseda představenstva
		Bernard Gerardin - člen představenstva
		Martin Zábaj - člen představenstva
	Dozorčí rada	František Kotrnoch - předseda dozorčí rady
		József Orosz - člen dozorčí rady
		Mgr. Pavel Počarovský - člen dozorčí rady

Zdroj: Obchodní rejstřík a sbírka listin. Sbírka listin [online]. 2010 [cit. 2013-10-10]. Dostupné z WWW: < <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-dotaz?dotaz=28219937>>.

Akcionáře, kteří se podílejí na základním kapitálu společnosti K.A.L.T. Pneu a. s., představuje následující tabulka.

Tabulka č. 4: Přehled akcionářů

K.A.L.T. Logistic s. r. o.	78,50 %
EURODRIVE SERVICES AND DISTRIBUTION N. V.	20,00 %
Počarovský Pavel Mgr.	1,00 %
Kořínek Roman	0,50 %

Zdroj: *Obchodní rejstřík a sbírka listin. Sběrka listin [online]. 2010 [cit. 2013-10-10]. Dostupné z WWW: <<https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-dotaz?dotaz=28219937>>.*

3 ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE

Tato část diplomové práce bude věnována analýze finanční situace firmy K.A.L.T. Pneu a. s. Metody finanční analýzy, které byly vysvětleny v kapitole 1 Teoretická východiska, budou v této praktické části aplikovány pomocí vzorců, které byly též v kapitole 1 uvedeny. Na základě získaných výsledků zhodnotíme finanční stabilitu analyzované firmy, zjistíme, v kterých oblastech je potřeba zavést ozdravná opatření a navrhneme případná doporučení, která by zajistila dlouhodobou stabilitu firmy K.A.L.T. Pneu a. s..

Zhodnocení finanční stability budeme provádět pomocí vertikální a horizontální analýzy aktiv, pasiv, nákladů a výnosů, dále pomocí analýzy poměrovými ukazateli, pomocí analýzy cash flow a pomocí souhrnných indexů hodnocení.

3.1 VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA

V této kapitole budeme provádět vertikální a horizontální analýzu jednak aktiv a pasiv a jednak nákladů a výnosů. Data budeme získávat z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Údaje budou zjišťovány od roku 2008 do roku 2012. Nejprve se zaměříme na vertikální analýzu aktiv a pasiv, poté na vertikální analýzu nákladů a výnosů a nakonec provedeme horizontální analýzu aktiv, pasiv, nákladů a výnosů.

3.1.1 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV A PASIV

Na začátku této kapitoly se zaměříme na vertikální analýzu aktiv. Budeme zjišťovat procentuální podíly jednotlivých složek aktiv na bilanční sumě. Následující tabulky udávají podíl jednotlivých složek aktiv na celkových aktivech a hodnoty jednotlivých složek aktiv v tis. Kč.

Tabulka č. 5: Vertikální analýza aktiv (v %)

	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA CELKEM	100	100	100	100	100
STÁLÁ AKTIVA	38,2	36,8	34,6	32,8	34,8
DNM	0,3	0,1	0,1	0,0	0,1
DHM	37,9	36,6	34,5	32,8	34,7
DFM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
OBĚŽNÁ AKTIVA	60,9	62,5	64,6	66,6	64,7
Zásoby	22,0	20,3	19,9	25,7	23,7
Dl. pohledávky	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3
Kr. pohledávky	32,3	36,1	38,5	39,1	37,4
kr. fin. majetek	6,6	6,0	6,2	1,8	3,3
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,9	0,7	0,8	0,6	0,5

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Tabulka č. 6: Majetková struktura (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA CELKEM	274 325	261 676	269 412	284 097	240 032
STÁLÁ AKTIVA	104 878	96 278	93 167	93 159	83 530
DNM	774	376	229	92	218
DHM	104 104	95 902	92 938	93 067	83 312
DFM	0	0	0	0	0
OBĚŽNÁ AKTIVA	167 058	163 553	174 001	189 173	155 367
Zásoby	60 405	53 149	53 612	72 995	56 949
Dl. pohledávky	0	0	0	0	604
Kr. pohledávky	88 592	94 587	103 637	111 125	89 859
kr. fin. majetek	18 061	15 817	16 752	5 053	7 955
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	2 389	1 845	2 244	1 765	1 135

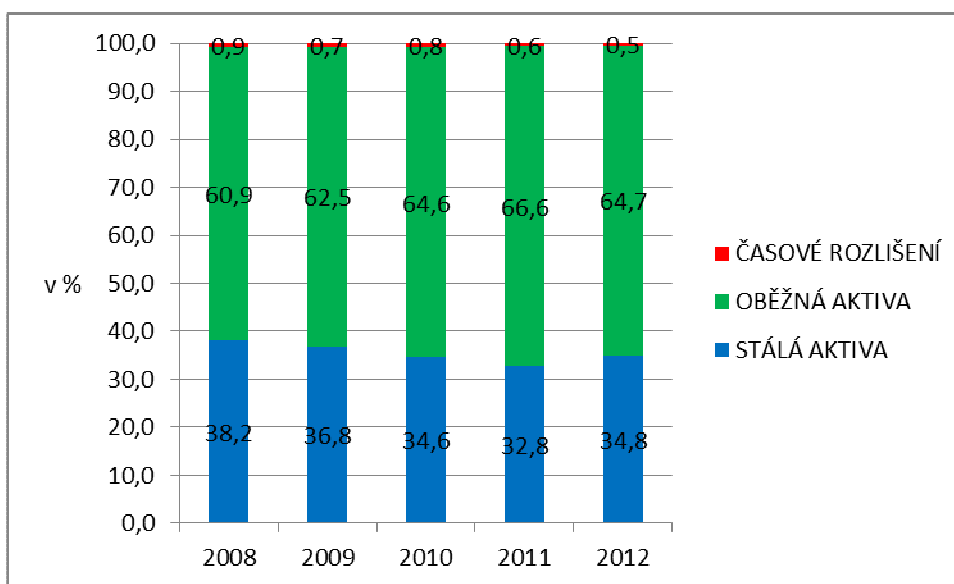
Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Z tabulky č. 5 je zřejmé, že největší podíl na celkových aktivech tvoří oběžná aktiva. Podíl oběžných aktiv do roku 2011 mírně stoupá, v roce 2012 nastává pokles, který je však na druhou stranu doprovázen růstem podílu dlouhodobého hmotného majetku. Podíl zásob do roku 2010 klesá, což je způsobeno snižováním stavu zásob z důvodu snížení zájmu o osobní a nákladní pneumatiky díky vyšším cenám a velké konkurenci na českém trhu. V roce 2011 došlo ke zvýšení podílu zásob z důvodu většího naskladňování. Rok 2012 je poznamenán mírným poklesem podílu zásob. Krátkodobé pohledávky, tedy pohledávky splatné do 1 roku, tvoří největší část oběžných aktiv a jejich průběh je do roku 2011 rostoucí. V roce 2012 klesl podíl krátkodobých pohledávek a tím tedy i podíl oběžných aktiv na celkových aktivech. Pro

podnik není dobré mít polovinu oběžného majetku ukrytou v pohledávkách. Krátkodobý finanční majetek, který je významný pro likviditu podniku, tvoří malou část oběžných aktiv a jeho průběh je v prvních třech letech téměř konstantní. Velký pokles nastal v roce 2011, kdy o více než polovinu klesl stav peněz v pokladně a na účtech v bankách. V roce 2012 došlo k nárůstu podílu DHM a tedy i podílu stálých aktiv a naopak k poklesu podílu oběžných aktiv.

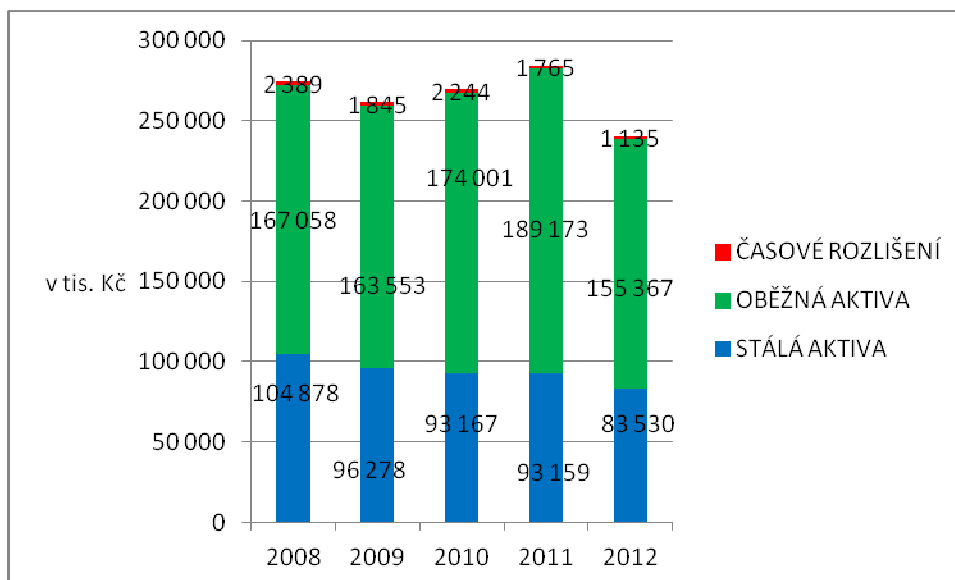
Z tabulky č. 6 je viditelná hodnota jednotlivých složek aktiv ve sledovaných letech. Stálá aktiva mají v letech 2008 – 2012 klesající charakter, který je doprovázen v daném období kolísavým charakterem oběžných aktiv. Oběžná aktiva téměř dvojnásobně převyšují aktiva stálá, což je viditelné i z tabulky č. 5. Rok 2012 je ve znamení poklesu, jak stálých, tak oběžných aktiv. Důvodem poklesu stálých aktiv je pokles DHM, kdy se snížil nákup strojů a strojního zařízení a u oběžných aktiv je důvodem jejich poklesu zejména snížení zásob, kdy docházelo k výraznému poklesu naskladňování nákladních a osobních pneumatik z důvodu nízkého odbytu. Krátkodobý finanční majetek je v roce 2011 a 2012 ve znamení velmi nízkých hodnot zapříčiněných obrovským poklesem stavu peněz v pokladně a na bankovních účtech.

Následující obrázky znázorňují strukturu majetku firmy K.A.L.T. Pneu a. s. v % a v tis. Kč, která byla výše blíže rozebrána.



Obrázek č. 5: Majetková struktura v %

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013



Obrázek č. 6: Majetková struktura v tis. Kč

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Nyní se zaměříme na vertikální analýzu pasiv, kterou si znázorníme v následujících tabulkách a obrázcích.

Tabulka č. 7: Kapitálová struktura (v %)

	2008	2009	2010	2011	2012
PASIVA CELKEM	100	100	100	100	100
VLASTNÍ KAPITÁL	46,4	48,1	48,8	40,7	41,3
Základní kapitál	9,8	10,3	10,0	9,5	11,2
Kapitálové fondy	-7,3	-7,6	-7,4	-7,0	-8,3
Rezervní fondy	42,6	44,7	43,4	41,2	48,7
VH minulých let	0,0	0,0	0,0	0,0	-3,5
VH b. o.	1,2	0,8	2,8	-2,9	-6,9
CIZÍ ZDROJE	53,5	51,8	51,2	59,0	58,7
Rezervy	1,1	0,9	1,2	0,1	0,0
Dl. Závazky	6,8	6,3	5,6	4,9	5,3
Kr. závazky	25,8	25,5	25,8	32,9	32,6
Bankovní úvěry a výpomoci	19,8	19,1	18,6	21,1	20,8
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,1	0,1	0,0	0,3	0,1

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Tabulka č. 8: Kapitálová struktura (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012
PASIVA CELKEM	274 325	261 676	269 412	284 097	240 032
VLASTNÍ KAPITÁL	127 310	125 991	131 436	115 625	99 088
Základní kapitál	27 000	27 000	27 000	27 000	27 000
Kapitálové fondy	-19 987	-19 987	-19 987	-19 988	-19 988
Rezervní fondy	116 950	116 950	116 950	116 950	116 950
VH minulých let	0	0	0	0	-8 337
VH b. o.	3 347	2 028	7 473	-8 337	-16 537
CIZÍ ZDROJE	146 657	135 524	137 950	167 709	140 818
Rezervy	3 066	2 361	3 222	400	0
Dl. Závazky	18 655	16 456	15 190	13 925	12 659
Kr. závazky	70 664	66 685	69 538	93 384	78 159
Bankovní úvěry a výpomoci	54 272	50 022	50 000	60 000	50 000
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	358	161	26	763	126

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

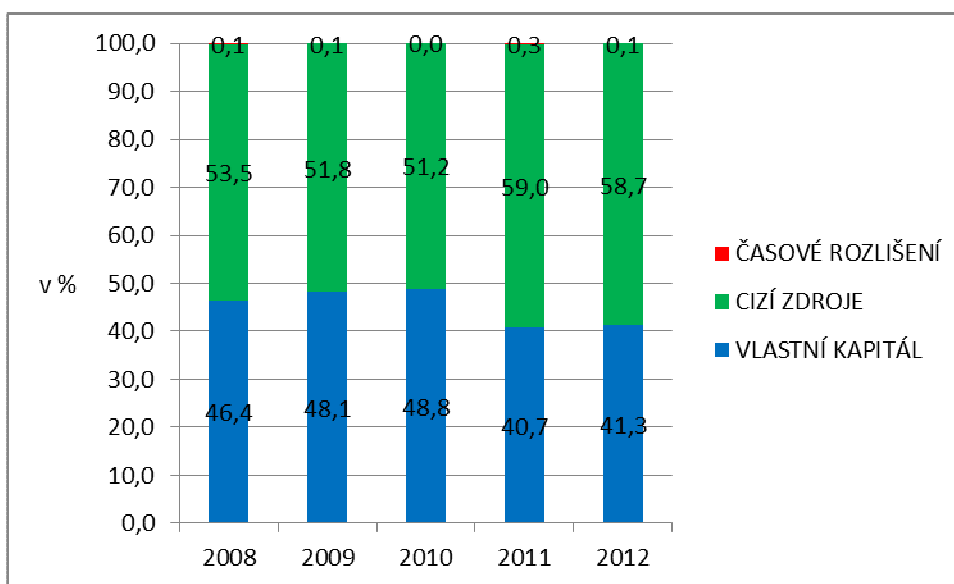
Z výše uvedené tabulky vyplývá, že cizí zdroje převyšují výši vlastního kapitálu, což není pro stabilitu podniku dobré, neboť podnik financuje své aktivity spíše z cizích zdrojů.

Vývoj vlastního kapitálu je kolísavý. Nejnižší hodnoty dosáhl VK v roce 2011 a naopak nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2010, kdy podíl VH za běžné období dosáhl ve všech sledovaných letech nejvyšších hodnot. Nejvyšší položku VK tvoří rezervní fondy, které by měly mít podle Obchodního zákoníku minimální výši 10 % základního kapitálu. Kapitálové fondy dosahují záporných hodnot, a to z důvodu, že výše kapitálových fondů v jednotlivých letech je v plné výši tvořena oceňovacími rozdíly z přecenění majetku a závazků. VH minulých let, který představuje takovou část VH, která nebyla použita na výplatu dividend nebo na úhradu do fondů, dosahuje nulových hodnot. Výjimkou je rok 2012, kdy je VH minulých let použit na úhradu ztráty z minulých let. VH běžného období představuje v prvních třech letech zisk a naopak v posledních dvou letech je ve formě ztráty.

Podíl cizích zdrojů na celkových pasivech má též kolísavý charakter. Nejvyšší hodnoty dosahují cizí zdroje v roce 2011, kdy podnik navýšil své bankovní úvěry a podíl krátkodobých závazků v tomto roce dosahuje též nejvyšší hodnoty. Významnou část cizích zdrojů tvoří krátkodobé závazky, tedy závazky splatné do 1 roku. Jejich výše se postupně navyšuje, což pro firmu není z hlediska její zadluženosti dobré. Stejně tak jako bankovní úvěry a výpomoci tvoří velkou část cizích zdrojů.

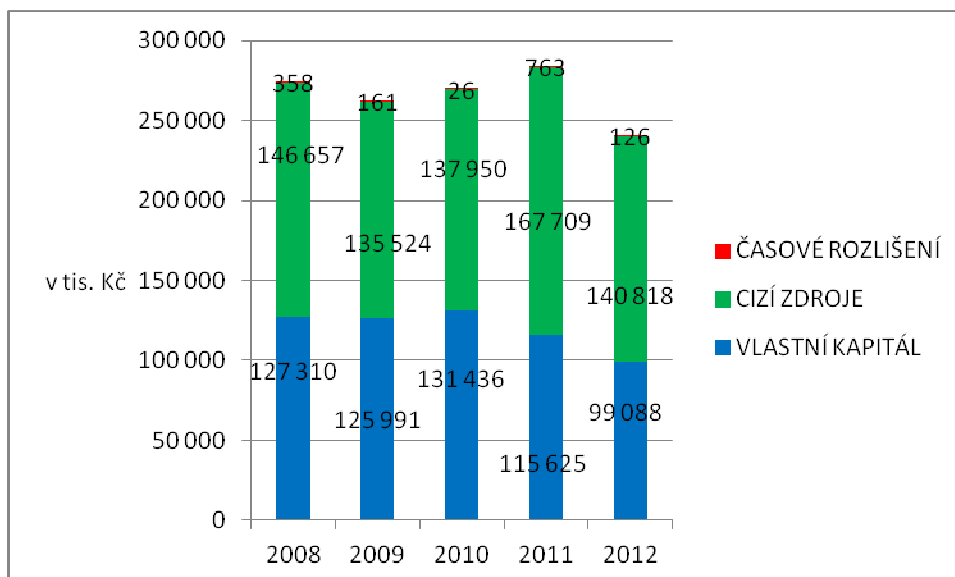
Podíl hodnot časového rozlišení na celkových pasivech je minimální. Časové rozlišení je tvořeno výdaji a výnosy příštích období.

I z tabulky č. 8 je viditelné, že největší podíl na celkových pasivech mají cizí zdroje, jejichž charakter je ve sledovaných letech kolísavý. Největší část cizích zdrojů tvoří krátkodobé závazky, které byly nejvyšší v roce 2011. Platební morálka analyzované firmy byla v tomto roce dosti neuspokojivá, neboť firma v tomto roce nedisponovala velkými finančními prostředky. Bankovní úvěry tvoří též velkou část cizích zdrojů, což pro firmu není moc pozitivní. Jak z výše uvedených tabulek, tak z obrázků č. 7 a 8 je zřejmé, že firma financuje své podnikatelské aktivity převážně z cizích zdrojů.



Obrázek č. 7: Kapitálová struktura v %

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013



Obrázek č. 8: Kapitálová struktura v tis. Kč

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

3.1.2 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA NÁKLADŮ A VÝNOSŮ

Tuto kapitolu budeme věnovat vertikální analýze nákladů a výnosů. Konkrétně budeme zjišťovat procentuální podíly jednotlivých složek nákladů a výnosů na celkové sumě nákladů a výnosů. Následující tabulka udává podíl jednotlivých položek nákladů a výnosů.

Tabulka č. 9: Vertikální analýza výnosů a nákladů (v %)

	2008	2009	2010	2011	2012
VÝNOSY CELKEM	100	100	100	100	100
Tržby za prodej zboží	66,1	68,5	68,3	69,9	64,3
Výkony	32,9	30,8	30,8	29,3	35,1
Tržby z prodeje DM a materiálu	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2
ZC prodaného DM a materiálu	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Ostatní provozní výnosy	0,3	0,2	0,3	0,2	0,1
Výnosové úroky	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ostatní finanční výnosy	0,4	0,2	0,3	0,2	0,3
NÁKLADY CELKEM	100	100	100	100	100
Náklady na prodané zboží	58,8	57,1	58,9	57,0	53,3
Výkonová spotřeba	26,3	30,4	30,4	30,5	33,5
Osobní náklady	9,9	7,2	6,8	8,1	9,0
Odpisy	2,6	2,8	2,3	2,1	2,5
Změna stavu rezerv, opr. položek	0,3	0,4	0,1	0,8	0,4
Ostatní provozní náklady	0,1	0,4	0,1	0,3	0,1
Nákladové úroky	0,6	0,4	0,3	0,3	0,4
Ostatní finanční náklady	1,2	1,1	0,8	0,8	0,7

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

V následující tabulce jsou zaznamenány jednotlivé položky nákladů a výnosů v tis. Kč.

Tabulka č. 10: Vertikální analýza výnosů a nákladů (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012
VÝNOSY CELKEM	510 020	460 878	537 480	576 755	455 131
Tržby za prodej zboží	336 976	315 600	367 217	402 881	292 212
Výkony	167 902	141 739	165 747	168 883	159 726
Tržby z prodeje DM a materiálu	1 469	1 190	1 536	1 877	968
ZC prodaného DM a materiálu	1 144	816	1 351	1 225	740
Ostatní provozní výnosy	1 392	1 004	1 345	1 016	541
Výnosové úroky	4	2	90	76	76
Ostatní finanční výnosy	2 151	1 343	1 524	1 303	1 547
NÁKLADY CELKEM	491 613	445 639	515 632	567 575	460 838
Náklady na prodané zboží	283 343	266 058	315 436	339 959	256 772
Výkonová spotřeba	148 825	135 519	156 678	173 348	154 571
Osobní náklady	48 585	32 284	35 263	45 847	41 453
Odpisy	12 878	12 678	11 817	12 151	11 667
Změna stavu rezerv, opr. Položek	1 509	2 000	637	4 378	1 724
Ostatní provozní náklady	668	1 867	529	1 481	588
Nákladové úroky	2 764	1 979	1 775	1 943	1 670
Ostatní finanční náklady	4 901	5 116	3 984	4 491	3 381

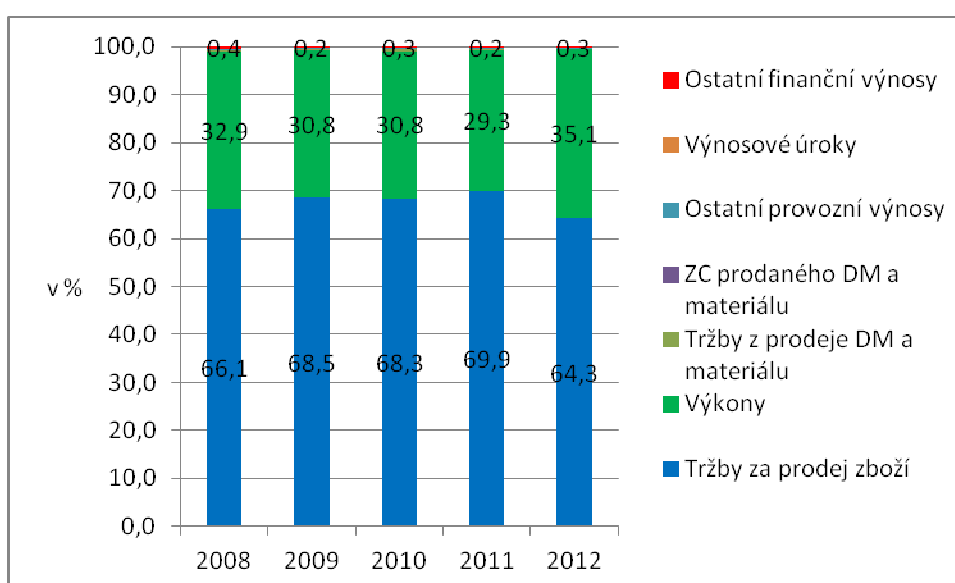
Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Z výše uvedených tabulek je zřejmé, že na výnosech se nejvíce podílejí tržby za prodané zboží, které mají kolísavý charakter. V roce 2012 byl podíl tržeb ze všech sledovaných let nejnižší, a to až téměř dvojnásobně oproti roku 2011. Důvodem této nízké hodnoty za tržby za zboží jsou vysoké ceny za osobní a nákladní pneu, které jsou nastaveny firmou Euromaster a firma K.A.L.T. Pneu a. s. může jen těžko takovými cenami konkurovat ostatním prodejcům pneumatik. V roce 2011 naopak dosahovaly tržby za zboží nejvyšších hodnot. Výkony, jejichž největší položku tvoří tržby z prodeje nákladních protektorů a tržby servisních a pneuservisních služeb, mají též kolísavý charakter. V roce 2011 dosahovaly výkony nejvyšších hodnot a naopak v roce 2012 dosahovaly výkony nejnižších hodnot. Podíl výkonů v roce 2011 dosahoval nejnižší hodnoty a v roce 2012 hodnoty nejvyšší. V roce 2011 došlo k růstu hodnoty výkonů cca o 3 tisíce, ale v roce 2012 došlo k poklesu hodnoty výkonů cca o 9 tisíc. Ostatní položky tvoří nepatrnou část celkových výnosů.

Na celkových nákladech se nejvíce podílejí náklady na prodané zboží, jejichž trend je opět kolísavý. Hodnota nákladů na prodané zboží je nejvyšší v roce 2011, kdy spravovala zásoby pneumatik externí firma a rozvoz pneu prováděla ve velkém také externí firma. V roce 2012 však došlo v této oblasti k úsporným opatřením a tedy i ke snížení nákladů na prodané zboží.

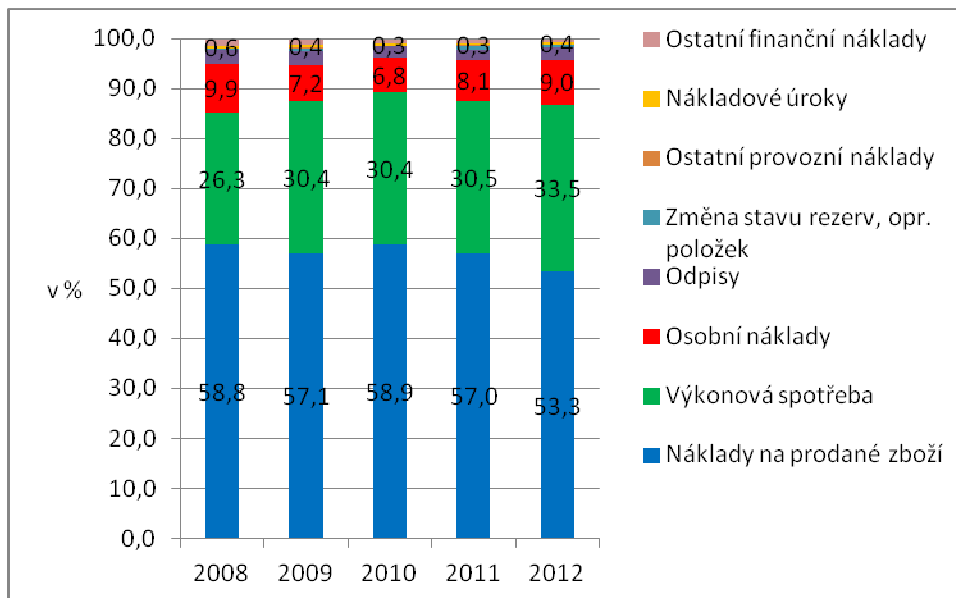
Podíl výkonové spotřeby, kde největší položkou je spotřeba materiálu a energie, má růstový trend. V roce 2012 došlo k velkému poklesu výkonové spotřeby cca o 20 mil. Kč a též k velkému poklesu celkový nákladů až o 100 000 tis. Kč, což způsobilo právě nejvyšší podíl hodnoty výkonové spotřeby v roce 2012. Součástí výkonové spotřeby jsou též služby, které však tvoří menší část. Osobní náklady, které zahrnují mzdové náklady, náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a sociální náklady tvoří poměrně malou část celkový nákladů, stejně tak jako odpisové náklady tvoří malý podíl na celkových nákladech. Ostatní položky tvoří nepatrnou část celkový nákladů.

Následující obrázky znázorňují vývoj jednotlivých položek celkový výnosů a nákladů.



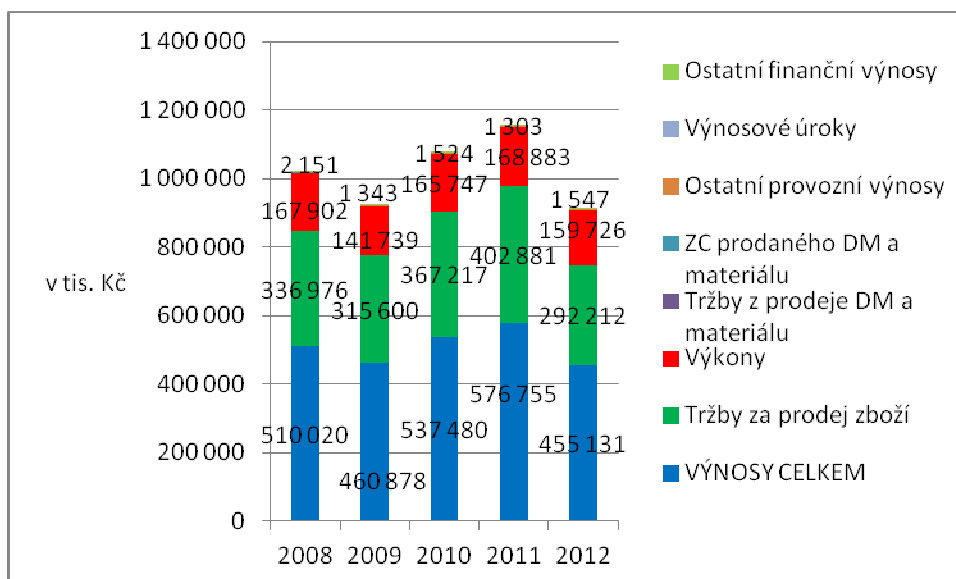
Obrázek č. 9: Vertikální analýza výnosů v %

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013



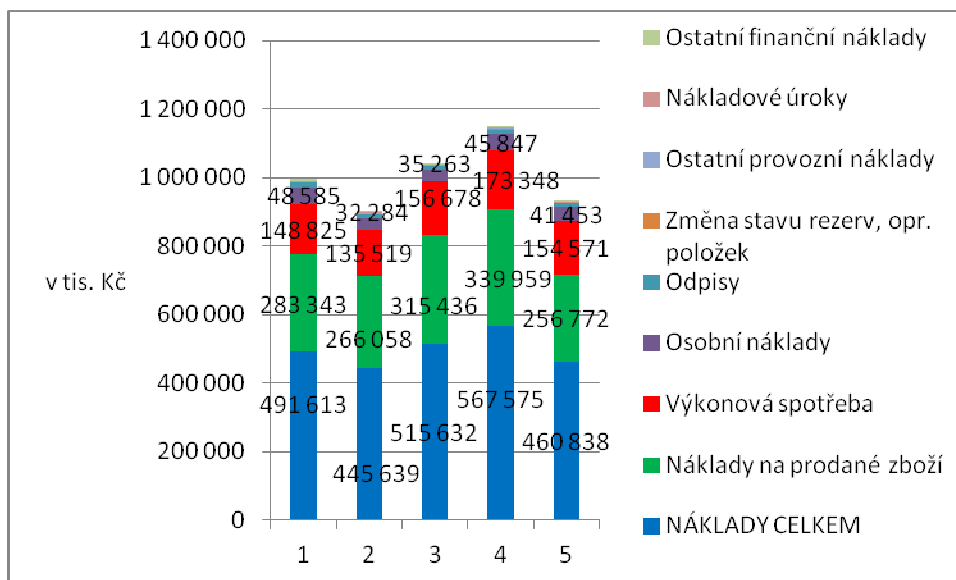
Obrázek č. 10: Vertikální analýza nákladů v %

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv



Obrázek č. 11: Vertikální analýza výnosů v tis. Kč

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013



Obrázek č. 12: Vertikální analýza nákladů v tis. Kč

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

3.1.3 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV A PASIV

V této kapitole, která je věnována horizontální analýze aktiv a pasiv, se budeme zabývat změnami jednotlivých položek účetních výkazů v absolutní a relativní výši. Údaje budeme počítat podle vzorce (1) a (2) a budeme je porovnávat v jednotlivých řádcích. Následující tabulka udává relativní a absolutní změny aktiv. Rok 2008 nemohl být do horizontální analýzy aktiv ani pasiv zapojen, neboť firma K.A.L.T. Pneu a. s. vznikla v roce 2008. Dříve existovala firma K.A.L.T. Pneu s. r. o., jejíž podnikatelské aktivity byly daleko obsáhlejší a tudíž by data z roku 2007, která jsou nutná pro výpočet údajů roku 2008, byla zkreslena.

Tabulka č. 11: Horizontální analýza aktiv

RELATIVNÍ ZMĚNY (v %)	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva	-	-4,6	3,0	5,5	-15,5
STÁLÁ AKTIVA	-	-8,2	8,0	0,0	-10,3
DNM	-	-51,4	-39,1	-59,8	136,9
DHM	-	-7,9	-3,1	0,1	-10,5
DFM	-	0,0	0,0	0,0	0,0
OBĚŽNÁ AKTIVA	-	-2,1	6,4	8,7	-17,9
Zásoby	-	-12,0	0,9	36,2	-21,9
Dl. pohledávky	-	0,0	0,0	0,0	-
Kr. pohledávky	-	6,8	9,6	7,2	-19,1
kr. fin. majetek	-	-12,4	5,9	-69,8	57,4
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	-	-22,8	21,6	-21,3	-35,7
ABSOLUTNÍ ZMĚNY (v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva	-	-12 649	7 736	14 685	-44 065
STÁLÁ AKTIVA	-	-8 600	-3 111	-8	-9 629
DNM	-	-398	-147	-137	126
DHM	-	-8 202	-2 964	129	-9 755
DFM	-	0	0	0	0
OBĚŽNÁ AKTIVA	-	-3 505	10 448	15 172	-33 806
Zásoby	-	-7 256	463	19 383	-16 046
Dl. pohledávky	-	0	0	0	604
Kr. pohledávky	-	5 995	9 050	7 488	-21 266
kr. fin. majetek	-	-2 244	935	-11 699	2 902
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	-	-544	399	-479	-630

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Z tabulky č. 11 je patrné, že aktiva v jednotlivých letech kolísají. Největší vzestup je zaznamenán v roce 2011 a to o 5,5 %. Tento vzestup je zapříčiněn zejména nárůstem oběžných aktiv, konkrétně zásob, a to z důvodu většího naskladňování. Největší pokles je zaznamenán v roce 2012. Tento pokles zapříčinily opět zásoby, které v tomto roce klesly o 21,9 % a krátkodobé pohledávky, které v roce 2012 mají ze sledovaných let největší pokles. Další pokles, který nebyl už tak velký, nastal v roce 2009 a byl doprovázen poklesem dlouhodobého nehmotného majetku.

Tabulka č. 12, která je uvedena níže, představuje horizontální analýzu pasiv v letech 2008 - 2012 a udává relativní a absolutní změny pasiv.

Tabulka č. 12: Horizontální analýza pasiv

RELATIVNÍ ZMĚNY (v %)	2008	2009	2010	2011	2012
Pasiva	-	-4,6	3,0	5,5	-15,5
VLASTNÍ KAPITÁL	-	-1,0	4,3	-12,0	-14,3
Základní kapitál	-	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitálové fondy	-	0,0	0,0	0,0	0,0
Rezervní fondy	-	0,0	0,0	0,0	0,0
VH minulých let	-	0,0	0,0	0,0	-
VH b. o.	-	-39,4	268,5	-211,6	98,4
CIZÍ ZDROJE	-	-7,6	1,8	21,6	-16,0
Rezervy	-	-23,0	36,5	-87,6	-100,0
Dl. závazky	-	-11,8	-7,7	-8,3	-9,1
Kr. závazky	-	-5,6	4,3	34,3	-16,3
Bankovní úvěry a výpomoci	-	-7,8	0,0	20,0	-16,7
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	-	-55,0	-83,9	2834,6	-83,5
ABSOLUTNÍ ZMĚNY (v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012
Pasiva	-	-12 649	7 736	14 685	-44 064
VLASTNÍ KAPITÁL	-	-1 319	5 445	-15 811	-16 537
Základní kapitál	-	0	0	0	0
Kapitálové fondy	-	0	0	0	0
Rezervní fondy	-	0	0	0	0
VH minulých let	-	0	0	0	-8 337
VH b. o.	-	-1 319	5 445	-15 811	-8 200
CIZÍ ZDROJE	-	-11 133	2 426	29 759	-26 891
Rezervy	-	-705	861	-2 822	-400
Dl. závazky	-	-2 199	-1 266	-1 265	-1 266
Kr. závazky	-	-3 979	2 853	23 846	-15 225
Bankovní úvěry a výpomoci	-	-4 250	-22	10 000	-10 000
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	-	-197	-135	737	-637

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Z tabulky č. 12 je patrné, že pasiva mají největší nárůst v roce 2011, a to díky nárůstu cizích zdrojů v podobě bankovních úvěrů, kdy si firma vzala od banky další úvěr, a krátkodobých závazků, které vznikaly z důvodu nesolventnosti podniku. Dále došlo v tomto roce k poklesu vlastního kapitálu o 12 %. Největší podíl na tomto poklesu nese pokles VH běžného období a to o 211,6 %. Největší pokles pasiv nastal v roce 2012, a to o 15,5 %. Tento pokles byl způsoben mimo jiné poklesem cizích zdrojů o 16 %, kdy došlo k poklesu krátkodobých závazků a bankovních úvěrů v obou případech o 16 %. V tomto roce došlo ke splacení

jednoho bankovního úvěru, a tudíž firma měla více peněz na platbu svých krátkodobých závazků. Rok 2009 je ve znamení poklesu, a to zejména díky poklesu cizích zdrojů, kde je největší pokles u položky bankovních úvěrů. K poklesu došlo ale i u krátkodobých a dlouhodobých závazků a rezerv. Naopak rok 2010 je typický nárůstem pasiv o 3 %, kde je největší nárůst u VH běžného období, a to o 268,5 %.

3.1.4 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA NÁKLADŮ A VÝNOSŮ

V závěru kapitoly se budeme zabývat horizontální analýzou nákladů a výnosů, kde budeme sledovat vývoj jejich složek v jednotlivých letech. Ani zde nemohl být do analýzy zahrnut rok 2008, a to z důvodu uvedeného v kapitole 3.1.3 Horizontální analýza aktiv a pasiv.

Níže uvedená tabulka představuje jednotlivé složky výnosů a jejich vývoj v letech 2008 – 2012.

Tabulka č. 13: Horizontální analýza výnosů

RELATIVNÍ ZMĚNY (v %)	2008	2009	2010	2011	2012
VÝNOSY CELKEM	-	3,4	4,2	1,6	-1,2
Tržby za prodej zboží	-	-6,4	16,4	9,7	-27,5
Výkony	-	-15,5	16,9	1,9	-5,4
Tržby z prodeje DM a materiálu	-	-19,0	29,1	22,2	-48,4
ZC prodaného DM a materiálu	-	-28,7	65,6	-9,3	-39,6
Ostatní provozní výnosy	-	-27,9	34,0	-24,5	-46,8
Výnosové úroky	-	-50,0	4400,0	-15,6	-
Ostatní finanční výnosy	-	-37,6	13,5	-14,5	18,7
ABSOLUTNÍ ZMĚNY (v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012
VÝNOSY CELKEM	-	15 239	21 848	9 180	-5 707
Tržby za prodej zboží	-	-21 376	51 617	35 664	-110 669
Výkony	-	-26 163	24 008	3 136	-9 157
Tržby z prodeje DM a materiálu	-	-279	346	341	-909
ZC prodaného DM a materiálu	-	-328	535	-126	-485
Ostatní provozní výnosy	-	-388	341	-329	-475
Výnosové úroky	-	-2	88	-14	0
Ostatní finanční výnosy	-	-808	181	-221	244

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Z tabulky č. 13 je patrné, že kromě roku 2012 mají celkové výnosy kladný procentní přírůstek. Pokles výnosů v roce 2012 je způsoben zejména poklesem tržeb za prodej zboží

o 27,5 %, poklesem tržeb z prodeje DM a materiálu o 48,4 % a poklesem ostatních provozních výnosů o 46,8 %. Vliv na pokles celkový výnosů v roce 2012 má z důvodu poklesu tržeb na prodej DM a materiálu i ZC prodaného DM a materiálu, která klesla v roce 2012 o 39,6 %. Velký pokles tržeb za prodané zboží je způsoben nově nastavenou cenovou politikou, která neměla možnost konkurovat cenám ostatních prodejců pneumatik. Pokles ve výkonech, zejména v tržbách za prodej výrobků, je způsoben zhoršenou kvalitou vyráběných pneumatik, která je důsledkem zavedení nového levnějšího protektorovacího materiálu používaného při výrobě nákladních protektorů. Ve znamení poklesu je též rok 2009, který byl postihnut finanční krizí. Tržby z prodeje zboží i výkony poklesly v roce 2009 oproti roku 2008, a to tak, že tržby z prodeje zboží klesly o 6,4 % a výkony o 15,5 %. Důvodem snížení těchto hlavních položek je snížení výroby nákladních protektorů a omezení výroby na jednosměrný provoz, což vedlo ke snížení tržeb za prodané výrobky. Dalším důvodem je pokles zájmu o servisní služby a nákup pneumatik, což bylo způsobeno finanční krizí a zhoršenou finanční situací nejen firem, ale i občanů. Oproti roku 2012 však poklesy zejména v tržbách za prodané zboží nejsou takové. Rok 2010 je ve znamení nárůstu. V roce 2010 vzrostly celkové výnosy o 4,2 %. Na tomto růstu se nejvíce podílejí tržby z prodeje zboží, které vzrostly o 16,4 %, výkony, které vzrostly o 16,9 % a také tržby z prodeje DM a materiálu, jejichž nárůst oproti roku 2009 je o 29,1 %. Velký vliv na nárůst celkových výnosů v roce 2010 mají výnosové úroky, které ze všech sledovaných let vzrostly nejvíc, a to díky půjčce, kterou firma K.A.L.T. Pneu a. s. poskytla firmě K.A.L.T. Logistic s. r. o. Rok 2011 se jeví jako průměrný. Celkové výnosy vzrostly o 1,6 %, a to díky nárůstu tržeb z prodeje zboží a tržeb z prodeje DM a materiálu a též díky vzrůstu výkonů, kde jsou největší položkou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Tabulka č. 14 obsahuje absolutní a relativní změny nákladů v jednotlivých letech.

Tabulka č. 14: Horizontální analýza nákladů

RELATIVNÍ ZMĚNY (v %)	2008	2009	2010	2011	2012
NÁKLADY CELKEM	-	-9,4	15,7	10,1	-18,8
Náklady na prodané zboží	-	-6,1	18,6	7,8	-24,5
Výkonová spotřeba	-	-8,9	15,6	10,6	-10,8
Osobní náklady	-	-33,6	9,2	30,0	-9,6
Odpisy	-	-1,6	-6,8	2,8	-4,0
Změna stavu rezerv, opr. Položek	-	32,5	-68,2	1,1	-60,6
Ostatní provozní náklady	-	179,5	-71,7	180,0	-60,3
Nákladové úroky	-	-28,4	-10,3	9,5	-13,8
Ostatní finanční náklady	-	4,4	-22,1	12,7	-24,7
ABSOLUTNÍ ZMĚNY (v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012
NÁKLADY CELKEM	-	-45 974	69 993	51 943	-106 737
Náklady na prodané zboží	-	-17 285	49 378	24 523	-83 187
Výkonová spotřeba	-	-13 306	21 159	16 670	-18 777
Osobní náklady	-	-16 301	2 979	10 584	-4 394
Odpisy	-	-200	-861	334	-484
Změna stavu rezerv, opr. Položek	-	491	-1 363	3 741	-2 654
Ostatní provozní náklady	-	1 199	-1 338	952	-893
Nákladové úroky	-	-785	-204	168	-273
Ostatní finanční náklady	-	215	-1 132	507	-1 110

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Z tabulky č. 14 je zřejmé, že celkové náklady poklesly v roce 2009 a v roce 2012. Největší pokles nastal v roce 2012, a to z důvodu poklesu nákladů na prodané zboží, poklesu ostatních provozních nákladů a opravných položek. Pokles nákladů, který nastal též v roce 2009, je způsoben zejména poklesem osobních nákladů, kdy docházelo k úsporným opatřením a tedy ke snižování mezd. Pokles nákladů v roce 2009 byl též způsobený poklesem nákladových úroků, kdy došlo ke splacení krátkodobého úvěru. V tomto roce došlo též k velkému nárůstu ostatních provozních nákladů, neboť byly prováděny úpravy osobních a nákladních servisů v důsledku změn, které byly přijaty se vstupem společnosti K.A.L.T. Pneu a. s. do sítě pneuservisů Euromaster.

3.2 ANALÝZA POMĚROVÝMI UKAZATELI

V rámci této kapitoly se budeme věnovat ukazatelům, které patří mezi základní nástroje finanční analýzy a jsou postaveny na výkazech finančního účetnictví. V této kapitole zmíníme ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti.

3.2.1 UKAZATELE RENTABILITY

Zde se zaměříme na ukazatele, které jsou významné pro vyhodnocení efektivity podniku. Při výpočtu ukazatelů rentability budeme data získávat z účetní závěrky podniku za jednotlivé roky. Jedná se konkrétně o výkaz zisku a ztráty a rozvahu. Výsledky v níže uvedené tabulce počítáme podle vzorce (19), (20) a (22).

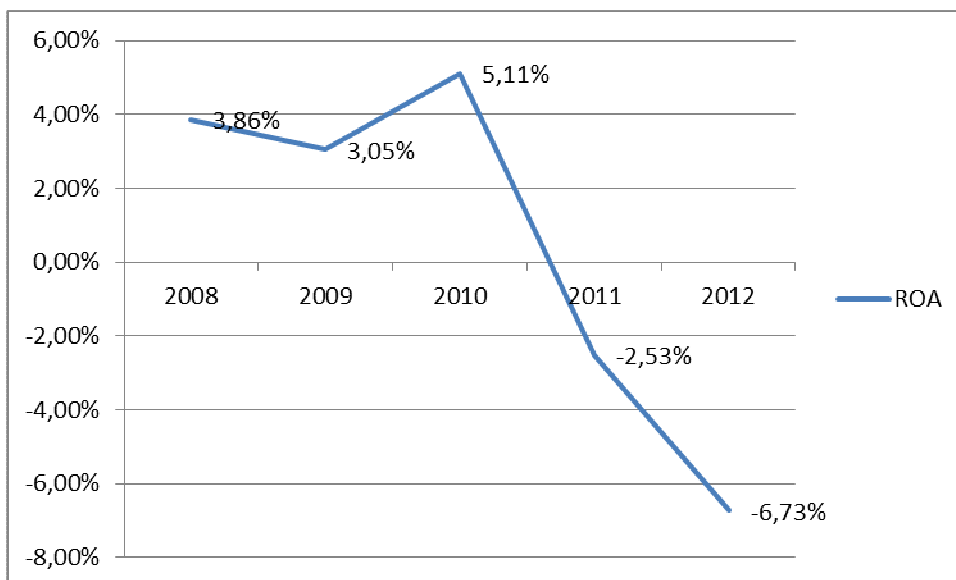
Tabulka č. 15: Ukazatele rentability (v %)

	2008	2009	2010	2011	2012
ROA	3,86	3,05	5,11	-2,53	-6,73
ROE	6,57	5,06	8,48	-6,22	-16,31
ROCE	5,73	4,48	7,60	-5,55	-14,46

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Ukazatel rentability celkových vložených aktiv (ROA)

Ukazatel ROA jsme vypočítali podle vzorce (19), kde jsme v čitateli použili provozní zisk, tzv. EBIT a ve jmenovateli jsme použili aktiva podniku. Ukazatel ROA měří hrubou produkční sílu aktiv před odpočtem daní a nákladových úroků a charakter tohoto ukazatele, stejně tak ostatních ukazatelů rentability, by měl mít růstový charakter, neboť cílem podniku je dosahovat zisku. Z tabulky č. 15 a obrázku č. 13 je zřejmé, že v prvních třech letech má ukazatel kolísavý charakter a v posledních dvou letech je charakter tohoto ukazatele klesající, což pro podnik není příznivé. Nejnižší hodnoty dosahuje ukazatel v roce 2012, kdy dosahuje hodnota ztráty nejvyšších hodnot. Nejvyšší hodnoty je dosaženo v roce 2010 a to díky vysokému zisku, který byl způsoben i mimo jiné úsporami provozních a mzdových nákladů, které byly důsledkem finanční krize, která postihla firmu v roce 2009.

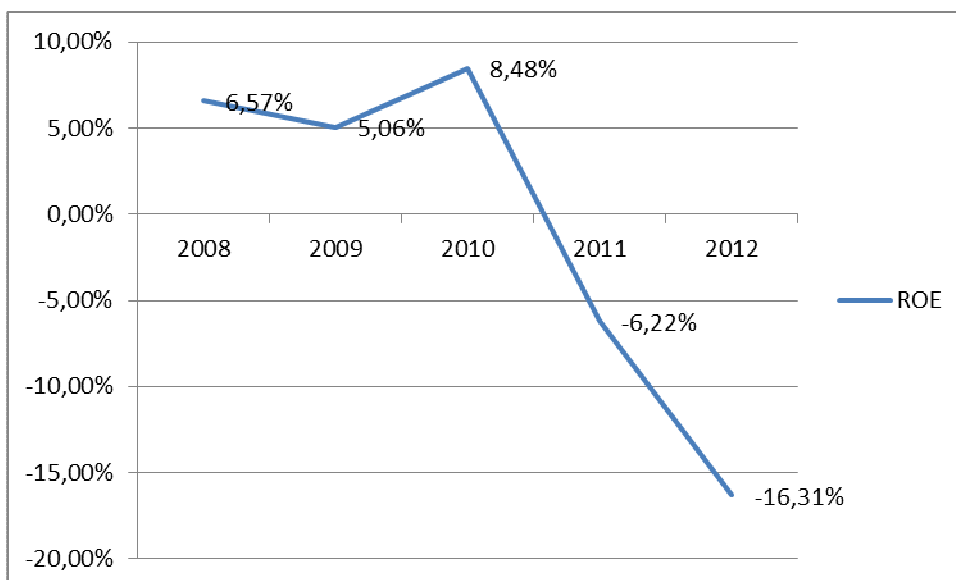


Obrázek č. 13: Vývoj ukazatele rentability celkových vložených aktiv

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu (ROE)

Tento ukazatel slouží k tomu, aby vlastníci podniku nebo akcionáři zjistili, zda je jejich vložený kapitál dostatečně výnosný. Tento ukazatel je vypočítán podle vzorce (20), kde je v čitateli čistý zisk po zdanění, tzv. EAT, a to z důvodu, že tento ukazatel měří, s jakou efektivností podnik využívá majetek vlastníků. Do jmenovatele je dosazován vlastní kapitál. Z tabulky č. 15 a obrázku č. 14 je viditelné, že i ukazatel ROE má kolísavý charakter a že i v tomto případě dosahují hodnoty v posledních dvou sledovaných letech nejnižších hodnot. Růstový trend tohoto ukazatele narušuje, jak rok 2009, kdy dosahovala hodnota zisku nízkých hodnot, tak rok 2011 a 2012, kdy podnik vykazoval ztrátu. Nejvyšší ztrátu vykazuje podnik v roce 2012, kdy podnik čelí obrovské konkurenci týkající se cenové politiky nových pneumatik a pneuservisních služeb. Navíc od počátku roku 2011 podnik zavedl pouze jednosměrný provoz výroby nákladních protektorů, což se opět odráží na velikosti ztráty. Rok 2010 dosahuje ze všech sledovaných let nejvyšší hodnoty, a to, jak již bylo výše popsáno, díky úsporám, které byly důsledkem finanční krize, která podnik postihla v roce 2009.

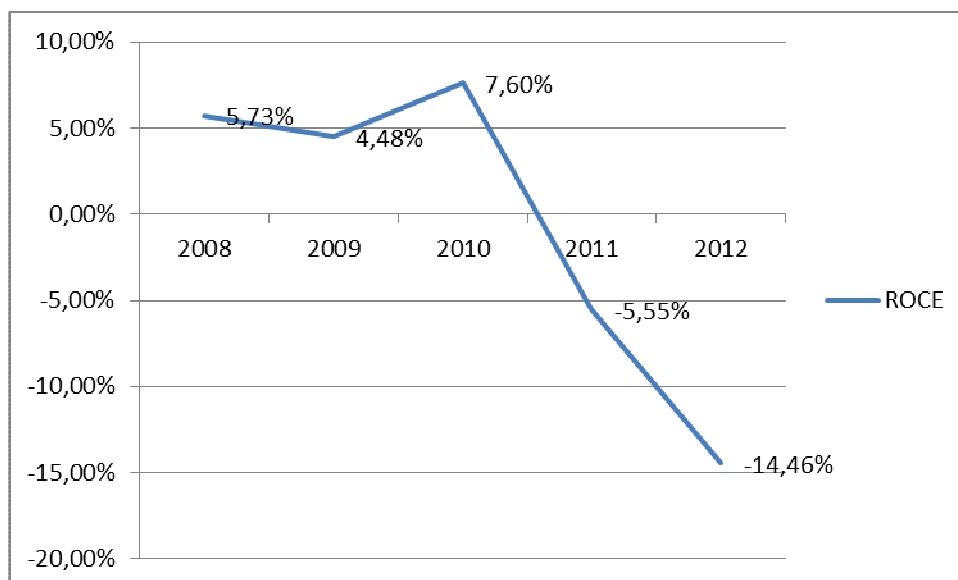


Obrázek č. 14: Vývoj ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)

Ukazatel rentability investovaného kapitálu vyjadřuje výnosnost veškerého investovaného kapitálu a v tabulce č. 15 je vypočítán podle vzorce (22). Z níže uvedeného obrázku je viditelné, že nejvíce výnosný byl investovaný kapitál v roce 2010, z čehož je zřejmé, že v tomto roce bylo hospodaření společnosti nejefektivnější. Opakem je rok 2009, 2011 a 2012, kdy je investovaný kapitál nejméně výnosný. Ukazatele rentability jsou nejvíce ovlivněny výší dosaženého zisku než strukturou kapitálu.



Obrázek č. 15: Vývoj ukazatele rentability investovaného kapitálu

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

3.2.2 UKAZATELE LIKVIDITY

V této kapitole se zaměříme na poměrové ukazatele, které jsou běžnou součástí výročních zpráv akciových společností. Problémem u těchto ukazatelů je, že na základě jedné vypočtené hodnoty se velmi těžko určují závěry, proto je dobré sledovat tyto ukazatele v delších časových řadách. V této kapitole se budeme zabývat okamžitou likviditou, pohotovou likviditou a běžnou likviditou. Následující tabulka udává výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů likvidity vypočtené podle vzorce (3), (4) a (5).

Tabulka č. 16: Ukazatele likvidity

	2008	2009	2010	2011	2012
Okamžitá likvidita	5,50	10,10	10,36	0,90	1,18
Pohotová likvidita	1,51	1,66	1,73	1,24	1,26
Běžná likvidita	2,36	2,45	2,50	2,03	1,99

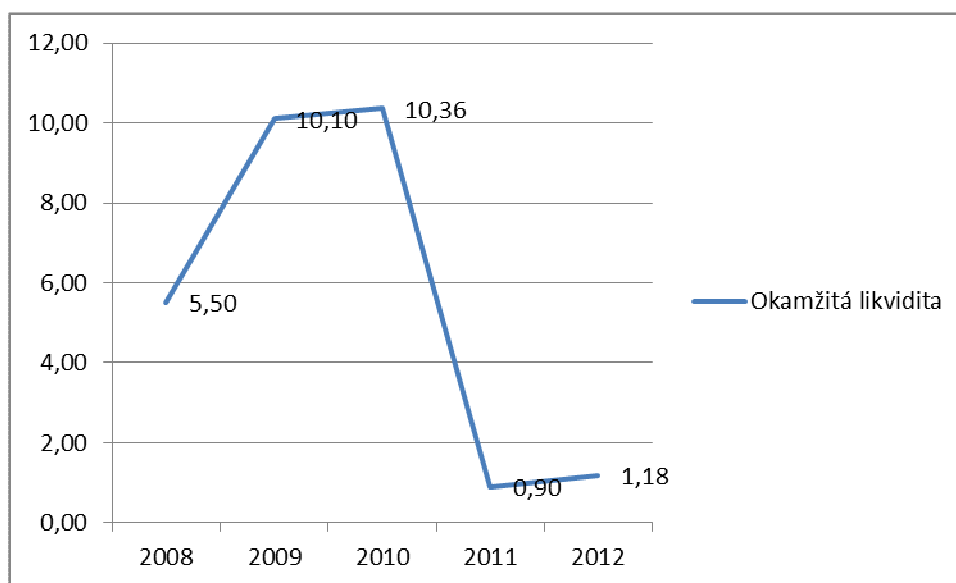
Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Okamžitá likvidita

Okamžitou likviditou měříme schopnost podniku hradit své splatné závazky. Okamžitou likviditou budeme počítat podle vzorce (5) a její hodnoty by neměly být příliš vysoké. Do čitatele tohoto ukazatele dosazujeme peníze v hotovosti a na bankovních účtech a jejich ekvivalenty, čímž máme na mysli volně obchodovatelné krátkodobé CP, splatné dluhy,

směnečné dluhy a šeky. Do jmenovatele dosazujeme okamžitě splatné závazky, které firma musí do jednoho měsíce splatit.

Z níže uvedeného obrázku je viditelné, že vývoj ukazatele okamžité likvidity je dosti kolísavý. Hodnota tohoto ukazatele by měla být alespoň 0,2, což firma splňuje ve všech sledovaných letech. V prvních třech letech dosahuje hodnota tohoto ukazatele dosti vysokých hodnot, což je způsobeno dostatkem peněžních prostředků v hotovosti i na bankovních účtech, kterými podnik může platit své okamžitě splatné závazky. Opakem je však rok 2011 a 2012, kdy je z obrázku č. 16 vidět velký propad. Důvodem je málo peněžních prostředků, které má firma k dispozici v hotovosti i na běžných účtech. Hodnoty těchto peněžních prostředků jsou až čtyřnásobně nižší oproti prvním třem sledovaným obdobím. Příčinou tohoto stavu je nevalná ekonomická situace podniku v těchto letech, kdy byly výrazně nižší prodeje pneumatik, protektorů a servisních služeb, a tudíž málo peněžních prostředků, jak v pokladně, tak na bankovních účtech. Když nějaké peníze přišly, byly použity na splacení závazků.



Obrázek č. 16: Vývoj okamžité likvidity

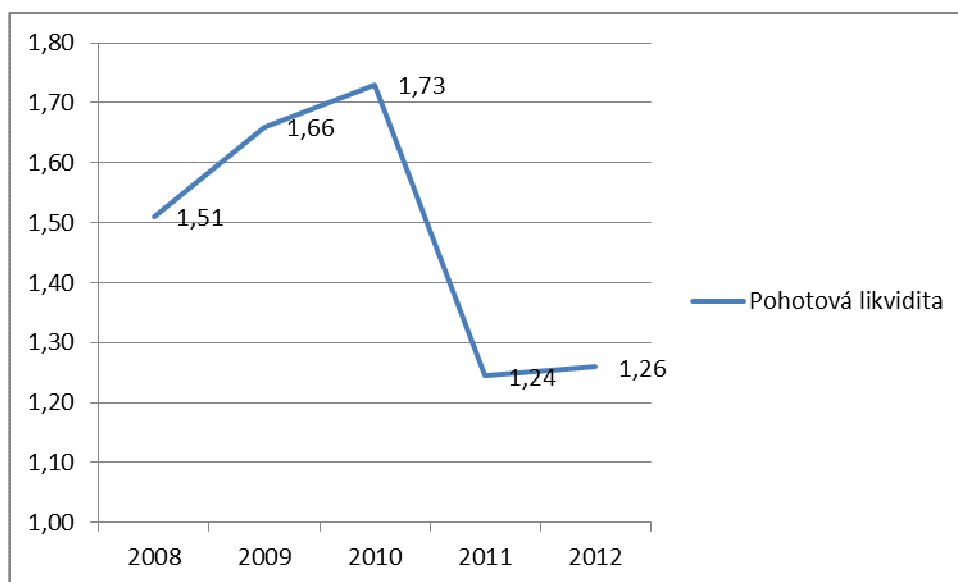
Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Pohotová likvidita

Tento ukazatel byl vytvořen z důvodu nedostatku ukazatele běžné likvidity, kterým je nesplnění hlavního předpokladu, že bude možné v krátkém čase přeměnit oběžná aktiva na

peníze. Do čitatele tedy dosazujeme oběžná aktiva ponížená o zásoby a do jmenovatele dosazujeme krátkodobé závazky. Hodnoty pohotovosti likvidity, které jsou uvedeny v tabulce č. 16, jsou počítány podle vzorce (4). Doporučované hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí 1 – 1,5.

Z obrázku č. 17 a tabulky č. 16 je patrné, že hodnoty neklesly pod hodnotu 1, což je hranice pro zachování likvidity podniku. Avšak z níže uvedeného obrázku je viditelné, že kritické hranici 1 se ukazatel pohotovosti likvidity přibližuje v letech 2011 a 2012. V letech 2008 - 2010 se hodnoty tohoto ukazatele pohybují mírně nad hranicí doporučované hodnoty. U pohotovosti likvidity, stejně tak jako u okamžité likvidity platí, že čím vyšší hodnoty ukazatele jsou, tím je to pozitivnější pro věřitele, ale pro vlastníky společnosti to může mít negativní důsledky. V těchto prvních třech sledovaných letech je nadbytek oběžných aktiv, což znamená, že jsou málo využívané a je tedy dobré je investovat.



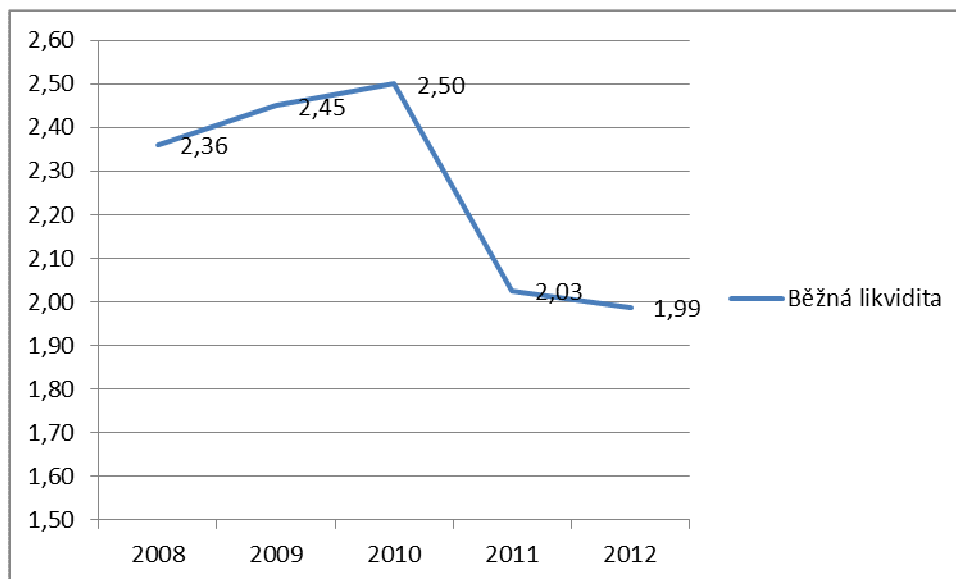
Obrázek č. 17: Vývoj pohotovosti likvidity

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Běžná likvidita

Tento poměrový ukazatel likvidity vypovídá o schopnosti podniku uspokojit své věřitele v okamžiku, kdy by přeměnil veškerá svá oběžná aktiva na peníze. Hodnoty tohoto ukazatele, které jsou uvedeny v tabulce č. 16, počítáme podle vzorce (3). V čitateli počítáme s oběžnými aktivy a ve jmenovateli s krátkodobými závazky. Hodnoty tohoto ukazatele by se měly pohybovat v intervalu od 1,5 do 2,5.

Níže uvedený obrázek ukazuje, že hodnoty toho ukazatele se ve sledovaných letech pohybují v intervalu doporučených hodnot. Stejně tak jako v předchozích ukazatelích likvidity, tak i v případě tohoto ukazatele platí, že čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím je podnik schopen zachovat svoji platební schopnost. Nejvyšší hodnoty dosahuje ukazatel běžné likvidity v roce 2010, naopak nejnižší hodnota se vyskytuje v roce 2012, což signalizuje potenciální problémy v platební schopnosti podniku.



Obrázek č. 18: Vývoj běžné likvidity

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

3.2.3 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

V této kapitole budeme počítat ukazatele, které vyjadřují vztah mezi vlastními a cizími zdroji podniku a na jejich základě tedy zjistíme, v jakém rozsahu používá firma K.A.L.T Pneu a. s. k financování cizí zdroje. Budeme se zde zabývat ukazatelem věřitelského rizika, koeficientem samofinancování a koeficientem úrokového krytí. Následující tabulka obsahuje vypočtené hodnoty jednotlivých ukazatelů zadluženosti podle vzorce (16), (17) a (18).

Tabulka č. 17: Ukazatele zadluženosti

	2008	2009	2010	2011	2012
Ukazatel věřitelského rizika	0,54	0,52	0,51	0,59	0,59
Koeficient samofinancování	0,46	0,48	0,49	0,41	0,41
Ukazatel úrokového krytí	3,83	4,03	7,75	-3,70	-9,68

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

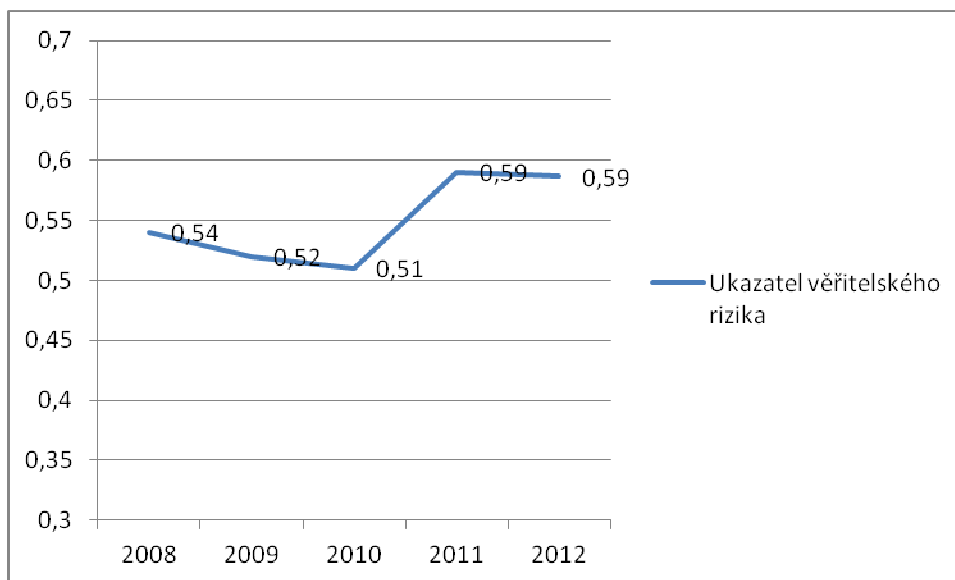
Ukazatel věřitelského rizika

Tímto ukazatelem budeme počítat celkovou zadluženost podniku, a to podle vzorce (17). V čitateli budeme počítat s cizími zdroji podniku a ve jmenovateli budeme počítat s celkovými aktivy. U tohoto ukazatele obecně platí, že čím je hodnota ukazatel vyšší, tím je zadluženosti podniku vyšší a tím větší vyplývá riziko pro věřitele i akcionáře. Doporučuje se, aby hodnoty tohoto ukazatele byly v čase klesající.

Z níže uvedeného obrázku a tabulky č. 17 je zřejmé, že hodnoty ukazatele věřitelského rizika jsou do roku 2010 klesající, jak se doporučuje, ale v roce 2011 hodnoty stoupají. Důvodem je pokles celkových aktiv oproti sledovaným roků. Cizí zdroje jsou ve všech sledovaných letech tvořeny dlouhodobými závazky, které se skládají pouze z odloženého daňového závazku, a jsou také tvořeny závazky krátkodobými, které jsou tvořeny převážně závazky z obchodních vztahů. Součástí jsou též rezervy a konkrétně rezervy na daň z příjmů. Do cizích zdrojů řadíme též bankovní úvěry a výpomoci, které jsou tvořeny jen krátkodobými úvěry.

Hodnoty tohoto ukazatele jsou o něco vyšší, než je obvyklé v tomto odvětví. To je způsobeno jednak vysokými závazky z obchodních vztahů, které tvoří téměř 90 % krátkodobých závazků a jednak vyšší hodnotou bankovních úvěrů, která tvoří asi polovinu cizích zdrojů.

V roce 2010 je hodnota ukazatele věřitelského rizika nejnižší, ale hodnota cizího kapitálu ani celkových aktiv nejnižší není. Tyto hodnoty jsou naopak nejnižší v roce 2009, kdy oběžná aktiva dosahovala nejnižších hodnot a to zejména v zásobách a v krátkodobém finančním majetku. Nejvyšší hodnoty je dosaženo v roce 2011, kdy cizí zdroje dosahují nejvyšší hodnoty ze všech sledovaných let, stejně tak jako celková aktiva, která jsou ze všech sledovaných let nejvyšší. Firma si v tomto roce vzala úvěr a tím došlo k nárůstu cizích zdrojů a v tomto roce došlo i k nárůstu krátkodobých závazků.

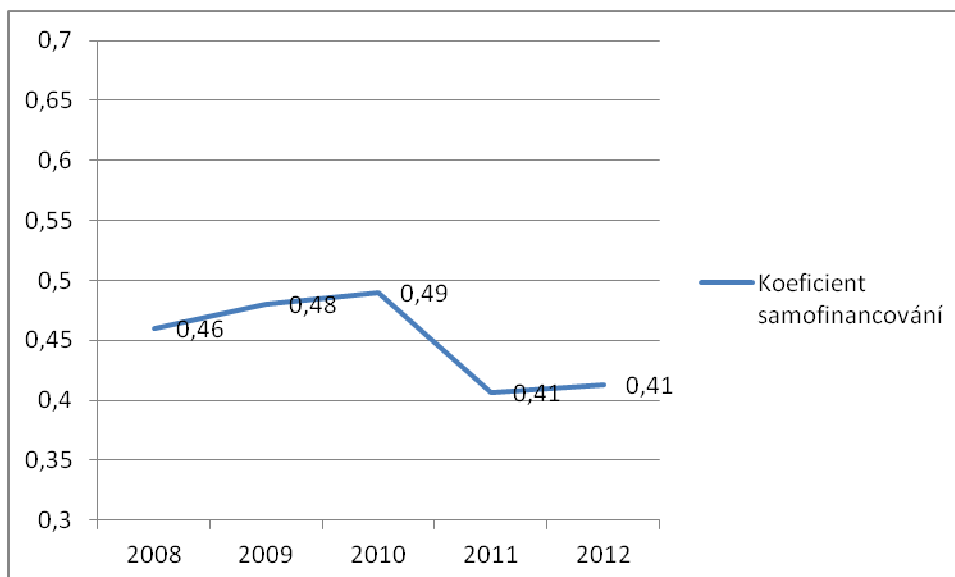


Obrázek č. 19: Vývoj ukazatele věřitelského rizika

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Koeficient samofinancování

Nyní se budeme zabývat ukazatelem, který se řadí mezi jedny z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti a je doplňkovým ukazatelem ukazatele věřitelského rizika. Součet tohoto ukazatele a ukazatele věřitelského rizika by měl být 1. Ukazatel samofinancování budeme počítat podle vzorce (16), kde poměrujeme vlastní kapitál k celkovým aktivům podniku. Doporučuje se, aby hodnoty tohoto ukazatele, který charakterizuje, jak moc je podnik schopen financovat svůj majetek z vlastních zdrojů, byly v čase rostoucí. Z tabulky č. 17 je viditelné, že hodnoty ukazatele věřitelského rizika a ukazatele samofinancování skutečně dosahují v jednotlivých letech součtu 1. Z obrázku č. 20 je patrné, že hodnoty jsou rostoucí pouze do roku 2010. Poté následuje pokles, který je způsoben výsledkem hospodaření, který je v roce 2011 ze všech sledovaných let nejnižší a hodnota vlastního kapitálu dosahuje nejnižších hodnot ze všech sledovaných let. Nejvyšší hodnoty je dosaženo v roce 2010, kdy byl výsledek hospodaření několika násobně vyšší. Z výše uvedené tabulky i obrázku č. 20 je tedy zřejmé, že finanční stabilita podniku rapidně klesla ke konci analyzovaného období.



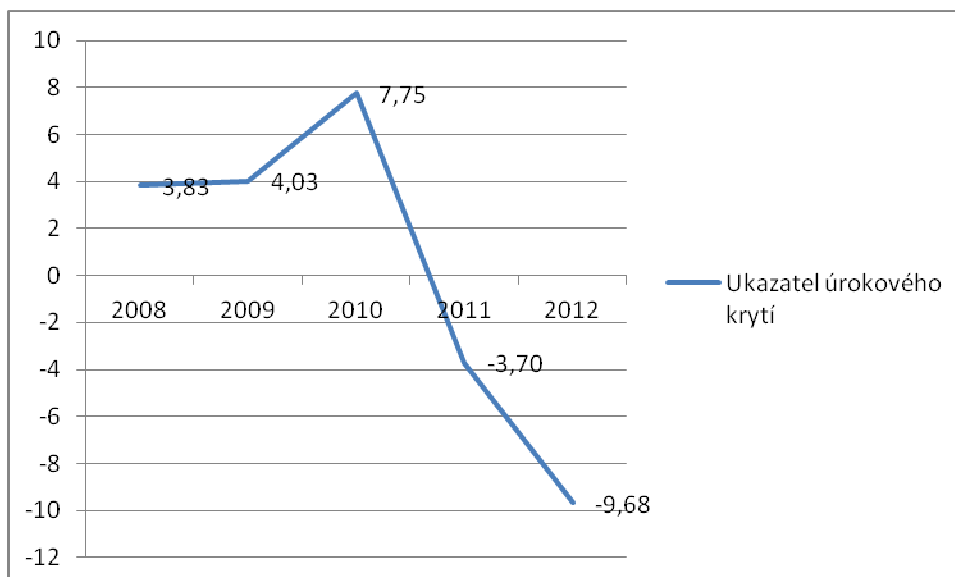
Obrázek č. 20: Vývoj ukazatele samofinancování

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Ukazatel úrokového krytí

Tento ukazatel zadluženosti budeme počítat podle vzorce (18), kde budeme porovnávat provozní výsledek hospodaření, tzv. EBIT a nákladové úroky. Tímto ukazatelem budeme zjišťovat, zda je pro firmu K.A.L.T. Pneu a. s. dluhové zatížení únosné.

Z tabulky č. 17 je zřejmé, že nejlepších hodnot dosahuje podnik v roce 2010, kdy je EBIT 7,75 krát vyšší než nákladové úroky. Po roce 2010 následuje obrovský pokles, kdy hodnoty tohoto ukazatele dosahují záporných hodnot. V roce 2012 dosahuje hodnota ukazatele úrokového krytí nejnižší hodnoty, a to hodnoty -9,68, z čehož vyplývá, že pro firmu dluhové zatížení není únosné. Firma dosahuje v tomto roce veliké ztráty, která je 9,68 krát vyšší než úroky.



Obrázek č. 21: Vývoj ukazatele úrokového krytí

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

3.2.4 UKAZATELE AKTIVITY

V této poslední kapitole v rámci poměrových ukazatelů se budeme věnovat ukazatelům, které měří schopnost podniku hospodařit se svými aktivy. Budeme se zde zabývat ukazatelem obratu celkových aktiv, ukazatelem obratu zásob a s tím souvisejícím ukazatelem doby obratu zásob a ukazatelem obratovosti pohledávek a s tím souvisejícím ukazatelem doby obratu pohledávek. Tyto ukazatele budeme počítat podle vzorce (6), (8), (9), (10) a (11). Následující tabulka obsahuje výsledky jednotlivých ukazatelů aktivity v letech 2008 – 2012.

Tabulka č. 18: Ukazatele aktivity

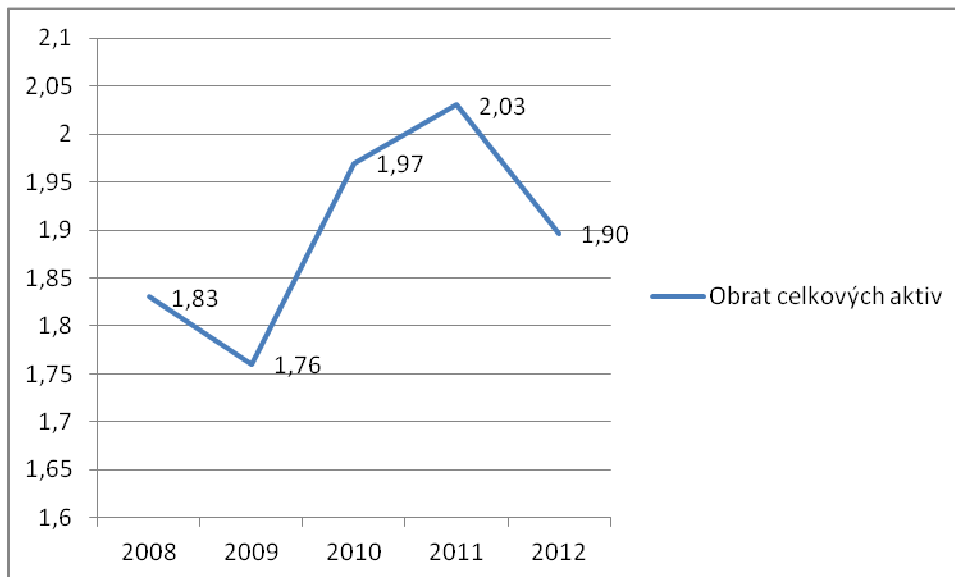
	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat celkových aktiv	1,83	1,76	1,97	2,03	1,90
Obrat zásob	8,33	8,67	9,91	7,90	7,99
Doba obratu zásob	43,82	42,1	36,83	45,56	45,05
Obrat pohledávek	5,68	4,87	5,13	5,19	5,03
Doba obratu pohledávek	64,26	74,95	71,15	69,36	71,55

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel budeme počítat podle vzorce (6), kde jsou v čitateli uvedeny roční tržby, ve jmenovateli pracujeme s celkovými aktivy podniku. Ukazatel obratu celkových aktiv podává informaci o intenzitě využití podnikových aktiv za účelem dosažení tržeb. Ukazatel obratu celkových aktiv vyjadřuje, kolikrát se aktiva podniku obrátí za daný rok, z čehož vyplývá, že čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je to pro podnik výhodnější.

Z výše uvedené tabulky i obrázku č. 22 je viditelné, že rostoucí trend analyzované firmy splněn není. Rostoucí trend je narušen v roce 2009 a v roce 2012. Rok 2009 byl pro firmu krizový, kdy docházelo z důvodu finanční krize, která postihla ČR, k úsporným opatřením a došlo také ke snižování výroby nákladních protektorů, což mělo za následek nižší tržby za výrobky. Nižší tržby za zboží byly způsobeny snižováním skladových zásob pneumatik, a tudíž nebyly tak vysoké tržby za zboží. Na druhé straně lidé více šetřili a tržby za služby pneuservisů nebyly rovněž vysoké. Pokles hodnoty tohoto ukazatele v roce 2012 byl způsoben poklesem tržeb, které byly ze sledovaných let nejnižší. Důvodem tohoto poklesu je velký konkurenční boj v oblasti cen osobních a nákladních pneumatik, kterému podnik díky nastaveným cenám společností Euromaster jen těžko čelí.



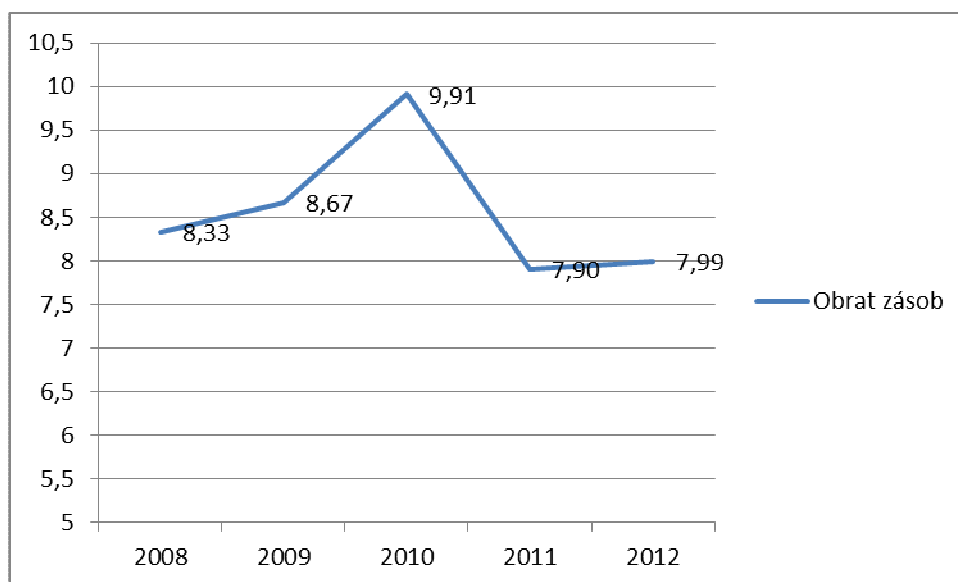
Obrázek č. 22: Vývoj ukazatele obratu celkových aktiv

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob vypočítáme podle vzorce (8), kde budeme v čitateli počítat s tržbami a ve jmenovateli budeme pracovat se zásobami. Mezi zásoby patří materiál, nedokončená výroba a polotovary, výrobky, zboží a poskytnuté zálohy na zásoby. Tento ukazatel charakterizuje, kolikrát jsou zásoby prodány a znovu uskladněny během roku. Doporučuje se, aby hodnoty tohoto ukazatele byly co nejvyšší.

Z obrázku č. 23 je viditelné, že hodnoty ukazatele obratovosti zásob jsou růstového charakteru do roku 2010, kdy je v tomto roce hodnota ukazatele nejvyšší. Důvodem je zavedení třisměnného provozu a zvýšením výroby protektorů a jejich prodeje. Nejnížší hodnoty dosahuje tento ukazatel v roce 2011 a poté v roce 2012. Což jsou roky, kdy firma prochází nelehkým obdobím z důvodu nastavení vysokých cen za pneumatiky a služby servisů, a tak bojuje s konkurenčními cenami ostatních prodejců, jejichž ceny jsou daleko přijatelnější.



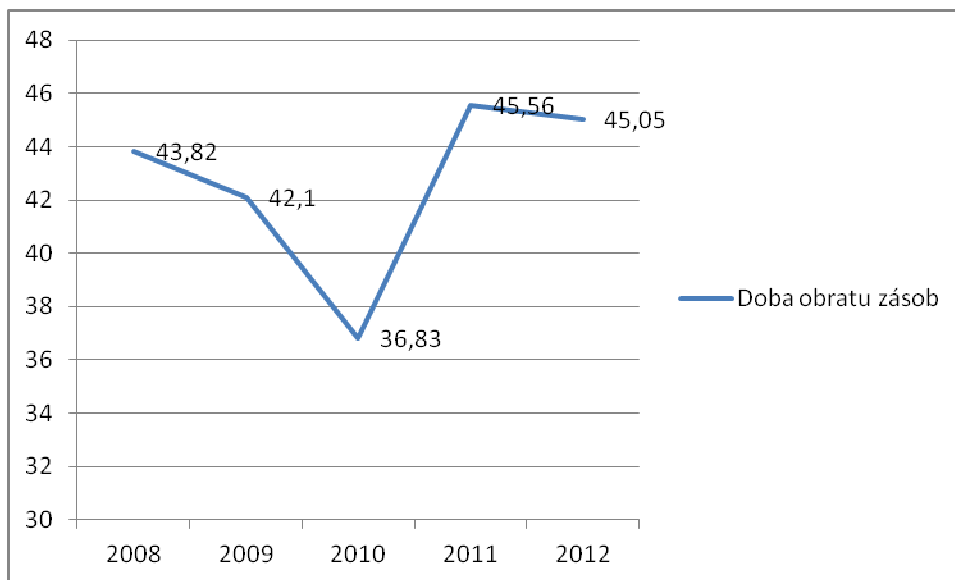
Obrázek č. 23: Vývoj ukazatele obratu zásob

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Doba obratu zásob

S ukazatelem obratovosti zásob souvisí ukazatel doby obratu zásob. Hodnoty tohoto ukazatele by měly být naopak klesajícího charakteru, neboť tento ukazatel vyjadřuje, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázaná ve formě zásob. Ukazatel doby obratu zásob budeme počítat podle vzorce (9). Výsledky jsou zaznamenány v tabulce č. 18.

Z obrázku č. 24 je zřejmé, že hodnoty jsou klesajícího charakteru pouze do roku 2010. Poté mají rostoucí charakter a v roce 2012 následuje slabý pokles. Důvodem těchto výkyvů jsou koncem sledovaného období nízké prodeje pneumatik a vyrobených protektorů, neboť se firma nachází v těživé situaci a čelí velké konkurenci.



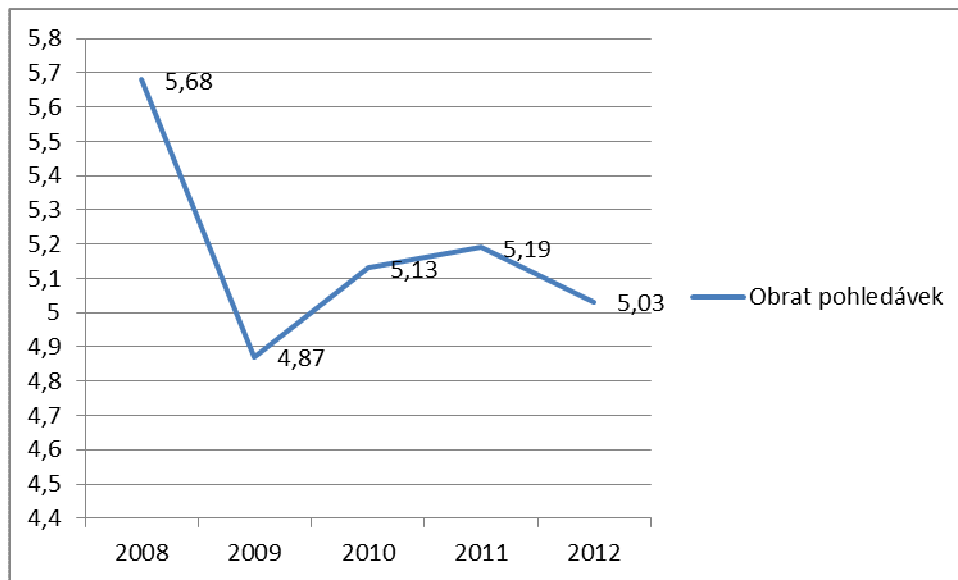
Obrázek č. 24: Vývoj ukazatele doby obratu zásob

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Obrat pohledávek

Ukazatel obratovosti pohledávek budeme počítat podle vzorce (10), kde se v čitateli opět objevují tržby, a ve jmenovateli pracujeme s pohledávkami. V případě pohledávek máme na mysli krátkodobé pohledávky, kam patří pohledávky z obchodních vztahů, pohledávky za společnostmi ve skupině, stát – daňové pohledávky, krátkodobé poskytnuté zálohy a jiné pohledávky.

U tohoto ukazatele je stejně jako u ukazatele obratovosti zásob doporučováno, aby byly hodnoty co nejvyšší. Vývoj tohoto ukazatele je kolísavého charakteru, jak je patrné z obrázku č. 25. Nejvyšší hodnota ukazatele je v roce 2008, kdy je hodnota pohledávek za celé sledované období nejnižší. Naopak nejnižší hodnota ukazatele je v roce 2009 a v tomto období jsou také nejnižší tržby za celé sledované období.

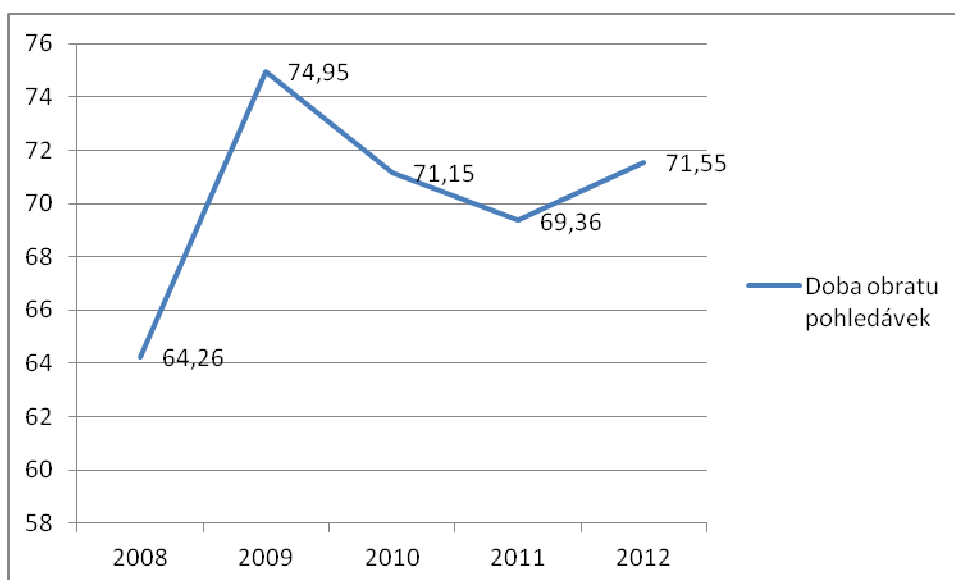


Obrázek č. 25: Vývoj ukazatele obratovosti pohledávek

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel, který budeme počítat podle vzorce (11), vyjadřuje dobu, po kterou jsou peníze drženy ve formě pohledávek. Tato doba, kdy jsou pohledávky spláceny, se liší podnik od podniku. Většinou jsou ve větších podnicích tolerovány delší doby splatnosti, naopak v menších podnicích, jako je například firma K.A.L.T. Pneu a. s. jsou preferovány kratší lhůty splatnosti. Z obrázku č. 26 a tabulky č. 18 je patrné, že tomu tak ve skutečnosti není. V roce 2009 čekal podnik nejdéle na splacení svých pohledávek, a to necelých 75 dní. U faktur tuzemských bývá nastavena doba splatnosti 14 dní, u faktur zahraničních bývá splatnost většinou 30 dní. Někteří zákazníci však dobu splatnosti nedodržují a platí po splatnosti. V takovém případě je stanovené penále ve výši 0,01 % z fakturované částky.



Obrázek č. 26: Vývoj ukazatele doby obratu pohledávek

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

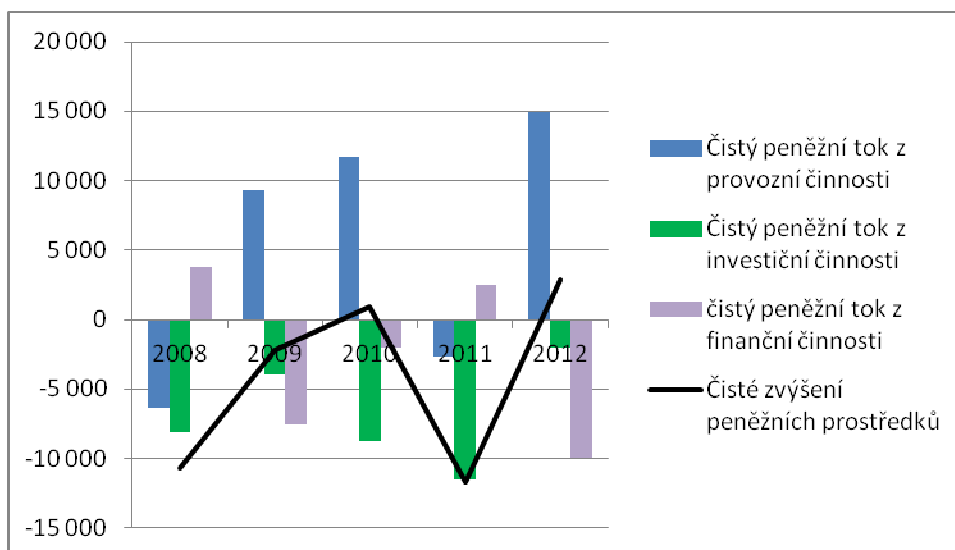
3.3 ANALÝZA CASH FLOW

Tato kapitola bude věnována analýze cash flow, která vychází ze skutečných příjmů a výdajů a odráží reálné toky peněz. V následující tabulce a grafu jsou jednotlivé příjmy a výdaje uvedeny.

Tabulka č. 19: Přehled o peněžních tocích (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012
Stav na začátku období	28 790	18 061	15 817	16 752	5 053
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-6 348	9 272	11 701	-2 695	14 902
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-8 152	-3 918	-8 716	-11 531	-2 000
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	3 771	-7 598	-2 050	2 527	-10 000
Čisté zvýšení peněžních prostředků	-10 729	-2 244	935	-11 699	2 902
Stav na konci období	18 061	15 817	16 752	5 053	7 955

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013



Obrázek č. 27: Vývoj peněžních toků

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Z výše uvedené tabulky i grafu je zřejmé, že v jednotlivých letech čisté peněžní toky jednotlivých činností mají kolísavý charakter.

Čistý peněžní tok z provozní činnosti se nachází v kladných číslech pouze v letech 2009, 2010 a 2012. V ostatních letech dosahuje peněžní tok záporných hodnot. V roce 2008 se na záporných hodnotách podílí především velký úbytek krátkodobých závazků, kdy došlo ke splácení závazků nakumulovaných do této doby. Podíl na záporné hodnotě peněžního toku z provozní činnosti v roce 2011 má především nárůst pohledávek, což je způsobeno neplacením ze strany dodavatelů.

Čistý peněžní tok z investiční činnosti se pohybuje ve všech sledovaných letech v záporných hodnotách a ve všech případech jsou důvodem výdaje spojené s nabytím stálých aktiv. Záporná hodnota je tvořena především nabytím DHM a DNM. V roce 2011 dosahuje záporná hodnota nejvyšší hodnoty a to díky většímu nárůstu DHM. Příjmy z prodeje stálých aktiv dosahují v jednotlivých letech kladných hodnot, avšak oproti nabytému DHM a DNM tvoří pouze nepatrnou část.

Co se týče čistého peněžního toku z finanční činnosti, je jeho charakter ve sledovaných letech kolísavý. Záporných hodnot dosahuje tento peněžní tok v letech 2009, 2010 a 2012. V roce 2012 je viditelný největší propad ve sledovaných letech a to díky dopadům změn krátkodobých závazků, které byly spláceny.

V následující tabulce jsou uvedeny některé ukazatele, které se používají pro vyjádření vnitřního finančního potenciálu podniku. Tyto ukazatele budeme počítat podle vzorce (25), (26) a (27).

Tabulka č. 20: Ukazatele cash flow

	2008	2009	2010	2011	2012
Stupeň oddlužení	-4,33 %	6,84 %	8,48 %	-1,61 %	10,58 %
Obratová rentabilita	-23,10	14,62	11,79	-62,23	9,45
Stupeň samofinancování investic	-4,99 %	7,36 %	8,90 %	-2,33 %	15,04 %

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Prvním ukazatelem je stupeň oddlužení, který vyjadřuje poměr mezi CF z provozní činnosti a cizími zdroji. Charakter tohoto ukazatele je v jednotlivých letech kolísavý. V letech 2008 a 2011 dosahuje tento ukazatel záporných hodnot, což signalizuje možné finanční problémy a finanční napjatost podniku. V ostatních letech dosahuje tento ukazatel kladných hodnot, avšak doporučených hodnot, které jsou v rozmezí 20 až 30 %, podnik z daleka nedosahuje. Z výše uvedené tabulky je tedy zřejmé, že největší schopnosti dostát svým závazkům dosahuje podnik v roce 2012, kde dosahuje hodnota ukazatele 10,58 %.

Stupeň samofinancování investic, což je ukazatel, který hodnotí vnitřní finanční potenciál vlastního kapitálu, dosahuje též kolísavých hodnot. I zde dosahuje v letech 2008 a 2011 záporných hodnot, což je způsobeno záporným CF z provozní činnosti, a to může signalizovat finanční problémy podniku.

Obratová rentabilita, která vyjadřuje, kolikrát musí podnik vytvořit sumu finančních prostředků, aby mohl pokrýt své závazky, dosahuje opět záporných hodnot, stejně jako u předchozích ukazatelů a to v letech 2008 a 2011. Příčinou je zde záporné CF z provozní činnosti v roce 2008 a 2011. Největší hodnoty dosahuje tento ukazatel v roce 2009, což signalizuje, že podnik musí vytvářet více finančních prostředků, aby mohl splácet své splatné závazky.

3.4 BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY

V této kapitole se budeme věnovat skupinám ukazatelů, které slouží k včasné identifikaci potenciálních finančních problémů podniku a k odhadnutí pravděpodobnosti jejich nastoupení.

3.4.1 BONITNÍ MODELY

Cílem ukazatelů, které budou v této kapitole použity, je stanovit, zda podnik patří mezi dobré nebo špatné firmy co se týče jeho finančního zdraví. Konkrétně zde zmíníme Index bonity a Kralickův Quicktest.

Index bonity

Následující tabulka udává hodnoty Indexu bonity v jednotlivých letech, které jsou počítány podle vzorce (33).

Tabulka č. 21: Index bonity

	2008	2009	2010	2011	2012
Index bonity	0,79	0,65	1,01	0,02	-0,49
Situace firmy	určité problémy	určité problémy	Dobrá	určité problémy	špatná

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Z tabulky č. 21 je viditelné, že situace firmy K.A.L.T. Pneu a. s. není v jednotlivých letech příliš dobrá. Výjimkou je rok 2010, kdy se hodnota ukazatele dostala nad hranici 1 a situaci lze označit za dobrou.

Kralickův Quicktest

V rámci toho bonitní ukazatele spočítáme čtyři ukazatele, z nichž první dva hodnotí finanční stabilitu firmy a druhé dva hodnotí výnosovou situaci podniku. V níže uvedené tabulce jednotlivé ukazatele spočítáme podle vzorce (34), (35), (36) a (37).

Tabulka č. 22: Kralickův Quicktest

	2008	2009	2010	2011	2012
Míra samofinancování	0,46	0,48	0,49	0,41	0,41
Doba splácení dluhu v letech	-20,26	12,91	10,36	-60,35	8,92
Rentabilita celkového kapitálu	0,03	0,02	0,04	-0,03	-0,07
CF z výnosů	-0,04	0,07	0,07	-0,02	0,09

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

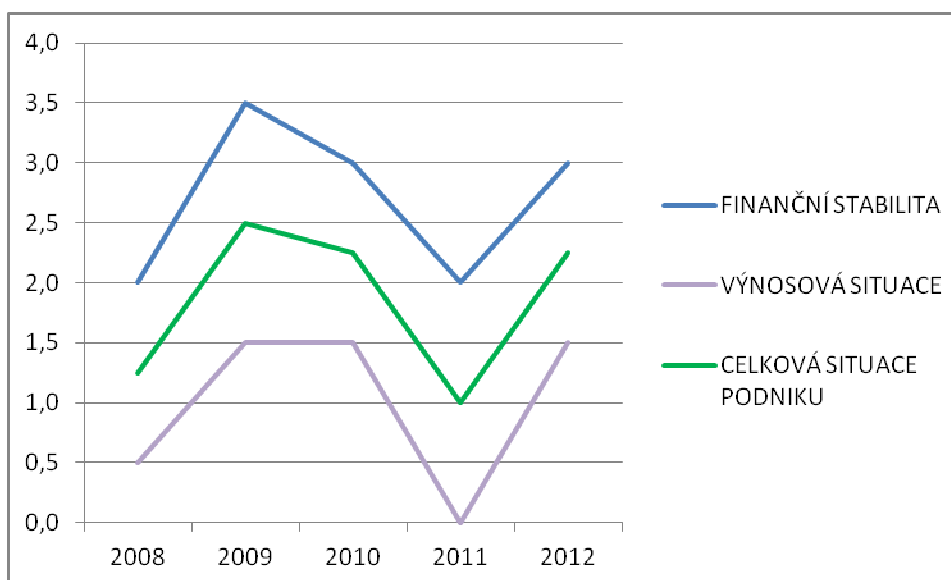
Tabulka č. 23 obsahuje bodové hodnocení výše uvedené tabulky na stupnici od 0 do 4 bodů. Jednotlivé hodnoty z tabulky č. 22 byly bodově ohodnoceny a poté jsme vypočítali finanční stabilitu a výnosovou situaci. Finanční stabilita je zhodnocena tak, že sečteme body prvních dvou ukazatelů a vydělíme číslem 2. Stejným postupem je zhodnocena i výnosová situace,

kde se sečtou druhé dva ukazatele a vydělí se číslem 2. Nakonec zhodnotíme celkovou situaci podniku, která je vypočtena jako součet bodů finanční stability a výnosové situace a dělená číslem 2.

Tabulka č. 23: Bodové hodnocení

	2008	2009	2010	2011	2012
Míra samofinancování	4	4	4	4	4
Doba splácení dluhu v letech	0	3	2	0	2
FINANČNÍ STABILITA	2,0	3,5	3,0	2,0	3,0
Rentabilita celkového kapitálu	1	1	1	0	0
CF z výnosů	0	2	2	0	3
VÝNOSOVÁ SITUACE	0,5	1,5	1,5	0,0	1,5
CELKOVÁ SITUACE PODNIKU	1,25	2,5	2,25	1	2,25

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013



Obrázek č. 28: Kralickův Quicktest

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Finanční stabilita podniku se pohybuje v rozmezí 2 až 3,5 bodu, jak je patrné z výše uvedené tabulky. Nejlepšího hodnocení z hlediska finanční stability dosahovala firma v roce 2009, kdy hodnota dosahovala 3,5 bodu. Podniku se v této době dařilo v důsledku nově zavedené marketingové strategie firmou Euromaster, podnik byl finančně stabilní, relativně samostatný a kapitálově silný. Do tzv. šedé zóny se podnik dostal v roce 2008, 2010, 2011 a 2012. V roce 2008 byly důvodem změny, kterým firma čelila díky vstupu do sítě pneuservisů Euromaster. Jak jsme popsali výše, tyto změny se kladně projeví v roce 2009 a kladně zasáhly i rok

2010, i když hodnota v tomto roce spadá do šedé zóny. V následujících letech firma čelila veliké konkurenci především v oblasti cenové politiky nových pneumatik a její situace se zhoršila.

Výnosová situace podniku se pohybuje v intervalu od 0 do 1,5. Problémy v oblasti finančního hospodaření má firma v roce 2008 a v roce 2011. V ostatních sledovaných letech firma dosahuje lepších hodnot, které firmu „posunuly“ do šedé zóny. V těchto letech jsou nízké hodnoty rentability celkového kapitálu kompenzovány vyšší hodnotou ukazatele CF z výnosů.

Z tabulky č. 23 a obrázku č. 28 je patrné, že hodnoty celkové situace podniku v jednotlivých letech se pohybují v intervalu 1 až 3, což pro firmu znamená šedou zónu. Z hlediska celkové situace firma nedosahuje hodnot, které by signalizovaly finanční potíže, ale ani nedosahuje hodnot, které by prezentovaly firmu jako bonitní.

3.4.2 BANKROTNÍ MODELY

V této kapitole se budeme věnovat ukazatelům, které by měly poskytovat informace o možném ohrožení podniku bankrotem. Pokud podniku hrozí bankrot, již nějaký čas předtím vykazuje příznaky, které jsou pro bankrot typické. Budeme se zabývat především Altmanovým modelem, Indexem důvěryhodnosti a Tafflerovým modelem.

Altmanovo z-skóre

Altmanovo z-skóre nebo-li Altmanův model je jedním z ukazatelů bankrotních modelů, který je v České republice oblíbený zejména díky jednoduchosti výpočtu. Výpočet je stanoven jako suma hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena váha. Níže uvedená tabulka obsahuje výsledky jednotlivých ukazatelů, které jsou vypočítány podle vzorce (29) pro podmínky podniků v ČR.

Tabulka č. 24: Altmanovo z-skóre

	2008	2009	2010	2011	2012
(Oběžná aktiva - kr. závazky) / celk. aktiva (X_1)	0,35	0,37	0,39	0,34	0,32
Nerozdělený zisk / celk. aktiva (X_2)	0,44	0,45	0,46	0,38	0,38
EBIT / celk. aktiva (X_3)	0,03	0,02	0,04	-0,03	-0,07
Vlastní kapitál / celk. závazky (X_4)	0,87	0,93	0,95	0,69	0,70
Tržby / celk. aktiva (X_5)	1,83	1,76	1,97	2,00	1,90

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Ukazatel X_1 dosahuje ve všech sledovaných letech kladných hodnot a podnik je tedy schopen dostát svým závazkům. Charakter tohoto ukazatele je do roku 2010 rostoucí a od tohoto roku klesající. Důvodem klesajícího charakteru je růst krátkodobých závazků. Ukazatel X_2 vykazuje ve všech letech kladné hodnoty. V posledních dvou letech jsou tyto hodnoty ze všech sledovaných let nejnižší, a to z důvodu ztráty, kterou firma v těchto letech vykazovala a která byla způsobena velkým poklesem zakázek v kamenných prodejnách firmy K.A.L.T Pneu a. s., znatelným snížením tržeb za prodej vyrobených nákladních protektorů a značným snížením tržeb z prodeje osobních a nákladních pneumatik, což bylo způsobeno obrovským cenovým konkurenčním bojem. Rentabilita celkového kapitálu, kterou vyjadřuje ukazatel X_3 je v prvních třech letech kladná, neboť podnik v těchto letech dosahuje zisku. V posledních dvou letech podnik vykazuje ztrátu, a proto je i hodnota tohoto ukazatele záporná. Ukazatel X_4 vyjadřuje, do jaké míry používá firma k financování svých aktivit vlastní kapitál. Z hodnot ve výše uvedené tabulce je tedy patrné, že ve všech sledovaných letech převažuje cizí kapitál nad vlastním a firma tedy využívá zejména cizí zdroje pro financování svých aktivit. Poslední z ukazatelů vyjadřuje, jak efektivně podnik využívá svá aktiva. Nejvyšší hodnoty dosahuje tento ukazatel v roce 2011, kde na 1 Kč aktiv připadá 2 Kč tržeb.

Tabulka č. 25: Vyhodnocení Altmanova z-skóre

	2008	2009	2010	2011	2012
Z-skóre	2,91	2,85	3,17	2,77	2,54
Finanční situace podniku	uspokojivá	šedá zóna	uspokojivá	šedá zóna	šedá zóna

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Z výše uvedeného hodnocení Altmanova modelu je zřejmé, že je situace ve všech sledovaných letech proměnlivá. Uspokojivá situace se projevuje v letech 2008 a 2010, což jsou období, kdy firma dosahovala nejlepších výsledků v rámci svých možností. I v roce 2009 byla situace podniku dobrá, i když hodnota z-skóre patří již do šedé zóny. Klesající charakter hodnot z-skóre v letech 2011 a 2012, které se nacházejí v šedé zóně, vyjadřuje, že by se mohla firma dostat do finančních problémů.

Indexy IN - Indexy důvěryhodnosti

Tento bankrotní model přihlíží k podmínkám českých podniků a dá se tedy předpokládat, že bude patřit mezi ty indexy, které mají velmi dobrou vypovídací schopnost. Jako první se budeme zabývat indexem IN95 vypočteného podle vzorce (31), který hodnotí podnik z pohledu věřitele a posuzuje finanční výkonnost a důvěryhodnost podniku. Oproti indexu

IN99 vypočteného podle vzorce (32), který zde také zmíníme a který také posuzuje finanční výkonnost a důvěryhodnost podniku, se liší v různých váhách. Váhy pro index IN95 jsou získány z odvětvové klasifikace ekonomických činností (OKEČ). V případě indexu IN99 nejsou použity váhy podle OKEČ a navíc tento index hodnotí podnik z pohledu vlastníka.

Tabulka č. 26: Ukazatele indexu IN95 a IN99

		2008	2009	2010	2011	2012
A	Aktiva / cizí kapitál	1,87	1,93	1,95	1,69	1,70
B	EBIT / nákl. úroky	2,84	2,12	6,42	-3,70	-9,68
C	EBIT / celk. aktiva	0,03	0,02	0,04	-0,03	-0,07
D	Tržby / celk. aktiva	1,86	1,76	2,00	2,03	1,90
E	OA / kr. závazky a úvěry	1,34	1,40	1,46	1,23	1,21
F	Záv. po lhůtě splatnosti / tržby	3,57	6,24	2,44	0,43	1,36
IN95		155,45	269,92	107,39	19,21	58,19
IN99		1,01	0,91	1,14	0,85	0,59

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Z tabulky č. 26 je viditelné, že se všechny hodnoty indexu IN95 pohybují nad hranicí 2, což znamená, že podnik disponuje dobrým finančním zdravím. Velký rozdíl v hodnotách indexu IN95 je na přelomu roku 2010/2011. Důvodem je ztráta, kterou firma v roce 2011 a 2012 vykazovala. V případě indexu IN99, který hodnotí podnik z hlediska vlastníka, se hodnoty nacházejí v intervalu 0,684 až 2,07 kromě roku 2012, kde je hodnota nižší než 0,684. Rok 2012 díky této nízké hodnotě signalizuje, že se firma s velkou pravděpodobností ocitne ve finančních problémech. V ostatních letech je situace podniku lepší oproti roku 2012, ale i v těchto letech hrozí potenciální problémy, neboť se hodnoty pohybují spíše v nižším pásmu spektra.

Z hlediska co nejobjektivnějšího pohledu je nutné tyto dva indexy hodnotit v kontextu. V případě firmy K.A.L.T. Pneu a.s. dochází k situaci, kdy jsou hodnoty věřitelského indexu IN95 hodnoceny jako dobré a naopak hodnoty vlastnického indexu IN99 hodnoceny jako špatné. Tato situace, ve které se firma K.A.L.T. Pneu a. s. nachází je z pohledu investora nepřilíživě lákavá, neboť management není tolik schopen vhodně umístit'ovat jemu svěřené prostředky. Ale naopak z věřitelského hlediska podnik nepřináší riziko a to se může projevit v možném získávání cizích finančních prostředků.

Tafflerův model

Nyní se budeme zabývat modelem, který sleduje riziko bankrotu podniku a hodnotí podnik z hlediska jeho platební schopnosti. Tento model využívá čtyři poměrové ukazatele, jejichž hodnoty jsou vypočteny v níže uvedené tabulce. Výsledná hodnota Tafflerova modelu je vypočtena podle vzorce (30).

Tabulka č. 27: Tafflerův model

	2008	2009	2010	2011	2012
EBT / krátkodobé závazky	0,07	0,03	0,14	-0,10	-0,23
OA / cizí kapitál	1,14	1,21	1,26	1,13	1,10
Krátkodobé závazky / celk. aktiva	0,26	0,25	0,26	0,33	0,33
Tržby / celk. aktiva	1,83	1,76	1,97	2,00	1,90
Tafflerův index	0,53	0,50	0,60	0,47	0,38

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013



Obrázek č. 29: Tafflerův model

Zdroj: vlastní výpočty na základě výročních zpráv firmy K.A.L.T. z let 2009 - 2013

Z výše uvedené tabulky a obrázku je zřejmé, že se všechny hodnoty Tafflerova modelu v jednotlivých letech pohybují nad hranicí 0,3, což znamená, že podnik má pouze malou pravděpodobnost bankrotu z hlediska jeho platební schopnosti.

3.5 SHRNU TÍ FINANČNÍ ANALÝZY

V této kapitole se budeme věnovat shrnutí výsledků finanční analýzy, kterou jsme prováděli v této diplomové práci.

Při provádění vertikální analýzy jsme zjistili, že největší podíl na celkových aktivech tvoří oběžná aktiva, jejichž největší podíl tvoří krátkodobé pohledávky a zásoby. Stála aktiva, která jsou jednou tak menší než oběžná aktiva, jsou tvořena zejména DHM. Největší podíl na celkových pasivech podniku tvoří cizí zdroje a poté až vlastní kapitál. Cizí zdroje jsou tvořeny hlavně bankovními úvěry a krátkodobými závazky. V případě celkových výnosů tvoří největší podíl tržby z prodeje zboží a výkony, kde největší část tvoří tržby z prodeje výrobků. Na celkových nákladech se nejvíce podílejí náklady na prodané zboží.

Při provádění horizontální analýzy jsme zjistili, že největší nárůst aktiv je zaznamenán v roce 2011 a naopak k největšímu poklesu došlo v roce 2012, což bylo způsobeno poklesem zásob a poklesem krátkodobých pohledávek. Pokles zásob v tomto roce byl způsoben snížením naskladňování nových pneumatik díky mnohem menšímu odbytu oproti ostatním obdobím. Rok 2011 je ve znamení největšího nárůstu pasiv a to z důvodu růstu cizích zdrojů. Nejvíce naopak poklesla pasiva v roce 2012, což bylo způsobeno poklesem cizích zdrojů z důvodu poklesu krátkodobých závazků a bankovních úvěrů. V roce 2012 došlo k největšímu poklesu výnosů, a to díky velkému poklesu tržeb za zboží a výkonů. K této skutečnosti došlo zejména prostřednictvím nízkých prodejů osobních a nákladních pneumatik, nákladních protektorů a pneuservisních služeb. Opakem byl rok 2010, kdy výnosy vzrostly. Důvodem jejich růstu bylo zavedení nové marketingové strategie firmou Euromaster. I u nákladů došlo v roce 2010 k jejich nárůstu a jejich pokles byl zaznamenán v roce 2012, kdy se snížily náklady na prodané zboží a výkonová spotřeba.

V rámci poměrových ukazatelů jsme zjistili následující:

Ukazatele rentability

U skupin ukazatelů rentability jsme zjistili, že vypočtené hodnoty v letech 2008 – 2012 nemají růstový charakter, jak je u těchto ukazatelů doporučováno. Hodnoty jsou ve sledovaných letech zpočátku kolísavého charakteru a ke konci sledovaného období klesají. Nejnižší hodnoty je u všech analyzovaných ukazatelů rentability dosaženo v roce 2012, což byl pro firmu krizový rok, v kterém podnik vykazuje největší ztrátu ze všech sledovaných let.

Do roku 2010 dosahuje podnik přiměřeně vysokých hodnot a v těchto letech tedy byl, v souvislosti s efektivností, stabilní. V následujících dvou letech však podnik dosahuje nízkých hodnot, z čeho vyplývá, že podnik není schopen vytvářet nové zdroje a dosahovat přiměřené rentability prostřednictvím investovaného kapitálu.

Ukazatele likvidity

U této skupiny poměrových ukazatelů jsme došli k závěru, že hodnoty těchto ukazatelů jsou do roku 2010 rostoucího charakteru, avšak v roce 2011 došlo k jejich poklesu. Růstový charakter je sice pozitivní pro věřitele, ale pro vlastníky společnosti to může mít určité negativní dopady, neboť je nadbytek oběžných aktiv a ta jsou tedy málo využívaná. V případě okamžité likvidity byly v prvních třech letech podnikové závazky spláceny s okamžitou splatností, v následujících letech došlo poklesu hodnoty, což bylo způsobeno poklesem peněžních prostředků na bankovních účtech i v pokladě a okamžitá platební schopnost podniku se tedy snížila. Vypočtené hodnoty pohotové likvidity se nacházejí v prvních třech letech mírně nad hranicí doporučovaných hodnot a v posledních dvou letech se nacházejí v doporučeném intervalu 1-1,5. Z toho vyplývá, že se s postupem let snižuje schopnost podniku dostát svým závazkům. Hodnoty ukazatele běžné likvidity se pohybují v doporučeném intervalu, avšak v posledních dvou letech dochází k poklesu hodnot, což signalizuje potenciální problémy v platební schopnosti podniku.

Ukazatele zadluženosti

Další skupinou poměrových ukazatelů, která byla počítána v praktické části této práce, jsou ukazatele zadluženosti. U ukazatele věřitelského rizika jsme zjistili, že hodnoty jsou příznivé pro věřitele do roku 2010, neboť jsou klesajícího charakteru, ale v roce 2011 hodnoty ukazatele rostou, což pro věřitele příliš pozitivní není. Pro majitele podniku jsou příznivé hodnoty ukazatele samofinancování i ukazatele úrokového krytí, ale pouze do roku 2010, kdy hodnoty těchto ukazatelů rostou. V posledních dvou letech hodnoty ukazatelů klesají, což z hlediska ukazatele úrokového krytí znamená, že pro firmu klesá únosnost dluhového zatížení a z hlediska ukazatele samofinancování to znamená, že podniku klesá schopnost financovat svůj majetek z vlastních zdrojů.

Ukazatele aktivity

Poslední skupinou v rámci poměrových ukazatelů jsou ukazatele aktivity. Tyto ukazatelé by měly být, kromě ukazatelů doby obratu zásob a doby obratu pohledávek, růstového charakteru. V praktické části jsme však zjistili, že hodnoty ukazatelů nemají ve sledovaných letech růstový charakter. Tento růstový trend je narušen zejména poklesem tržeb v posledních dvou letech, tedy v roce 2011 a 2012 a v případě ukazatele obratovosti pohledávek i v roce 2009, kdy je hodnota ze všech sledovaných let nejnižší.

Na základě výše uvedeného shrnutí poměrových ukazatelů můžeme konstatovat, že firma K.A.L.T. Pneu a. s. je s postupem času méně solventní, méně uspokojuje potřeby věřitelů i vlastníků společnosti a je méně rentabilní, není tedy tolik schopna vytvářet nové zdroje a dosahovat přiměřené rentability prostřednictvím investovaného kapitálu tak jako v prvních letech fungování společnosti.

V rámci analýzy cash flow jsme zjistili, že peněžní toky z provozní, investiční a finanční činnosti se ve sledovaných letech převážně pohybují v záporných hodnotách, což znamená, že firma je v provozní, investiční a finanční činnosti ztrátová. U ukazatele stupně oddlužení jsme zjistili, že podnik ve sledovaných letech nedosahuje příliš vysokých hodnot, v některých letech, konkrétně se jedná o rok 2008 a 2011, vykazuje i záporné hodnoty, což signalizuje možné finanční problémy a napjatost podniku. V případě ukazatele samofinancování vykazuje podnik v roce 2008 a 2011 též záporné hodnoty, z čehož opět vyplývá, že podniku hrozí finanční problémy. U obratové rentability jsou záporné hodnoty v letech 2008 a 2011 způsobeny záporným CF z provozní činnosti. V roce 2009, kdy podnik dosahuje nejvyšší hodnoty, musí podnik vytvářet více finančních prostředků na splácení svých splatných závazků.

V případě bonitních modelů jsme v praktické části této práce zjistili následující:

Index Bonity

Z tabulky, ve které jsme v praktické části analyzovali situaci firmy K.A.L.T. Pneu a. s., jsme zjistili, že situace firmy z hlediska její bonity není v jednotlivých letech příliš dobrá. Rok 2010 se ze všech sledovaných let jeví jako nejvíce bonitní a situaci v tomto roce můžeme tedy označit za dobrou.

Kralickův Quicktest

U tohoto testu jsme počítali hodnoty čtyř ukazatelů, kde jsme pomocí jejich bodového odhadnocení zjišťovali celkovou situaci podniku. Zjistili jsme, že se hodnoty se v jednotlivých letech pohybují v intervalu od 1 do 3, což sice nesignalizuje finanční potíže, ale ani to nesignalizuje, že by firma patřila mezi bonitní podniky.

Jako další jsme v praktické části analyzovali bankrotní modely:

Altmanovo z-skóre

U Altmanova modelu jsme zjistili, že je situace podniku ve sledovaných letech proměnlivá. Rok 2008 a 2010 je ve znamení uspokojivé situace, což je dáno zejména tím, že v tomto období firma dosahovala v rámci svých možností nejlepších výsledků. V roce 2009 patřila hodnota modelu do tzv. šedé zóny, avšak oproti roku 2011 a 2012, kdy hodnoty Altmanova modelu patří též do šedé zóny, byla finanční situace ještě uspokojivá. Ke konci sledovaného období dochází k poklesu hodnot, což signalizuje, že by se firma mohla dostat do finančních problémů.

Indexy důvěryhodnosti

V praktické části jsme se zabývali indexem IN95 a indexem IN99. Z hlediska co nejobektivnějšího pohledu jsme tyto dva indexy hodnotili v kontextu a došli k závěru, že situaci firmy K.A.L.T. Pneu a. s. je možné z pohledu investora hodnotit za nepříliš lákavou a to z důvodu nedostatečné schopnosti managementu vhodně umisťovat svěřené prostředky, naopak z pohledu věřitelského je možné hodnotit situaci podniku jako situaci, která nepřináší riziko, což se může projevit v možném získávání cizích finančních prostředků.

Tafflerův model

U tohoto modelu jsme počítali 4 poměrové ukazatele, pomocí kterých jsme zjišťovali, zda hrozí podniku bankrot. Na základě vypočtených údajů jsme došli k závěru, že se všechny hodnoty modelu pohybují nad hranicí 0,3 a podnik má tedy malou pravděpodobnost bankrotu z hlediska jeho platebních schopností.

4 NÁVRH VLASTNÍCH DOPORUČENÍ

Na základě finanční analýzy, která byla provedena v praktické části této diplomové práce, budeme v této kapitole navrhopvat doporučení na základě zjištěných nedostatků, aby došlo v budoucnu ke zlepšení finanční situace firmy K.A.L.T. Pneu a. s.

Na základě provedené vertikální a horizontální analýzy, analýzy poměrových ukazatelů, analýzy cash flow, bonitních a bankrotních modelů navrhuje firmě K.A.L.T Pneu a. s. následující doporučení:

- **Snižování hodnoty krátkodobých pohledávek** – krátkodobé pohledávky tvoří téměř polovinu oběžných aktiv, což není pro podnik příliš příznivé. Hodnotu krátkodobých pohledávek může podnik snižovat například přísnější penalizací v případě nedodržené doby splatnosti. Hodnota penále uvalených na faktury po splatnosti je v současné době 0,01 %, proto navrhuje, aby se hodnota penalizace zvýšila a odběratelé tak začali platit včas. Důvodem dlouhé prodlevy splatnosti odběratelských faktur je zejména nedostatek peněžních prostředků na účtech zákazníků, nedostatek majetku, nemožnost zákazníků půjčit si u jiných bankovních institucí z důvodu vysokých dluhů apod. Hodnotu pohledávek může podnik snížit i radikálnějším vymáháním prostřednictvím právnických firem nebo firem specializujících se přímo na vymáhání pohledávek.
- **Financování podnikových aktivit z vlastních zdrojů** – toto doporučení souvisí s tím, jak podnik hospodaří. Na první pohled je však z rozvahy i z VZZ jasné, že podniku se zejména v posledních dvou letech moc nedaří. Podnik by měl v první řadě omezit ty aktivity, které jsou financovány z bankovních úvěrů a podniku nepřinášejí téměř žádný zisk nebo v horším případě jsou ztrátové. Z účetních výkazů je patrné, že podnik financuje své aktivity převážně z cizích zdrojů, což podniku neprospívá z hlediska jeho finanční a ekonomické situace. Podnik musí splácet vysoké úroky a je bankami nepřetržitě monitorován. Ukazatele zadluženosti vykazují do roku 2010 téměř ideální hodnoty. Hodnoty ukazatele věřitelského rizika jsou do roku 2010 stabilní a nezpůsobují tedy větší riziko věřitelů. Opakem jsou však roky 2011 a 2012, kdy se riziko věřitelů zvyšuje. Stabilita hodnot koeficientu samofinancování se v posledních dvou letech snižuje. U bonitních modelů jsme zjistili, že situace firmy z hlediska její bonity není úplně nejhorší, avšak na druhou stranu se firma neřadí mezi firmy, které by patřily mezi bonitní elitu. Aby podnik patřil mezi bonitní firmy,

doporučovali bychom, aby zvyšoval své tržby například prostřednictvím nižších cen za osobní i nákladní pneumatiky, stejně tak by měl podnik snížit ceny za servisní a pneuservisní služby a poskytovat různé věrnostní programy a slevy, aby tak přilákal více zákazníků a firem a tím zvyšoval zisk podniku. Dále bychom doporučovali, aby podnik snižoval hodnotu cizích zdrojů a své aktivity hradil převážně z vlastních zdrojů a aby peněžní toky podniku vykazovaly kladné hodnoty. U bankrotních modelů jsme došli k závěru, že by se firma mohla zejména v posledních dvou sledovaných letech dostat do finančních problémů, proto bychom podniku doporučili, aby prováděl stejná opatření, která jsme uvedli u bonitních modelů.

- **Přizpůsobení cen cenám svých konkurentů** - podnik by měl v dohledné době přizpůsobit ceny za osobní a nákladní pneumatiky a též za servisní a pneuservisní služby cenám svých konkurentů. S takovou cenovou politikou, kterou má podnik dnes, nemůže firma K.A.L.T. Pneu a. s. tento konkurenční boj vyhrát. Důkazem tohoto je nehezky pohled na VZZ, zejména na pokles tržeb z prodeje pneumatik v roce 2012 oproti roku 2011. Je tedy nutné přizpůsobit ceny tak, aby byl podnik schopen vysoce konkurovat ostatním firmám na gumárenském trhu.
- **Zkvalitnění a rozšíření servisních služeb a sortimentu zboží** - podnik by měl rozšířit sortiment zboží a zajistit takové zboží, o které mají zákazníci zájem a které je atypické, zejména v oblasti rozměru pneumatik a v zahájení výroby protektorů na osobní automobily. Tím by mohl podnik posílit svoji pozici na trhu a mohl zlepšit díky vyšším tržbám za atypické a nedostatkové zboží svoji ekonomickou a finanční situaci.
- **Snížení hodnoty krátkodobých závazků** – podnik by měl včas platit dodavatelské faktury a jiné závazky, neboť se mu v roce 2011 a 2012 krátkodobé závazky zvýšily. V případě analýzy cash flow jsme zjistili, že peněžní toky z provozní, investiční a finanční činnosti se ve sledovaných letech převážně pohybují v záporných hodnotách, proto bychom podniku doporučili, aby zvýšil hodnotu zisku, lépe a rychleji vymáhal úhrady faktur od odběratelů a snížil hodnotu svých závazků tím, že bude platit včas dodavatelské faktury a včas bude splácet jiné závazky.
- **Efektivnější využívání volných oběžných aktiv** – podnik může oběžná aktiva využívat efektivněji například investicí do CP, do nových technologií, do strojního

zařízení apod. Hodnoty ukazatelů likvidity vykazují rostoucí charakter do roku 2010, od roku 2011 hodnoty těchto ukazatelů klesají. Rostoucí hodnoty jsou pozitivní pro věřitele, ale pro vlastníky společnosti tento stav není příliš pozitivní, a to z důvodu málo využívaných oběžných aktiv. Klesající hodnoty, které jsou zaznamenány v roce 2011 a 2012, jsou naopak pozitivní pro vlastníky, ale pro věřitele příliš pozitivní nejsou.

- **Zvýšení hodnoty tržeb** - v případě ukazatelů aktivity nemají hodnoty obratovosti růstový charakter, jak se doporučuje v literaturách. Tento růstový charakter narušují nízké hodnoty tržeb. Doporučujeme u obratovosti pohledávek a obratovosti celkových aktiv zejména v roce 2009 a 2012 zvýšit tržby způsobem, který již byl výše uveden. Tržby byly v důsledku snížení výroby protektorů a vysokých cen za servisní služby a zboží velmi nízké. Hodnoty ukazatelů rentability by měly být rostoucího charakteru, jak doporučuje i odborná literatura. Tento rostoucí charakter narušuje ve všech sledovaných letech rok 2009, 2011 a 2012, kdy zisk v těchto letech dosahuje nejnižších hodnot ze všech sledovaných let. Nejhorší situace, co se týče hodnoty zisku, je v roce 2012. Příčinou nízkého zisku v roce 2009 byla finanční krize, díky které docházelo k omezení výroby protektorů, neboť poptávka po těchto výrobcích byla velmi malá. Vysoká hodnota ztráty v roce 2012 je zapříčiněna vysokými cenami servisních služeb a cen za osobní a nákladní pneumatiky, čímž podnik přicházel o zákazníky a tržby v těchto oblastech byly velmi nízké. Zisk podniku je závislý převážně na velikosti tržeb a výnosů. Je tedy důležité, aby podnik tyto hodnoty stále zvyšoval a tím by zajistil, aby byly hodnoty ukazatelů rentability byly v čase rostoucí. Docházelo by tak k vyšší efektivitě podniku a podnik by byl schopen daleko lépe vytvářet nové zdroje.
- **Snížení hodnoty zásob** - v případě doby obratu zásob jsou do roku 2010 hodnoty ukazatele klesajícího charakteru, což je doporučováno. K nárůstu došlo v roce 2011. Aby byla doba, po kterou jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob co nejkratší, doporučujeme snížení hodnoty zásob a zvýšení tržeb.
- **Snížení nákladových úroků** – vypočtené ukazatele úrokového krytí vyjadřují, že dluhové zatížení začíná být v roce 2011 a 2012 pro firmu neúnosné, proto navrhuje, aby podnik zvýšil hodnotu zisku a snížil hodnotu nákladových úroků, a to zejména splacením úvěrů a půjček, díky kterým hodnota nákladových úroků narůstá.

ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce bylo zhodnotit finanční stabilitu firmy K.A.L.T. Pneu a. s. a navrhnout případná opatření ke zvýšení finanční stability, která je nezbytná pro budoucí vývoj této výrobní společnosti. Diagnóza „finančního zdraví“ analyzovaného podniku by měla vrcholovému managementu posloužit jako podklad pro rozhodování manažerů o budoucím vývoji společnosti. Top management by měl tedy provádět opatření, která zajistí finanční a ekonomickou stabilitu podniku. Finanční analýza by tak měla být automatickou součástí finančního řízení všech podniků.

Pro splnění hlavního cíle jsme museli splnit nejdříve jednotlivé dílčí cíle. Nejprve jsme museli vymezit pojem finanční stabilita podniku, vymezit pojmy, metody a vybrané ukazatele finanční analýzy včetně syntetických ukazatelů, dále jsme charakterizovali podnik, ve kterém byla finanční analýza prováděna, a nakonec jsme aplikovali metody finanční analýzy na vybranou firmu.

Než jsme začali provádět finanční analýzu firmy K.A.L.T. Pneu a. s., museli jsme si shrnout veškerá data nutná pro její provedení z účetních výkazů. Tato data jsme použili pro vertikální a horizontální analýzu, pro analýzu poměrovými ukazateli, analýzu cash flow a pro souhrnné indexy hodnocení. Vypočtené hodnoty jsme vložili do tabulek, kde jsme hodnoty počítali za období 2008 až 2012. Vypočtené hodnoty jsme následně okomentovali a graficky znázornili pomocí sloupcových a spojnicových grafů. Výsledné hodnoty jsme u poměrových ukazatelů porovnávali s doporučenými hodnotami udávanými v odborné literatuře, u vertikální a horizontální analýzy jsme porovnávali jednotlivé složky výkazů v čase, u analýzy cash flow jsme zjišťovali průběh peněžních toků a průběh hodnot ukazatelů analýzy cash flow. Na závěr jsme u bonitních a bankrotní modelů na základě jednoho čísla hodnotili finanční a ekonomickou situaci podniku.

V této práci jsme prováděli vertikální a horizontální analýzu aktiv, pasiv, nákladů a výnosů v letech 2008 – 2012, kde jsme se u vertikální analýzy zabývali procentním rozborem základních účetních výkazů a zjišťovali, jak se jednotlivé části podílejí na celkové bilanční sumě. U horizontální analýzy jsme zjišťovali, o kolik se jednotlivé položky výkazů změnily v čase. Dále jsme se zabývali analýzou poměrovými ukazateli, kde jsme porovnávali nejdůležitější finanční ukazatele v letech 2008 - 2012, a to ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Na základě analýzy poměrovými ukazateli jsme zjistili, ve kterých

letech byl podnik finančně stabilní, zjišťovali jsme důvody, díky kterým se ukazatele nevyvíjely správným směrem, a na závěr jsme navrhovali opatření, která by měla zabránit vzniku dalších problémů. U analýzy cash flow, která byla v praktické části blíže rozebrána, jsme se zabývali zpětným pohledem na finanční tok firmy a zjišťovali jsme, zda je podnik schopen řídit své peněžní toky takovým způsobem, aby měl neustále dostatek peněžních prostředků. Na závěr praktické části jsme analyzovali bonitní a bankrotní modely, které celkově charakterizují finanční a ekonomickou situaci podniku pomocí jednoho čísla.

Největší podíl na celkových aktivech analyzovaného podniku tvoří oběžná aktiva. V případě celkových pasiv tvoří jejich největší podíl cizí zdroje a poté až vlastní kapitál. Největší podíl na celkových výnosech tvoří tržby z prodeje zboží a výkony, jejich největší část tvoří tržby z prodeje výrobků. Na celkových nákladech se nejvíce podílejí náklady na prodané zboží. Největší nárůst aktiv je zaznamenán v roce 2011, naopak k největšímu poklesu dochází v roce 2012, což bylo zapříčiněno poklesem zásob a poklesem krátkodobých pohledávek. Rok 2011 je ve znamení největšího nárůstu pasiv a to díky růstu cizích zdrojů. Naopak nejvíce poklesla pasiva v roce 2012, což bylo způsobeno poklesem zdrojů z důvodu poklesu krátkodobých závazků a bankovních úvěrů. Výnosy nejvíce poklesly v roce 2012 a to z důvodu velkého poklesu tržeb za zboží a výkonů. Důvodem tohoto poklesu jsou nízké prodeje osobních a nákladních pneumatik, nákladních protektorů a pneuservisech služeb. Naopak velký nárůst výnosů byl zaznamenán v roce 2010, který byl zapříčiněn zavedením nové marketingové strategie firmou Euromaster. V případě nákladů došlo k jejich nárůstu v roce 2010 a naopak jejich největší pokles byl zaznamenán v roce 2012, kdy došlo zejména k velkému poklesu nákladů na prodané zboží a výkonové spotřeby. Ukazatele rentability nejsou růstového charakteru, jak je u těchto ukazatelů doporučováno. Důvodem jejich klesajícího charakteru je nízký zisk, který byl z velké části ovlivněn snížením výroby, ale také díky obrovské konkurenci, které firma musí čelit. Podnik zpočátku sledovaných let dosahoval ve svém oboru přiměřeně vysokých hodnot a byl tedy, co se týče efektivnosti, relativně stabilní. Avšak ke konci sledovaného období jeho stabilita klesá. V případě ukazatelů likvidity mají hodnoty zpočátku růstový trend a podnik byl tedy v této době schopen dostát svým závazkům, ke konci sledovaného období ale tato schopnost klesá. Ukazatele aktivity nevykazují růstový trend, jak se doporučuje. Tento růstový trend je narušen v posledních dvou sledovaných letech a to zejména z důvodu poklesu tržeb. Do roku 2010 jsou u ukazatelů zadluženosti vykazovány ideální hodnoty a podnik byl v této době finančně stabilní, byl schopen samofinancování a jeho dluhové zatížení bylo pro podnik únosné. Situace se však od roku 2011 začala

zhoršovat a finanční stabilita podniku poklesla. V rámci analýzy cash flow jsme došli k závěru, že peněžní toky z provozní, investiční a finanční činnosti se ve sledovaných letech převážně pohybují v záporných hodnotách, což signalizuje, že firma je převážně v těchto činnostech ztrátová. Bonitními modely, které signalizují bonitu podniku, jsme zjistili, že situace firmy z hlediska její bonity není nejhorší, ale na druhou stranu firma nepatří mezi bonitní elitu. U bankrotních modelů bylo zjištěno, že by se firma mohla zejména v posledních dvou sledovaných letech dostat do finančních problémů.

Po provedení finanční analýzy ve firmě K.A.L.T. Pneu a. s. jsem získala mnoho znalostí a zkušeností, které se týkají této oblasti a rozšířila jsem si obzory v oblasti finančního účetnictví a controllingu. Závěry a výsledné hodnoty, ke kterým jsme v této práci dospěli, budou použity jako podklad pro rozhodování top managementu firmy K.A.L.T. Pneu a. s. o budoucím fungování podniku. Finanční analýza se v analyzovaném podniku prováděla pouze v minimálním rozsahu, proto věřím, že díky této práci nastartuji nutnost finanční analýzu provádět a dosahovat tak v budoucnu lepších výsledků.

SEZNAM LITERATURY

- [1] COMISKEY, Eugene; MULFORD, Charles. *Guide to financial reporting and analysis*. Canada: John Wiley & Sons, 2000. 640 s. ISBN 978-0-471-35425-3.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana a kolektiv. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: EKOPRESS, 2010. 223 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [3] EUROMASTER KALT Pneu. *O firmě K.A.L.T. Pneu a. s.* [online]. 2008 [cit. 2013-11-12]. Dostupné z WWW: <<http://www.kalt.cz/o-firme/>>.
- [4] EUROMASTER KALT Pneu. *Výroba firmy K.A.L.T. Pneu a. s.* [online]. 2008 [cit. 2013-11-12]. Dostupné z WWW: <<http://www.kalt.cz/vyroba/>>.
- [5] GRÜNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Vysoká škola ekonomická, 2002. 184 s. ISBN 80-2450-422-7.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [7] KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza*. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [8] KOŽENÁ, Marcela. *Manažerská ekonomika*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2008. 103 s. ISBN 978-80-7395-051-4.
- [9] MRKVIČKA, Josef; KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza 2. přepracované vydání*. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [10] NÝVLTOVÁ, Romana; MARINIČ, Pavel. *Finanční řízení podniku*. Praha: GRADA Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [11] Obchodní rejstřík a sbírka listin. *Sbírka listin* [online]. 2010 [cit. 2013-10-10]. Dostupné z WWW: <<https://or.justice.cz/fias/ui/rejstrik-dotaz?dotaz=28219937>>.
- [12] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza 3. rozšířené vydání*. Praha: GRADA Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

- [13] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2009. 220 s. ISBN 80-2511-830-4.
- [14] SID BLAHA, Zdeněk a Irena JINDŘICHOVÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy: 3. rozšířené vydání*. Praha: Management Press, 2006, s. 194. ISBN 80-7261-145-3.
- [15] VALACH, Josef a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. Praha: EKOPRESS, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [16] *Výroční zpráva*. Kolín: K.A.L.T. Pneu a. s., 2008. 5 s.
- [17] *Výroční zpráva*. Kolín: K.A.L.T. Pneu a. s., 2009. 5 s.
- [18] *Výroční zpráva*. Kolín : K.A.L.T. Pneu a. s., 2010. 5 s.
- [19] *Výroční zpráva*. Kolín: K.A.L.T. Pneu a. s., 2011. 5 s.
- [20] *Výroční zpráva*. Kolín: K.A.L.T. Pneu a. s., 2012. 5 s.

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1 - Rozvaha společnosti K.A.L.T. Pneu a. s. za období 2008 – 2012

Příloha č. 2 - Výkaz zisku a ztráty společnosti K.A.L.T. Pneu a. s. za období 2008 – 2012

Příloha č. 3 - Výkaz cash flow společnosti K.A.L.T. Pneu a. s. za období 2008 - 2012

Příloha č. 1

ROZVAHA v plném rozsahu (v celých tisících Kč)							
Označ.	AKTIVA	Řád.	2012	2011	2010	2009	2008
	AKTIVA CELKEM (ř.02+03+31+63)	001	239 890	284 099	269 412	261 676	274 325
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř.04+13+23)	003	83 530	93 160	93 167	96 278	104 878
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)	004	218	92	229	376	774
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	35	49
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0	0
3.	Software	007	218	92	213	301	662
4.	Ocenitelná práva	008	0	0	16	40	63
5.	Goodwill	009	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)	013	83 312	93 068	92 938	95 902	104 104
B.II.1.	Pozemky	014	0	0	0	0	0
2.	Stavby	015	10 416	933	989	770	504
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	6 245	9 475	8 723	8 484	10 122
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0	0
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	25	28	30	34	37
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	0	9 343	3 245	0	165
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	0	0	0	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	66 626	73 289	79 951	86 614	93 276
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř.24 až 30)	023	0	0	0	0	0
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0	0	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0	0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0	0

C.	Oběžná aktiva (ř.32+39+48+58)	031	155 225	189 174	174 001	163 553	167 058
C.I.	Zásoby (ř.33 až 38)	032	56 949	72 996	53 612	53 149	60 405
C.I.1.	Materiál	033	7 645	7 973	5 136	6 290	8 603
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	95	214	0	171	96
3.	Výrobky	035	7 836	11 312	7 641	5 710	9 182
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	0	0	0	0	0
5.	Zboží	037	41 373	53 497	40 835	40 978	42 524
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (ř.40 až 47)	039	0	0	0	0	0
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0	0
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0	0	0
6.	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	046	0	0	0	0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky (ř.49 až 57)	048	90 321	111 125	103 637	94 587	88 592
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	83 548	100 909	97 222	91 237	86 906
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0	0
6.	Stát-daňové pohledávky	054	304	2 135	3 091	1 672	17
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	055	1 215	769	721	1 364	603
8.	Dohadné účty aktivní	056	3 322	5 143	687	23	681
9.	Jiné pohledávky	057	1 932	2 169	1 916	291	385
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř.59 až 62)	058	7 955	5 053	16 752	15 817	18 061
C.IV.1.	Peníze	059	2 292	2 140	7 315	5 449	3 688
2.	Účty v bankách	060	5 663	2 913	9 437	10 368	14 373
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0	0	0	0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0	0
D.I.	Časové rozlišení (ř.64 až 66)	063	1 135	1 765	2 244	1 845	2 389
D.I.1.	Náklady příštích období	064	1 135	1 740	2 169	1 680	2 317

2.	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	066	0	25	75	165	72
999A	Kontrolní číslo AKTIVA	999	958 425	1 134 631	1 075 404	1 044 859	1 094 911

	PASIVA CELKEM (ř.68+86+119)	067	239 890	284 099	269 412	261 676	274 325
A.	Vlastní kapitál (ř.69+73+79+82+85)	068	99 088	115 626	131 436	125 991	127 310
A.I.	Základní kapitál (ř.70 až 72)	069	27 000	27 000	27 000	27 000	27 000
A.I.1.	Základní kapitál	070	27 000	27 000	27 000	27 000	27 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	072	0	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy (ř.74 až 78)	073	-19 988	-19 988	-19 987	-19 987	-19 987
A.II.1.	Emisní ažio	074	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	0	0	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-19 988	-19 988	-19 987	-19 987	-19 987
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077	0	0	0	0	0
5.	Rozdíly z přeměn společností	078	0	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy , nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř.80+81)	079	116 950	116 950	116 950	116 950	116 950
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/ Nedělitelný fond	080	5 400	5 400	5 400	5 400	5 400
2.	Statutární a ostatní fondy	081	111 550	111 550	111 550	111 550	111 550
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř.83+84)	082	-8 337	0	0	0	0
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	-8 337		0	0	0
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	084	0	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období /+ -/	085	-16 537	-8 336	7 473	2 028	3 347
B.	Cizí zdroje (ř.87+92+103+115)	086	140 676	167 710	137 950	135 524	146 657
B.I.	Rezervy (ř.88 až 91)	087	0	400	3 222	2 361	3 066
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	0	0	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089	0	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmu	090	0	400	3 222	2 361	3 066
4.	Ostatní rezervy	091	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř.93 až 102)	092	12 659	13 925	15 190	16 456	18 655
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	093	0	0	0	0	0
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	094	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	095	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096	0	0	0	0	0

5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	098	0	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	100	0	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	101	0	0	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	102	12 659	13 925	15 190	16 456	18 655
B.III.	Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	103	78 017	93 385	69 538	66 685	70 664
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	104	70 508	85 223	60 060	58 778	60 886
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	105	0	0	0	0	0
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	106	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	0	0	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	108	1 906	2 200	2 030	1 535	2 406
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	1 134	1 333	1 279	854	1 391
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	2 228	2 143	3 730	3 236	4 123
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	250	250	0	0	0
9.	Vydané dluhopisy	112	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	113	1 991	2 186	2 389	2 232	1 822
11.	Jiné závazky	114	0	50	50	50	36
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř.116 až 118)	115	50 000	60 000	50 000	50 022	54 272
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	0	0	0	0	272
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	50 000	60 000	50 000	50 022	54 000
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	0	0	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení (ř.120 + 121)	119	126	763	26	161	358
C.I.1.	Výdaje příštích období	120	0	10	26	161	358
2.	Výnosy příštích období	121	126	753	0	0	0
	Kontrolní číslo PASIVA	999	975 971	1 143 969	1 070 149	1 044 515	1 093 595

Příloha č. 2

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu (v celých tisících Kč)							
Označ.	Text	Řád.	2012	2011	2010	2009	2008
I.	Tržby za prodej zboží	01	292 212	402 881	367 217	315 600	336 976
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	256 772	339 959	315 436	266 058	283 343
+	Obchodní marže (ř.01-02)	03	35 440	62 922	51 781	49 542	53 633
II.	Výkony (ř.05+06+07)	04	159 726	168 883	165 747	141 739	167 902
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	163 235	165 002	163 945	145 076	166 267
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-3 509	3 877	1 802	-3 343	1 635
II.3.	Aktivace	07	0	4	0	6	0
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	154 571	173 348	156 678	135 519	148 825
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	94 909	101 787	92 467	79 589	92 895
B.2.	Služby	10	59 662	71 561	64 211	55 930	55 930
+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	40 595	58 457	60 850	55 762	72 710
C.	Osobní náklady (ř.13 až 16)	12	41 453	45 847	35 263	32 284	48 585
C.1.	Mzdové náklady	13	30 418	33 504	25 683	23 986	35 113
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0	0	0	0	0
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	9 981	11 131	8 502	7 372	11 976
C.4.	Sociální náklady	16	1 054	1 212	1 078	926	1 496
D.	Daně a poplatky	17	335	345	373	340	196
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	11 667	12 151	11 817	12 678	12 878
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20+21)	19	968	1 877	1 536	1 190	1 469
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	100	1 335	14	159	198
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	21	868	542	1 522	1 031	1 271
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř.23+24)	22	740	1 225	1 351	816	1 144
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	61	719	21	0	126
F.2.	Prodaný materiál	24	679	506	1 330	816	1 018
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	1 724	4 378	637	2 000	1 509
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	541	1 016	1 345	1 004	1 392
H.	Ostatní provozní náklady	27	588	1 481	529	1 867	668
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0

*	Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-17-18+19-22+/-25+26-27+(-28)-(-29))	30	-14 403	-4 077	13 761	7 971	10 591
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34+35+36)	33	0	0	0	0	0
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	76	76	90	2	4
N.	Nákladové úroky	43	1 670	1 943	1 775	1 979	2 764
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1 547	1 303	1 524	1 343	2 151
O.	Ostatní finanční náklady	45	3 381	4 491	3 984	5 116	4 901
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření (ř.31-32+33+37-38+39-40+/-41+42-43+44-45+(-46)-(-47))	48	-3 428	-5 055	-4 145	-5 750	-5 510
Q	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.50+51)	49	-1 294	-795	2 143	193	1 734
Q.1.	- splatná	50	-28	471	3 409	2 391	3 066
Q.2.	- odložená	51	-1 266	-1 266	-1 266	-2 198	-1 332
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30+48-49)	52	-16 537	-8 337	7 473	2 028	3 347
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57)	55	0	0	0	0	0
S.1.	- splatná	56	0	0	0	0	0
S.2.	- odložená	57	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř.53-54-55)	58	0	0	0	0	0
T	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.52+58-59)	60	-16 537	-8 337	7 473	2 028	3 347
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30+48+53-54)	61	-17 831	-9 132	9 616	2 221	5 081

Příloha č. 3

Výkaz cash flow (v celých tisících Kč)						2012	2011	2010	2009	2008
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účtu					5 053	16 752	15 817	18 061	28 790
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)										
Z.			Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním			-17 831	-9 132	9 616	2 221	5 081
A.	1		Úpravy o nepeněžní operace			14 940	18 999	13 615	16 842	14 009
A.	1	1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytým			11 667	12 155	11 817	12 678	12 878
A.	1	2	Změna stavu opravných položek, rezerv			1 717	5 593	105	2 346	-1 557
A.	1	3	Zisk z prodeje stálých aktiv			-39	-616	7	-159	-72
A.	1	4	Výnosy z dividend a podílů na zisku			0	0	0	0	0
A.	1	5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných			1 594	1 867	1 686	1 977	2 760
A.	1	6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace				0	0	0	0
A.	*		Čistý peněžní tok z prov. činnosti před zdaněním, změna			-2 891	9 867	23 231	19 063	19 090
A.	2		Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu			17 847	-7 990	-6 160	-3 170	-22 678
A.	2	1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných			17 249	-12 821	-8 268	-6 340	23 133
A.	2	2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných			-15 448	24 214	2 571	-4 086	-62 270
A.	2	3	Změna stavu zásob			16 046	-19 383	-463	7 256	16 459
A.	2	4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespadajícího do			0	0	0	0	0
A.	**		Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním			14 956	1 877	17 071	15 893	-3 588
A.	3		Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných			-1 670	-1 943	-1 775	-1 979	-2 764
A.	4		Přijaté úroky			76	76	90	2	4
A.	5		Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně			1 540	-2 705	-3 685	-4 644	0
A.	6		Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výnosem			0	0	0	0	0
A.	***		Čistý peněžní tok z provozní činnosti			14 902	-2 695	11 701	9 272	-6 348
Peněžní toky z investiční činnosti						-2 100				
B.	1		Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv			100	-12 866	-8 730	-4 077	-8 350
B.	2		Příjmy z prodeje stálých aktiv			0	1 335	14	159	198
B.	3		Půjčky a úvěry spřízněným osobám				0	0	0	0
B.	***		Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti			-2 000	-11 531	-8 716	-3 918	-8 152
Peněžní toky z finančních činností										
C.	1		Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků			-10 000	10 000	-22	-4 251	3 771
C.	2		Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty			0	-7 473	-2 028	-3 347	0
C.	2	1	Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu			0	0	0	0	0
C.	2	2	Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům			0	0	0	0	0
C.	2	3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů			0	0	0	0	0
C.	2	4	Úhrada ztráty společníky			0	0	0	0	0
C.	2	5	Přímé platby na v rub f ondů			0	0	-2 028	-3 347	0
C.	2	6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacených			0	-7 473	0	0	0
C.	***		Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti			-10 000	2 527	-2 050	-7 598	3 771
F.	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků					2 902	-11 699	935	-2 244	-10 729
R.	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období					7 955	5 053	16 752	15 817	18 061